Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Volkswirtschaftsdepartement EVD
Staatssekretariat für Wirtschaft SECO

Bericht an die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (WAK-N)

Kreditversorgung der Schweizer Wirtschaft: Lagebeurteilung und möglicher Handlungsbedarf

Bern, 28.09.2009

Inhaltsverzeichnis

1 Zusammenfassung 4

2 Einführung: Antrag der WAK-N 7

3 Marktentwicklung der Schweizer Kredit- und Anleihenmärkte 8

3.1 Struktur des Kreditmarktes in der Schweiz 8
3.2 Kreditvolumina 10
3.3 Zinskonditionen 11
3.4 Bank Lending Survey 12
3.5 Umfrage zur Kreditfinanzierung der KMU 15
3.5.1 Finanzierungsart der KMU 15
3.5.2 Bedarf an Fremdkapital 16
3.5.3 Schlussfolgerungen 17
3.6 Anleihenmarkt 18
3.7 Fazit 19

4 Instrumente zur Förderung der Unternehmensfinanzierung im Ausland 21

4.1 Einführung 21
4.2 Europäische Union 21
4.3 Deutschland 22
4.4 Österreich 22
4.5 Frankreich 23
4.6 USA 24
4.7 Zusammenfassung: unterschiedliche Situationen 24

5 Geprüfte mögliche Massnahmen 26

5.1 Revision Konkursrecht zur raschen Sanierung von konkursbedrohten Unternehmen 26
5.1.1 Aktueller Grundauftrag 26
5.1.2 Der Beitrag der geplanten SchKG-Revision zur Kreditversorgung 27
5.1.3 Beurteilung 28
5.2 Erhöhung der Bürgschaftslimite im gewerbliche Bürgschaftswesen 29
5.2.1 Aktueller Grundauftrag 29
5.2.2 Möglicher Beitrag zu einer verbesserten Kreditversorgung 30
5.2.3 Beurteilung 30
5.3 Teilnahme der Postfinance an Konsortialgeschäften 32
5.3.1 Aktueller Grundauftrag 32
5.3.2 Der mögliche Beitrag von Postfinance zur Kreditversorgung 33
5.3.3 Beurteilung 34
5.4 Top-up-Cover-Rückversicherung durch die SERV 35
5.4.1 Aktueller Grundauftrag 35
5.4.2 Möglicher Beitrag zu einer verbesserten Kreditversorgung 35
5.4.3 Beurteilung 36

6 Schlussfolgerung 38

7 Anhang 39

7.1 Volumenentwicklung der Kredite in der Schweiz 39

7.2 Glossar 40

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Marktanteile von Kreditnehmern und –gebern (Mai 2009) 9

Abbildung 2: Jährliche Wachstumsraten von nominalem BIP und Unternehmenskrediten (1990: Q1 – 2009: Q2) 11

Abbildung 3: Entwicklung von durchschnittlichen Zinssätzen für neue Kredite (Juni 2008-Juni 2009) 12

Abbildung 4: Entwicklung von Kreditstandards gemäss Befragung von Kreditmanagern 14

Abbildung 5: Finanzierungsart der Schweizer KMU 15

Abbildung 6: Erhaltene externe Finanzierung 16

Abbildung 7: Entwicklung der Finanzierungsbedingungen in den letzten 6 Monaten 17

Abbildung 8: Risikoprämien und Renditen von Unternehmensanleihen 18

Abbildung 9: Risikoprämien von Unternehmensanleihen im internationalen Vergleich 19

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Inländisches Kreditvolumen (Ende Juli 2009) und Wachstumsrate im Vergleich zum Vorjahr 10

Tabelle 2: Volumenentwicklung der Kredite in der Schweiz 39

1 Zusammenfassung

Im Antrag mit dem Titel „Kreditverknappung. Situation, Lösungsvorschläge“, dem die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (WAK-N) am 23. Juni 2009 zugestimmt hat, verlangt Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer einen Bericht zur Kreditversorgung der Schweizer Wirtschaft zu verfassen und darin die aktuelle Situation der Kreditversorgung der Privatwirtschaft zu analysieren sowie Lösungsvorschläge wie die Schaffung eines Überbrückungsfonds oder Möglichkeiten im Rahmen des gewerblichen Bürgschaftswesens zu evaluieren.

Unter der Leitung des SECO trifft sich seit Dezember 2008 monatlich eine Arbeitsgruppe aus Vertretern der Schweizerischen Nationalbank (SNB), des Schweizerischen Gewerberverbandes (SGV), Swissmem, economiesuisse, der Eidg. Finanzverwaltung (EFV) und der Bankiervereinigung, um die Finanzierungssituation der Unternehmen zu beobachten. An ihrer Sitzung vom 23. September 2009 hat die Arbeitsgruppe festgehalten, dass weder bei den Grossbetrieben noch bei den KMU von einer eigentlichen Kreditklemme gesprochen werden kann.

Der Begriff „Kreditklemme“ („Credit Crunch“) ist in der ökonomischen Literatur nicht eindeutig definiert. Insbesondere gibt es unterschiedliche Ansichten über die Ursachen der Kontraktion des Kreditvolumens. Noch unklarer ist die Bedeutung des Begriffs Kreditklemme in der politischen Diskussion und der Berichterstattung in den Medien. Gemäss Definition der KfW (Förderbank der deutschen Wirtschaft und Entwicklungsbank für die Transformations- und Entwicklungsländer, früher Kreditanstalt für Wiederaufbau) liegt eine Kreditklemme vor „wenn Kredite für Unternehmen generell und flächendeckend, d.h. nicht nur in einzelnen Branchen, bestimmten Unternehmensgrössen oder Laufzeiten, durch die Banken nicht mehr zur Verfügung gestellt werden, obwohl entsprechende Nachfrage der Unternehmen zu aktuellen Finanzierungskonditionen, die marktbasiert sind und dem aktuellen Kreditrisiko Rechnung tragen, vorhanden ist.“

Eine wirksame und zielgerichtete Massnahme zur Vermeidung einer Kreditklemme sind gezielte Eingriffe in den Bankensektor. Mit der Intervention bei der UBS im Herbst 2008 haben der Bundesrat und die SNB eine Kreditklemme verhindern können. In der Zwischenzeit hat sich die Lage der UBS sowie des gesamten Finanzsektors soweit entspannt, dass momentan nicht mit einer generellen und flächendeckenden Kreditklemme zu rechnen ist. Diese relativ entspannte Situation ist vor allem auch darauf zurückzuführen, dass die SNB seit Ausbruch der Finanzkrise ihre Geldpolitik stark und rasch gelockert und den Bankensektor mit ausreichend Liquidität versorgt hat. Mit der Unterstützung von Pfandbrieftransaktionen hat die SNB zusätzlich zur Verbesserung der Liquiditätssituation der Grossbanken beigetragen. Schliesslich hat sie seit dem Frühjahr 2009 mit dem Kauf von Unternehmensanleihen die Entspannung am Kapitalmarkt mitgeprägt und dadurch die Risikoaufschläge am Kapitalmarkt gesenkt sowie die Kapitalaufnahme privater Schuldner erleichtert.

Wenn einzelne Unternehmen im heutigen Umfeld Finanzierungsschwierigkeiten haben, so ist das in der aktuellen konjunkturellen Lage begründet und nicht in einer Fehlfunktion des Finanzsystems. Die KOF-Konjunkturumfrage von Juli/August 2009 hat gezeigt, dass die schweizerischen Industrieunternehmen nicht mit einer Kreditklemme, sondern mit einer ungenügenden Nachfrage zu kämpfen haben. Nur rund 10 Prozent der befragten Industriefirmen haben angegeben, dass finanzielle Restriktionen ein Produktionshemmnis darstellen, während 60 Prozent die ungenügende Nachfrage als Hauptproblem nennen. Käme der Bund im heutigen Umfeld Forderungen nach Massnahmen im Bereich der Unternehmensfinanzierung nach, stünde folgerichtig nicht die Vermeidung einer Kreditklemme, sondern die Rettung einzelner Unternehmen, die in Schieflage geraten könnten, im Vordergrund. Die geforderten Massnahmen hätten dann eine industrie- oder strukturpolitische, aber keine konjunkturpolitische Zielsetzung. Solche Massnahmen bedürften – neben zeitlich aufwändigen Vorbereitungen – vor allem auch einer umfassenden politischen Debatte über Möglichkeiten und Grenzen von Staatshilfen zugunsten einzelner Unternehmen. Staatliche „Rettungsmass-

nahmen“ bergen abgesehen vom Problem der Gleichbehandlung das hohe Risiko, den notwendigen Strukturwandel zu behindern.

Zahlreiche OECD-Länder haben mit Blick auf die Kreditversorgung umfangreiche Massnahmenpakete geschnürt. Diese verschiedenen Länder haben mehrheitlich Probleme bezüglich Unternehmenskredite verzeichnet. Auch wenn nicht in allen Fällen die Rede von einer Kreditklemme sein kann, haben die betroffenen Regierungen doch Massnahmen ergriffen, um die Unternehmensfinanzierung meistens in Form von Garantien zu vereinfachen. Diese Massnahmen werden in der Regel über etablierte (halb-) staatliche Finanzierungsinstitute abgewickelt. Ziele solcher dauerhaften Organisationen wie die KfW in Deutschland oder die Oséo in Frankreich sind grundsätzlich strukturpolitischer Natur. Ihr struktur- (und teilweise regionalpolitisches) Mandat wurde im Laufe der Finanzkrise mit zusätzlichen öffentlichen Mitteln erweitert, um den strukturpolitischen Grundauftrag gewissermassen um eine konjunkturpolitische Komponente zu ergänzen.

In Erfüllung des Ordnungsantrages analysiert der Bericht auch verschiedene Massnahmen, die in jüngster Zeit in der öffentlichen Debatte zur Verbesserung der Kreditversorgung vorgeschlagen wurden. Dabei handelt es sich um folgende Massnahmen:

- Revision des Konkursrechts zur erleichterten Sanierung von konkursbedrohten Unternehmen
- Erhöhung der Bürgschaftslimite im gewerblichen Bürgschaftswesen
- Teilnahme der Postfinance an Konsortialgeschäften
- Top-up-Cover-Rückversicherung durch die SERV

Die Ergebnisse der Analyse des SECO bezüglich der einzelnen Instrumente lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Revision des SchKG zur raschen Sanierung von konkursbedrohten Unternehmen
Die Revision des Sanierungsrechts kann dazu beitragen, dass Stolpersteine für eine erfolgreiche Unternehmenssanierung beseitigt werden. Raschere, kostengünstige und verbesserte Aussichten auf eine Sanierung, resp. hohe Konkursdividende, erhöhen die Bereitschaft der Kapitalgeber zur Kreditgewährung. Eine entsprechende Gesetzesvorlage ist in der Vorbereitung, dürfte aber kaum vor sechs bis zwölf Monaten vorliegen.

Erhöhung der Bürgschaftslimite im gewerblichen Bürgschaftswesen
Eine Erhöhung der Verbürgungslimite könnte von den privatwirtschaftlichen Bürgschaftsgenossenschaften alleine nicht getragen werden. Sie setzte kurzfristig eine Verstärkung der Ressourcen sowie eine umfangreiche Rekapitalisierung der Bürgschaftsgenossenschaften durch den Bund voraus. Zudem wären die Bürgschaftsgenossenschaften nicht bereit, sich im Rahmen der bisherigen Teilung der Verlustrisiken (35% Bürgschaftsgenossenschaften, 65% Bund) zu engagieren; sie erwarten eine Verlustübernahme des Bundes von mindestens 80%. Und schliesslich würde das System des gewerblichen Bürgschaftswesens bei einer Limitenerhöhung rasch mit Projekten industrieller Grösse konfrontiert, was gemessen an der heutigen gewerblichen Ausrichtung qualitativ ganz andere Kenntnisse und Erfahrungen in der Betriebsführung voraussetzte.

Gleichzeitig kann festgestellt werden, dass der heutige Plafond (die Höhe des maximalen Bürgschaftsvolumens) für das gesamte Bürgschaftssystem bei CHF 600 Mio. liegt. Die Bürgschaftsgenossenschaften haben per Ende Juni 2009 Bürgschaften in einer Gesamthöhe von CHF 170 Mio. gewährt. Die heute angefragten Limiten liegen in der Regel zwischen CHF 150‘000 und 300‘000. Eine Limite von CHF 500‘000 ist für Kleinunternehmen ausreichend.

Teilnahme der Postfinance an Konsortialgeschäften
Die Beteiligung von Postfinance an Konsortialkrediten würde zu einer Ausweitung der Zahl der risikotragenden Gläubiger führen. Da der Konsortialführer die Verhandlungen mit dem Unternehmen führt, bräuchte es keinen Aufbau von besonderer Expertise in der Postfinance.

Entsprechend scheint auch ein Rückzug aus diesem Geschäftsfeld in zwei bis drei Jahren möglich, wenn die Überwindung der Krise den Weiterverkauf der gewährten Unternehmensdarlehen an Dritte wieder gestattet. Allerdings verblieben bei der Beteiligung an Konsortialkrediten die Risiken von übernommenen Kredittranchen bei der Postfinance respektive bei der Post.

Falls sich die Finanzierungssituation von Grossunternehmen in den kommenden Monaten verschlechtert, wäre deshalb die Teilnahme der Postfinance an Konsortialgeschäften eine Massnahme, die zu einer Entschärfung beitragen könnte. Die Eigenkapitalausstattung der Post, die nach Rückgarantien durch den ordentlichen Bundeshauhalt ruft, und die prekäre verfassungsrechtliche Grundlage einer solchen Massnahme sind allerdings auch zu erwähnen.

Top-up-Cover-Rückversicherung durch die SERV

Die Idee einer Top-up Versicherung besteht darin, privaten Kreditversicherern eine Rückversicherung für übernommene Risiken anzubieten und damit deren Risikoübernahmefähigkeit am Markt entsprechend zu erhöhen. Eine Top-up Versicherung erfordert die Aufgabe der heute geltenden gesetzlichen Voraussetzung für den Abschluss einer Versicherung, wonach das zugrundeliegende Exportgeschäft einen „angemessenen schweizerischen Wertschöpfungsanteil“ aufweisen muss; ein solcher Systemwechsel könnte kaum befristet werden. Die dringliche Ausarbeitung, Verabschiedung und Umsetzung der erforderlichen spezialgesetzlichen Regelung würde voraussichtlich mindestens neun Monate erfordern.

In Anbetracht der beschränkten erwarteten Wirkung ist nach Einschätzung des SECO die Einführung einer Top-up Versicherung von Auslandsrisiken nicht zielführend und mit erheblichen Risiken verbunden.

Sollte der Bund angesichts der aktuellen Lage Massnahmen im Bereich der Unternehmensfinanzierung anstreben, wären diese angesichts der aktuellen Lage auf den Kredit- und Anleihenmärkte nicht einer Vermeidung einer Kreditklemme begründbar. Vielmehr stünde dann die industriepolitische Absicht im Vordergrund, einzelne Schweizer Unternehmen vor einer Insolvenz mittels staatlichen Eingriffen „zu retten“. Solche Massnahmen bedürften – neben zeitlich aufwändigen Vorbereitungen – vor allem auch einer umfassenden politischen Debatte über Möglichkeiten und Grenzen diskretionärer Staatshilfen zugunsten einzelner Unternehmen. Staatliche „Rettungsmassnahmen“ bergen abgesehen vom Problem der Gleichbehandlung - das hohe Risiko, den notwendigen Strukturwandel zu behindern. Mit einer bewussten ordnungspolitischen Wende in Richtung Industriepolitik würde die Schweiz falsche Signale aussenden. Der Verzicht auf solche industriepolitisch motivierten Interventionen in Krisenzeiten gehört zu den wichtigsten Gründen, weshalb die Schweizer Volkswirtschaft und der Schweizer Wohlstand im internationalen Vergleich überdurchschnittlich gut dastehen. Diese Grundlage darf auch unter dem Druck der Krise nicht gefährdet werden.

2 Einführung: Antrag der WAK-N

In ihrer Sitzung vom 23. Juni 2009 hat die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (WAK-N) dem Antrag von Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer zugestimmt, der einen Bericht zur Kreditversorgung der Schweizer Wirtschaft verlangt. Der Bericht soll gemäss Antrag insbesondere über folgende Punkte informieren:

1. Aktuelle Situation der Kreditversorgung der privaten Wirtschaft, evtl. differenziert nach Unternehmensgrösse;
2. Evaluation von Lösungsvorschlägen, beispielsweise
    a. Die Schaffung eines Überbrückungsfonds zur Vermeidung von Finanzierungsengpässen,
    b. Möglichkeiten im Rahmen der Bürgschaftsgenossenschaften

Wegen der kurzen Fristen wurde darauf verzichtet, einen Bericht des Bundesrates zu verfassen. Beim vorliegenden Bericht handelt es sich um einen Bericht des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements (EVD). Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat dabei einen wesentlichen Teil zur Analyse der Kreditversorgung der Schweizer Wirtschaft beigetragen. Sie verfasste weitgehende Teile von Kapitel 3, war aber weder am internationalen Vergleich noch an der Beurteilung der Massnahmen beteiligt.

Der Bericht beschränkt sich gemäss dem Antrag der WAK-N auf die Situation der Fremdkapitalmärkte. Aus dem Antrag lässt sich vermuten, dass die WAK-N implizit davon ausgeht, dass die Kredit- und Anleihenmärkte momentan in ihrer Funktion gestört sind und deshalb Handlungsbedarf bestehen könnte.

Der Bericht beschreibt zuerst die Marktentwicklung der Schweizer Kredit- und Anleihenmärkte (Kapitel 3), wobei die Situation der KMU (Kapitel 3.5) und die der Grossunternehmen (Kapitel 3.6) differenziert betrachtet werden. Anschliessend werden verschiedene im Ausland ergriffene Massnahmen skizziert (Kapitel 4) und verschiedene für die Schweiz geprüfte Massnahmen zur Verbesserung der Kreditversorgung beschrieben und gewürdigt (Kapitel 5).

Die im Antrag von Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer vorgeschlagene Prüfung eines Überbrückungsfonds für grosse Unternehmen konnte nicht durchgeführt werden. Beim Zeitpunkt der Formulierung des Ordnungsantrages ging man noch davon aus, dass aus Kreisen der Maschinen-, Elektro- und Metallverarbeitungsindustrie (MEM-Industrie) ein konkreter Vorschlag für die Ausgestaltung eines Überbrückungsfonds vorgelegt würde. Beim redaktionellen Abschluss des vorliegenden Berichtes lag ein solcher Vorschlag (noch) nicht vor.

3 Marktentwicklung der Schweizer Kredit- und Anleihenmärkte

In diesem Kapitel wird ein Überblick über den Kredit- und Anleihenmarkt in der Schweiz gegeben. Im ersten Abschnitt wird die Struktur des Marktes beschrieben. Im zweiten Abschnitt wird auf die Entwicklungen der Kreditvolumina eingegangen. Im dritten Abschnitt wird die Entwicklung von Zinssätzen gezeigt. Im vierten Abschnitt werden im Rahmen des SNB Bank Lending Survey erhobene Einschätzungen von Banken zum Kreditgeschäft beschrieben. Im fünften Abschnitt werden Ergebnisse einer Befragung von kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) im Auftrag des SECO dargestellt. Im sechsten Abschnitt werden Entwicklungen auf dem Anleihenmarkt beschrieben.

