

Zürich, 9. April 2023

Meine täglichen Gedanken

Das Börsenkasino

vom 4. - 7. April 2023

Schlagzeilen aus der NZZ und anderswo

(Die Kommentare des Verfassers sind blau unterlegt)



«Bei dieser Komplexität der Materie muss sich ein Bankchef auf die Fachkompetenz eines starken Teams verlassen können. Es werden täglich neue Produkte kreiert.» so Josef Ackermann

Ohne Worte!

Ein Bankchef muss sich auf die Fachkompetenz eines starken Teams verlassen können.... sagte Josef Ackermann. Das bedeutet, dass der Bankchef nicht durch Fachkompetenz seine Position erreicht hat. Und wenn die Fachkompetenz des „starken“ Teams nicht ausreicht, ist das Debakel programmiert!

Leider hat auch Joe Ackermann wenig vom Private Banking verstanden, denn sonst hätte er sich nicht auf waghalsige Investmentbanking-Aktivitäten eingelassen, die er ohnehin nicht verstand, weil das Risiko schwer abschätzbar ist. Es flossen einfach die Kommissionen durch grosse Deals. Das Risk-Management versagte komplett und seine obersten Mitarbeiter wurden schliesslich vom Top-Management übersteuert.

Warum hat noch nie ein echter Private Banker eine Grossbank gesteuert? Private Banker sind nach vielen Jahren mit einem echten Risikobewusstsein ausgestattet, mussten sie ja ihren Kunden, insbesondere die sog. HNWI-Kunden periodisch immer wieder Rechenschaft ablegen. Somit konnten derivative Instrumente nur in sehr beschränktem Masse zum Einsatz kommen. Kein Private Banker konnte es sich leisten, Kundenbeziehungen zu ruinieren und danach noch die Stufenleiter, womöglich bis zur Geschäftsleitung hinaufzuklettern.

Aus diesem Blickwinkel ist die Ernennung des Investmentbankers Sergio Ermotti nicht die beste und klügste Wahl. Ermotti wird nicht durch dedn Fall Credit Suisse zu einem echten Private Banker und den hätte die UBS nötig, um ihre Glaubwürdigkeit der zukünftigen UBS zu dokumentieren.

Einst waren sie millionenschwere Superstars - dann durften sie sich in der Öffentlichkeit kaum mehr blicken lassen: die gefallenen Banker der Schweiz namens Ospel, Ackermann, Kielholz oder neu Urs Rohner.

Wie schafft man es als sozial Geächteter, wieder zurück in die Gesellschaft zu finden? Mein Kollege Rico Bandle ging der Frage nach und listet anhand vieler Beispiele auf, wer es geschafft hat - und wer nicht. Und was jene richtig gemacht haben, die heute wieder in der Zürcher Kronenhalle ungestört essen gehen können oder sogar einen neuen Topjob in der Wirtschaft ergattern konnten.

Soviel sei schon verraten: Manche von ihnen tüftelten mit ihren PR-Beratern regelrechte Geheimpläne aus, um ihr Image zu verbessern. Inklusive Auftritte im Ausland, Hintergrundgespräche mit Journalisten und karitative Einsätze.

o heute im Tages-Anzeiger

Credit Suisse: Eine Nachlese zum Ende der Party

www.infosperber.ch

Marc Chesney, 7. April



Marc Chesney © zvg

Wenn man das Vertrauen der Bevölkerung zurückgewinnen möchte, muss man sie vor den Auswüchsen der Finanzwelt schützen.

Die Lichter sind aus: Für die Credit Suisse ist die Party vorbei. Geschäftsleitungsmitglieder und Verwaltungsräte verlassen vorübergehend den gedämpften grünen Teppich der Casino-Finanzwelt. Sie tun es mit ernster Miene, vollen Taschen und leichtem Herzen. Das Äussern von Bedauern und Entschuldigungen ist aus gegebenem Anlass angebracht. Sie hätten ihr Bestes gegeben.

Dafür liessen sie sich fürstlich bezahlen.

Die Öffentlichkeit soll es glauben: Nur Pech, Gerüchte und sogar Verschwörungen aus dem Ausland seien ihrem Geschäftsmodell, ihrem geschickten Risikomanagement und ihrer Fähigkeit, «das Vertrauen der Finanzmärkte wiederzugewinnen», in die Quere gekommen.

Das sind zuviele faule Ausreden, „Gouverner c'est prévoir“. Dies war bei der Credit Suisse nicht der Fall und die FINMA, die SNB und die Verwaltungsräte, ohnehin falsch besetzt, aus lauter Nichtprofessionals im Banking schauten zu und waren nur Kopfnicker. Und die Aktionäre guckten in die Röhre und verloren über die Jahre sehr viel Geld!

Bis zum Überdross wurde uns in letzter Zeit wiederholt eingebläut: Es brauche jetzt diese Unsummen, um das Vertrauen der Finanzmärkte zurückzugewinnen, das in letzter Zeit so sehr gefehlt und uns manchmal den Schlaf geraubt habe.

Doch das Vertrauen der Bürger und der Steuerzahlenden steht leider nicht auf der Agenda. Um ihr Vertrauen zu gewinnen, muss man sie vor den Auswüchsen der Finanzwelt und ihren Pokerspielern schützen. Das jedoch steht nicht auf der Tagesordnung.

Gehen wir noch einmal auf die Chronologie der Ereignisse ein.

Rund 35 Jahre Finanz-Casino - Die Übernahme der First Boston durch die Credit Suisse im Jahr 1988 war der Start der Bank in die Liga der Casino-Finanzwelt mit gross angelegten Wetten. Ein Wechsel des Geschäftsmodells zeichnete sich ab. Statt einfach nur Zinsen für vergebene Kredite zu kassieren und Vermögen zu verwalten, **wollte man sich auf Fusionen und Übernahmen sowie auf spekulative Derivatgeschäfte konzentrieren**, die in riesigen Handelsräumen abgewickelt werden. **Es ging darum, grosse Gewinne möglichst schnell zu realisieren.** Allfällige grosse Risiken werden letztlich von den Steuerzahlenden getragen. Das neue Geschäftsmodell entwickelte sich weltweit rasant und wurde zum Massstab für alle Grossbanken.

Der Verfasser dieser Zeilen hat es schon mehrmals erwähnt. Nach der Fusion von Bankverein und UBS zur neuen UBS wollte CEO Marcel Ospel mit der UBS zur weltweiten Nummer 1 werden und allen US Banken den Schneid abkaufen. Die UBS kaufte den Broker Paine Webber und fügte sie mit Warburg Securities Aktivitäten zusammen. Die Akquisition von Paine Webber für rund US\$ 20 Mrd. In bar und Aktien leitete den Niedergang der UBS ein, denn die Reorganisation des ganzen Investmentbankings mit den Warburg Aktivitäten kostete wohl nochmals US\$ 10 Mrd. und hatte grosse Goodwill-Abschreiber zur Folge.

vgl. Wikipedia u. UBS: Operating as PaineWebber Group Inc., by 2000 PaineWebber had emerged as the fourth largest private client firm in the United States with 385 offices employing 8554 [stockbrokers](#).

