

Schattenbanksysteme –
am Limit der Finanzmarkt-
regulierung

Bedeutung, Wirkungsfelder und
Gefahren der Schattenbanken

Arnold Frehner

Veröffentlichungen aus dem LL.M.-Stu-
diengang Internationales Wirtschaftsrecht
der Universität Zürich und des Europa In-
stituts an der Universität Zürich

2016 Band 91

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis.....	9
Literaturverzeichnis	11
Materialien	13
I. Einleitung anhand eines Praxisfalls	15
1. Die Schattenbanken-Tätigkeit der UBS AG	15
a) Die Finanzkrise 2007/2008, die UBS AG gerät unter Druck	15
b) Die Rettung durch den Bund.....	16
c) Der Transfer der Kundendaten und der Bericht der GPK	17
d) Die Analyse der FINMA	18
e) Auch die Schweiz liegt im Schatten	19
2. Absicht und Ziel der Diplomarbeit	20
II. Entstehung der Schattenbankensysteme	21
1. Licht ins Reich der Schattenbanken – die Finanzkrise 2007/2008.....	21
2. Der Immobilienmarkt in den USA – „Loan Bank System“	21
III. Das Wesen und die Bedeutung der Schattenbanken	23
1. Einleitende Bemerkungen.....	23
2. Der Versuch einer Definition.....	23
3. Die zwei Grundelemente.....	24
4. Volumen der verwalteten Vermögen	25
5. Länderanteil am globalen Volumen der Schattenbanken.....	27
6. Anteil der Schattenbanken am Bruttoinlandsprodukt	27
7. Schlussfolgerungen basierend auf den vom FSB eruierten Zahlen	29
IV. Institute und Unternehmen im Schatten der regulierten Banken	30
1. Vorbemerkung	30
2. Übersicht über die Institute und Instrumente	30
3. Die Fondsgesellschaften (Kategorie EF1)	32
a) Der Einfluss der Hedge-Fonds im Schattenbankensystem	32
aa) Funktionsweise und Regulierung der Hedge-Fonds	32
bb) Aufbau der Hedge-Fonds.....	33
cc) Schlussfolgerungen der EBK im „Hedge-Fonds“ Bericht vom September 2007	34
dd) Der Einfluss der Hedge-Fonds auf die Systemstabilität.....	35
ee) Die Regulierung der Hedge-Fonds in der Schweiz.....	36
ff) Die Regulierung der Hedge-Fonds in der EU	38

b)	Der Einfluss der Geldmarktfonds.....	39
aa)	Die Regulierung der Geldmarktfonds in der Schweiz	40
bb)	Die Regulierung der Geldmarktfonds in der EU de lege ferenda	40
c)	Die Negativ-Beispiele LTCM und Bear Stearns	42
d)	Schlussfolgerungen hinsichtlich der Fondsanbieter als Teilnehmer im Schattenbankensystem	44
4.	Zweckgesellschaften und Regulierungs-oasen	46
a)	Die Funktionsweise der Zweckgesellschaften (SPV/SIV)	46
b)	Die Entstehung der Regulierungs-oasen	47
c)	Der Problemfall Irland – Regulierungs-oase für Offshore-Firmen	47
V.	Die Tätigkeiten der Schattenbanken.....	49
1.	Die Verbriefung (Asset Securitization).....	49
a)	Der Begriff der Verbriefung	49
b)	Gründe für die Verbriefung	49
c)	Funktionsweise und Rechtsverhältnisse	50
d)	Problematik Schutz der Kundendaten	51
e)	Die Kreditanleihen (Collateral Dept Obligations)	51
f)	Die Super-Senior-Tranchen der UBS AG	52
g)	Bedeutung und Beurteilung der Verbriefung	55
2.	Das Wertpapierleih- und Repo-Geschäft	56
a)	Die Wertpapierleihe (SLB-Geschäft)	57
b)	Der Nutzen des SLB für die Bank	58
c)	Das Repo-Geschäft.....	58
d)	Auswirkungen und Gefahren des SLB- sowie Repo-Geschäfts und der Bezug zum Schattenbankensektor	59
aa)	Allgemeine Anmerkungen	59
bb)	Die Schlussfolgerungen der FINMA	60
cc)	Beurteilung des SLB- und Repo-Geschäfts	60
dd)	Die Auswirkungen in Krisensituationen	61
3.	Im Halbschatten der Regulierung	62
a)	Die neue Rolle der Vermögensverwalter	62
aa)	Die Vermögensverwaltung in der Schweiz.....	63
bb)	Einfluss globaler Vermögensverwalter am Beispiel BlackRock.....	64
b)	Der Einfluss der strukturierten Produkte	66
aa)	Definition und rechtliche Bedeutung	66
bb)	Die Nähe zu den Fondsprodukten	67
cc)	Die Verstrickung mit dem Schattenbankensektor.....	67
c)	Missbrauchspotential der Stiftungen	69
aa)	Panama-Papers und das Internationale Rote Kreuz	69
bb)	Die schweizerische Stiftung als Umgehungsvehikel	70

VI. Würdigung und Ausblick.....	74
1. Die Schattenbanken als Teil des vernetzten Finanzsystems	74
a) Die Vernetzung der Finanzinstitute – „too interconnected to fail“	74
b) Das Problem der Regulierungsarbitrage.....	75
2. Eine Beurteilung zur Welt der Schattenbanken	76
a) Zusammenfassung.....	76
b) Vorschläge zur Missbrauchsprävention	78
c) Fazit.....	80