3.1 Struktur des Kreditmarktes in der Schweiz

Im Juli 2009 betrug das Gesamtvolumen von Krediten in der Schweiz CHF 869 Mrd.[1] Circa zwei Drittel hiervon werden von Haushalten in Anspruch genommen und ein Drittel geht an Unternehmen (s. Abbildung 1). Im Folgenden konzentriert sich die Untersuchung auf Kredite für Unternehmen. Es wird zwischen kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) mit weniger als 250 Mitarbeitern und grösseren Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitern unterschieden.

Für Unternehmen stellt die Kreditfinanzierung über Banken eine wichtige Fremdfinanzierungsquelle dar. Grössere Unternehmen haben als Alternative zu den Bankkrediten ausserdem die Möglichkeit, sich über Anleihen zu finanzieren (s. Kapitel 3.6). Kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) sind zwar bei der Fremdfinanzierung stärker auf Bankkredite angewiesen, benutzen aber häufig nur Eigenfinanzierung. So geht aus einer Umfrage des SECO (s. Kapitel 3.5) hervor, dass nur ein Drittel der befragten KMU einen Bankkredit oder einen Kreditrahmen hat.

Von den Firmenkrediten gehen circa 90% an KMU und circa 10% an grosse Unternehmen (s. Abbildung 1). Von den KMU-Krediten wird der grösste Anteil (68%) von den kleinsten Unternehmen mit weniger als 10 Mitarbeitern in Anspruch genommen.

KMU nehmen Kredite überwiegend (60%) als Hypothekarkredite auf (s. Abbildung 1). Hypothekarkredite machen hingegen nur einen Viertel aller Kredite von Grossunternehmen aus.

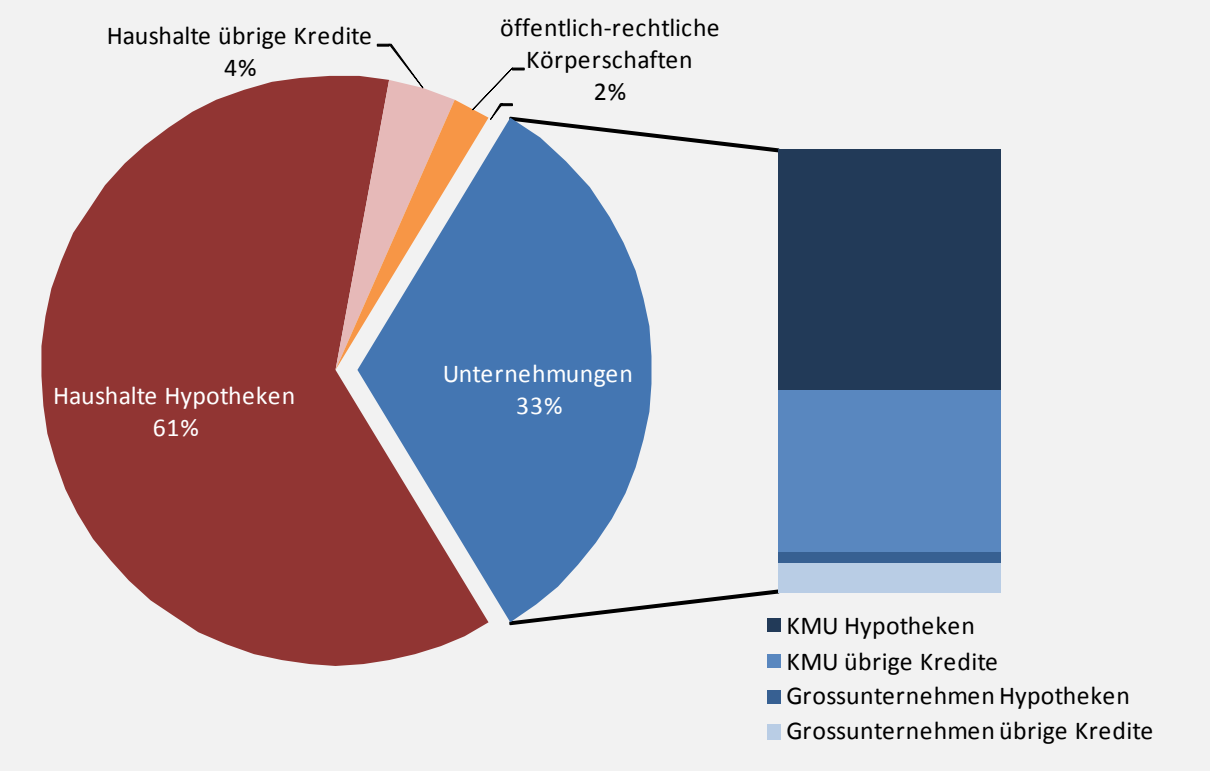
Die Marktanteile von den Kreditgebern für Firmenkredite sind relativ breit gestreut. Zu einem grossen Anteil werden die Kredite von den Kantonalbanken gefolgt von den beiden Grossbanken vergeben. Die anderen Kredite werden von den übrigen Banken[2], den Regionalbanken und Raiffeisenbanken vergeben (s. Abbildung 1).

[1] Als Datenquelle dient die Kreditvolumenstatistik der SNB, für die monatlich 105 Banken befragt werden. Zusammen decken diese Banken mehr als 97% des inländischen Kreditvolumens ab.

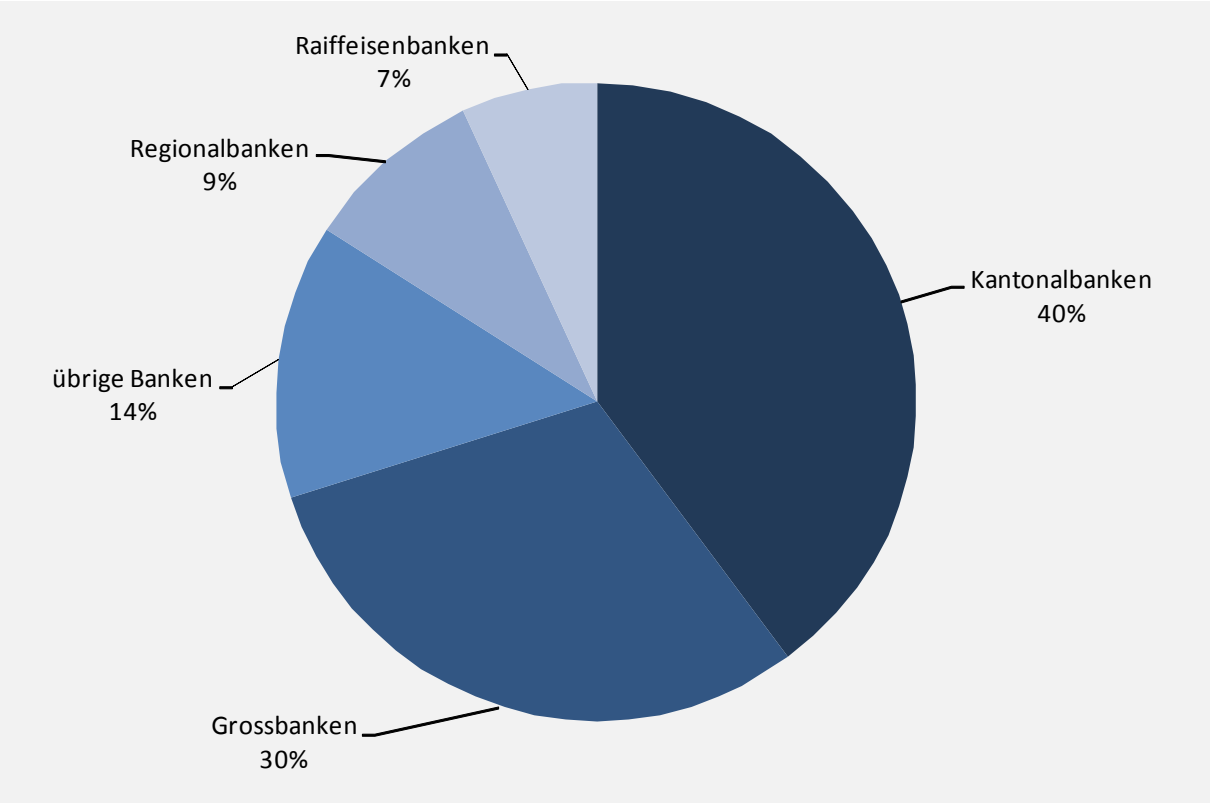
[2] Übrige Banken umfassen u.a. Filialen ausländischer Banken, Privatbanken, Handelsbanken (inkl. Migros Bank, Bank Coop) und Börsenbanken.

Abbildung 1: Marktanteile von Kreditnehmern und –gebern (Mai 2009)

Marktanteile Kreditnehmer



Marktanteile Kreditgeber



Quelle: SNB

3.2 Kreditvolumina

Per Ende Juli 2009 ist das Volumen von Firmenkrediten um 6% im Vergleich zum Vorjahr gewachsen. Mit Blick auf die Realwirtschaft konzentrieren wir uns im Folgenden auf Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors, welche drei Viertel aller Unternehmenskredite ausmachen. Kredite an diese weisen eine positive Wachstumsrate von 4,5% auf (siehe Tabelle 1). Betrachtet man Hypotheken und übrige Kredite gesondert, werden auch hier jeweils positive Wachstumsraten beobachtet.

Insgesamt sind Kredite an KMU um 3,7% (Juli 2008 – Juli 2009) gewachsen. Die für die KMU besonders wichtigen Hypothekarkredite sind um 4,8% gestiegen. Bei den übrigen KMU-Krediten[3] ist die Wachstumsrate mit 0,5% tief. Die Kreditlimiten sind über die letzten 12 Monate um 8,3% gestiegen, also stärker als deren Benützung. Die Auslastung der Limite ist von 77% im Juli 2008 auf 73% im Juli 2009 gesunken. Dies deutet darauf hin, dass die KMU einen leicht grösseren Spielraum bei ihrer Finanzierung haben.

Kredite an Grossunternehmen haben um 13,1% zugenommen. Dies ist insbesondere auf die hohe Wachstumsrate bei den übrigen Krediten (16,2%) zurückzuführen. Die Hypothekarkredite verzeichnen eine Wachstumsrate von 5,2%. Die Kreditlimiten sind um 8,8% gestiegen. Die Auslastung der Limite ist von 61% im Mai 2008 auf 62% im Mai 2009 leicht gestiegen.

Tabelle 1: Inländisches Kreditvolumen (Ende Juli 2009) und Wachstumsrate im Vergleich zum Vorjahr

	Total		Hypotheken		Übrige Kredite		Limiten	
	Volumen in Mrd. CHF	Jährliche Wachs-tumsrate	Volumen in Mrd. CHF	Jährliche Wachs-tumsrate	Volumen in Mrd. CHF	Jährliche Wachs-tumsrate	Volumen in Mrd. CHF	Jährliche Wachs-tumsrate
Unternehmen ohne Finanzsektor	217	4,5%	151	4,8%	66	3,6%	299	8,4%
davon KMU	196	3,7%	146	4,8%	51	0,5%	267	8,3%
davon Grossunternehmen	21	13,1%	5	5,2%	15	16,2%	33	8,8%

Quelle: SNB

Das Kreditvolumen verändert sich üblicherweise im Konjunkturzyklus. In Zeiten des wirtschaftlichen Abschwungs ist in der Regel die Bonität von Schuldnern niedriger, so dass Banken aufgrund von erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeiten Kredite zu strengeren Konditionen vergeben. Weiterhin haben Unternehmen einen geringeren Anreiz, für neue Investitionsprojekte Kredite aufzunehmen. Das heisst, die Konjunktur hat einen Einfluss sowohl auf das Kreditangebot als auch auf die Nachfrage. Abbildung 2 zeigt jährliche Wachstumsraten des nominalen BIPs und von Unternehmenskrediten aller Firmen (inklusive Finanzsektor) im Zeitablauf. Man kann beobachten, dass mit dem Rückgang des BIP-Wachstums häufig auch das Wachstum des Kreditvolumens zurückgegangen ist. Anfang der 90er Jahre nahm das BIP-Wachstum kontinuierlich ab. Auch das Wachstum der Kredite fiel kontinuierlich. Zwischen 1994 und 1995 gab es sogar negative Wachstumsraten. Ein ähnliches Bild zeichnet sich auch für die Rezession zehn Jahre später ab. In der Periode zwischen Ende 2001 und 2005 gab es über mehrere Quartale negative Wachstumsraten, d.h. das Kreditvolumen verringerte sich im Vergleich zum Vorjahr.

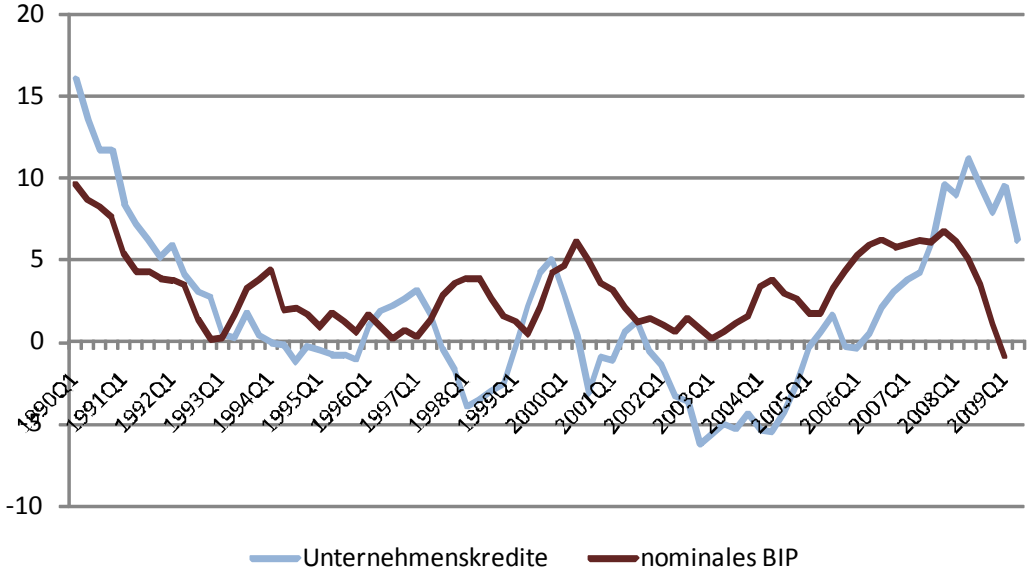
In der jetzigen Krise gab es bis jetzt kein negatives Wachstum des Kreditvolumens. Verglichen mit den vorherigen Quartalen hat das Wachstum zwar im zweiten Quartal 2009 leicht

[3] Die Kreditkategorien basieren auf den Rechnungslegungsvorschriften der FINMA. Übrige Kredite oder Forderungen gegenüber Kunden sind alle Forderungen, die nicht Hypotheken sind, Darunter fallen z.B. Investitionskrediten und Kontokorrent-Kredite.

abgenommen. Es ist aber mit circa 6% auf einem deutlich höheren Niveau als in den Abschwüngen zuvor.

Zusammenfassend deutet zurzeit die Entwicklung der Kreditvolumina und der Kreditlimiten nicht auf eine weitgehende Anspannung auf dem Kreditmarkt – trotz der Verschlechterung der Konjunktur.

Abbildung 2: Jährliche Wachstumsraten von nominalem BIP und Unternehmenskrediten (1990: Q1 – 2009: Q2)



Quelle: SNB

3.3 Zinskonditionen

Seit Oktober 2008 hat die SNB ihre Geldpolitik stark gelockert. Die Zinssätze für Kredite sind seitdem stark gefallen. Dies geht aus Abbildung 3 hervor, welche die durchschnittlichen Zinssätze für neu vergebene Hypotheken und übrige Kredite zeigt.[4]

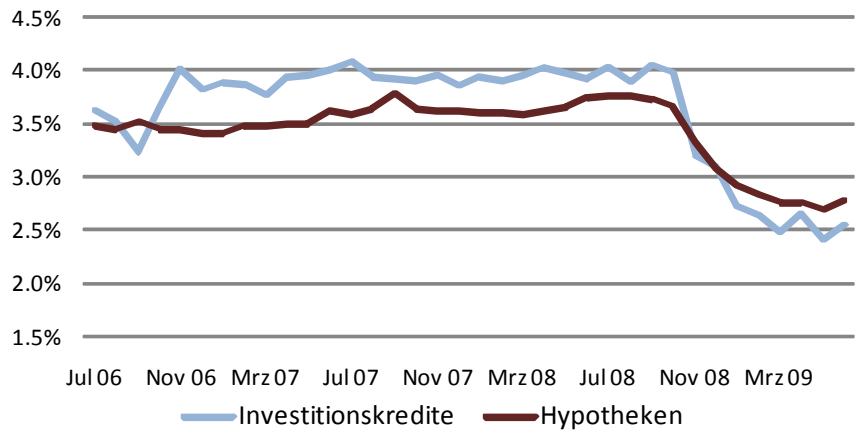
Bei den KMU sind die durchschnittlichen Zinssätze für Hypotheken zwischen Oktober 2008 und Juni 2009 um circa einen Prozentpunkt auf 2,5% gefallen. Die Zinssätze für die übrigen Kredite sind von 4% auf 2,5% gefallen. Auch bei den Grossunternehmen sind die Zinssätze gefallen und zwar von 3,5% im Oktober 2008 auf 2,4% im Juni 2009 (Hypotheken) bzw. von 3,5% auf 2% (übrige Kredite).

Zusammenfassend ist eine starke Entspannung der Kreditzinskonditionen festzustellen.

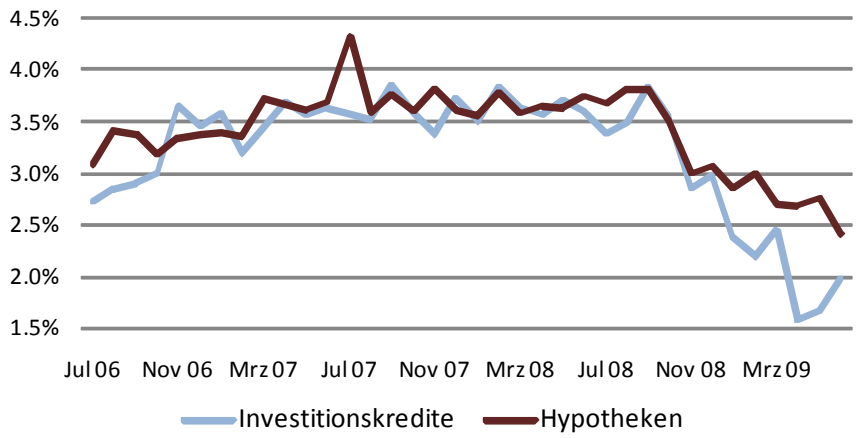
[4] Die Streuung der Zinssätze (Standardabweichung) zwischen verschiedenen Kreditnehmern beträgt etwa 0.5% und ist über die Zeit konstant geblieben.