In 1995, PaineWebber completed the acquisition of the brokerage and investment banking firm [Kidder, Peabody & Co.](#) **On November 3, 2000, under the leadership of Chairman and CEO, [Donald Marron](#), the company completed a US\$10.8 billion cash and stock merger with [UBS](#),**

Warburg Dillon Read war kurzzeitig der Markenname des Unternehmensbereichs Investment Banking des damaligen [Schweizerischen Bankvereins \(SBV\)](#) und der späteren [UBS](#). Als der SBV 1995 die 1934 gegründete Investmentbank *S.G. Warburg Plc.* in London übernahm, änderte er deren Namen in „SBC Warburg - A Division of Swiss Bank Corporation“ und integrierte diese als Unternehmensbereich *Investment Banking* in das Unternehmen.

1997 übernahm der SBV die 1832 gegründete, alteingesessene New Yorker Investmentbank *Dillon, Read & Co.* und integrierte sie in den bestehenden Unternehmensbereich SBC Warburg, welcher in SBC Warburg Dillon Read umbenannt wurde.

Durch die Auflösung des Hedgefonds LTCM erleidet die UBS 1998 einen Verlust von 1 Milliarde Schweizer Franken. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats tritt zurück.

Im Jahre 2000 wird in New York wird der Schweizer Bankenvergleich über 1,25 Milliarden US-Dollar mit den jüdischen Organisationen und den Klägern der Class-Action im Juli durch den Richter Edward Korman genehmigt.

Mit mehr als 1400 Händlern und Mitarbeitenden profiliert der Standort Stamford von UBS Warburg sich als weltweit grösster Trading-Floor.



15 Jahre bewusste Blindheit - Die Finanzkrise von 2008 und der Zusammenbruch der Bank Lehman haben den zerstörerischen und schädlichen Charakter dieses Modells deutlich aufgezeigt.

Ein Cocktail aus komplexen, toxischen und undurchsichtigen Finanzprodukten, eine enorme Verschuldung und groteske Vergütungen für die oberste Etage der Finanzinstitute und ihre Händler sowie gleichzeitig ein grenzenloser Zynismus haben das System an den Rand des Zusammenbruchs gebracht.

Trotzdem schauten die meisten Politiker und Akademiker, die auf Finanz- und Wirtschaftsfragen spezialisiert sind, mit Scheuklappen weg. Sie vergassen, ihrer Pflicht nachzukommen und die Interessen der Steuerzahlenden und Bürger zu wahrzunehmen. So konnte die ungezügelte Finanzwelt zur Freude ihrer Lobbyisten weiterhin ungehindert ihre Geschäfte machen.

Bereits seit 2018 machte ich auf diese Probleme aufmerksam: Der Bankrott von Lehman Brothers sei der Bankrott eines Systems (NZZ). Die Finanzcasino-Mentalität sowie die Vergütungen der verantwortungslosen CS-Manager seien skandalös (Tages-Anzeiger). **Allein im Jahr 2020 habe der Nominalwert dieser komplexen Finanzprodukte, auch Derivate genannt, bei der CS etwa das 25-Fache des Schweizer Bruttoinlandprodukts ausgemacht!**

Eine Woche der Panik - Vom 13. bis 19. März 2023 herrschten Verwirrung und Panik. **Am 15. März beruhigten die Schweizerische Nationalbank SNB und die Aufsichtsbehörde Finma und alle Medien verbreiteten es: «Die Credit Suisse erfüllt die Kapital- und Liquiditätsanforderungen an systemrelevante Banken.»** Das hinderte die CS nicht daran, Stunden nach dieser beruhigenden Aussage trotzdem bei der Nationalbank einen Kredit von 50 Milliarden Franken zu beantragen, angeblich um die Finanzmärkte zu beruhigen. Die Beruhigung der Finanzmärkte hielt nur wenige Stunden an. 50 Milliarden waren offensichtlich nicht beruhigend genug.

Die versuchte Beruhigung durch die SNB kam viel zu spät und war im Gegensatz zur Botschaft von EZB-Präsident Mario Draghi „whatever it takes“ überhaupt nicht glaubwürdig.

Die Spekulanten auf den Finanzmärkten wollten mehr.

Zwei Tage, um eine Lösung zu finden - Unter dem Druck der US-Regierung, die eine weitere Ausbreitung des Dominoeffekts befürchtete, den der Zusammenbruch der Bank aus dem Silicon Valley ausgelöst hatte, **wurde am Wochenende des 18. und 19. März in aller Eile und wenig**

transparent eine Lösung ausgeheckt: Die UBS kann die CS zu einem symbolischen Preis übernehmen. Man wandte sogar Notrecht an, um die wichtigsten vertraglichen Vereinbarungen geheim halten zu können.

Alle seit 2008 eingeführten Regulierungen – beispielsweise für ein Insolvenzverfahren unter Rettung des Schweizer Geschäfts – wurden ignoriert. **Man schuf einen Koloss, der in Zukunft die Schweiz kontrollieren wird, anstatt von ihr kontrolliert zu werden. Die Bilanz dieser neuen UBS wird etwa das Zweieinhalbfache des Schweizer Bruttoinlandprodukts (BIP) betragen, der Nominalwert der ausstehenden Derivate das 30- bis 40-Fache dieser Summe.**

90 Minuten lang Kommunikationsübungen - Der letzte Akt war eine Farce, über die man lachen könnte, wenn sie nicht tragisch wäre. Sie bestand darin, dass die Hauptakteure dieser Affäre am gleichen Tisch zusammensassen. Es waren dieselben, die einige Tage zuvor noch erklärt hatten, dass die Credit Suisse die Kapital- und Liquiditätsanforderungen an systemrelevante Banken erfülle.

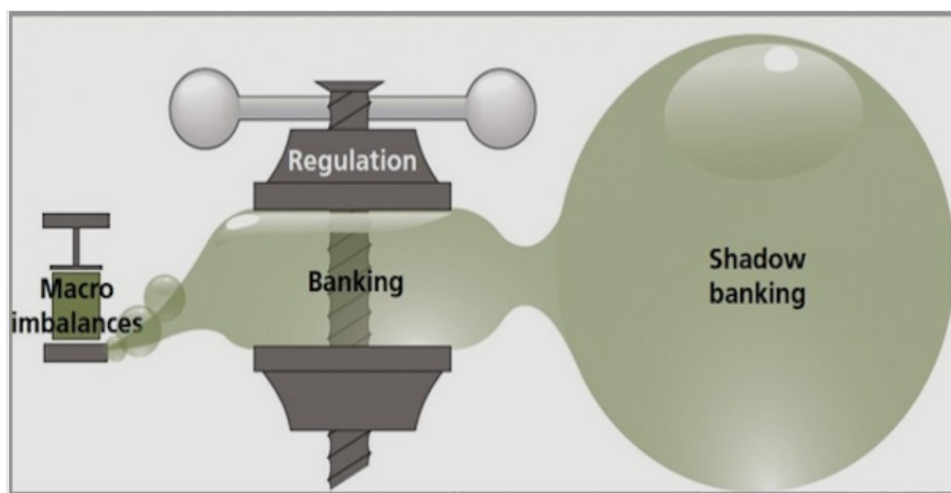
An der Pressekonferenz vom 19. März erklärten sie, dass die Übernahme die beste Lösung für die Schweiz sei, um das Vertrauen der Finanzmärkte wieder herzustellen.

