

**Auszug aus dem Protokoll
des Regierungsrates des Kantons Zürich**

KR-Nr. 357/1999

Sitzung vom 22. Dezember 1999

2286. Anfrage (Verbriefung von Hypotheken durch die Kantonalbank)

Kantonsrätin Liliane Waldner, Zürich, hat am 25. Oktober 1999 folgende Anfrage eingereicht:

Der Wirtschaftspresse (Finanz und Wirtschaft, Handelszeitung) konnte neulich entnommen werden, dass die Kantonalbanken verbrieft Hypotheken auf dem Markt einführen werden. Bereits mit meiner Anfrage betreffend Finanzierung von Hypotheken durch Wertschriften vom 27. August 1990 regte ich die Prüfung neuer Finanzierungsmodelle an. Ich bezog mich dabei auf die in den USA verbreiteten Mortgage Backed Securities, welche äusserst erfolgreich zur Finanzierung des Wohnungsbaus und von Eigenheimen beigetragen haben. Die Ausgabe von Obligationen, welche Hypotheken finanzieren, bieten den institutionellen sowie privaten Anlegerinnen und Anlegern eine attraktive Diversifikationsmöglichkeit. In den USA werden solche Bonds schon seit langem an der Börse gehandelt, was ich schon 1990 für den Schweizer Markt anregte, und nun doch noch eingeführt werden soll. Ich begrüsse die neuliche Initiative der Kantonalbanken, aber sie hätten weit schneller sein und die Führung übernehmen können. Nun ist die UBS bereits mit einem Modell vorausgegangen.

Der Regierungsrat sowie die Organe der Zürcher Kantonalbank werden eingeladen, zu folgenden Fragen Stellung zu nehmen:

1. Sind heute die gesetzlichen Grundlagen vorhanden sowie die notwendigen Abklärungen im juristischen Bereich getroffen worden, sodass die Kantonalbanken nun Hypotheken verbrieft können? Was hat sich seit 1990 an der Rechtslage geändert?
2. Wann werden verbrieft Hypotheken der Kantonalbank auf dem Markt eingeführt?
3. Warum hat es praktisch das ganze Jahrzehnt gedauert, bis nun die Verbriefung von Hypotheken durch die Kantonalbanken eingeführt wird, nachdem bereits 1990 eine Arbeitsgruppe verschiedene Lösungsansätze erarbeitet hat?
4. Wurde durch diese lange Dauer nicht die Chance verpasst, dass die Zürcher Kantonalbank im Bereich verbrieft Hypotheken als Pionierin und Marktführerin hätte auftreten können?

Auf Antrag der Finanzdirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Die Anfrage Liliane Waldner, Zürich, wird wie folgt beantwortet:

Der Regierungsrat hat die Anfrage in üblicher Weise zur Stellungnahme an das Präsidium der Zürcher Kantonalbank weitergeleitet. Nachdem der Regierungsrat auf Grund der gültigen rechtlichen Grundlagen im Gegensatz zum Kantonsrat keine Möglichkeit hat, auf die Geschäftspolitik der Bank Einfluss zu nehmen, erübrigt sich eine eigene Stellungnahme. Mit Brief vom 29. November 1999 erstattet die Zürcher Kantonalbank zu den aufgeworfenen Fragen folgenden Bericht:

A. Generelles

Mit der Verbriefung von Hypotheken möchte die Zürcher Kantonalbank primär ihr Refinanzierungsinstrumentarium ergänzen. Obligationen- und Pfandbriefanleihen sind aus steuerlichen Gründen (Verrechnungssteuer) auf den Schweizer Kapitalmarkt beschränkt, mit MBS-Transaktionen erhoffen wir uns die Erschliessung des zukunftssträchtigen Euromarkts. Eine Emission im Schweizer Markt ergäbe wenig Sinn, da dadurch lediglich bestehende Anlageinstrumente konkurrenziert würden. An die Einführung der Hypothekenverbriefung sind zunächst rein ökonomische Anforderungen bezüglich Risiko und Wirtschaftlichkeit zu stellen. Ein spezielles Anliegen der Zürcher Kantonalbank als kundennahe Bank ist jedoch die

Konsequenz für die Kundschaft; Kunden mit verbrieften Forderungen dürfen keinesfalls schlechter gestellt werden als andere Hypothekarkunden.