Abbildung 3: Entwicklung von durchschnittlichen Zinssätzen für neue Kredite (Juni 2008-Juni 2009)

Zinssatz für neue Kredite an KMU



Zinssatz für neue Kredite an Grossunternehmen



Quelle: SNB

3.4 Bank Lending Survey

Seit Ausbruch der Finanzkrise führt die Nationalbank vierteljährliche Erhebungen (Bank Lending Survey) zu Entwicklungen des Schweizer Kreditgeschäfts durch. Kreditmanager in den zwanzig wichtigsten Banken geben hierbei Auskunft über die Kreditvergabebedingungen ihrer Banken und die von Unternehmen nachgefragten Kredite.

Durch den Bank Lending Survey können Informationen über Entwicklungen des Kreditangebotes und der Kreditnachfrage gewonnen werden, welche man nicht in der Kreditvolumenstatistik beobachten kann. Ausserdem können vorausschauende Informationen gewonnen werden, indem die Banken beispielsweise nach ihren Erwartungen befragt werden. Auch können Veränderungen bei den Kreditvergabebedingungen ein erstes Anzeichen für eine Verringerung des Kreditwachstums sein.

Aus Abbildung 4 gehen die Antworten der Banken auf die Frage, wie sich ihre Kreditstandards für Unternehmen verändert haben, hervor. Bis zum dritten Quartal 2008 hat es kaum merkliche Veränderungen gegeben. Seit dem vierten Quartal 2008 antworten manche Banken, dass sich ihre Kreditstandards leicht verschärft haben. Für das zweite Quartal 2009 geben 40% der Banken an, dass es eine leichte Verschärfung der Kreditstandards insgesamt gegeben hat. Eine starke Verschärfung hat bis jetzt keine der Banken gemeldet.

Als Ursache für die Verschärfung wird hauptsächlich eine erhöhte Risikowahrnehmung genannt. Insbesondere wird eine Verschlechterung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der industriespezifischen Situation erwartet. Angebotsfaktoren wie Liquidität und Kapitalkosten der Banken werden hingegen selten als Ursachen genannt.

Die befragten Banken melden unterschiedliche Entwicklungen für KMU und Grossunternehmen (s. Abbildung 4). 20% von ihnen geben eine leichte Verschärfung für KMU-Kreditstandards an. Ausserdem melden 20% eine geringere Kreditnachfrage von Seiten der KMU. Für das dritte Quartal 2009 wird von 32% eine leichte Verschärfung der Kreditstandards für KMU und von 41% eine erhöhte Kreditnachfrage von Seiten der KMU erwartet.

Bezüglich der Grossunternehmen gibt ein grösserer Anteil der Banken eine Verschärfung der Kreditstandards als bei den KMU an. So melden 53% von ihnen, dass es im zweiten Quartal 2009 eine leichte Verschärfung der Kreditstandards gegeben hat. Auch für das dritte Quartal 2009 erwarten 53% eine leichte Verschärfung (s. Abbildung 4). Demgegenüber steht eine erhöhte Nachfrage nach Krediten. Seit dem vierten Quartal 2008 antworten in jeder Befragung circa 80% der Banken, dass es eine leichte Zunahme der Kreditnachfrage von Seiten der Grossunternehmen gegeben hat.

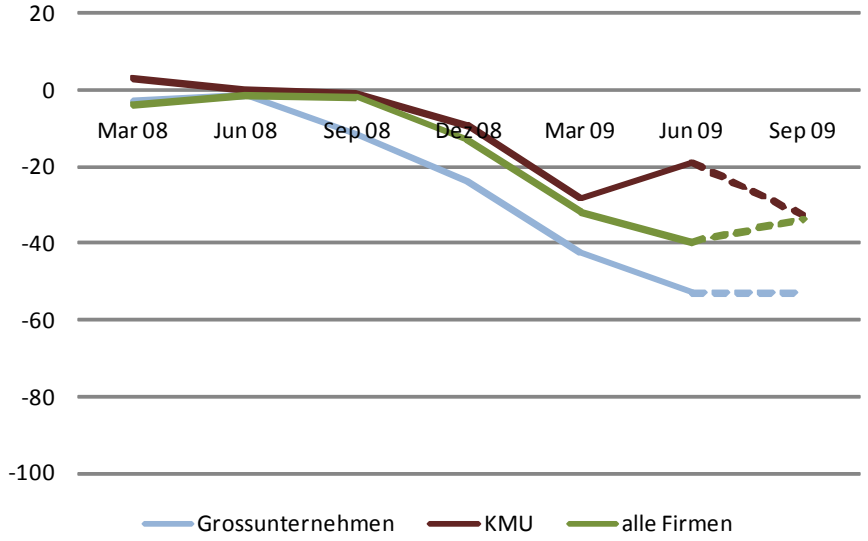
Ein Teilsegment des Marktes für Kredite an Grossunternehmen sind die syndizierten Kredite oder Konsortialkredite. Dabei handelt es sich um Kredite, die unter der Leitung einer Bank durch mehrere Banken vergeben werden. Dieses Segment ist wichtig für die grössten Unternehmen in der Schweiz. Die Entwicklung ist sehr ähnlich wie bei den bilateralen Krediten (Kredite nur einer Bank) an Grossunternehmen. Die Standards und Konditionen haben sich gegenüber der Zeit vor der Krise leicht verschärft und die Nachfrage ist gestiegen. Auch die Gründe für die Verschärfung sind dieselben. Als zusätzlicher Grund kommt noch der partielle Rückzug von ausländischen Banken aus dem Schweizer Markt als erschwerender Faktor hinzu. Zurzeit funktioniert jedoch der Markt für syndizierte Kredite und im ersten Halbjahr 2009 konnten alle angestrebten Transaktionen im Umfang von CHF 6-8 Mrd. erfolgreich abgeschlossen werden[5].

Im Vergleich zu den USA oder Ländern der europäischen Währungsunion ist die Verschärfung der Kreditstandards in der Schweiz mit einer Verzögerung von einem Jahr aufgetreten (s. Abbildung 4). Banken berichten erst seit dem dritten Quartal 2008 von Verschärfungen in der Schweiz. In den USA und in der europäischen Währungsunion wurden hingegen schon seit dem dritten Quartal 2007 kontinuierlich Verschärfungen festgestellt. Ausserdem ist der Anteil von Banken, die diese Verschärfungen angeben, in der Schweiz mit 40% im zweiten Quartal 2009 im Vergleich zu den Tiefpunkten in der USA (84%) und in der europäischen Währungsunion (65%) im dritten Quartal 2008 niedrig.

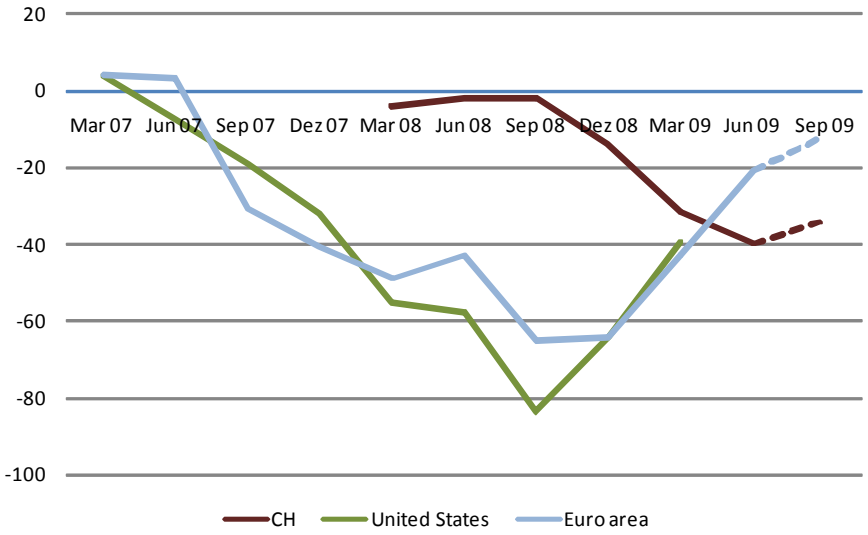
[5] „Schweizer Kreditmarkt – Eine Situationsanalyse in der aktuellen Wirtschaftskrise“, SBVg, September 2009.

Abbildung 4: Entwicklung von Kreditstandards gemäss Befragung von Kreditmanagern

Entwicklung von Kreditstandards nach Firmengrösse



Entwicklung von Kreditstandards im internationalen Vergleich



Anmerkung: Die dargestellten Werte sind die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine Verbesserung angaben, und denen, die eine Verschlechterung anzeigten. Ein negativer Wert steht demnach für eine vorwiegende Verschärfung der Kreditstandards. Für die Schweiz sind die Antworten der Banken nach ihrem Marktanteil gewichtet. Gestrichelte Linien zeigen Erwartungen der Banken für das dritte Quartal 2009 an.

Quellen: SNB, EZB, Fed

Zusammenfassend deutet die Umfrage der SNB auf eine leichte Verschärfung der Kreditstandards. Bisher hat sich die Verschärfung der Kreditstandards weder auf die Kreditvolumina noch auf die Zinssätze in der Schweiz ausgewirkt (siehe die vorherigen Abschnitte).

3.5 Umfrage zur Kreditfinanzierung der KMU

Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise hat das SECO in Zusammenarbeit mit dem Schweizerischen Gewerbeverband, economiesuisse und der Schweizerischen Bankiervereinigung das Institut M.I.S. Trend SA beauftragt, im April 2009 eine Telefonbefragung zur Finanzierungssituation der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in der Schweiz durchzuführen.

Ziel der Umfrage war es, eine Übersicht über die Finanzierungsstruktur dieser Unternehmen zu erhalten und insbesondere allfällige Schwierigkeiten beim Zugang zu Bankkrediten festzustellen. Insgesamt wurden 1'722 Befragungen durchgeführt, aus einer Stichprobe von 4'500[6] Unternehmen, die per Zufallsverfahren aus dem Betriebs- und Unternehmensregister des Bundesamtes für Statistik gezogen wurden. Dabei wurden nur Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten (Vollzeitäquivalente), die mindestens 20 Stunden pro Woche aktiv sind berücksichtigt[7].

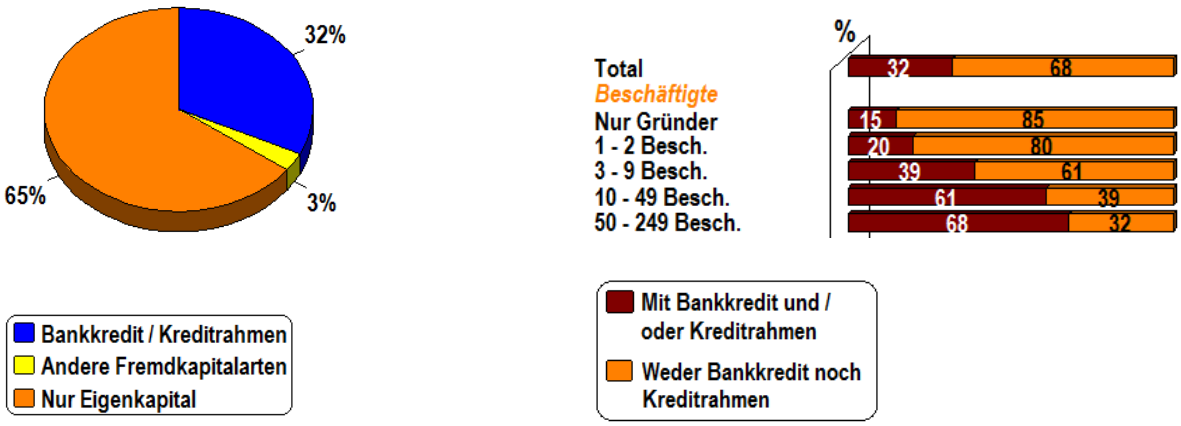
Die Umfrage, die sich auf einen von der Europäischen Union entwickelten Fragebogen stützt, enthielt insgesamt rund dreissig Fragen und war in zwei Teile gegliedert. Nach einem allgemeinen Teil (Firmenstatus, Aktionäre, Anzahl Beschäftigte) hat sich die Umfrage auf die KMU konzentriert, die einen Bankkredit verwenden, und besonders auf diejenigen, die in letzter Zeit Finanzierungsbedarf aufwiesen.

3.5.1 Finanzierungsart der KMU

Die Studie zeigt (Abbildung 5), dass 68% der befragten Unternehmen weder über einen Bankkredit noch über einen Kreditrahmen verfügen. 65% arbeiten ausschliesslich mit Eigenmitteln; 3% greifen auf eine andere externe Finanzierung zurück. Die Neigung zur Nutzung einer externen Finanzierung nimmt mit der Grösse und dem Alter des Unternehmens zu. Während 85% der Unternehmen, die nur aus dem Gründer bestehen, sich mit Eigenmitteln finanzieren, sinkt dieser Anteil bei Unternehmen mit 50 bis 249 Beschäftigten auf 32%.

Die Unternehmen, die über einen Bankkredit verfügen, vertreten 67% der Arbeitsplätze der Stichprobe. In den meisten Fällen haben die Unternehmen ihre Finanzierungsart frei gewählt. Nur 8% der befragten KMU geben an, keinen Bankkredit zu nutzen, weil dieser ihnen verweigert wurde.

Abbildung 5: Finanzierungsart der Schweizer KMU



Quelle : SECO/MIS Trend, Juni 2009

---

[6] Von den 4'500 Adressen konnten 979 wegen ungültiger Adressen nicht ausgeschöpft werden, 231 wurden ausgeschlossen, weil sie nicht der Grundgesamtheit entsprachen oder die nötigen Informationen nicht erhoben werden konnten. 33% der verbleibenden Unternehmen wollten nicht an der Umfrage teilnehmen.

[7] Ausgeschlossen wurden: öffentliche Unternehmen, der Primärsektor, Kredit- und Versicherungsgewerbe, private Haushalte als Arbeitgeber und extraterritoriale Organisationen.

3.5.2 Bedarf an Fremdkapital

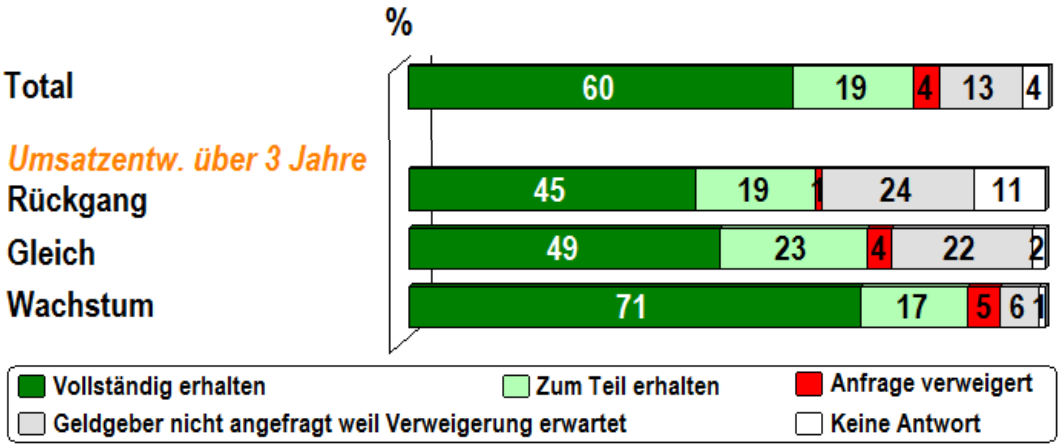
Um allfällige Schwierigkeiten der Unternehmen beim Zugang zu den Krediten festzustellen, hat sich die Umfrage in einem zweiten Teil auf die KMU konzentriert, die über einen Bankkredit verfügen. Ein besonderer Schwerpunkt wurde auf die Unternehmen gelegt, die in letzter Zeit einen erhöhten Bedarf an Fremdkapital aufwiesen, da diese sich als einzige zu ihren konkreten Erfahrungen äussern konnten.

Laut der Studie sind die Kantonalbanken die häufigsten Partner der KMU (35%), gefolgt von den Grossbanken (30%) und den Raiffeisenbanken (21%). Im Allgemeinen steigt mit zunehmender Grösse des Unternehmens die Tendenz, mit einer Grossbank zusammen zu arbeiten.

Insgesamt 700 Unternehmen (32% der ursprünglichen Stichprobe, 67% der Arbeitsstellen der befragten KMU) haben den zweiten Teil des Fragebogens beantwortet. Rund ein Viertel dieser KMU haben in den letzten sechs Monaten vor der Umfrage eine externe Finanzierung in Anspruch genommen. Exportierende Unternehmen sowie solche, deren Umsatz in den letzten drei Jahren zurückgegangen ist, wiesen einen stärkeren Bedarf an neuem Fremdkapital auf. Die zusätzlichen Finanzmittel wurden praktisch zu gleichen Teilen für neue Investitionen oder für die Deckung von Liquiditätsbedürfnissen eingesetzt. Fast die Hälfte dieser Bedürfnisse war auf Probleme der Unternehmen beim Inkasso von Rechnungen zurückzuführen.

Die Umfrage zeigt (s. Abbildung 6), dass 60% der Unternehmen die beantragte zusätzliche externe Finanzierung vollständig erhalten haben, 19% erhielten sie zum Teil und bei 4% wurde die Anfrage verweigert. 13% haben die Anfrage nicht gestellt, weil sie eine Verweigerung erwarteten. Die KMU, deren Umsatz in den letzten 3 Jahren gewachsen ist, haben die erforderliche Finanzierung leichter vollständig erhalten.

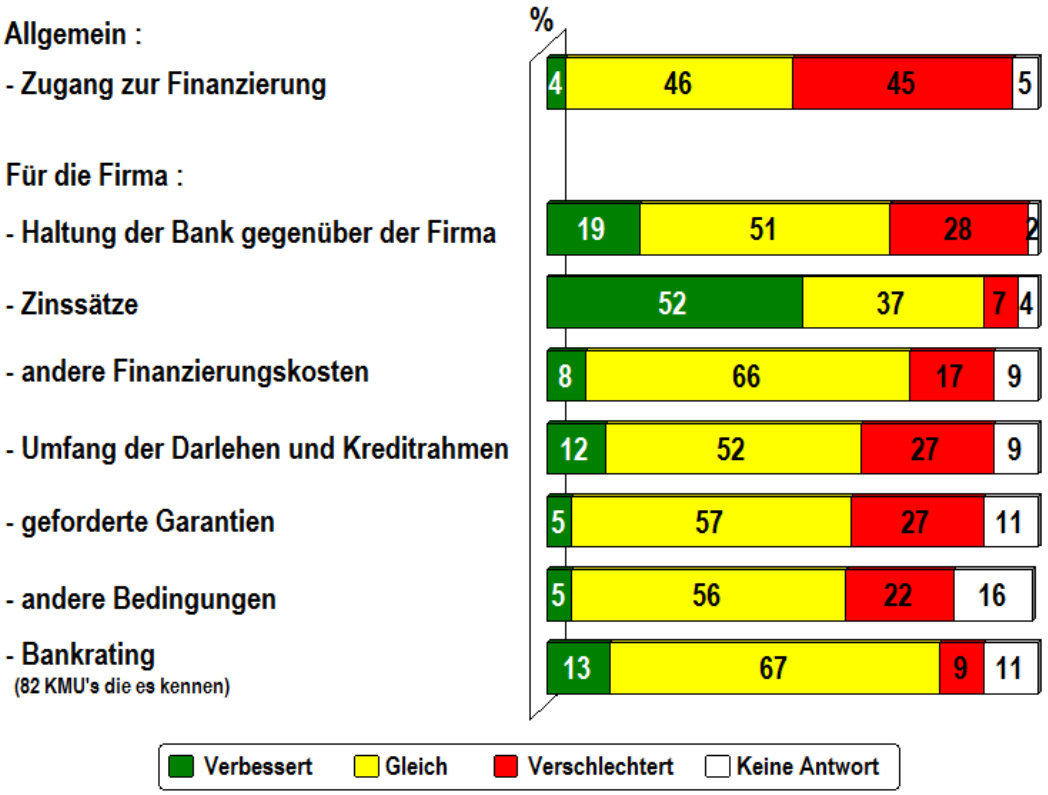
Abbildung 6: Erhaltene externe Finanzierung



Quelle : SECO/MIS Trend, Juni 2009

Die Unternehmen mit einem Bankkredit, die in letzter Zeit externen Finanzierungsbedarf aufwiesen, wurden auch nach ihrer allgemeinen Einschätzung der Lage befragt (s. Abbildung 7): 45% sind der Ansicht, dass der Zugang zur Finanzierung in den letzten sechs Monaten vor der Umfrage schwieriger geworden ist. Auf der Ebene der konkreten Erfahrungen waren dagegen nur wenige (28%) tatsächlich mit schlechteren Bedingungen konfrontiert. Die Hälfte der Unternehmen hat keine Veränderung bemerkt, 19% sogar eine Verbesserung.