Über den Fall der CS hinaus handelt es sich

- um den Bankrott des Finanzsystems, das zu einem Casino geworden ist;
- um das Versagen einer politischen Elite, die 15 Jahre lang alles geschehen liess;
- um das Versagen der akademischen Welt in diesem Bereich, die eine unangebrachte Nachgiebigkeit gegenüber den Finanzinstitutionen an den Tag legte.

Die Bürgerinnen und Bürger müssen wachsam bleiben, sonst werden die Partys und Pleiten weitergehen.

Dieser Artikel erschien in Le Temps am 27. März 2023.



Schattenbanken weichen den Regulierungen aus und bilden eine kaum kontrollierte Blase © bi

So funktioniert das internationale Finanzcasino: Schattenbanken

www.infosperber.ch

[Urs P. Gasche](#) , 4. März

Es geht um systemrelevante, intransparente Wettgeschäfte in Billionenhöhe, über welche die Medien weitgehend schweigen. (Teil 1)

Wie andere Grossbanken war auch die gestrauchelte Credit Suisse auf undurchsichtigen «Dark

Pool»-Handelsplätzen hyperaktiv oder versuchte computergesteuert innerhalb von Millisekunden hohe Gewinne zu erzielen und machte den Kunden und Pensionskassen in ganzseitigen Inseraten «Renditeoptimierungsprodukte» schmackhaft, beispielsweise mit dem unverständlichen Namen «Autocallable Barrier Reverse Convertibles».

Unser Bankwesen sollte eigentlich das reibungslose Zahlungs- und Kreditgeschäft von Konteninhabern und Unternehmen gewährleisten und Vermögen verwalten. Doch die Finanzindustrie hat die Finanzwelt in ein gigantisches Casino verwandelt, wo Milliarden-Gewinne locken. Man zockt und bereichert sich schamlos auf Kosten anderer – ohne Nutzen für die Volkswirtschaft.

Im «Worst case» können die Spekulanten auf eine Rettung durch Regierungen zählen. Das Risiko eines Crashes trägt die ganze Bevölkerung.

Die Öffentlichkeit wird im Dunkeln gelassen, wie stark und gefährlich sich die Finanzwirtschaft von der Realwirtschaft entfernt hat und welches Wettcasino Grossbanken, Finanzierungsgesellschaften wie Blackrock, Versicherungskonzerne und Milliardäre veranstalten.

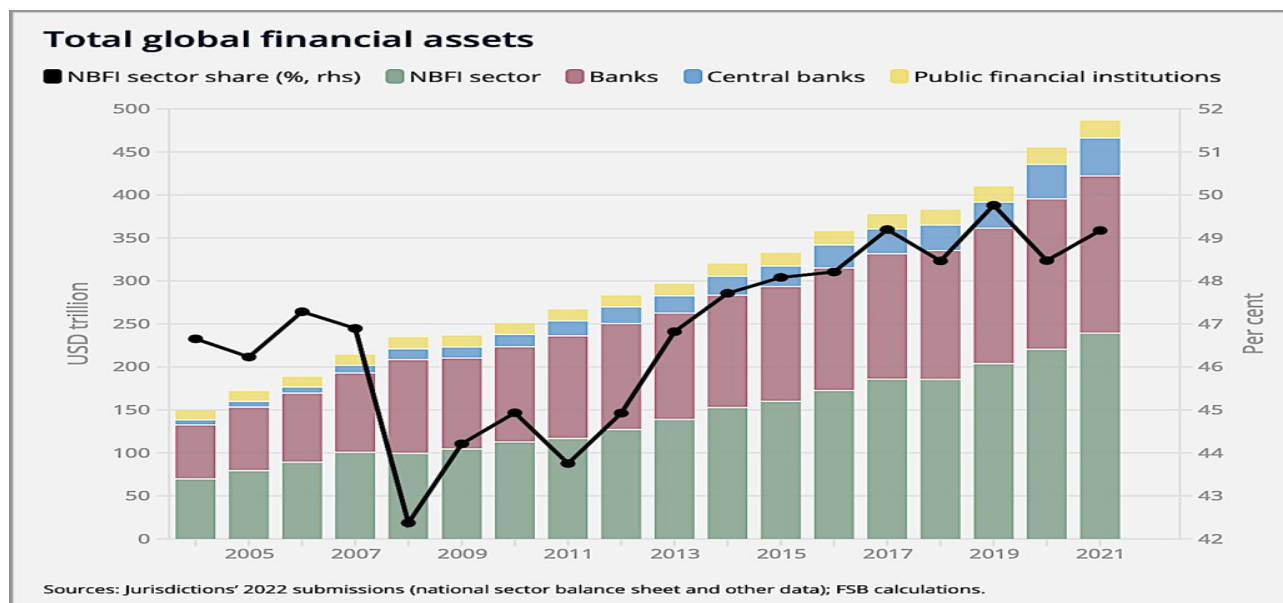
Infosperber versucht, den Schleier etwas zu lüften.

Ein Casino in der Schattenwirtschaft - Banken und Börsen sollten dafür sorgen, dass die Gelder der Volkswirtschaft optimal investiert und verteilt werden. Doch tatsächlich wird der grössere Teil des Kapitals heute für riskante Wettgeschäfte eingesetzt anstatt für die reale Wirtschaft verwendet.

Die Casino-Wettgeschäfte laufen intransparent und in einem Schattenbereich ab, den die Regulierung der Banken nicht abdeckt. Davon können alle Finanzinstitute oder Finanzierungsgesellschaften profitieren, die für Kunden keine Konten anbieten.

In diesem weitreichenden Schattenbank-Bereich ticken Zeitbomben. Denn abseits von Regulierungen und im Dunkel der Öffentlichkeit sind Casino-Spielen kaum Grenzen gesetzt. Deshalb haben Grossbanken «viele ihrer riskanten Geschäfte in das Schattenbanksystem ausgelagert», konstatierte Raghuram Rajan, Finanzprofessor an der University of Chicago. Die Verschiebung von Risiken in die Schattenbanken sei «die grösste Gefahr für die Finanzstabilität», warnte Goldman-Sachs-Vizepräsident Gary Cohn.

Das unregulierte Geschäft blüht. **Gemäss dem Financial Stability Board [FSB](#) verwalteten die Schattenbanken im Jahr 2022 fast die Hälfte aller weltweiten Finanzanlagen.**



Schwarze Linie Skala rechts: Anteil der Schattenbanken an den globalen Finanzanlagen. Skala links

in Billionen Dollar: grün = Schattenbanken; rot = Banken; blau = Zentralbanken; gelb = öffentliche Finanzinstitute © Financial Stability Board FSB

Der Boom der Schattenbanken begann nach der grossen Finanzkrise von 2008. Grossbanken erwarteten stärkere Regulierungen. Deshalb begannen sie, riskante Geschäfte, die aber höhere Gewinne versprachen, in die kaum regulierten Schattenbanken auszulagern. Diese Schattenbanken vergeben beispielsweise sogenannte «leveraged loans», also riskante Kredite an bereits hoch verschuldete Unternehmen. Und sie kaufen Anleihen mit höheren Zinsen. Diese Anleihen sind deshalb höher verzinst, weil sie von Unternehmen oder Institutionen stammen, die sich in Schieflage befinden.