B. Konkrete Fragen

1. Abklärungen der Vorbereitungsprojekte haben ergeben, dass die gesetzlichen Grundlagen für eine Verbriefung gegeben sind. Allerdings sind die positiven steuer- und aufsichtsrechtlichen Entscheide bezüglich der durch die UBS begebenen Anleihe für jede weitere Transaktion mit den entsprechenden Behörden erneut abzuklären. Generelle Regelungen seitens der Eidgenössischen Bankenkommission existieren somit noch nicht. Dabei ist auch darauf hinzuweisen, dass zustimmende behördliche Entscheide im umliegenden Ausland erst in den letzten Jahren gefällt wurden (z.B. Deutschland: Rundschreiben 4/1997 des Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen) oder noch ausstehend sind. Ausserhalb des angelsächsischen Raumes konnten MBS-Transaktionen erst in den letzten Jahren Fuss fassen.

2. Unter der Federführung der Pfandbriefzentrale wird zurzeit eine dauerhafte Emissionsstruktur (Conduit) für MBS-Transaktionen erstellt. Diese steht in Zukunft allen Mitgliedbanken zur Verfügung. Parallel dazu laufen die Vorbereitungsaktivitäten einzelner Kantonalbanken für eine erste Transaktion, die im Frühjahr 2001 erfolgen könnte.

3. Die Refinanzierungssituation der Kantonalbanken hat sich in den letzten Jahren grundsätzlich verändert: Waren 1990 noch über 80% des Hypothekarbestands mit Spareinlagen und Kassaobligationen, den traditionellen Refinanzierungsquellen, gedeckt, beträgt dieser Deckungsgrad heute noch knapp 50%. Dieser Trend wird in letzter Zeit durch Produktinnovationen im Fondssparen verstärkt und hält vermutlich weiter an. Für eine Zukunft knapper Finanzierungsquellen möchte die ZKB durch die Verbriefung von Hypotheken besser gerüstet sein. Wir weisen jedoch darauf hin, dass das traditionelle Hypothekargeschäft für die Bank lukrativer ist als eine Verbriefung mit aufwendiger rechtlicher und abwicklungstechnischer Konstruktion (Informatiksystem zur separaten Verwaltung der Hypotheken, Zustimmung der Kunden zum Verkauf der Hypothekarforderungen, Gründung einer ausländischen Abwicklungsgesellschaft, Ratingsprozesse der Hypothekepakete usw.). Diese komplexe Struktur und die hohen Kosten einer Transaktion rechtfertigen sich somit erst im Umfeld steigender Refinanzierungskosten. Unbesehen der Frage der technischen und rechtlichen Durchführbarkeit einer Transaktion bestand somit vor zehn Jahren kein ökonomisch fundierter Bedarf. Die strukturellen Änderungen des Kundenverhaltens (Spargeldabfluss, Ausstieg aus variablen Hypotheken) haben diese Situation nun verändert. Die Zürcher Kantonalbank hat deshalb eine führende Rolle unter den Kantonalbanken eingenommen, indem Machbarkeitsstudien für den Verband verfasst und Hand zum Gemeinschaftsprojekt der Pfandbriefzentrale geboten wurden.

4. Als Marktführerin im Hypothekarmarkt hat die Zürcher Kantonalbank ihre Innovationskraft durch zahlreiche Produktneuerungen bewiesen. Im Falle der komplexen Verbriefungstransaktionen haben wir auf die Pionierrolle zu Gunsten seriöser Abklärungen bewusst verzichtet. Die Problematik von Verbriefungen wird im Übrigen auch dadurch dokumentiert, dass die CS-Gruppe bisher auf Sekuritisierungen verzichtet hat und auch seitens der UBS seit der sogenannten «Tell-Anleihe» keine weiteren MBS-Anleihen auf den Markt gebracht wurden. Als Bank mit einem AAA war es der ZKB bisher auch möglich, Fremdmittel günstiger zu beschaffen als über MBS-Transaktionen.

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates sowie an die Finanzdirektion.

Vor dem Regierungsrat

Der Staatsschreiber:

i.V.

Hirschi