Abbildung 7: Entwicklung der Finanzierungsbedingungen in den letzten 6 Monaten



Quelle : SECO/MIS Trend, Juni 2009

3.5.3 Schlussfolgerungen

Die Ergebnisse der Umfrage bestätigen, dass die Unternehmensfinanzierung in der Schweiz zurzeit kaum beeinträchtigt ist. Auf die gesamte Stichprobe der 1'722 Schweizer KMU haben nur 1.6% in den letzten 6 Monaten eine Finanzierungsverweigerung erhalten. Zurzeit leiden die KMU mehr unter dem Mangel an Gelegenheiten auf dem Markt als unter der Finanzlage. Die nach den Hindernissen für das Wachstum befragten Unternehmen schätzen die mangelnde Finanzierung sogar als weniger einschränkend ein als die administrative Belastung. Die Tatsache, dass die grosse Mehrheit der KMU ausschliesslich mit Eigenmitteln arbeitet, macht die Schweizer Wirtschaft weniger anfällig für die weltweite Finanzkrise.

Die KOF-Konjunkturumfrage von Juli/August 2009 bestätigt ebenfalls, dass die schweizerischen Industrieunternehmen nicht mit einer Kreditklemme, sondern in erster Linie mit einer ungenügenden Nachfrage zu kämpfen haben. Nur rund 10 Prozent der befragten Industriefirmen haben angegeben, dass finanzielle Restriktionen ein Produktionshemmnis darstellen, während 60 Prozent die ungenügende Nachfrage als Hauptproblem nennen.

Eine zweite Befragung wird im 4. Quartal 2009 durchgeführt werden, um die Entwicklung der Finanzierungsbedürfnisse zu verfolgen: 93% der Unternehmen mit einem Bankkredit, d.h. rund 650 Unternehmen, haben dafür ihr Einverständnis gegeben.

Anzumerken bleibt, dass die Umfrage sich auf Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten beschränkt. Eine Verallgemeinerung dieser Resultate auf sämtliche Unternehmen ist daher mit Vorsicht zu betrachten. Es ist nämlich nicht sicher, ob die Resultate bei einem höheren Schwellenwert gleich ausgefallen wären.

3.6 Anleihenmarkt

Für die grössten Unternehmen (mit einem Kapitalbedarf von mehr als CHF 100 Mio.) besteht als Alternative zu den Krediten die Möglichkeit, sich Fremdkapital über Anleihen zu beschaffen. Für Grossunternehmen ausserhalb des Finanzsektors ist das Volumen von Anleihen[8] (CHF 24 Mrd.) in etwa so hoch wie das Kreditvolumen (CHF 21 Mrd.).

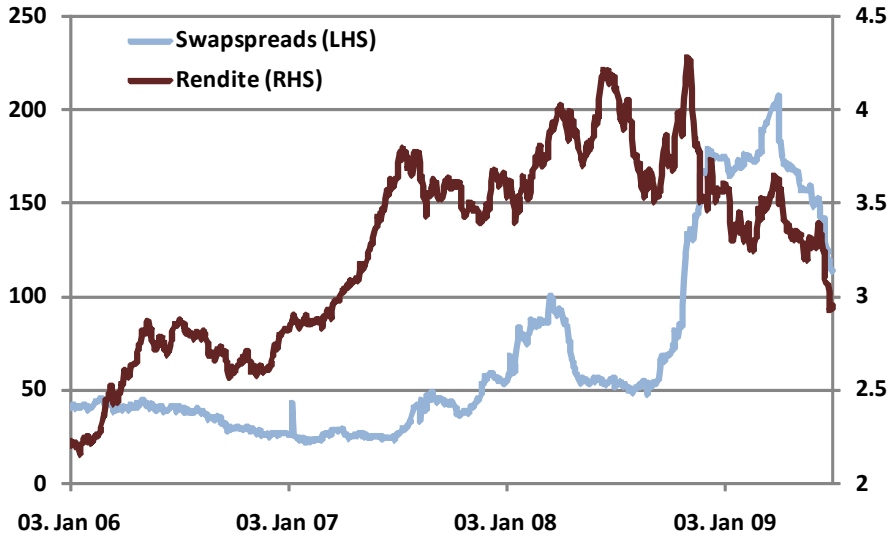
Es gibt eine hohe Konzentration von einzelnen Firmen im Obligationenmarkt. 23 Unternehmen emittieren 61 Anleihen. Die drei grössten Emittenten (Nestlé, Roche und Swisscom) beanspruchen 49% des Volumens und die sieben grössten Emittenten (mit zusätzlich Holcim, Novartis, Coop und Sika) 72%.

Die Risikoprämien für Industrieschuldner (gemessen am Swapspread) erreichten Ende März 2009 ihren Höchststand und konnten sich seither kontinuierlich zurückbilden (s. Abbildung 8). Die Risikoprämien sind im Durchschnitt allerdings noch höher als vor Ausbruch der Krise. Dies gilt insbesondere für Anleihen mit einem Rating von BBB was vor dem Hintergrund der historisch äusserst tiefen Prämien in den letzten Jahren kaum verwunderlich ist.

Im internationalen Vergleich war die Ausweitung in der Schweiz deutlich weniger stark als in Europa oder den USA und die Differenz zwischen den Regionen hat sich noch nicht vollends auf das Niveau vor der Krise reduziert (s. Abbildung 9).

Für die Refinanzierungskosten der Unternehmen wichtiger als die Risikoprämien sind jedoch die absoluten Renditen, zu welchen sie Geld aufnehmen können. Abbildung 8 zeigt, dass die Renditen im Sekundärmarkt im Oktober 2008 ihren Höhepunkt erreicht haben und seitdem fallen. Die aktuellen Renditen sind durchschnittlich unter 3% und entsprechen dem Niveau vor der Krise.

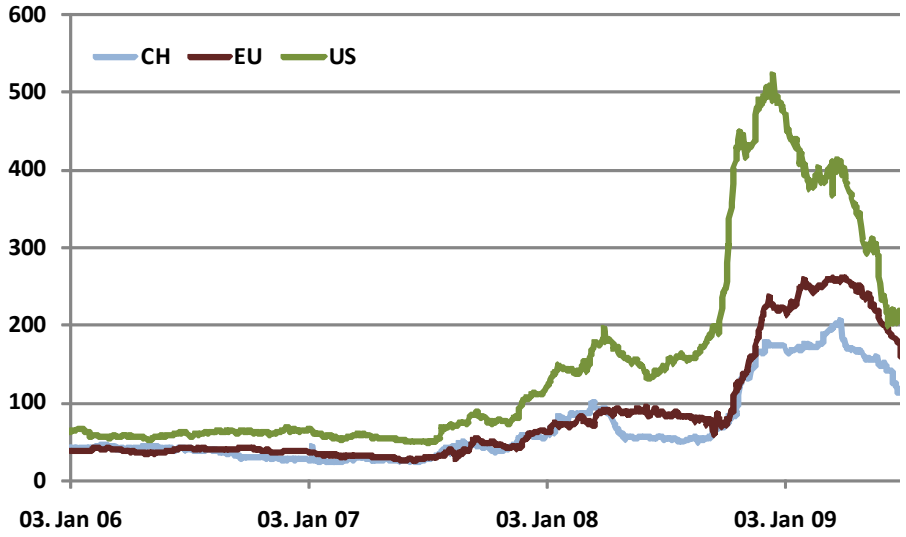
Abbildung 8: Risikoprämien und Renditen von Unternehmensanleihen



Datenquelle: Bondindizes der Credit Suisse (3.1.2006-30.6.2009)

[8] Es werden im Juni 2009 noch ausstehende Anleihen von Industrieschuldnern (ohne Kraftwerke) betrachtet, die einen Emissionsbetrag von über CHF 100 Mio. und eine Restlaufzeit von mindestens einem Jahr haben. Hierzu werden Anleihen von Schweizer Firmen (CHF 15,6 Mrd.) und ausländischen Tochtergesellschaften von Schweizer Firmen gezählt. Als Datenquelle dient die Swiss Exchange.

Abbildung 9: Risikoprämien von Unternehmensanleihen im internationalen Vergleich



Datenquelle: Bondindizes der Credit Suisse (3.1.2006-30.6.2009)

Insgesamt war die Emissionsausgabe im ersten Halbjahr 2009 relativ aktiv. So haben Schweizer Privatunternehmen im ersten Halbjahr Anleihen mit einem Volumen von über CHF 7 Mrd. platziert. Bei vielen Anleihen gab es eine grosse Nachfrage, so dass es regelmässig zu (im Schweizer Markt unüblichen) Kürzungen bei der Zuteilung kam. Für Anleihen mit höherem Kreditrisiko (BBB Rating) mussten bessere Konditionen geboten werden.

Diese relativ entspannte Lage ist u.a. auch darauf zurückzuführen, dass die SNB Franken-Obligationen erworben hat. Dadurch konnten die Risikoaufschläge gesenkt und die Kapitalaufnahme privater Schuldner erleichtert werden.

Die Fälligkeitsstruktur der verfallenden Unternehmensanleihen zeigt, dass es einen relativ geringen Refinanzierungsbedarf (circa CHF 3 Mrd.) bis Ende 2011 gibt. Erst 2012 sind Fälligkeiten von über CHF 7 Mrd. vorhanden. Entsprechend besteht auch von dieser Seite kein Druck, sich bei allenfalls verschlechternden Konditionen refinanzieren zu müssen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die grössten Unternehmen zurzeit zu relativ günstigen Konditionen Zugang zum Kapitalmarkt haben. Wie auch schon vor dem Ausbruch der Finanzkrise ist es jedoch erforderlich, über eine gute Bonität zu verfügen. Auch die Fälligkeitsstruktur der Anleihen stellt zurzeit gesamthaft gesehen keine besondere Herausforderung dar.

3.7 Fazit

Die Gesamtheit der Indikatoren, welche in diesem Kapitel untersucht worden sind, deutet darauf hin, dass die Finanzierungskonditionen der Schweizer Unternehmen trotz der konjunkturellen Verschlechterung relativ entspannt bleiben. Dies gilt sowohl für die KMU als auch für die grossen Unternehmen.

Die Kredite an private Unternehmen (ohne Finanzsektor) haben per Ende Juli gegenüber dem Vorjahr um 4,5% zugenommen. Die Kreditlimiten sind im gleichen Zeitraum ebenfalls angestiegen und die durchschnittlichen Kreditzinsen befinden sich im Vergleich zu den Vorjahren auf einem tiefen Niveau. Insgesamt sind somit in der Schweiz keine Anzeichen einer allgemeinen Kreditklemme („Credit Crunch“) auszumachen, weder für KMU noch für Grossunternehmen. Zudem ist auch der Zugang zum Kapitalmarkt zu relativ günstigen Konditionen möglich.

Gemäss dem „Bank Lending Survey“ der SNB haben im zweiten Quartal 2009 40% der Banken eine leichte Verschärfung der Kreditstandards vorgenommen. Die KMU sind dabei weni-

ger stark betroffen als die Grossunternehmen, die sich zum Teil auch über den Kapitalmarkt refinanzieren können. Diese Verschärfung der Kreditstandards hat sich weder auf die Kreditvolumina noch auf die Zinssätze in der Schweiz ausgewirkt. Die Umfrage des SECO bestätigt, dass die Situation bei den KMU relativ entspannt ist.

Diese relativ entspannte Situation ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die SNB ihre Geldpolitik stark und rasch gelockert und den Bankensektor mit ausreichend Liquidität versorgt hat. Mit der Unterstützung von Pfandbrieftransaktionen hat die SNB zusätzlich zur Verbesserung der Liquiditätssituation der Grossbanken beigetragen und mit dem Kauf von Unternehmensanleihen hat sie die Entspannung am Kapitalmarkt mitgeprägt.

Es ist möglich, dass sich die Lage auf dem Kreditmarkt in den nächsten Monaten trotzdem noch anspannen wird. Es ist deshalb wichtig, die Entwicklungen aufmerksam weiter zu verfolgen. Zurzeit gibt es aber keinen Hinweis dafür, dass der Kreditmarkt nicht richtig funktionieren würde.

4 Instrumente zur Förderung der Unternehmensfinanzierung im Ausland

4.1 Einführung

Wie Abbildung 4 zeigt, erfolgte die Praxisänderung der Banken bei der Kreditvergabe in den USA und in der Eurozone wesentlich früher und tiefgreifender als in der Schweiz. In diesen Wirtschaftsräumen sind die Währungsbehörden und die politischen Behörden massiv eingeschritten, um das Banksystem zu stützen und die Unternehmen bei ihrer Finanzierung zu entlasten. Dies gab zu Hilfsprogrammen für die Unternehmensfinanzierung in zuvor nie dagewesenem Ausmass Anlass. Auch mit einer gewissen Distanz ist die Beurteilung schwierig, ob diese Massnahmen der Bekämpfung einer eventuellen Kreditklemme dienten oder ob sie Ausdruck industrieller Politiken zur Rettung gewisser grosser Unternehmen waren. In dieser Hinsicht ist vor allem auf die Rettung der grossen Autokonzerne in den USA und in Europa hinzuweisen.

4.2 Europäische Union

Der Unterstützungsmechanismus für die Unternehmensfinanzierung funktioniert in der EU vor allem indirekt. Er wird im Rahmen der Strukturfonds der Regionalpolitik organisiert – mit dem Programm Jeremie – sowie durch das Rahmenprogramm für Wettbewerbsfähigkeit und Innovation (CIP), das die Nachfolge der verschiedenen Instrumente zu Gunsten der KMU angetreten hat. Die Anwendung dieser Finanzierungsinstrumente im Rahmen der erwähnten Programme hat die Europäische Kommission dem Europäischen Investitionsfonds (EIF) übertragen, der wiederum durch die Europäische Investitionsbank (EIB) in Luxemburg verwaltet wird. Der EIF/EIB leiht nicht direkt an Unternehmen, sondern beteiligt sich an Risikokapitalfonds oder gewährt Darlehen und Bürgschaften an Bankengruppen, welche wiederum die Unternehmensfinanzierung gewähren. All diese Aktionen sind langfristig ausgerichtet. Es handelt sich bei diesen Finanzierungsinstrumenten grundsätzlich um strukturpolitische Massnahmen, welche Teil einer dauerhaften Wirtschafts- und Regionalpolitik sind. Die Kommission hat ihre Programmierung aufgrund der Finanzkrise relativ wenig verändert. Höchstens lässt sich feststellen, dass die Zahlungen der Strukturfonds an die Mitgliedstaaten beschleunigt wurden.

Betreffend die Regelung der staatlichen Beihilfen hat die Kommission ab Oktober 2008 ihre Regeln für den Finanzsektor angepasst, um Aktionen zur Rettung und Rekapitalisierung von Banken sowie die angemessene Behandlung wertgeminderter Aktiva zu erlauben. Ausserdem hat die Kommission vorübergehende Ausnahmen zu den geltenden Regeln für Unternehmen aus den Nicht-Finanzsektoren eingeführt (Siehe COM(2009) 164). Der vorübergehende Gemeinschaftsrahmen vom 17. Dezember 2008[9] sieht vor, dass die temporären Massnahmen bis Ende 2010 angewendet werden, und zwar nur für Unternehmen, die am Ende des ersten Halbjahres 2008 noch nicht in Schwierigkeiten waren. Die spezifischen Hilfsinstrumente umfassen unter anderem eine Lockerung der De-minimis-Verordnung mit einer maximalen Pauschalhilfe von 500'000 Euro pro Unternehmen, eine vorübergehende Anpassung der Leitlinien für Risikokapitalinvestitionen, mit der die maximal zulässigen Anlagetranchen von 1,5 Mio. Euro auf 2,5 Mio. Euro erhöht werden, sowie eine Reduktion des Mindestbetrags, der von privaten Investoren bereitgestellt werden muss von 50% auf 30%.

[9] Siehe Vorübergehender Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise, ABl. 2009/C83/01.h

4.3 Deutschland

Die deutsche Bundesregierung hat Anfang 2009 ein Programm von 115 Mia. Euro in Form von Darlehen und Bürgschaften lanciert. Dazu kann sie sich auf ein Netz regionaler Bürgschaftsbanken und besonders auf die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) stützen, ein Institut, das seit dem Wiederaufbau in der Nachkriegszeit die Programme zur Unterstützung der Finanzierung verwaltet. Die KfW beschäftigt 2009 rund 4'200 Mitarbeitende und weist eine Bilanz von 395 Mia. Euro auf. Neben einer intensiveren Nutzung des Instruments der Bürgschaften für KMU, insbesondere durch eine Flexibilisierung der Erteilungskriterien, führt dieses Programm auch Unterstützungen für grosse Unternehmen ein. 25 Mia. Euro sind für Kredite an grosse Unternehmen mit einem Mindestumsatz von 500 Mio. Euro vorgesehen, wobei pro Unternehmen höchstens 300 Mio. Euro eingesetzt werden dürfen. Zur Überwachung dieser Instrumente wurde eine neue Instanz geschaffen, der «Lenkungsausschuss Unternehmensfinanzierung», der sich aus anerkannten Persönlichkeiten aus Politik- und Finanzkreisen zusammensetzt. Diese nehmen zu besonders hohen Gesuchen Stellung. Die Bundesregierung untersucht unter anderem auch die Möglichkeit, über die KfW gesicherte Ausfuhrkredite zurückzukaufen.

Die KfW hat für die mittelgrossen Unternehmen einen Betrag von 15 Mia. Euro bereitgestellt. Bis am 10. Juli erhielt die KfW 1'577 Kreditgesuche und hat 756 Gesuche mit einem Gesamtbetrag von 1,23 Mia. Euro bewilligt. Die Hälfte dieser Kredite betrugen weniger als 250'000 Euro und etwa 200 weitere lagen unter der Grenze von einer Million. Die regionalen Bürgschaftsbanken, die Bürgschaften bis zu zwei Mio. Euro gewähren, haben ihrerseits 2371 Gesuche mit einem durchschnittlichen Betrag von 160'000 Euro bewilligt.