In den USA vergeben laut [Inside Mortgage Finance](#) US-Schattenbanken wie etwa [Quicken Loans](#), [oanDepot](#) oder [Caliber Home Loans](#) heute mehr als die Hälfte aller Hypotheken. Kunden und Kundinnen sind vorwiegend Leute mit etwas geringerer Kreditwürdigkeit oder mit einem geringeren Eigenkapital-Anteil.

Viele Schattenbanken haben ihren Sitz in Steueroasen, wo auch andere Regulierungen nicht greifen. **In der Dunkelheit der Schattenwirtschaft operieren unzählige Hedge Funds, Finanzierungs- und Beteiligungsgesellschaften wie Blackrock oder Vanguard Indexfonds, Geldmarktfonds oder Investmentgesellschaften** der Superreichen. Auch Pensionskassen und Versicherungskonzerne nutzen Schattenbankgeschäfte. Es locken höhere Erträge.

Falls das Parlament eine Untersuchungskommission einsetzt, könnte diese in Erfahrung bringen, wie stark die Credit Suisse im Schattenbank-Casino spekulierte.

Über ein einfaches Beispiel der Deutschen Bank hatte die ARD im Jahr 2012 informiert: Die DB gründete eine Tochterbank im US-Bundesstaat Delaware, einer bekannten Steueroase. Es war eine reine Briefkastenfirma, die selber ein Geflecht von über 2000 Tochterfirmen und Zweckgesellschaften auswies. **Der damalige DB-CEO Josef Ackermann machte den grössten Teil der Tochterfirmen zu normalen Firmen für Wertpapiergeschäfte aller Art.** Es waren unregulierte Schattenbanken. **Ziel laut einem geleakten, von Ackermann unterschriebenen Dokument: Diese Finanzierungsgesellschaften sollten nicht mehr den Eigenkapitalvorschriften von [Basel II](#) unterstellt sein.**

Gehandelt werden komplexe Spekulationspapiere oder Versicherungspapiere CDS*. Um Risiken der Anbieter und Risiken von Angeboten zu verschleiern, haben gewiefte Anwaltskanzleien schwer durchschaubare Konstrukte entwickelt.

Die Risiken der intransparenten Schattenbanken bezeichnet der Internationale Währungsfonds als «schwer einschätzbar».

[Rudolf Elmer](#), ehemaliger Wirtschaftsprüfer, Manager der Bank Julius Bär und Geschäftsführer der *Julius Baer Bank & Trust* auf den Cayman Islands, machte in einem Kommentar darauf aufmerksam, dass Schattenbanken juristische Konstrukte seien, deren operative Transaktionen die Grossbanken abwickeln. **Mit Stimmrechtsaktien kontrollieren Grossbanken viele Schattenbanken beispielsweise auf den [Cayman Islands](#).**

Professor *Jan Pieter Krahen*, früherer Chef des «Center for financial studies» an der Universität Frankfurt, hatte vergeblich vorgeschlagen, dass Banken jedes Geschäft melden müssten, das sie mit einer Schattenbank abschliessen. Dann wüsste man zumindest, wie gross das Volumen und damit das Risiko sei. **Man könnte die Bank zwingen, auch für die in Schattenbanken ausgelagerten Risiken Eigenkapital zu hinterlegen.** Das würde den Anreiz für solche Geschäfte verringern – und natürlich auch das dadurch entstehende Risiko.

Auch der [Europäische Ausschuss für Systemrisiken](#) (ESRB) warnte 2019 vor Gefahren der Schattenbanken. Sie könnten eine Kettenreaktion der Insolvenz auslösen, was für Millionen unbeteiligter Menschen den Verlust von Arbeitsplatz und Wohlstand bedeuten würde.

Die Finanzminister und ihre Experten kennen das Risiko. Doch sie haben sich für den Weg des geringsten Widerstands entschieden. Ihre Wortwahl ist gewollt verharmlosend gewählt, wie es im Report des [Europäischen Ausschusses für Systemrisiken](#) der Europäischen Zentralbank zum Ausdruck kommt:

- Statt von Crashrisiko ist von «Gefahr von Marktverwerfungen» die Rede.
- Der Dominoeffekt heisst «Gefahr von Ansteckungseffekten».
- **Der verständliche Begriff «Schattenbanken» kommt bei der EZB seit Herbst 2018 nicht mehr vor. Sie schreibt und redet seither von «Finanzintermediären des Nicht-Banken-Finanzsektors».**

Das Problem wird damit nicht gelöst, aber immerhin vor den Augen der Öffentlichkeit verschleiert.

In ihrem Buch [«Das Ende der Banken – Warum wir sie nicht brauchen»](#) lassen der damalige NZZ-Wirtschaftsredaktor Jürg Müller und ein [Co-Autor](#) an den Schattenbank-Aktivitäten keinen guten Faden: Dieses «riesige Schattenbank-System» bringe «der Gesellschaft keinen Nutzen», sondern sei eine «Ressourcenverschwendung sondergleichen», verbunden mit «systemischen Risiken», die zu «verheerenden Auswirkungen auf die Ökonomie» wie im Jahr 2008 führen.



Josef Ackermann war bis 2012 Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank: Wettgeschäfte bis fast zum Kollaps. Doch er verstand die komplizierten Spekulationsangebote der Deutschen Bank selber nicht: «Mein Team weiss Bescheid» © ARD

Bankchef Josef Ackermann verstand seine eigenen Angebote nicht
www.infosperber.ch [Urs P. Gasche](#), 6. April

Es geht um systemrelevante, intransparente Wettgeschäfte in Billionenhöhe, über welche die Medien weitgehend schweigen. (Teil 2)

Wie andere Grossbanken war auch die gestrauchelte Credit Suisse auf undurchsichtigen «Dark Pool»-Handelsplätzen hyperaktiv oder versuchte computergesteuert innerhalb von Millisekunden hohe Gewinne zu erzielen und machte den Kunden und Pensionskassen in ganzseitigen Inseraten «Renditeoptimierungsprodukte» schmackhaft, beispielsweise mit dem unverständlichen Namen «Autocallable Barrier Reverse Convertibles».

Die Finanzindustrie hat die Finanzwelt in ein gigantisches Casino verwandelt, wo Milliarden-Gewinne locken. Man zockt und bereichert sich schamlos auf Kosten anderer – ohne Nutzen für die Volkswirtschaft. Im «Worst case» können die Spekulanten auf eine Rettung durch Regierungen

zählen. Das Risiko eines Crashes trägt die ganze Bevölkerung.

Infosperber versucht, den Schleier etwas zu lüften. In einem [ersten Teil](#) deckten wir auf, dass die unregulierten Schattenbanken weltweit fast die Hälfte sämtlicher Finanzanlagen verwalten. Heute geht es um sogenannte Finanzprodukte, mit denen ohne Nutzen für die Volkswirtschaft spekuliert wird.

Josef Ackermann: «Es werden täglich neue Produkte kreiert. Ich muss mich auf mein Team verlassen»

Sogenannte *Derivate* sind Spekulationspapiere, deren Wert sich davon ableitet, wie sich die Kurse bestimmter Aktien entwickeln. Wie genau der Wert eines sogenannten «strukturierten Produkts» von den Börsenkursen seiner («Basis»)-Werte abhängt, bestimmen meist schwer durchschaubare mathematische Modelle.