Die Experten anerkennen zwar die Verschlechterung der Kreditbedingungen[10], verneinen allerdings das Bestehen einer Kreditklemme in Deutschland. Dennoch hat die Bundesregierung Anfang September einen Kredit von 17,5 Mia. Euro freigegeben. 10 Mia. Euro sind Darlehen für Banken (Hausbanken), welche die kleinen und mittleren Unternehmen unterstützen. 7,5 Mia. Euro sind für die Verlustrisiken für Privatkreditversicherungen bestimmt.

4.4 Österreich

Ende Oktober 2008 hat die Regierung Österreichs verschiedene Massnahmen beschlossen, um die Finanzierung der kleinen und mittleren Unternehmen zu unterstützen. Die Einführung dieser Massnahmen wird durch die «austria Wirtschaftsservice (aws)»[11], gewährleistet, eine Art Staatsbank für die Wirtschaftsförderung. Im Rahmen ihrer normalen Aufgaben fördert aws die Unternehmensfinanzierung, aber auch die Unternehmensgründung und den Technologietransfer.

Insgesamt hat die Regierung 1 Mia. Euro zusätzlich für die Unterstützung der kleinen und mittleren Unternehmen freigegeben. Diese Mittel werden über die üblichen Kanäle der aws gewährt, in Form von Bürgschaften, Krediten oder Risikokapital. Neben der Bereitstellung zusätzlicher Mittel wurden auch die Einsatzmöglichkeiten dieser Instrumente vorläufig ausgeweitet. So sind sie nun nicht mehr ausschliesslich für Investitionsprojekte bestimmt, sondern können unter bestimmten Voraussetzungen auch für die Finanzierung des Liquiditätsbedarfs verwendet werden.

---

[10] Siehe ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, Die Kredithürde, Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im August 2009.

[11] aws ist die österreichische Staatsbank für die Wirtschaftsförderung. Sie unterstützt die Finanzierung und die Entwicklung der kleinen und mittleren Unternehmen durch drei Aktionsbereiche:

- Unternehmensfinanzierung: Bürgschaften, Kredite mit Vorzugszinsen, A-fonds-perdu-Beiträge, Risikokapital;
- Entwicklung des Risikokapitalmarktes;
- Beratung und Technologietransfer.

Neben den Massnahmen der aws zu Gunsten der kleinen und mittleren Unternehmen hat die Regierung weitere 10 Mia. Euro im Rahmen des Bankenpakets freigegeben, um die Kreditgewährung für grosse Unternehmen zu unterstützen. Das Unternehmensliquiditätsstärkungsgesetz ist am 25. August in Kraft getreten und gilt bis 31. Dezember 2010. Es richtet sich an die österreichischen Unternehmen, die hinsichtlich Beschäftigung und Innovation eine wichtige wirtschaftliche Rolle spielen (über 250 Beschäftigte, Umsatz höher als 50 Mio.). Entsprechend der Bestimmungen der Europäischen Union müssen begünstigte Unternehmen vor dem 1. Juli 2008 eine gesunde Wirtschaftslage aufweisen und mittelfristig über befriedigende finanzielle Perspektiven verfügen. Die Sanierung von Unternehmen ist ausgeschlossen. Die Staatsbürgschaft deckt 30-70% des gesamten Kreditbetrags ab, je nach Rating des Unternehmens und Eigenschaften des Projekts. Sie kann jedoch 300 Mio. Euro pro Unternehmen nicht überschreiten. Das Unternehmen, das eine Bürgschaft in Anspruch nimmt, zahlt einen Vergütungszins, dessen Höhe vom Risiko abhängig ist.

Die Kredite werden durch die österreichischen Banken gewährt, die ihr Bürgschaftsgesuch an die Österreichische Kontrollbank AG (OeKB) [12] richten, welche mit der Behandlung der Dossiers beauftragt ist. Die OeKB leitet die Bürgschaftsgesuche mit einer Empfehlung an einen Entscheidungsausschuss[13] weiter, der dem Finanzdepartement angegliedert ist. Dieser Ausschuss sorgt insbesondere für die Risikostreuung im Portfolio der unterstützten Projekte.

4.5 Frankreich

Die französische Regierung hat mehrere Instrumente eingeführt, um die Unternehmensfinanzierung zu fördern. Dazu verfügte sie bereits über das Regionalnetz der Banque de France sowie über die Oséo, eine nationale Agentur, die mit der Verwaltung der Finanzinstrumente zu Gunsten der Unternehmen (Innovationsprämien, Förderung der Unternehmensgründung, Hotelkredit usw.) beauftragt ist. Die Oséo zählt 37 regionale Vertretungen mit insgesamt rund 1'600 Beschäftigten.

Ein «Kreditvermittler» wurde auf nationaler Ebene ernannt. Er kann sich auf die 105 Direktionen der Banque de France auf Departementsebene stützen. Bis Mitte August 2009 wurden 12'900 Dossiers mit Klagen von Unternehmen entgegengenommen und 10'000 behandelt. Es ist anzumerken, dass die Oséo in diesem Dispositiv eine sehr aktive Rolle spielt, indem sie in gewissen Fällen der Bank, die bei der Gewährung einer Finanzierung zögert, eine Bürgschaft anbietet.

Neben diesen Vermittlungstätigkeiten hat der französische Staat der Oséo zusätzliche 10 Mia. Euro gewährt, 4 Mia. für die Finanzierung von Investitionen und 6 Mia. für den Liquiditätsbedarf der Unternehmen. Dazu kommen 17 Mia. Euro, die speziellen Sparheften entstammen und die für die Finanzierung der KMU durch die betroffenen Banken verwendet werden müssen. Um die Liquidität der Unternehmen zu stärken, übernimmt die Oséo ihre Schulden gegenüber grossen Auftraggebern (Staat, öffentliche Einrichtungen, Grosskonzerne, usw.) und gewährt auf dieser Grundlage eine einjährige, erneuerbare Finanzierung. In diesem Fall wurde die Grenze für eine Intervention der Oséo angepasst: Neben den KMU kann sie auch wesentlich grössere Unternehmen (bis 5000 Beschäftigte) bei Beträgen bis 15 Mio. Euro unterstützen.

---

[12] Die OeKB ist Österreichs zentraler Finanz- und Informationsdienstleister für Exportwirtschaft und Kapitalmarkt. Das 1946 gegründete Spezialinstitut steht im Eigentum österreichischer Banken. Per 31. Dezember 2008 zählte die OeKB 350 Beschäftigte. Ihre Leistungen stärken den Wirtschaftsstandort Österreich und unterstützen seine Wettbewerbsfähigkeit auf weltweiter Ebene. Die OeKB ist auch eine Kontaktstelle für Fragen zum Kapitalmarkt sowie ein geschätzter Emittent auf dem internationalen Obligationenmarkt.

[13] Der Ausschuss setzt sich aus Vertretern des Finanzdepartements, der Bundeskanzlei, des Wirtschaftsdepartements und der Nationalbank zusammen.

4.6 USA

Das amerikanische Konjunkturprogramm 2009 in Form eines Gesetzes über Aufschwung und Reinvestitionen (Recovery and Reinvestment Act) wurde am 17. Februar 2009 durch Präsident Obama unterzeichnet. Dieses Gesetz umfasst Massnahmen zur Modernisierung der Infrastrukturen des Landes, zur Stärkung der Unabhängigkeit im Energiebereich, zur Entwicklung von Ausbildungsmöglichkeiten, zur Bewahrung und Verbesserung des Gesundheitswesens sowie zur steuerlichen Entlastung. Ein Betrag von 730 Mio. Dollar ist für den Ausbau der Aktivitäten der Small Business Administration (SBA) vorgesehen. Die SBA ist eine 1958 gegründete Agentur mit über 2100 Beschäftigten und 950 Vertretungen in den amerikanischen Bundesstaaten. Das Programm beinhaltet die folgenden Elemente:

- 375 Mio. Dollar für die vorübergehende Senkung der Kosten für die Empfänger von direkten Darlehen, welche die SBA den KMU gewährt, sowie für die Erhöhung des Anteils der Risiken, welche die SBA bei Bankkrediten trägt.
- 255 Mio. Dollar für ein neues Programm von Unterstützungsdarlehen für bestehende kleine Unternehmen.
- 30 Mio. Dollar für die Erweiterung des Programmes "Mikrokredite" der SBA (Mikrokredit bis 35'000 USD pro Unternehmen für den Erwerb von Material, Maschinen, Anlagen und Betriebsmittel).
- 15 Mio. Dollar für die Erweiterung des Bürgschaftsprogrammes der SBA.
- 70 Mio. Dollar für die Verwaltung und Administration dieser Instrumente.

4.7 Zusammenfassung: unterschiedliche Situationen

Der Vergleich der in den untersuchten Ländern getroffenen Massnahmen zeigt verschiedene wesentliche Punkte auf:

- Die verschiedenen untersuchten Länder haben Massnahmen zugunsten von Unternehmenskrediten ergriffen. Auch wenn nicht in allen Fällen von einer Kreditklemme gesprochen werden kann, haben die betroffenen Regierungen Massnahmen zur Förderung der Unternehmensfinanzierung getroffen, meistens in Form von Bürgschaften.
- Die Massnahmen zur Unterstützung des Bankensektors waren massiv und deutlich umfangreicher als die Hilfsmassnahmen im Bereich der KMU-Finanzierung. Wenn man die genannten Beträge mit dem Gewicht der Volkswirtschaften vergleicht, bleiben die Massnahmen zu Gunsten der KMU beschränkt; dies gilt insbesondere für die USA, während die Intervention in Deutschland markanter ist.
- Die eingeführten Massnahmen zu Gunsten der Unternehmen konnten sich auf bestehende Strukturen stützen, die in der Regel weit entwickelt sind, wie die KfW in Deutschland. Diese auf Fragen der Unternehmensfinanzierung spezialisierten Institutionen konnten rasch reagieren, indem sie ihre Netzwerke von Vertretungen und ihre spezialisierten Mitarbeitenden einsetzten. Die Ziele solcher etablierter (halb-) staatlicher Finanzierungsinstitute wie die KfW in Deutschland oder die Oséo in Frankreich sind grundsätzlich strukturpolitischer Natur. Ihr struktur- (und teilweise regionalpolitisches) Mandat wurde im Laufe der Finanzkrise mit zusätzlichen öffentlichen Mitteln erweitert, um den strukturpolitischen Grundauftrag gewissermassen um eine konjunkturpolitische Komponente zu ergänzen.

Es ist festzuhalten, dass die Schweiz bisher einen anderen Weg gewählt und nicht auf Staatshilfen gesetzt hat wie die untersuchten Länder. Mit der bescheidenen Ausnahme der gewerblichen Bürgschaften hat die Schweiz bei der Finanzierung der Unternehmen die Marktkräfte spielen lassen. In einem solchen Umfeld ist es nicht möglich, sich auf bestehende Strukturen von bankenähnlichen Organisationen für KMU zu stützen, um rasch Mass-

nahmen zur Unterstützung der Finanzierung umzusetzen. Die Schweiz ist auch nicht mit ausserordentlichen Situationen bei gewissen grossen Industrieunternehmen konfrontiert, wie dies etwa bei der Automobilindustrie in Deutschland der Fall ist.

Die Schweiz hat keine industriepolitische Tradition. Sie hat in den vergangenen Jahrzehnten in der Industrie und im Dienstleistungsbereich bewusst auf industriepolitische Eingriffe verzichtet, um den von den internationalen Märkten induzierten Strukturwandel nicht zu behindern. Die ausgesprochen hohe Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Volkswirtschaft zeigt, dass sich diese ordnungspolitische Grundhaltung bisher bewährt hat.

5 Geprüfte mögliche Massnahmen

5.1 Revision Konkursrecht zur raschen Sanierung von konkursbedrohten Unternehmen

5.1.1 Aktueller Grundauftrag

Die Möglichkeit, Konkurs zu machen, schützt den persönlich haftenden Einzelunternehmer vor weiteren Betreibungen, bedeutet für ihn aber auch über Jahre anhaltende persönliche finanzielle Einschränkungen, solange er die Verlustscheine nicht zurückkaufen kann. Aufgrund der öffentlichen Bekanntmachung des Konkurses erleidet er dauerhaft eine erhebliche Verminderung seiner Kreditwürdigkeit. Der Einzelunternehmer wird deshalb alle nötigen Anstrengungen unternehmen, um einen Konkurs zu vermeiden. Soweit die historische Funktionalität des Konkursrechts.

Bei der heute üblichen Gründung einer Kapitalgesellschaft (AG, GmbH) führt der Konkurs auch zum Verschwinden des Schuldners. Die im Konkurs ausgestellten Verlustscheine sind damit wertlos. Der nötige Druck, dass die Gesellschaftsorgane trotzdem genügend gegen einen Konkurs ankämpfen, ergibt sich auf zwei Wegen: Erstens verlangen Banken oftmals, dass sich die Inhaber von Kleinst- und Kleinunternehmen auch mit Teilen ihres Privatvermögens verpflichten. Zweitens muss – abgesichert durch die Revisionsvorschriften – die Generalversammlung / der Richter informiert werden, wenn die Hälfte des Eigenkapitals verloren, respektive die Gesellschaft überschuldet ist. In der laufenden Aktienrechtsrevision hat der Bundesrat zusätzlich vorgeschlagen, dass der Verwaltungsrat die Generalversammlung zukünftig auch bei Eintritt der Zahlungsunfähigkeit wird benachrichtigen müssen.

Der Gang zum Richter bedeutet in der Schweiz üblicherweise auch den Verlust der Kontrolle über das Unternehmen durch den bisherigen Verwaltungsrat und die amtierende Geschäftsleitung. Er ist deshalb eine eigentliche „ultima ratio“, meist auch im Fall der Nachlassstundung, und nicht der (gelegentlich als zu einfach und wettbewerbsverzerrend kritisierte) Ausweg aus Firmenkrisen, wie dies allenfalls in den USA heute mit den Chapter 11-Verfahren der Fall ist.

Es wäre aber falsch zu behaupten, die Schweiz würde kein Chapter 11-Verfahren kennen. In der Schweiz nimmt das Nachlassverfahren nach Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz (SchKG)[14] diese Rolle ein. Geschützt vor laufenden Betreibungen und den meisten Pfandverwertungen soll das Unternehmen während der Dauer der Nachlassstundung - diese dauert 4-6 Monate, auf Antrag des Sachwalters bis zu 12 oder 24 Monate - in Kontakt mit seinen Gläubigern Lösungen ausarbeiten, die eine Fortführung des Unternehmens unter einer verringerten Schuldenlast gestatten. Die Lösung besteht oftmals in einer aussergerichtlichen Einigung, namentlich wenn die Sanierung gelingt. Seltener kommt es zu einem gerichtlichen Nachlassvertrag, zu dessen Gutheissen bestimmte Quoren unter den Gläubigern des Unternehmens erreicht werden müssen. Gelingt die Sanierung nicht, ist der Konkurs dank des vorgeschalteten Nachlassverfahrens zumindest besser vorbereitet. In diesem Zusammenhang kann auch darauf hingewiesen werden, dass im Bereich der Bankeninsolvenz schon heute im Bankengesetz eine effiziente Regelung des Sanierungs- und Konkursverfahrens besteht (Art. 25 ff. BankG). Die Finanzmarktaufsichtsbehörde verfügt über ein eigenständiges flexibles Sanierungsverfahren, in welchem unter Einbezug der Gläubiger und Eignern optimale Lösungen für die Sanierung eines Instituts getroffen werden können. Im Vernehmlassungsentwurf zu einem neuen Bankeinlagensicherungsgesetz soll dieses Verfahren noch weiter verbessert werden.

Für genauere Einschätzungen der Wirkung des heutigen Nachlassverfahrens fehlt es an einschlägigen Beurteilungsgrundlagen. Allenfalls wird das Verfahren zu wenig genutzt oder zu

[14] SR 281.1

spät eingeleitet. Als Gründe genannt werden können: Ein Problem der Information oder der gesellschaftlichen Kultur des Scheiterns oder aber das Bestreben der Geschäftsleitungen, sich dem Einfluss eines Sachwalters möglichst lange zu entziehen. Hält man sich an den Wortlaut des SchKG und die dort festgehaltenen Aufgaben des Sachwalters, ist das Verfahren tatsächlich relativ stark auf Forderungsverzicht und Gründung einer Auffanggesellschaft ausgerichtet (Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung an Dritte nach Art. 317 SchKG). Die Idee, die Stundungsphase als Zeitfenster zu nutzen, um mit betriebswirtschaftlichen Mitteln wieder Profitabilität zu erreichen, tritt im Gesetzestext weniger in Erscheinung. Darin widerspiegelt sich wahrscheinlich aber nur der Grundauftrag des SchKG, Eigentumsverhältnisse neu zu ordnen (und nicht betriebswirtschaftliche Handlungsanweisungen zu geben).

In der Praxis gehen schon heute zumindest mittlere und grössere Unternehmen meist nicht mehr oder jedenfalls nicht mehr unmittelbar in Konkurs. Der Konkursrichter steht unter grossem Druck, die Nachlassstundung zu gewähren, auch wenn die gesetzlichen Anforderung für die Gewährung dieses Betreibungsaufschubs – die Aussicht auf einen Nachlassvertrag – nur unter sehr optimistischen Annahmen als erfüllt betrachtet werden kann.

Auch wenn oft aussergerichtliche Lösungen gefunden werden, hat das SchKG grosse Bedeutung für Firmen in Schwierigkeiten. Denn die SchKG-Bestimmungen legen die Ausgangspositionen in den Verhandlungen fest, die vor und während eines Nachlassverfahrens eingenommen werden können, sobald klar wird, dass nicht mehr alle gegenüber dem Unternehmen bestehenden (Eigentums-) Ansprüche befriedigt werden können. Konkursregeln und für den Nachlassvertrag notwendige Quoren beeinflussen dadurch auch die Ergebnisse dieser Verhandlungen.

Es liegt im volkswirtschaftlichen Interesse, das Sanierungsrecht so auszugestalten, dass die SchKG-Regeln zur Fortführung des Unternehmens führen. Vom Vorhandensein von Investoren, die an der Fortführung einer Firma grundsätzlich interessiert sind, ist auszugehen: Eine bestehende Firma mit einer neuen Geschäftsidee zu retten, ist ertragreicher, als die neue Geschäftsidee in eine neu gegründete Firma einzubringen, die zuerst einen langwierigen Wachstumsprozess durchlaufen muss. Auch persönlich haftende Eigentümer und die Gläubiger haben ein grundsätzliches Interesse an der Fortführung, denn zu Liquidationswerten ist ein Unternehmen meist noch weniger wert als zu den aktuellen Fortführungswerten. Die Hindernisse, die sich einer erfolgreichen Umschuldung als Voraussetzung für eine Neuorientierung in den Weg stellen können, sind aber zahlreich und verbauen oft den Weg zu einer an sich realisierbaren Regelung ausserhalb eines förmlichen Konkurses.

5.1.2 Der Beitrag der geplanten SchKG-Revision zur Kreditversorgung

Der Beitrag der geplanten SchKG-Revision zur Kreditversorgung besteht in der Beseitigung von Hindernissen für eine erfolgreiche Unternehmenssanierung. Schlanke Insolvenzverfahren verbessern die Bereitschaft zur Kreditgewährung dadurch, dass sie für Gläubiger das Risiko vermindern, im Fall einer schweren finanziellen Schieflage eines Unternehmens in einen aufwändigen, langwierigen und verlustreichen Prozess verwickelt zu werden. Die Reduktion von Kosten, blockierten Guthaben und Verlusten setzt auch direkt Kreditvolumen frei.

Mit gutem Grund bewertet die Weltbank im Rahmen ihres Indikators zur Güte des Geschäftsumfeldes in den einzelnen Ländern im Abschnitt Geschäftsschliessung die Länge des Verfahrens und die Höhe der Kosten, die der Sachwalter generiert, als massgebende Faktoren, neben der zu erwartenden Konkursdividende. Die Schweiz liegt bezüglich des Indikators zur Geschäftsschliessung zurzeit auf Rang 36 unter 181 Staaten[15], hat also Verbesserungspotential.

Im Nachgang des Swissair-Falls suchte eine Expertenkommission im Schweizer Konkursrecht nach Verbesserungsmöglichkeiten. Dabei erachtete sie das schweizerische Insolvenz-

[15] Quelle: http://www.doingbusiness.org/economyrankings/

recht auch unter dem Gesichtspunkt der Unternehmenssanierung als durchaus tauglich. Eine Reihe von Verbesserungsmöglichkeiten, die sie vorlegte, bildete Gegenstand eines Vernehmlassungsverfahrens, das am 8. Mai 2009 abgeschlossen wurde. Das Hauptanliegen der geplanten Teilrevision des SchKG ist, über die Stärkung des Nachlassverfahrens die Sanierung von Unternehmen zu erleichtern.

Die SchKG-Revision soll namentlich auf folgenden Wegen Hindernisse für eine erfolgreiche Sanierung aus dem Weg räumen:

- *Ausweitung der Betreibungsstopps während der definitiven Stundung auf Forderungen der ersten Klasse;*
- *frühzeitige Einsetzung eines Gläubigerausschusses im Nachlassverfahren;*
- *Aufbau eines zeitlichen Handlungsdrucks für den Sachwalter;*
- *Abbau von Konkursprivilegien von Anteilsinhabern und gewissen Arbeitnehmern;*
- *Klärungen bei der Globalzession von Forderungen, die noch nicht verbucht sind;*
- *ausserordentliche Kündigungsmöglichkeit von Dauerschuldverhältnissen;*
- *Verneinung der Pflicht, bei Betriebsübernahme die Arbeitsverhältnisse übernehmen zu müssen;*
- *Schaffung des Instruments der provisorischen Stundung.*

Die drei letztgenannten Punkte waren die am kontroversesten diskutierten Elemente der Vernehmlassungsvorlage. In der Vernehmlassung haben sich einige Teilnehmer auch gegen die Ablösung des Konkursaufschubs nach Art. 725a OR durch das Nachlassverfahren ausgesprochen. Zusätzlich von einzelnen Vernehmlassungsteilnehmern aufgebracht wurde unter anderem der Wunsch einer Klärung der Stellung von Sanierungsdarlehen auf Gesetzesstufe.

Ähnliche Ziele verfolgt die Motion Bischof (Mo 09.3716): Sie will den Bundesrat beauftragen, die Teilrevision des SchKG zeitlich vorzuziehen und insbesondere auf folgende Punkte zu achten:

- Es solle ein Sanierungsverfahren eingeführt werden, das anders als das bisherige Nachlassverfahren auf die Sanierung anstatt die Liquidation eines Unternehmens ausgerichtet ist;
- Kompetenzen und Verfahren sollen vereinfacht werden. Sachwalter und Gläubigerausschuss seien früher einzusetzen;
- Aktionäre sollen nur von der Sanierung profitieren, wenn sie sich an der Sanierung beteiligen;
- Zu prüfen sei, ob der Schutz eines überlebensfähigen Unternehmens vor der Liquidation unter Umständen auch gegen den Willen der Gläubigermehrheit möglich sein soll, wenn eine Sanierung volkswirtschaftlich als vorteilhafter erscheint als der Konkurs.

Der Bundesrat hat zur Motion Bischof Stellung genommen und diese zur Ablehnung empfohlen. Der Nationalrat hat die Motion in der Herbstsession angenommen und an den zweiten Rat weitergewiesen. Sobald dem Bundesrat der Vernehmlassungsbericht zur Revision des SchKG vorliegt, wird er gestützt darauf entscheiden, welche Revisionspunkte in die für die erste Jahreshälfte 2010 vorgesehene Botschaft aufgenommen werden sollen.

5.1.3 Beurteilung

Die SchKG-Revision kann die Kreditversorgungsproblematik nicht lösen. Denn bei gravierender Schieflage eines Unternehmens drohen auch bei Anwendung eines revidierten Nachlassverfahrens gravierende Abschreiber im Fremdkapital, die Kreditgeber, namentlich Banken, zur Begrenzung des Kreditvolumens bewegen. Von einer Verbesserung der Insolvenz-

verfahren ist aus den in 5.1.2 dargelegten Gründen dennoch ein Beitrag zu einer besseren Kreditversorgung zu erwarten. Prüft man die Reformideen einzeln, erscheinen sie auch alle geeignet, Konkursverfahren zu vermeiden und die gerade in einer Krise zu bevorzugende Lösung des Nachlassverfahrens gangbarer zu machen.

Dass gewisse Vernehmlassungsteilnehmer in einer klaren gesetzlichen Regelung der Stellung von Sanierungsdarlehen ein Potential erblicken, verdient Aufmerksamkeit. Dass weniger häufig der Weg über eine Auffanggesellschaft gegangen werden muss, könnte verschiedene finanzielle, rechtliche und administrative Vorteile bieten, die es allerdings noch genauer zu erörtern gilt.

5.1.3.1 Finanzierung

Ein Finanzierungbeschluss wäre für diese Massnahme nicht nötig. Die Vorlage zielt auf die Mobilisierung von privatem Kapital, sowie auf eine Verminderung von Verlusten beim bereits bestehenden Kreditvolumen dank einer Verbesserung des Verfahrensrechts im Feld der Unternehmenssanierung.

5.1.3.2 Institutionelle Voraussetzungen / Umsetzung

Üblicherweise nimmt die Anzahl der Unternehmen in Schieflage mit der Dauer einer Krise noch zu, selbst wenn sich diese schon abschwächt. Die Massnahme so umzusetzen, dass sie rasch genug Wirkung entfaltet, ist folglich noch möglich. Zusammen mit der Kenntnisnahme des Vernehmlassungsergebnisses wird der Bundesrat voraussichtlich noch in diesem Jahr das weitere Vorgehen festlegen und dabei auch über wichtige Grundsatzfragen entscheiden. Neue Themen wären bei beschleunigter Behandlung im Parlament nur in engen Grenzen aufzunehmen, und nur gestützt auf gute Erfahrungen des Auslandes.

5.2 Erhöhung der Bürgschaftslimite im gewerbliche Bürgschaftswesen

5.2.1 Aktueller Grundauftrag

Gemäss Art. 1 des Bundesgesetzes über die Finanzhilfen an gewerbeorientierte Bürgschaftsorganisationen (SR 951.25) soll das gewerbliche Bürgschaftswesen „leistungs- und entwicklungsfähigen Klein- und Mittelbetrieben erleichtern, Bankdarlehen aufzunehmen. Damit soll namentlich die Neugründung solcher Unternehmen gefördert werden.“

Die heutige Organisation des gewerblichen Bürgschaftswesens ist das Produkt eines Postulates der WAK-N aus dem Jahr 1999, welches vom Bundesrat eine Überprüfung und Stärkung des gewerblichen Bürgschaftswesens verlangte. Der Auftrag der WAK-N wurde in der Folge als parlamentarische Initiative weiterbearbeitet. Der Bundesrat verabschiedete am 27. Juni 2007 die Verordnung über die Finanzhilfen an gewerbeorientierte Bürgschaftsorganisationen (SR 951.25 und SR 951.251). Somit konnte das neue Bürgschaftswesen per Juli 2007 vollständig in Kraft gesetzt werden. Der alte Bundesbeschluss vom 22. Juni 1949 wurde durch ein neues Gesetz abgelöst, welches das Bürgschaftswesen straffte, professionalisierte und für KMU attraktiver machte. Ziel dieses neuen Bürgschaftswesen ist, das Bürgschaftsvolumen von CHF 94.3 Mio. (Stand Ende 2006) innerhalb von vier Jahren mindestens zu verdoppeln bis zu verdreifachen.

Das gewerbliche Bürgschaftswesen in seiner heutigen Form besteht aus vier vom EVD anerkannten Organisationen, welche dezentral organisiert und rechtlich unabhängig sind. Es sind dies die Ostschweizerische Bürgschaftsgenossenschaft OBTG, mit Sitz in St. Gallen, die Bürgschaftsgenossenschaft Mitte BGMitte mit Sitz in Burgdorf, die Coopérative romande de cautionnement CRC-PME mit Sitz in Pully sowie die gesamtschweizerische Bürgschaftsgenossenschaft der Frauen SAFFA mit Sitz in Basel. Die regionalen Bürgschaftsgenossenschaften können Bürgschaften bis zu CHF 500‘000 tätigen. Im Verlustfall erhalten sie hierfür

vom Bund einen Verlustbeitrag von 65%. Darüber hinaus können sie vom kostenpflichtigen Risikosplitting mit der Zentralstelle für das gewerbliche Bürgschaftswesen profitieren. Gegen eine Entschädigung wird ihnen ermöglicht, ihr Risiko mit der Zentralstelle zu teilen. Die Zentralstelle für das gewerbliche Bürgschaftswesen ist selber keine anerkannte Bürgschaftsorganisation nach Art. 3 des Bundesgesetzes über die Finanzhilfen an gewerbeorientierte Bürgschaftsorganisationen. Sie kann selber keine direkten Bürgschaften nach Bundesgesetz vergeben.

Die Höhe des maximalen Bürgschaftsvolumens, bezeichnet als Plafond, beträgt CHF 600 Mio. und ist im Bundesgesetz über die Finanzhilfen an gewerbeorientierte Bürgschaftsorganisationen in Art. 8 Abs. 2 festgehalten. Durch die heutige gewerbliche Ausrichtung des Bürgschaftswesens und seine Fokussierung auf Kleinunternehmen betragen die aktuell angefragten Bürgschaftslimiten zwischen CHF 150‘000 und CHF 300‘000.

Um den Grundauftrag des gewerblichen Bürgschaftswesens erfüllen zu können, gewährte der Bund zusätzlich zu seiner Deckung über 65% der entstehende Bürgschaftsverluste nachrangige Darlehen an die Bürgschaftsgenossenschaften zur Stärkung derer Eigenkapitalbasis und zur Verbesserung des Bankenratings. Auch zahlt er einen jährlichen Verwaltungskostenbeitrag, welcher zur Verbilligung der Gesuchsprüfungs- und Überwachungskosten sowie der Verbilligung der Risikoprämie dient. Dieser Verwaltungskostenbeitrag beträgt CHF 3 Mio. pro Jahr und wird jährlich auf die vier Bürgschaftsorganisationen aufgeteilt.

5.2.2 Möglicher Beitrag zu einer verbesserten Kreditversorgung

Im Rahmen der dritten Stufe der konjunkturellen Stabilisierungsmassnahmen wurde geprüft, ob eine Erhöhung der Verbürgungslimite von CHF 500‘000 auf CHF 1 Mio. möglich wäre. Aus diesem Grund wurden die Bürgschaftsorganisationen vom SECO beauftragt, die sich aus dieser Erhöhung der Bürgschaftslimite ergebenden Konsequenzen – in finanzieller und betrieblicher Hinsicht – zu quantifizieren. Die BG gründeten zu diesem Zweck eine „Direktoren-Arbeitsgruppe BG-Wesen 2009“. Die vorgenommenen Berechnungen basieren auf einer temporären Erhöhung der Limite für eine Dauer von drei Jahren.

Um Bankkredite für mittelgrosse Schweizer Unternehmen, welche den Hausbanken keine ausreichenden Sicherheiten zur Verfügung stellen können, zu verbürgen, würde im geprüften Modell die Verbürgungslimite im gewerblichen Bürgschaftswesen „temporär“ für eine Dauer von 3 Jahren auf CHF 1 Mio. allenfalls auf CHF 3 Mio. erhöht. Somit können die Bürgschaftsgenossenschaften Bürgschaften bis zu einer Höhe von 1 Mio. / 3 Mio. gewähren. Allfällig entstehende Bürgschaftsverluste würden bis zu einer Höhe von TCHF 500 zu 65% und ab TCHF 500 bis CHF 1 Mio. / 3 Mio. zu 80% vom Bund getragen. Die Laufzeit einer Bürgschaft betrüge durchschnittlich 8 Jahre. Der heute im Gesetz verankerte Plafond (maximale Höhe des gesamten Bürgschaftsvolumens) für das gesamte Bürgschaftssystem (Höhe CHF 600 Mio.) würde um CHF 600 Mio. ergänzt.

Der in Art. 1 des Bundesgesetzes über die Finanzhilfen an gewerbeorientierte Bürgschaftsgenossenschaften (SR 951.25) vorgegeben Zweck, dass das gewerbliche Bürgschaftswesen den leistungs- und entwicklungsfähigen KMU‘s die Aufnahme von Bankdarlehen erleichtern soll, würde beibehalten. Es handelte sich bei den zu unterstützenden Unternehmen grundsätzlich um gesunde und strukturell gut ausgerichtete Unternehmen, die aus der globalen Finanzkrise resultierende Liquiditätsengpässe oder Absatzprobleme haben.

5.2.3 Beurteilung

5.2.3.1 Finanzierung

Die finanziellen Konsequenzen der geprüften Limitenerhöhung (Anteil an den Bürgschaftsverlusten, Verwaltungskostenbeitrag und Rekapitalisierung der Bürgschaftsgenossenschaften) auf CHF 1 Mio. liegen gemäss Aussage der Direktoren-Arbeitsgruppe BG-Wesen 2009 zwischen CHF 220 und CHF 250 Mio.

Der zusätzliche Personalbedarf beträgt 15 Personen und verursacht Mehrkosten von CHF 1.7 Mio. pro Jahr. Hinzu kommen die Verbilligung der Gesuchsprüfungskosten und der Risikoprämie von CHF 11.4 Mio. pro Jahr. Diese Kosten nehmen über die Laufzeit der Bürgschaften (von bis zu 8 Jahren) stetig ab.

Bei einer Erhöhung der Verbürgungslimite auf CHF 3 Mio. werde die finanziellen Konsequenzen eher am oberen Ende des Ranges bei CHF 220 bis CHF 250 Mio. liegen. Um detailliertere Aussagen machen zu können, müsste die Direktoren-Arbeitsgruppe der Bürgschaftsgenossenschaften ihr Modell: „Mögliche Auswirklungen der Limitenerhöhung von CHF 0.5 auf CHF 1 Mio.“ anpassen und überarbeiten. Der Personalbedarf von zusätzlichen 15 Mitarbeitenden sollte auch für eine Erhöhung der Verbürgungslimite auf CHF 3 Mio. ausreichen.

5.2.3.2 Institutionelle Voraussetzung / Umsetzung

Bei den Bürgschaftsorganisationen handelt es sich um rechtlich unabhängige Organisationen, an welchen der Bund nicht beteiligt ist. Alle vier Bürgschaftsorganisationen haben die Rechtsform einer Genossenschaft. Während dem das Eigenkapital der Bürgschaftsgenossenschaft CRC-PME von den Kantonen, FR, GE, NE, VS und VD stammt, handelt es sich bei den Genossenschaftern und Eigenkapitalgebern der Bürgschaftsgenossenschaft für KMU BGMitte und der Ostschweizerischen Bürgschaftsgenossenschaft OBTG vor allem um Einzelmitglieder und gewerbliche Organisationen.[16] Bei einer temporären Erhöhung der Verbürgungslimite und der dadurch notwendigen Erhöhung des Eigenkapitals der Bürgschaftsgenossenschaften wäre es wünschenswert, wenn sich auch die Kantone an einer solchen Kapitalerhöhung beteiligen. Dies würde jedoch bedingen, dass nicht nur die Kantone bereit wären Geld einzuschiessen, um sich an den Genossenschaften zu beteiligen, sondern auch die alten Anteilscheininhaber der BGMitte und der OBTG mit einem solchen Vorgehen einverstanden wären.

5.2.3.3 Schlussfolgerungen

Eine Ausweitung des Bürgschaftswesens ist keine Massnahme, die zeitlich befristet werden kann. Es ist nicht denkbar, die weiter oben beschriebenen Massnahmen zur Erweiterung der (Prüfungs-) Kapazitäten auf zwei Jahre zu befristen. Folglich müsste diese Massnahme als eine Daueraufgabe mit erheblicher Zunahme des finanziellen Engagements des Bundes verstanden werden, welche gleichzeitig einem dauerhaften Ausbau des gewerblichen Bürgschaftswesens gleich käme.

Eine finanzielle Beteiligung der Kantone am Eigenkapital der Bürgschaftsgenossenschaften (entsprechend dem heutigen Modell in der Westschweiz) erforderte weitere Abklärungen. Es ist unklar, ob eine solche Beteiligung mit der heutigen juristischen Form der Bürgschaftsgenossenschaften möglich wäre.

Das heutige Bürgschaftswesen ist erst zwei Jahre alt und befindet sich immer noch in einer Konsolidierungsphase. Das vorrangige Ziel besteht darin, das Bürgschaftsvolumen innerhalb von vier Jahren zu verdoppeln bis zu verdreifachen. Der Zeitpunkt für einen Ausbau des Systems scheint daher verfrüht.

Ende 2008 hatten rund 2‘000 der insgesamt 300‘000 marktwirtschaftlichen Unternehmen der Schweiz eine Bürgschaft erhalten. In Anbetracht des gesamten Kreditvolumens der Schweiz ist das gewerbliche Bürgschaftswesen ein Nischenprodukt. Die heute angefragten Bürgschaftslimiten liegen in der Regel zwischen CHF 150‘000 und CHF 300‘000. Aufgrund der heutigen gewerblichen Ausrichtung des Bürgschaftswesens und seiner Fokussierung auf Kleinunternehmen würde das System bei einer Limitenerhöhung rasch mit Projekten industrieller Grösse konfrontiert, für welche Erfahrungs- und Referenzwerte fehlen.

---

[16] Zum Beispiel besteht das Anteilscheinkapital der BGMitte per 31.12.2008 aus 3922 Einzelmitgliedern, 196 Gewerblichen Organisationen, 3 Banken und einem Kanton.

Der heutige Plafond für das gesamte Bürgschaftssystem liegt bei CHF 600 Mio. Die Bürgschaftsgenossenschaften haben per Ende Juni 2009 Bürgschaften in einer Gesamthöhe von CHF 170 Mio. gewährt. Damit verfügen sie noch über weitere CHF 430 Mio. zur Unterstützung von KMUs. Der Plafond ist somit lediglich zu rund 30% ausgeschöpft.