Diese Aussage ist irreführend, auch die Kurse von derivativen Instrumenten hängen von Angebot und Nachfrage ab, das heisst, sind mehr Käufer als Verkäufer vorhanden, steigt der Preis, sinkt die Nachfrage, sinkt auch der Kurs. Allerdings lassen sich natürlich die Kurse der Aktien dieser derivativen Instrumenten bei einem engen Markt, insbesondere bei Nebenwerten mit wenigen Grossaufträgen durchaus manipulieren. So stellt sich die Frage, welche Aktien und schliesslich derivativen Produkte, das heisst Call- und Putoptionen (Kauf- und Verkaufsoptionen) von grossen Banken und Finanzinstituten und Hedge Funds massgebend beeinflusst werden. Gegenüber der Zeit vor 40 Jahren sind die Finanzmärkte global geworden, heute können durchaus ausländische Institutionen einen Einfluss auf spezifische Titel in der Schweiz und anderswo ausüben. Vor 40 Jahren waren insbesondere auch amerikanische Finanzinstitute (Grossbanken und Broker praktisch ausschliesslich im amerikanischen Markt aktiv. Neu wurden aber auch vereinzelt Produkte kreiert, welche auf mathematischen Modellen basieren, welche für den Anleger nicht durchschaubar sind, doch dieses Segment ist verschwindend klein.

Nur ein geringer Teil der Derivatgeschäfte taucht in den Bilanzen der Banken auf. Beispielsweise fehlen dort alle OTC-Geschäfte (Over the Counter = über den Tresen). Trotz der grossen Bedeutung solcher OTC- und Schattenbank-Geschäfte wissen deshalb weder die Aufsichtsbehörden noch die Notenbanken, wie gross ihr Umfang weltweit derzeit ist.

Finanzjournalistin und Buchautorin [Myret Zaki](#) schätzt, dass die gesamte Summe der kaum regulierten Spekulationsgeschäfte weltweit mindestens 150 Billionen Dollar betragen. Zaki warnte in der Sendung [«Infrarouge»](#) des Westschweizer Fernsehens: «Wenn die Zinsen weiter steigen, kracht dies alles zusammen, doch niemand interessiert sich dafür.»

In Schweizer Kundenkontos lagen Ende 2019 Derivate in Form von strukturierten Produkten mit einem Volumen von 198 Milliarden Franken (Quelle: Schweizerischen Nationalbank). **«Die Schweiz ist mit einem Anlagevolumen von rund 200 Milliarden der weltweit grösste Markt für strukturierte Produkte», rühmten Mitte 2021 die Credit Suisse und der Lobby-Verband** der «Strukis», wie man sie zärtlich nennt. Diese undurchsichtigen Spekulationsvehikel würden «viele Arbeitsplätze für Hochqualifizierte» schaffen und angeblich das Eigen- und Fremdkapital für Unternehmen erhöhen.

Das Volumen von 198 Milliarden Franken dürfte zutreffend sein, aber der grösste Markt dürfte weiterhin die USA sein. Die Marktkapitalisierung des SMI und SPI beträgt rund 1300 resp. 1900 Milliarden. Doch bei den Derivaten handelt es sich um sog. Hebelprodukte, welche das Vielfache des Volumens repräsentieren, die beiden Grössen sind deshalb nicht miteinander vergleichbar.

Strukturierte Produkte
in Zeichnung

CREDIT SUISSE



5% p.a. in CHF auf Nestlé, Roche, Novartis, Swiss Re

Autocallable Barrier Reverse Convertible

Ganzseitiges Inserat der Credit Suisse in der NZZ vom 22. Juni 2021. Auf Sparkonten gab es damals keine Verzinsung. Hier locken 5 Prozent. © nzz

Als «Basiswerte» von strukturierten Produkten wählen die Mathematiker der Banken Aktien grosser Unternehmen. Ein Nutzen dieser Milliarden-Spekulationen mit Derivaten für diese Unternehmen und für die reale Wirtschaft ist nicht ersichtlich. Falls der Handel mit diesen Spekulationspapieren besteuert oder sonst eingeschränkt würde, «erwarten wir keine substantiellen Nachteile», meinte ein *Novartis*-Sprecher auf Anfrage. Die *SwissRe* nannte ebenfalls keine Nachteile: «Wir machen dazu keine Aussagen.» *Nestlé* wollte auch keine Nachteile für *Nestlé* erwähnen: «Wir überlassen die kompetente Antwort den Finanz- und Finanzmarktspezialisten.»

Die Emission von diesen strukturierten Produkten basiert auf der Volatilität der einzelnen Titel. Je tiefer die Volatilität der Titel, je tiefer der angebotene Zinssatz. Das Risiko für den Anleger liegt im Titel mit der höchsten Volatilität. Im obigen Beispiel dürfte dies die Aktie Swiss Re sein. Durch die Kombination mit Titeln geringerer Volatilität wird das Risiko für den Emittenten (Herausgeber des strukturierten Produktes minimiert. Je mehr Aktien in einem Korb zusammengefasst werden, desto interessanter das Instrument für den Herausgeber. So werden alle Aktien mit einem Ausübungspreis versehen, der bei der Ausgabe zwischen 50 und 70 Prozent des Aktienkurses entspricht. Fällt schliesslich eine dieser Aktie während der Laufzeit des Produktes (diese strukturierten Produkte haben normalerweise eine Laufzeit von 1 bis 1 1/2 Jahren, nur so lange ist der Zinssatz gemäss Ausschreibung gewährleistet) unter diesen Ausübungspreis, so erhält der Anleger die Aktien desjenigen Unternehmens geliefert, das den Ausübungspreis unterschritten hat.

Ob es Sinn macht für einen Anleger, insbesondere strukturierte Produkte mit einem tiefen Zinssatz und soliden Aktien zu kaufen, muss jeder Anleger selbst entscheiden. Im obigen Beispiel werfen alle vier Aktien eine Dividendenrendite

von rund 3 Prozent ab, die Swiss Re gar eine bedeutend höhere. Diese Produkte erscheinen deshalb nur bei sehr volatilen Aktien interessant, wo bedeutend höhere Zinssätze angeboten werden (z.B. US Technologie-Aktien oder Schweizer Aktien mit hoher Volatilität, z.B. Logitech, Temenos, VAT und andere.)

Im obigen Beispiel könnten die Ausübungspreise wie folgt festgesetzt werden:

	heutiger Marktkurs	Ausübungspreis
Nestlé	CHF 113	CHF 70
Roche	CHF 275	CHF 210
Novartis	CHF 87	CHF 65
Swiss Re	CHF 92	CHF 62

Der Emittent und seine Spezialisten haben sich schliesslich nur entsprechend zu positionieren, dass sie die Aktien liefern können und dass für die Finanzorganisation (Bank oder Finanzintermediär das Kursrisiko in allen Marktphasen abgesichert (gehedged) ist. Je mehr Aktientitel in einem Produkt, desto kleiner das Risiko für den Emittenten. Grosse Marktturbulenzen (starke Börsenkorrektur aufgrund stark steigender Zinsen) oder spezifische Neuigkeiten einer dieser Gesellschaften können natürlich zu Verwerfungen und Kurseinbrüchen führen.

Finanzprofessor Marc Chesney warnte am 11. September 2018 in der NZZ:

«Ein Blick in die Schweiz zeigt, dass der Nominalwert der Derivate der *Credit Suisse* im Jahr 2017 einen Umfang von 28,9 Billionen Franken betrug. Damit waren diese ungefähr 36-mal so hoch wie ihre Bilanzsumme und 687-mal so hoch wie ihr Eigenkapital. Der Wert dieser Produkte entsprach etwa 43-mal dem BIP der Schweiz und etwas mehr als einem Drittel der Weltwirtschaftsleistung.

Der Nominalwert der Derivate der *UBS* betrug im gleichen Jahr 18,5 Billionen Franken und war 20-mal so gross wie ihre Bilanzsumme beziehungsweise 361-mal so hoch wie ihr Eigenkapital. Hiermit machte es 28-mal das Schweizer BIP und rund einen Viertel der Weltwirtschaftsleistung aus.

Das Derivatevolumen der Deutschen Bank zeigt ein ähnliches Bild. Es wies 2017 eine Höhe von 48,3 Billionen Euro auf. Dies entsprach 33-mal ihrem gesamten Vermögen und 708-mal ihrem Eigenkapital. Damit war es ungefähr 15-mal so gross wie das Deutsche BIP und machte etwa 67 Prozent der Weltwirtschaftsleistung aus.

Zwischen 2008 und 2018 hat sich der Schattenbankensektor stark entwickelt – wie zum Beispiel die Beteiligungsgesellschaft **BlackRock**, die ebenfalls «too big to fail» ist und ein Vermögen von mehr als 6 Billionen Dollar verwaltet. Dieser Sektor besitzt eine beunruhigende Macht.»

Derivate in Form von «strukturierten Produkten» sind weit verbreitet. Das Wetten mit ihnen hängt oft von so komplizierten und schwer durchschaubaren Bedingungen ab, dass Bankkunden sie nur schwer verstehen können. Manchmal gaukeln die Banken Produkte mit «100 Prozent Kapital-schutz» vor, obwohl es schon mehrfach zu absoluten Verlusten kam.

Der Grossteil der strukturierten Produkte ist völlig durchschaubar, es braucht dazu keine besonderen finanzmathematischen Kenntnisse, nur gesunden Menschenverstand! Aber es stimmt, das Finanz-Casino hat Dimensionen erreicht, die sich nicht mehr rechtfertigen lassen, das Risiko ist für die Banken ausser Kontrolle

geraten, siehe Archegos und Greensill bei der Credit Suisse! Daraus ist deshalb auch kein volkswirtschaftlicher Nutzen mehr entstanden. Die Aktienbörse alleine gewährleistet die Allokation der finanziellen Ressourcen.

In der Schweiz beliebt sind fast unzählige Angebote mit Namen «Barrier-Reverse-Convertibles». Deren gute Noten der Rating-Agenturen seien «für die Kunden irreführend» und «eine echte Gefahr für Privatanleger, Pensionskassen und Gemeinden», warnte Marc Chesney, Finanzprofessor in Zürich. «Eigenartigerweise» würden die Aufsichtsbehörden dies zulassen.

Namhafte Beteiligte an diesen Geschäften der Schattenwirtschaft bezeichnen sich selber als «Investmentbanken». Man denkt an Investitionen in Strassen, Schulen und Fabriken. Doch weit gefehlt. Mit mathematischen Modellen entwickeln sie komplexe Anlagepapiere, genannt «Produkte», darunter «strukturierte» Produkte, die Spekulationsgeschäften dienen, jedoch Sicherheit und «Renditeoptimierung» vorspiegeln.



Ganzseitiges Inserat der Raiffeisen-Bank in der Sonntags-Zeitung vom 6. März 2022 © tamedia

Auf die Frage, ob er als Chef der Deutschen Bank verstanden habe, was die Deutsche Bank zu seiner Zeit da genau anbot und wie hoch die Risiken waren, antwortete Josef Ackermann Anfang 2022 in der NZZ:

«Bei dieser Komplexität der Materie muss sich ein Bankchef auf die Fachkompetenz eines starken Teams verlassen können. Es werden täglich neue Produkte kreiert.»

Selbst der oberste Bankchef versteht also nicht alle «Produkte», welche seine eigene Bank ihren Kunden anbietet. Ebenso wenig verstehen davon überforderte Aufsichtsbehörden oder Parlamentarier, die Bankgesetze beschliessen, oder Regierungen, die Verordnungen erlassen.

Es handelt sich fast immer um spekulative Termingeschäfte, also Wetten auf die Zukunft. Mit sogenannten «Swaps» (deutsch: Tausch) werden Geschäfte zu einem festgesetzten Preis mit Zahlung zu einem späteren Zeitpunkt vereinbart.

Die komplexen Derivate erlauben den «Investment»-Bankern, mit einem geringen Kapitaleinsatz hohe Gewinne abzuschöpfen. Diese rechtfertigen am Jahresende happige Boni.

Die Nominalwerte ihrer offenen Derivatgeschäfte müssen die Grossbanken in der Bilanz nicht einmal ausweisen. Das wird damit begründet, dass sich die Risiken netto ausgleichen würden. Es handle sich um ein «Nullsummen-Spiel», weil immer eine Seite gewinnt und die andere verliert. Nur: Wenn das Casino brennt, müssen die Steuerzahlenden die Zeche zahlen.

Wäre das Wett-Casino tatsächlich ein Nullsummen-Spiel, hätten sich die Risiken 1998 und 2008 tatsächlich gegenseitig neutralisiert und es wäre nicht zu den grossen weltweiten Finanzkrisen gekommen. **Warren Buffett bezeichnete die Derivate-Instrumente der Finanzindustrie bereits in den Neunzigerjahren als «Massenvernich-**

tungswaffen».

Das Beispiel Archegos - Auch beim Fall Archegos entpuppte sich das angebliche Netto-Null-Risiko als trügerische Hoffnung. Die Bilanz wies Fonds von 10 Milliarden aus, Archegos stand jedoch mit 50 Milliarden Dollar im Risiko. Zum Wetten mit Derivaten stellte die Credit Kundengelder und eigene Gelder der Archegos Capital Management zur Verfügung. Die CS soll der Archegos regelrecht Geld nachgeschmissen haben, «weil sie sich hohe Gebühreneinnahmen und Provisionen versprach», schrieb die NZZ. Das interne Risiko-Management der Grossbank versagte.

Das Geschäftsmodell von Archegos beruhte auf der Manipulation von Börsenkursen. Die [Anklageschrift](#) der New Yorker Staatsanwaltschaft beschrieb das Konstrukt wie folgt (redigiert):

«Archegos liess sich über Derivate wie sogenannte [Total-Return-Swaps](#) viel Geld und kaufte damit riesige Mengen von lediglich etwa zehn verschiedenen Aktien. Diese grosse Nachfrage trieb die Kurse dieser Aktien massiv nach oben. Das führte zu nicht realisierten Gewinnen. **Dank diesen verbuchten Gewinnen konnte sich Archegos von Banken wiederum sehr viel Geld ausleihen,** mit dem wieder die gleichen Aktien gekauft wurden, was deren Wert weiter in die Höhe trieb.»

Bevor die Credit Suisse in diese riskanten Spekulationsgeschäfte investierte, hatte die Grossbank nicht einmal verlangt, dass Archegos seine weiteren finanziellen Verpflichtungen offenlege.

Wirtschaftsjournalist *Beat Schmid* kommentierte am 2. Mai 2021 in der Sonntags-Zeitung: «Jeder Hausbesitzer und Unternehmer muss, bevor er einen Kredit erhält, offenlegen, bei wem er weitere Kredite am Laufen hat. Bei Archegos, das mit einem x-fach höheren Einsatz speulierte, verlangten die Banken dies nicht.»