5.3 Teilnahme der Postfinance an Konsortialgeschäften

5.3.1 Aktueller Grundauftrag

Zu den Leistungen des Universaldiensts nach Postgesetz (PostG)[17] gehört nicht nur die landesweite Versorgung mit Dienstleistungen im Postverkehr, sondern auch im Zahlungsverkehr. Letztere erbringt die Post als Wettbewerbsdienst, d.h. in Konkurrenz zu privaten Anbietern. Die Post kann auch unmittelbar mit dem Zahlungsverkehr zusammenhängende Dienstleistungen erbringen und weitere Dienstleistungen im Auftrage Dritter anbieten, soweit dies der üblichen Nutzung der Infrastruktur entspricht (Art. 9 PostG). Die Post verfügt nicht über eine Banklizenz. Sie darf damit weder eine Banktätigkeit im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen noch eine Effektenhändlertätigkeit im Sinne des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel ausüben.

Im Rahmen der gesetzlichen Grundlagen bietet die Postfinance heute insbesondere Girokonti an. Für den ausleihbaren Grundstock an PC-Geldern hat der Verwaltungsrat der Post gemäss Postorganisationsgesetz[18] Anlagerichtlinien zu erlassen, so dass die Sicherheit und ein marktkonformer Ertrag gewährleistet sind. Er muss sich bei den Anlagegrundsätzen im Weiteren auch an die Eignerstrategie des Bundesrates halten und das Übereinkommen mit der Bundestresorerie beachten.

Im Auftrag von Dritten bietet die Postfinance auch viele weitere Dienstleistungen an. Wichtige Kooperationen bestehen mit der UBS beim Vertrieb von Anlagefonds und Vorsorgekonti, mit der Münchener Hypothekenbank bei Hypotheken, mit der Waadtländer Kantonalbank bei einer Onlineplattform für den Wertschriftenhandel und mit der AXA Winterthur im Bereich der Lebensversicherungen und neu mit der Valiant Kredite. Die Postfinance selbst darf allerdings nicht im Aktivgeschäft tätig sein; die Kreditrisiken tragen damit die jeweiligen Partner.

Der gegenwärtige Zustand soll auch gemäss der Botschaft zur Totalrevision des Postgesetzes vom 20. Mai 2009 beibehalten werden. Die Post soll auch weiterhin zusätzliche Finanz-Dienstleistungen nur als Kommissionsgeschäfte im Namen von Dritten in geeigneten Filialen anbieten und vertreiben können.

Die Post verfügte per Ende des ersten Quartals 2009 über Kundengelder in Höhe von 68 Mrd. Franken. Sowohl die Staatsgarantie als auch die im Vergleich zu anderen Wettbewerbern überdurchschnittlichen Zinskonditionen führen dazu, dass die Postfinance für Kundengelder weiterhin als ein attraktiver, sicherer Hafen gesehen wird. Die Postfinance legt etwa die Hälfte der Gelder im Ausland an. Gemäss eigenen Angaben könnte sie bei einer Erweiterung der Tätigkeiten auf die Hypothekar- und Kreditmärkte längerfristig bis zu 20 Mrd. CHF von ausländischen Finanzmärkten in die Schweiz zurückführen und somit das Kreditangebot in der Schweiz vergrössern.

Ab Herbst 2009 kooperiert die Postfinance im Kreditbereich mit der Valiant Bank. Vorerst werden Postfinance und Valiant ein gemeinsames Produkt für KMU anbieten. Im nächsten Jahr wird das Kreditangebot von Postfinance für KMU mit Kontokorrentkrediten, gewerblichen Hypotheken (wie z. B: Festhypotheken, variable Hypotheken oder Baukredite), Terminkrediten sowie Investitionskrediten erweitert. Privatkunden erhalten zusätzlich zum heutigen

[17] SR 783.0

[18] SR 783.1

Angebot Baukredite und variable Hypotheken. Die Postfinance kann somit die wegen der Finanzkrise im ersten Halbjahr zugeflossenen Kundengelder in der Höhe von CHF 18 Mrd. zum Teil bei der Valiant anlegen. Mit dieser Kooperation bietet sich der Postfinance die Möglichkeit, einen Teil der im Ausland investierten Gelder in die Schweiz zurückzuführen.

5.3.2 Der mögliche Beitrag von Postfinance zur Kreditversorgung

In der Fristigkeit zwischen Handelsverkehr und den von den Banken vermittelten Obligationenfinanzierungen angesiedelt sind die Konsortialkredite oder syndizierte Kredite. Hier tun sich mehrere Bankinstitute zusammen, um gemeinsam ein mittleres bis grösseres Unternehmen mit einem Darlehen über 3-7 Jahre zu finanzieren. Das Geschäft wird meist von der Hausbank des Unternehmens aufgegleist, das den Vertrag mit dem Unternehmen aushandelt. Die Hausbank ermöglicht dann andern Bankinstituten, zu den gleichen Konditionen eine Tranche dieses Kredites zu übernehmen. Da für die Hausbank ein Anreiz besteht, ihren Informationsvorsprung zu nutzen und nur die in ihrer Einschätzung risikobehafteteren Unternehmenskredite zu syndizieren, wird die Rolle der Konsortialführerin gerne im Turnus übernommen. Aufgrund des kooperativen Charakters dieses Modells reduziert sich die Anzahl der Anbieter im Inland weiter. Wie leicht Dritte in den Kreis der sich an Konsortialkrediten beteiligenden Banken aufgenommen werden, muss hier mangels praktischer Markterfahrung offen bleiben.

Diese Analyse eines relativ engen Marktes für syndizierte Kredite muss in zwei Richtungen vertieft werden: 1. Wie weit ist der Markt für syndizierte Kredite ein nationaler Markt, wie weit ein europaweiter, wenn nicht weltweiter Markt. 2. Welche alternativen Finanzierungsinstrumente zu syndizierten Krediten stehen mittleren und grösseren Unternehmen offen?

In der Fachpresse geht man davon aus, dass seit der Einführung des Euro der Markt für syndizierte Kredite zunehmend von einem nationalen zu einem europaweiten Markt geworden ist. In einem grösseren Wirtschaftsraum sollte es aber leichter fallen, Abhängigkeiten von etablierten Syndikaten abzubauen. Offen ist, ob dies auch für Unternehmen zutrifft, die auf Frankenbasis agieren. Ebenso offen ist die Frage, ob mittlere und grössere Unternehmen, die vor allem im nationalen Kontext eine Reputation geniessen, auch für ausländische Anbieter für unbesicherte Kredite in Frage kommen.

Die in erster Linie gangbare Alternative zu Konsortialkrediten liegt im Organisieren von Darlehen durch andere Finanzintermediäre (Finanz- und Investmentgesellschaften), wobei fraglich ist, wieweit dies ohne Beizug der Hausbank gelingt. Diese Direktkredite heben sich graduell vor allem in folgenden Punkten von Konsortialkrediten ab: Anspruchsvoller Prüfungsprozess, weitreichende Mitsprache- und Kontrollrechte der Kapitalgeber, erhöhte, unbedingt dem tatsächlichen Risiko entsprechende Risikoprämien. Solche Mittel sind auch leichter zur Objektfinanzierung oder zur Finanzierung bestimmter Investitionen erhältlich als wenn es um die Tilgung gewisser Schuldenarten oder um eine Überbrückungsfinanzierung geht. Mithin steht die Geschäftsfinanzierung vor der Bilanzfinanzierung und einem überzeugenden Unternehmenskonzept kommt umso grössere Bedeutung zu.

Eine Mittelstellung zwischen Anleihen und dem Engagement von Finanzgesellschaften nehmen Schuldscheine ein; sie sind noch keine Wertpapiere, werden aber privat bei einem vergleichbaren Anlegerkreis platziert (u.a. bei Versicherungen und Pensionskassen, aber auch bei Finanzgesellschaften). Die Vermittlungstätigkeit (auch im Sinne einer gewissen, rechtlich nicht verbindlichen Garantenstellung) durch die Hausbank erscheint für das Zustandekommen solcher Finanzierungen als ausschlaggebend.

Pro memoria sei erwähnt, dass natürlich auch die Errichtung neuer Grundpfandrechte oder die Emission von Eigenkapital Alternativen zu den eben diskutierten Finanzierungsquellen sind. Die erste Lösung wird oft genutzt (vgl. die Entwicklung des Hypothekarkreditvolumens in den Jahren 2002-2005), stösst aber an praktische Grenzen (belehnbare Aktiven, z.B. keine Finanzierung von Umlaufvermögen möglich), während die Eigenkapitalaufnahme eher gescheut wird (die Verwässerung der bisherigen Aktienanteile erfolgt bevorzugt bei hohen

Börsenkursen; hinzu kommt ein drohender Kontrollverlust der bisherigen Hauptaktionäre, die ihr Kapital in Krisenzeiten wohl bevorzugt in Form von verzinslichen Darlehen in die Firma einbringen denn als risikobehafteteres Eigenkapital.)

5.3.3 Beurteilung

Wenn man den Markt für Konsortialkredite national abgrenzt, würde die Beteiligung von Postfinance an Konsortialkrediten zu einer zu Krisenzeiten an sich nützlichen Ausweitung der Zahl der risikotragenden Gläubiger führen. Das Volumen, das Postfinance aus dem Ausland repatriieren könnte, ist auf das gesamte Volumen an Unternehmenskrediten in die Schweiz bezogen zwar vernachlässigbar, würde im speziellen Marktsegment der Konsortialkredite eingesetzt aber eine spürbare Erhöhung der verfügbaren Mittel bedeuten. Allerdings verblieben bei der Beteiligung an Konsortialkrediten die Risiken von übernommenen Kredittranchen bei der Postfinance respektive bei der Post.

Tatsächlich ist dieses Geschäftsfeld mit grossen Risiken behaftet und entspricht in keiner Weise den Kundenbeziehungen, die Postfinance als Kommissionsgeschäft aufgebaut hat und die sie nun in eigenem Namen weiterführen möchte. Art.11a Postunternehmensgesetz würde diese Anlagen in keiner Weise abdecken. Es ist sogar fraglich, ob der Gesetzgeber der Postfinance dieses Geschäftsfeld öffnen könnte. Als dauerhafte Lösung wird dies von der Verfassungslehre verneint, gestützt auf den Konjunkturartikel der Bundesverfassung (Art. 100 BV) und somit auf zeitlich befristeter Basis wäre die Verfassungslage neu zu prüfen. Eine bejahende Antwort erscheint auch eher möglich, wenn die Postfinance letztlich auf Risiko des Bundes, d.h. des ordentlichen Bundeshaushaltes, in Konsortialkredite eintreten würde. Eine gleiche Schlussfolgerung könnte sich aus der Analyse der Eigenkapitalausstattung der Postfinance ergeben. Entsprechend erscheint auch ein Rückzug aus diesem Geschäftsfeld durch den Weiterverkauf der gewährten Unternehmensdarlehen an Dritte nach Überwindung der Krise möglich.

5.3.3.1 Finanzierung

Die Post und damit auch die Postfinance sind zu 100% im Eigentum des Bundes. Da die Postfinance aus rechtlichen Gründen und aus Gründen der Bilanzstruktur letztlich wohl nur kommissarisch Syndikatsmitglied werden könnte, wäre finanzhaushaltrechtlich – vertiefte rechtliche Abklärungen vorbehalten – ein Bundesbeschluss zu fassen, wonach der ordentliche Bundeshaushalt der Post Verluste auf dem (betragsmässig begrenzten) Kreditvolumen ersetzt, das in syndizierte Kredite fliessen können soll; das Eingehen neuer Verpflichtungen würde im gleichen Beschluss auf 2010 und ev. noch 2011 begrenzt. Die fehlende Gesetzesgrundlage beschränkt die Anwendbarkeit der Massnahme im Falle einer kurzfristig auftretenden Kreditverknappung. Eine Ausstiegsstrategie für die Jahre ab 2012 wäre auch festzulegen.

Ein direktes Engagement des Bundes wäre abzulehnen. Es würde es dem Bund schwerer fallen als der Postfinance, die Kreditgewährung an eine nachteilige Entwicklung der finanzierten Firmen anzupassen. Der Einsatz von Geldern aus dem Zahlungsverkehr betont den kommerziellen Aspekt der Operation.

5.3.3.2 Institutionelle Voraussetzungen / Umsetzung

Der Wunsch nach einem solchen Engagement eines Regiebetriebes des Bundes könnte in den für Geschäftsleitungen längere Zeit wenig attraktiven Konditionen alternativer Finanzierungsformen gründen. Dann wäre dem Ansinnen aus überwiegend ordnungspolitischen Erwägungen, insbesondere die Teilnahme der Postfinance als öffentlich-rechtliche Anstalt an Konsortialgeschäften als industrie- und konjunkturpolitische Massnahme, die sich in der prekären Verfassungsgrundlage des Vorhabens widerspiegeln, wohl nicht zu entsprechen.

Anders fällt die Beurteilung aus, könnte durch mittlere und grössere Unternehmen nachgewiesen werden, dass es sich bei Schuldablösungen und Überbrückungsfinanzierungen im Umfang von bis zu einigen Dutzend Millionen tatsächlich um einen nationalen Markt mit we-

nigen Anbietern handelt, und dass diese aus geschäftspolitischen Überlegungen ihre Exposition in diesem Markt zudem eher zurückzufahren gedenken.

Die fehlende Realisierbarkeit von Selbsthilfemassnahmen der betroffenen Branchen - etwa im Sinne der Gründung einschlägig fokussierter Finanzgesellschaften - wäre im Lichte der Beihilferichtlinien, wie sie aus Art. 103 BV fliessen, gleichfalls darzulegen.

Da es aus verfassungsrechtlichen Gründen wenn überhaupt nur um eine zeitliche befristete Massnahme gehen könnte, wäre laufend zu prüfen, ob sich die Lage auf den Märkten nicht bereits genügend aufgehellt hat, so dass auf die Massnahme verzichtet, resp. diese wieder eingestellt werden kann.

5.4 Top-up-Cover-Rückversicherung durch die SERV

5.4.1 Aktueller Grundauftrag

Die Schweizerische Exportrisikoversicherung SERV hat am 1. Januar 2007 auf der Grundlage des Exportrisikoversicherungsgesetzes vom 16. Dezember 2005 (SERVG; SR. 946.10) als Nachfolgeorganisation der Exportrisikogarantie (ERG) ihren Betrieb aufgenommen. Die SERV ist eine öffentlich-rechtliche Anstalt des Bundes mit eigener Rechtspersönlichkeit. Mit der SERV bezweckt der Bund die Schaffung und Erhaltung von Arbeitsplätzen in der Schweiz sowie die Förderung des Wirtschaftsstandortes Schweiz durch die Erleichterung der Teilnahme der Exportwirtschaft am internationalen Wettbewerb.

Zu diesem Zweck versichert die SERV Lieferungen und Dienstleistungen ins Ausland (Exportgeschäfte) gegen Rückstände im Zahlungseingang oder andere Verluste aus Forderungen gegenüber staatlichen und privaten Schuldnern. Das Versicherungsangebot der SERV wurde bereits im Rahmen der zweiten Stufe der konjunkturellen Stabilisierungsmassnahmen des Bundes ergänzt.[19]

5.4.2 Möglicher Beitrag zu einer verbesserten Kreditversorgung

Im Rahmen der Eventualplanung für (zusätzliche) konjunkturwirksame Massnahmen des Bundes im Bereich der Kreditversorgung/Unternehmensfinanzierung hat das SECO in Zusammenarbeit mit der SERV und unter Anhörung des Schweizerischen Versicherungsverbandes insbesondere die Möglichkeit der Einführung einer sog. Top-up Versicherung geprüft.

Die Idee einer Top-up Versicherung besteht darin, privaten Kreditversicherern eine Rückversicherung für übernommene Risiken anzubieten und damit deren Risikoübernahmefähigkeit am Markt entsprechend zu erhöhen. Nachdem eine allgemeine Kreditrückversicherung (Rückversicherung von Krediten für Lieferungen im Inland) als weder konjunkturpolitisch sinnvoll und noch im Rahmen der heutigen SERV umsetzbar verworfen wurde, konzentrierten sich die Abklärungen auf die Kreditrückversicherung von Auslandsrisiken (im Folgenden Top-up Versicherung).[20]

Bei der Top-up Versicherung würde die SERV auf dem Wege der Rückversicherung einen Teil der Risiken eines Versicherungsportefeuilles übernehmen, das Lieferungen von im Schweizer Handelsregister eingetragenen Unternehmen an im Ausland niedergelassene

---

[19] Im Gegensatz zu gewissen ausländischen Exportkreditagenturen bietet die SERV selber keine Finanzierung von Exportgeschäften an.

[20] Bei einer solchen Top-up Versicherung bleibt der Exportförderungszusammenhang gewahrt, womit sie im Gegensatz zur allgemeinen Kreditrückversicherung dem konjunkturpolitischen Ziel, nur gezielte Massnahmen ('targeted') zu ergreifen, grundsätzlich entspricht.

Schuldner deckt.[21] Die SERV müsste sich bei der Beurteilung der Risiken auf die Einschätzung der Privatversicherer verlassen, da sie die einzelnen im Portefeuille enthaltenen Versicherungen nicht überprüfen kann. Da die Privatversicherer selber aber über keine Informationen zur Herkunft der gelieferten Leistungen verfügen, ist es der SERV nicht möglich, die Übernahme der Risiken an eine minimale Schweizerische Wertschöpfung zu knüpfen.

Die erwartete Wirkung der Top-up Versicherung, d.h. die Entlastung der Risikoexposition der Erstversicherer und damit die Vergrösserung ihrer Risikoübernahmefähigkeit im Markt eröffnete die Möglichkeit, dass die Erstversicherer zusätzliche Kredite an Schweizer Exporteure bzw. an ausländische Kunden von Schweizer Exporteuren versichern. Der potentielle bzw. effektive Umfang dieser zusätzlichen Versicherungen ist nur sehr schwer abzuschätzen, doch bezogen auf das Handelsvolumen handelte es sich wohl um einen sehr kleinen Anteil.

5.4.3 Beurteilung

5.4.3.1 Finanzierung

Das durch die Gewährung von Top-up Versicherungen übernommene Risiko müsste von der SERV mit Eigenkapital unterlegt werden, um ihre jederzeitige Zahlungsfähigkeit und langfristige Eigenwirtschaftlichkeit sicher zu stellen. Das verfügbare Eigenkapital der SERV wird jedoch für die Unterlegung des durch die zweite Stufe der konjunkturellen Stabilisierungsmassnahmen erweiterten Grundangebotes benötigt: Durch die bedeutende Erhöhung der Länder- und wirtschaftlichen Umfeldrisiken in den letzten Monaten sowie die starke Erhöhung der Nachfrage von Versicherungen für private Käuferrisiken (PKR) und für Exporte in OECD-Länder werden die Kapitalreserven der SERV weitgehend ausgeschöpft. Darüber hinaus gibt es Anhaltspunkte dafür, dass die bereits eingeführten neuen Produkte die Nachfrage zusätzlich beleben. Für die SERV käme erschwerend hinzu, dass sie sich bei der Übernahme der Top-up Versicherung auf die Risikoeinschätzung der Privatversicherer abstützen müsste. Der Verwaltungsrat der SERV kann deshalb gemäss eigener Beurteilung die ihm gesetzlich übertragene Verantwortung für die Eigenwirtschaftlichkeit der SERV ohne eine entsprechende Bundesgarantie nicht übernehmen. Gemäss Einschätzung des SECO sollte der Bundeshaushalt nicht durch eine nur schwer quantifizierbare Garantie zugunsten der SERV (zusätzlich) belastet werden.

5.4.3.2 Institutionelle Voraussetzung / Umsetzung

Die Umsetzung dieser Top-up Versicherung ist auf der Grundlage des SERVG nicht möglich und bedarf deshalb einer spezialgesetzlichen Regelung. Sie erforderte weiter einen Systemwechsel in der Exportrisikoversicherung, insofern das heute geltende Erfordernis einer minimalen schweizerischen Wertschöpfung ('national content') zugunsten des 'National interest'-Ansatzes aufgegeben werden müsste[22]. Diese Ausweitung der deckungsfähigen Geschäfte würde vor allem den grossen internationalen Rohstoffhändlern mit Sitz in der Schweiz zugute kommen, indem die Finanzierung von Exporten erleichtert würde, die nicht physisch son-

---

[21] Im Gegensatz zur globalen Rückversicherung ist die Rückversicherung einzelner Transaktionen schon heute möglich. Voraussetzungen dafür sind, dass die Versicherungsnehmer im Schweizer Handelsregister eingetragen und die Schuldner im Ausland niedergelassen sind.

[22] Bei der Bestimmung der Förderungswürdigkeit von Exporten durch die Gewährung öffentlich unterstützter Exportkredite wird international zwischen zwei Ansätzen unterschieden: Beim sogenannten 'National content'-Kriterium wird darauf abgestellt, ob der Anteil der nationalen Wertschöpfung am Gesamtwert des Exportes einen bestimmten Schwellenwert erreicht. Der schweizerische Gesetzgeber hat sich für diesen Ansatz entschieden und verlangt, dass die versicherten Exporte einen angemessenen schweizerischen Wertschöpfungsanteil enthalten; die SERV-Deckung setzt deshalb heute in der Regel eine minimale Schweizer Wertschöpfung von 50 Prozent voraus, wobei in begründeten Ausnahmefällen dieser Schwellenwert bis auf 30 Prozent gesenkt werden kann. Im Gegensatz dazu wird mit dem 'National interest'-Kriterium geprüft, ob ein Exportgeschäft in der Gesamtbetrachtung förderungswürdig ist; so kann dann z.B. auch ein Geschäft mit lediglich 3 Prozent nationaler Wertschöpfung versichert werden, wenn es für die Erhaltung der Technologieführerschaft in einem bestimmten Bereich als notwendig erachtet wird. Länder, welche auf das 'National interest'-Kriterium abstellen sind unter anderem Dänemark, Finnland oder Italien

dern lediglich auf dem Papier aus der Schweiz erfolgen. Die industriellen Exportunternehmen würden hingegen nur in Ausnahmefällen davon profitieren.

Die dringliche Ausarbeitung, Verabschiedung und Umsetzung der erforderlichen spezialgesetzlichen Regelung würde voraussichtlich mindestens neun Monate erfordern; dies nicht zuletzt weil die Tragweite des damit verbundenen Systemwechsels im Bereich des Wertschöpfungsanteils eine breite Vernehmlassung bei den interessierten Kreisen nahe legte; ein solcher Systemwechsel kann kaum befristet werden.

Hinzu kommt, dass die Kapazitäten der SERV bereits jetzt durch die Erfüllung des durch die konjunkturellen Stabilisierungsmassnahmen ergänzten Grundauftrages ausgeschöpft werden.

In Anbetracht der beschränkten erwarteten Wirkung und der vorangehenden Beurteilung ist die Einführung einer Top-up Versicherung von Auslandsrisiken nicht zielführend und mit erheblichen Risiken verbunden.

6 Schlussfolgerung

In jüngster Zeit mehren sich die verhalten positiven Vorzeichen für eine Erholung der Wirtschaft. Frühindikatoren wie die Geschäftserwartungen und das Konsumentenvertrauen lassen international gesehen eine Konjunkturstabilisierung erkennen, auch wenn die weltwirtschaftliche Erholung der nächsten Monate noch verhalten sein dürfte.

Die Entwicklung der Kreditvolumina und der Kreditlimiten deuten nach wie vor nicht auf systematische Engpässe in der Kreditversorgung hin. Vielmehr ist eine Entspannung der Kreditzinskonditionen festzustellen. Eine Umfrage der Schweizerischen Nationalbank (SNB) deutet zwar auf eine leichte Verschärfung der Kreditstandards hin. Bisher hat sich diese (normale) konjunkturbedingte Verschärfung aber weder auf die Kreditvolumina noch auf die Zinssätze in der Schweiz ausgewirkt.

Die grössten Unternehmen hatten in den letzten Monaten zu relativ günstigen Konditionen Zugang zum Kapitalmarkt. Selbst stark exportabhängige Industrieunternehmen mit einem mässigen Rating konnten ihre Finanzierung in den letzten Monaten erneuern. Diese verhältnismässig entspannte Situation ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass die SNB ihre Geldpolitik stark und rasch gelockert und den Bankensektor mit ausreichend Liquidität versorgt hat. Es ist jedoch nicht auszuschliessen, dass sich die Lage auf dem Kreditmarkt in den nächsten Monaten trotzdem noch anspannen wird. Es ist deshalb wichtig, die Entwicklungen aufmerksam weiter zu verfolgen.

Grundsätzlich sind Massnahmen zur Vermeidung einer Kreditklemme ohnehin nur im Bankensektor zu treffen. Mit der Intervention bei der UBS haben der Bundesrat und die SNB im Herbst 2008 eine Kreditklemme verhindern können. In der Zwischenzeit hat sich die Lage der UBS sowie des gesamten Finanzsektors soweit entspannt, dass auf absehbare Zeit nicht mit einer Kreditklemme zu rechnen ist. Der Bund hatte denn auch keine Schwierigkeiten, sich gewinnbringend von seinem Engagement zu trennen. Wenn einzelne Unternehmen Finanzierungsschwierigkeiten haben, so ist dies in der aktuellen konjunkturellen Lage begründet und nicht in einer Fehlfunktion des Finanzsystems.

Die im Ausland ergriffenen Massnahmen zugunsten der Unternehmen konnten sich auf bereits existierende Strukturen stützen, die zum Teil stark entwickelt sind, wie die KfW in Deutschland. Diese auf Fragen der Unternehmensfinanzierung spezialisierten Institutionen konnten dank ihrer Filialnetze und ihrem spezialisierten Personal schnell reagieren. Die Ziele solcher etablierter (halb-) staatlicher Finanzierungsinstitute wie die KfW in Deutschland oder die Oséo in Frankreich sind grundsätzlich strukturpolitischer Natur. Ihr struktur- (und teilweise regionalpolitisches) Mandat wurde im Laufe der Finanzkrise mit zusätzlichen öffentlichen Mitteln erweitert, um den strukturpolitischen Grundauftrag gewissermassen um eine konjunkturpolitische Komponente zu ergänzen.

Sollte der Bund angesichts der aktuellen Lage Massnahmen im Bereich der Unternehmensfinanzierung anstreben, wären diese folgerichtig nicht mit einer Vermeidung einer Kreditklemme begründbar. Vielmehr stünde dann die industriepolitische Absicht im Vordergrund, einzelne Schweizer Unternehmen mittels staatlicher Eingriffe vor einer Insolvenz „zu retten“. Solche Massnahmen bedürften – neben zeitlich aufwändigen Vorbereitungen – vor allem auch einer umfassenden politischen Debatte über Möglichkeiten und Grenzen diskretionärer Staatshilfen zugunsten einzelner Unternehmen. Staatliche „Rettungsmassnahmen“ bergen abgesehen vom Problem der Gleichbehandlung - das hohe Risiko, den notwendigen Strukturwandel zu behindern. Mit einer bewussten ordnungspolitischen Wende in Richtung Industriepolitik würde die Schweiz falsche Signale aussenden. Der Verzicht auf solche industriepolitisch motivierten Interventionen in Krisenzeiten gehört zu den wichtigsten Gründen, weshalb die Schweizer Volkswirtschaft und der Schweizer Wohlstand im internationalen Vergleich überdurchschnittlich gut dastehen. Diese Grundlage darf auch unter dem Druck der Krise nicht gefährdet werden.

7 Anhang

7.1 Volumenentwicklung der Kredite in der Schweiz

Tabelle 2: Volumenentwicklung der Kredite in der Schweiz

Volumenänderungen über 1 Jahr von Juli 2008 bis Juli 2009	Hypotheken			übrige Kredite			Total			Limiten		
	Volumen	Δ 1 Jahr		Volumen	Δ 1 Jahr		Volumen	Δ 1 Jahr		Volumen	Δ 1 Jahr	
	CHF Mrd.	CHF Mrd.	%	CHF Mrd.	CHF Mrd.	%	CHF Mrd.	CHF Mrd.	%	CHF Mrd.	CHF Mrd.	%
Unternehmen	162	9.6	6.3%	122	6.4	5.6%	283	16.0	6.0%	380	35.2	10.2%
Ohne Finanzsektor	151	6.9	4.8%	66	2.3	3.7%	217	9.3	4.5%	299	23.0	8.4%
Finanzsektor	11	2.7	33.6%	56	4.1	7.9%	67	6.8	11.3%	81	12.2	17.6%
KMU	155	8.6	5.8%	104	4.0	4.0%	259	12.5	5.1%	341	30.9	10.0%
Ohne Finanzsektor	146	6.7	4.8%	51	0.2	0.5%	196	6.9	3.7%	267	20.5	8.3%
Finanzsektor	10	1.9	24.8%	53	3.7	7.5%	63	5.6	9.8%	75	10.5	16.4%
Grossunternemen	7	1.0	19.0%	18	2.4	15.7%	25	3.5	16.5%	39	4.3	12.5%
Ohne Finanzsektor	5	0.3	5.2%	15	2.1	16.2%	21	2.4	13.1%	33	2.6	8.8%
Finanzsektor	1	0.8	210.0%	3	0.3	13.1%	4	1.1	39.7%	6	1.7	35.9%
Total (Unternehmen, Haushalte und öff. Körper.)	699	34.1	5.1%	170	-0.4	-0.2%	869	33.7	4.0%	1020	51.7	5.3%

Quelle: SNB

7.2 Glossar

Abkürzung	Bedeutung
Anleihe	Umfassender Begriff für Schuldverschreibungen, also: festverzinsliche Wertpapiere.
Bank Lending Survey	Seit Ausbruch der Finanzkrise führt die Nationalbank vierteljährliche Erhebungen (Bank Lending Survey) zu Entwicklungen des Schweizer Kreditgeschäfts durch. Kreditmanager in den zwanzig wichtigsten Banken geben hierbei Auskunft über die Kreditvergabebedingungen ihrer Banken und die von Unternehmen nachgefragten Kredite.
Bankiervereinigung	(auch SwissBanking oder SBVg). Spitzenverband des Schweizer Finanzplatzes. Hauptzielsetzung der SBVg ist die Beibehaltung und Förderung optimaler Rahmenbedingungen im In- und Ausland für den Finanzplatz Schweiz.
BBB Rating	Durchschnittlich gute Anlage. Bei Verschlechterung der Gesamtwirtschaft ist aber mit Problemen zu rechnen.
BG	Bürgschaftsgenossenschaft
BG Mitte	Bürgschaftsgenossenschaft für KMU mit Sitz in Burgdorf
BIP	Bruttoinlandsprodukt: gibt den Gesamtwert aller Güter (Waren und Dienstleistungen) an, die innerhalb eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft hergestellt wurden und dem Endverbrauch dienen.
Bondindizes	Die Bond Indizes widerspiegeln die Entwicklung des Obligationenmarktes. Sie geben Auskunft über das Zinsniveau und liefern somit wertvolle makroökonomische Daten über den Kapitalmarkt.
Chapter 11	Abschnitt des Insolvenzrechts der Vereinigten Staaten (engl.: US bankruptcy code). Ein Unternehmen, das nach Chapter 11 Insolvenz beantragt, strebt eine Reorganisation und Restrukturierung seiner Schulden, Leasingvereinbarungen, Kontrakte, sowie seines Kapitals und anderweitiger finanzieller Verpflichtungen an.
CRC-PME	Coopérative romande de cautionnement CRC-PME mit Sitz in Pully
Credit Crunch	(auch "Kreditklemme"). Gemäss Definition der KfW (Förderbank der deutschen Wirtschaft und Entwicklungsbank für die Transformations- und Entwicklungsländer, früher Kreditanstalt für Wiederaufbau) liegt eine Kreditklemme vor „wenn Kredite für Unternehmen generell und flächendeckend, d.h. nicht nur in einzelnen Branchen, bestimmten Unternehmensgrössen oder Laufzeiten, durch die Banken nicht mehr zur Verfügung gestellt werden, obwohl entsprechende Nachfrage der Unternehmen zu aktuellen Finanzierungskonditionen, die marktbasiert sind und dem aktuellen Kreditrisiko Rechnung tragen, vorhanden ist.“
economiesuisse	Grösste Dachorganisation der Schweizer Wirtschaft. Als Verband der Schweizer Unternehmen stehen hinter economiesuisse über 30 000 Unternehmen jeglicher Grösse mit insgesamt 1,5 Mio. Beschäftigten in der Schweiz.
ERG	Exportrisikogarantie (Vorgängerorganisation der SERV)
EZB	Europäische Zentralbank
Fed	Federal Reserve: Zentralbank der Vereinigten Staaten
Globalzession	Abtretung aller gegenwärtigen und zukünftigen Forderungen an einen Dritten.
Hypothek	Eine Hypothek ist ein langfristiger Kredit zur Finanzierung einer Liegenschaft. Als Sicherheit dient ein Schuldbrief oder eine Grundpfandverschreibung.
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
Konkursdividende	(auch "recovery rate"). Betrag, den der Gläubiger für seine Forderung nach durchgeführtem Konkurs erhält.
Konsortialkredit	(auch Syndizierter Kredit, engl.: Syndicated Loan). Ein Kredit, der gemeinsam von mehreren Banken – mindestens zweien – vergeben wird und somit ein Konsortialgeschäft ist.
Kreditklemme	(auch "Credit Crunch"). Gemäss Definition der KfW (Förderbank der deutschen Wirtschaft und Entwicklungsbank für die Transformations- und Entwicklungsländer, früher Kreditanstalt für Wiederaufbau) liegt eine Kreditklemme vor „wenn Kredite für Unternehmen generell und flächendeckend, d.h. nicht nur in einzelnen Branchen, bestimmten Unternehmensgrössen oder Laufzeiten, durch die Banken nicht mehr zur Verfügung gestellt werden, obwohl entsprechende Nachfrage der Unternehmen zu aktuellen Finanzierungskonditionen, die marktbasiert sind und dem aktuellen Kreditrisiko Rechnung tragen, vorhanden ist.“

Abkürzung	Bedeutung
Kreditkonditionen	Die Kreditkonditionen beziehen sich auf die spezifischen Vereinbarungen zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber. Sie umfassen den Preis beziehungsweise den Zinssatz, die Grösse des Kredits, die Gebühren und Kommissionen, die verlangten Sicherheiten, die Kreditauflagen und die Laufzeit des Kredits.
Kreditlimite	(auch Kreditlinie oder Kreditrahmen). Finanzieller Rahmen, bis zu dem eine Bank dem Kreditnehmer zugesagt hat, ihm Kredit zu gewähren.
Kreditstandards	Kreditstandards sind die internen Richtlinien oder Kriterien, die die Kreditpolitik einer Bank widerspiegeln. Sie können geschrieben oder ungeschrieben sein und definieren die von einer Bank als erwünscht und unerwünscht betrachteten Kredite, die geographischen Prioritäten, die als akzeptabel und inakzeptabel eingestuften Sicherheiten usw.
Kreditvergabebedingungen	Die Kreditvergabebedingungen umfassen sowohl die Kreditstandards als auch die Kreditkonditionen.
Nachlassstundung	Vom Nachlassgericht auf Antrag gewährte Stundung, mit welcher im schweizerischen Nachlassverfahren Gelegenheit zum Abschluss eines Nachlassvertrags geboten werden soll. Ihre Rechtsgrundlage findet die Nachlassstundung in Art. 293 ff. SchKG. Gemäss Art. 297 Abs. 1 SchKG bewirkt die Nachlassstundung, dass während ihrer Dauer grundsätzlich keine neue Betreibung eingeleitet werden kann; ebenso ist eine Fortsetzung einer bereits begonnenen Betreibung in der Regel untersagt. Im Rahmen der Nachlassstundung wird auch ein Sachwalter tätig
Nachlassvertrag	Er kommt im Nachlassverfahren gem. Art. 293 ff. SchKG zustande; in der Regel geht einem Nachlassvertrag eine Nachlassstundung voraus. Ein Nachlassvertrag kann jedoch auch aus einem Konkurs heraus abgeschlossen werden.
Obligationenanleihe	Teilschuldverschreibungen einer grösseren, in der Regel langfristigen und festverzinslichen Anleihe mit rundem Gesamtbetrag, die zu gleichen Bedingungen an eine grosse Zahl von Anlegern auf einmal ausgegeben wird.
OBTG	Ostschweizerische Bürgschaftsgenossenschaft St. Gallen
Realwirtschaft	Unter dem Begriff Realwirtschaft wird in der Volkswirtschaftslehre der Teil der Gesamtwirtschaft bezeichnet, der reale Güter produziert, mit ihnen handelt oder in Form von Dienstleistungen von volkswirtschaftlichem Nutzen ist.
SAFFA	Gesamtschweizerische Bürgschaftsgenossenschaft der Frauen mit Sitz in Basel
SBVg	(auch Schweiz. Bankiervereinigung oder SwissBanking). Spitzenverband des Schweizer Finanzplatzes. Hauptzielsetzung der SBVg ist die Beibehaltung und Förderung optimaler Rahmenbedingungen im In- und Ausland für den Finanzplatz Schweiz.
SchKG	Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz
SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
SERV	Schweizerische Exportrisikoversicherung
SNB	Schweizerische Nationalbank
Swap	(engl. (Aus-)Tausch). Eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern, in der Zukunft Zahlungsströme (Cash Flows) auszutauschen. Die Vereinbarung definiert dabei, wie die Zahlungen berechnet werden und wann sie fließen.
Swapspread	Differenz in Basispunkten zwischen Swapsatz und den Renditen von Staatsanleihen mit gleicher Laufzeit.
SwissBanking	(auch Bankiervereinigung oder SBVg). Spitzenverband des Schweizer Finanzplatzes. Hauptzielsetzung der SBVg ist die Beibehaltung und Förderung optimaler Rahmenbedingungen im In- und Ausland für den Finanzplatz Schweiz.
Syndizierter Kredit	(auch Konsortialkredit, engl.: Syndicated Loan). Ein Kredit, der gemeinsam von mehreren Banken – mindestens zweien – vergeben wird und somit ein Konsortialgeschäft ist.
Top up Versicherung	Privaten Kreditversicherern wird eine Rückversicherung für übernommene Risiken angeboten und damit deren Risikoübernahmefähigkeit am Markt entsprechend erhöht.
UVEK	Eidgenössisches Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation
WAK-N	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates
ZKB	Zürcher Kantonalbank