CDS oder Kreditausfallversicherungen - Zu casino-ähnlichen Wettgeschäften entartet sind auch Versicherungen gegen Kreditrisiken oder Währungsverluste. Die Käufe solcher Versicherungs-Zertifikate, genannt *Credit Default Swaps* CDS, erfüllen ihren Zweck dann, wenn sie ein tatsächlich eingegangenes Risiko gegen Verluste absichern. Kauft beispielsweise ein Investor Obligationen eines Unternehmens, kann er sich gegen einen Zahlungsausfall des Unternehmens absichern, indem er bei einem Finanzinstitut eine Kreditausfallversicherung abschliesst und ein CDS kauft. Der Preis hängt in der Regel von der Bewertung des Unternehmens durch Rating-Agenturen ab. Je unsicherer die finanziellen Aussichten des Unternehmens sind, desto höher steigt der Preis oder der Kurs des CDS.

Man weiss seit der Finanz- und Schuldenkrise in den Jahren 2007 bis 2009 was die Ratings der grossen Agenturen, Moodys, Standard & Poors & Co. wert sind. Für die UBS und alle Banken weltweit waren die Ratings nicht den Tatsachen entsprechend. Und wer glaubt denn heute im ernst, das Kreditrating der USA sei Triple oder auch nur Double A? Dies ist ein Vorspiegelung falscher Tatsachen, die USA sind mit über 31 Billionen US-Dollars verschuldet!

Der Kurs der CDS steigt also, wenn es dem Unternehmen immer schlechter geht, weil dann eine Rückzahlung der Obligationen unsicherer wird. Die CDS kann man jederzeit kaufen und verkaufen.

Mit diesen CDS kann man mit Finanzinstrumenten eine Bank völlig in den Ruin treiben, soeben geschehen mit der Credit Suisse. Das Vertrauen in die Institution wurde vollkommen ausgehöhlt, die Credit Suisse wurde zu einem zweiten Fall

Lehmann Brothers. Weltweite Finanzmarktregulierung muss diese Geschäfte zu reinen Spekulationszwecken verbieten, genauso wie den Leerverkauf von Aktien. Leerverkäufe sind ja nur durch geborgte Aktien (Securities Lending) möglich, oder durch undurchsichtige Finanzmarkttransaktionen, welche sich grosse Finanzhäuser und Hedge-Fonds aufgrund sog. „over-the-counter“ Transaktionen arrangiert haben.

Zur Zweckentfremdung kommt es, wenn man an der Börse CDS gegen Kursverluste von Obligationen kauft, ohne dass man Obligationen dieses Unternehmens besitzt. Man hat kein Geschäft abzusichern, sondern spekuliert einfach darauf, dass der Kurs der Obligation fällt und der Preis der börsengehandelten CDS entsprechend steigt. Dann kann man die gekauften CDS viel teurer wieder verkaufen. Der Erwerb solcher «Versicherungs»zertifikate oder CDS dient dann ausschliesslich der Spekulation.

Diese Spekulationen sind reines Börsen-Kasino, mit dem Unterschied, dass die Gewinne aufgrund eines bestimmten Marktvolumens auf die Gewinnseite gedrückt werden können. Aber jedem Gewinner steht ein entsprechender Verlierer gegenüber.

Chesney erläuterte diese Spekulation mit folgender Analogie:

«Niemand kann eine Autoversicherung abschliessen, ohne ein Auto zu besitzen [...] Man kann auch keine zehn oder hundert Versicherungen für das Auto des Nachbarn abschliessen in der Hoffnung, dass er einen Unfall hat. Man hätte dann ein Interesse daran, das Auto des Nachbarn zu manipulieren! In der Finanzwelt aber ist es gang und gäbe, auf die Zahlungsunfähigkeit von Unternehmen, mit denen keinerlei Geschäftsbeziehungen bestehen, zu spekulieren und möglicherweise die Zahlungsunfähigkeit dann zu provozieren. Man wettet auf ihre Zahlungsunfähigkeit, ihren Erfolg oder ihre Rettung.»

Bekannt wurde, dass beispielsweise der frühere Goldman-Sachs-Manager *Richard Perry* im Jahr 2016 mit seinem *Hedge-Funds Perry Capital* für eine Milliarde Dollar solche Kreditausfallversicherungen kaufte und auf Pleiten von Unternehmen wettete. Das meldete «Business Insider».

Das Ausmass der Spekulationsgeschäfte mit diesen Versicherungspolicen CDS ist gigantisch: Heute sichern über 90 Prozent aller gekauften CDS keine realen Geschäfte mehr ab, sondern sind reine Wettgeschäfte.

Der Preis eines CDS hängt davon ab, wie die Rating-Agenturen die «Bonität» des jeweiligen Versicherten zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses einschätzen. Und umgekehrt können Rating-Agenturen die «Bonität» herabsetzen, weil die Preise der CDS steigen.

Die spekulativen CDS können als gefährliche Brandbeschleuniger wirken.

Ein aktuelles Beispiel ist die Credit Suisse. Je tiefer der Kurs der CS-Aktien im Jahr 2022 fiel, desto stärker stiegen die Kurse der CDS. Steigende CDS-Kurse wie letztes Jahr bei der Credit Suisse gelten als Zeichen, dass die grossen Wett-Spekulanten nicht mehr an die Zukunft der Bank glauben oder jedenfalls auf deren Niedergang wetten. Die Bank verliert weiter an Bonität. Das hat zur Folge, dass sie bei der Ausgabe neuer Obligationen oder bei der Aufnahme von Krediten höhere Zinsen zahlen muss.

Ende November 2022 prophezeite *Rainer Skierka*, Banken-Analytiker bei [Research Partners](#) in der NZZ, **der Kursanstieg der CDS sei für die CS «noch folgenschwerer als der Rückgang des Aktien-kurses»**. Das war dann tatsächlich der Fall.

Niemand weiss allerdings, **welche Finanzinstitute, Hedge-Fonds oder Beteiligungsgesellschaften wie BlackRock oder Vanguard auf eine Insolvenz der CS gewettet haben**. Die Akteure bleiben im Dunkeln. Die parlamentarische Untersuchungskommission könnte versuchen, dies herauszufinden.

Es ist bekannt, dass BlackRock für seine Kunden rund 5 Prozent der Credit Suisse Aktien verwaltet hat. Die Verluste haben aber die Kunden und nicht BlackRock eingefangen!

Mit «Killerinstinkt» gegen Unternehmen wetten - Wenn grosse Hedge-Funds auf den Konkurs eines Unternehmens wetten, können sie die Entwicklung entsprechend beeinflussen beziehungsweise manipulieren. Häufig platzieren sie selber dazu nützliche Beiträge in Medien oder bedienen Wirtschaftsjournalisten mit exklusiven «Insider»-Informationen, die dem Unternehmen schaden.

Auf ihren «Killerinstinkt» sei sie geradezu stolz, meinte *Fahmi Quadir*, Gründerin des New Yorker Hedge-Funds «Safkhet Capital». Das Setzen auf Kursstürze und Bankrotte von Unternehmen sei nützlich, um schwache Firmen aus dem Markt zu kippen. Beim Unternehmen «Valeant Pharmaceuticals» beispielsweise habe sie ein schlechtes und korruptes Management ausgemacht und dann zehn Prozent des Hedge-Fund-Kapitals eingesetzt, um mit [Leerverkäufen](#)* auf einen Kurszerfall bei Valeant zu wetten. Kurz darauf hätten die Valeant-Aktien 90 Prozent ihres Wertes verloren.

UBS zahlte wegen Manipulationen in Dark Pools 14 Millionen Dollar - Anfang 2015 verbreitete Reuters folgende Meldung:

«Im Rahmen eines Vergleichs zahlt die UBS-Tochter UBS Securities 14,4 Millionen Dollar [Schadenersatz]. Den Market-Makers und Hochfrequenz-Handelsfirmen, welche die Dark Pools genutzt hätten, seien unerlaubterweise Vorteile zu günstigen Konditionen gewährt worden, erklärte die US-Wertpapieraufsicht SEC. [Dark Pools](#) sind ausserbörsliche Handelsplätze, an denen Investoren unbemerkt von Rest der Investoren grosse Aktienpakete kaufen oder verkaufen können.»

Lange bringt es grosse Gewinne – beim Absturz helfen Staat und Steuerzahlende

Hat das Wetten gegen die Zukunft eines Unternehmens Erfolg, machen Käufer von CDS ein hervorragendes Geschäft. Deshalb beteiligen sich an diesem lukrativen Geschäft alle grossen Finanzinstitute: Die Deutsche Bank (Derivatvolumen 2015: 75 Billionen Dollar!), JPMorgan, Goldman Sachs und mindestens bis zum Kollaps die Credit Suisse. Das genaue Ausmass des Engagements der Credit Suisse (und der UBS) müsste die parlamentarische Untersuchung aufdecken.

Finanzprofessor Marc Chesney hatte Anfang 2021 [gegenüber Infosperber](#) darauf hingewiesen, dass bei der Credit Suisse im Geschäftsjahr 2020 weniger als 1 Prozent der Nominalwerte aller Derivatgeschäfte das Kursrisiko eines Wertpapiers, eines Rohstoffes oder eines Wechselkurses absicherten. «Die restlichen 99 Prozent sind reine Wetten einer Casino-Finanzwirtschaft sowie Marktmanipulationen, die der Realwirtschaft keinen Nutzen, sondern nur Gefahren bringen. «Wer kann da noch glauben, die Situation sei unter Kontrolle?», fragte Chesney.

Regierungen und Parlamente schauen zu und übernehmen die Rettung - Falls es wie 1998 oder 2008 zu einer grösseren Krise oder einem Crash kommt, zählen die Spekulanten darauf, dass andere Banken oder der Staat einspringt. **Im Jahr 2008 mussten mit der AIG die grösste Versiche-**

rungsgesellschaft der Welt sowie die US-Hypothekenbanken *Fannie May* und *Freddy Mac* gerettet werden. Bei einem Bankrott der *AIG* wären CDS in Höhe von 440 Milliarden Dollar fällig geworden. Sie hätten das globale Finanzsystem finanziell aus den Angeln gehoben.

Die Jahre der tiefen Zinsen und Negativzinsen verschaffte der Finanzindustrie immer neues, billiges Geld. Doch die «Investmentbanken» stellten der Realwirtschaft nur wenig davon zur Verfügung. Sie verwöhnten zuerst die Aktionäre und schleusten den grössten Teil in die Spekulation, also in erster Linie in das Wettgeschäft mit Derivaten.

Trotz aller Versprechen, das Geschäft mit Derivaten im Dunkel der Schattenbanken stärker zu regulieren, hat kein einziges Land etwas unternommen. Im Gegenteil: Der Derivate-Sektor ist weiter stark gewachsen. **Das ganze Finanz-Casino gefährdet unterdessen das globale Finanzsystem, den Wohlstand, die Demokratie und den Frieden mehr denn je.**

Die Schweizer Finanzaufsichtsbehörde Finma gibt sich schweigsam. Auch auf Anfrage sagt sie beispielsweise nicht, welcher Anteil der Derivate in der Schweiz nicht über die Börse, sondern ausserbörslich in der Schattenwirtschaft gehandelt wird. Und zur Frage, welchen Nutzen beispielsweise der Handel mit ungedeckten, rein spekulativen CDS für die reale Wirtschaft hat, will sich die Finma auf Anfrage nicht äussern.

Die FINMA ist unfähig und völlig unnütz!

Abhilfe gegen dieses Zocken mit Derivaten und CDS brächte eine Mikrosteuer auf allen elektronischen Transaktionen, also auch auf Käufen und Verkäufen dieser «Produkte».

Der Kasino-Kapitalismus hat diese Mikrosteuer bis zum heutigen Tage verhindert!

***Spekulieren mit Leerverkäufen - Bei Leerverkäufen verkauft jemand zu einem festgelegten Preis auf einen späteren Zeitpunkt Aktien, die er noch gar nicht besitzt (Termingeschäft).** Der Verkäufer setzt mit Leerverkäufen auf fallende Aktienkurse (er „shortet“ seine Position). In der Zeit bis zum vereinbarten Verkaufstermin muss der Leerverkäufer die Aktien kaufen. Das Geschäft geht schief, falls der Kurs der Aktie steigt.

Termingeschäfte waren bereits vor 40 Jahren an der Börse, auch in Zürich möglich. Sie sind ja im Rohstoffgeschäft zur Absicherung von Warenlieferungen gang und gäbe. Dagegen ist nichts einzuwenden. Auch der Verkauf von Aktien auf Termin ist durchaus zulässig. Wird die Zukunft eines Aktie positiv eingeschätzt, so erhält der Verkäufer dieser Aktie eine Prämie, ein Aufgeld. Bei negativer Ausgangslage, muss sich der Verkäufer wohl einen Abschlag gefallen lassen.

Im Extremfall kann es vorkommen, dass viel mehr Aktien im Voraus verkauft werden als existieren. Das war beispielsweise beim US-Unternehmen *Gamestop* der Fall, die Computerspiele und Unterhaltungssoftware verkauft. Als der Aktienkurs aufgrund von Spekulationen von 20 Dollar am 12. Januar 2021 bis auf über 480 Dollar am 28. Januar 2021 emporschnellte, verkauften vor allem Hedge-Funds massenweise *Gamestop*-Aktien auf Termin, da sie fallende Kurse erwarteten und daraus Gewinne erzielen wollten. Schliesslich wurden 40 Prozent mehr Aktien leer verkauft als es überhaupt gab. Weil sich die Baisse-Spekulanten rechtzeitig mit Aktien eindecken mussten und

es zu wenige gab, wären die Kurse in extreme Höhe geschnellt. Dazu kam es nicht, weil ein Online-Broker die Käufe stoppte. Es kam zu Verwerfungen. Gamestop schloss weltweit fast alle Läden und betreibt fast nur noch Online-Handel.

Die Wettgeschäfte mit den Gamestop-Aktien waren alle legal. «Es war die menschliche Gier, welche Anleger zu Gamestop zogen», meinte Werner Grundlehner, Börsenredaktor der NZZ.

Wie das Problem «ganz einfach zu lösen» wäre, sagte einer der es wissen muss.

Multimilliardär [Peter Peterffy](#), Mehrheitsaktionär von [Interactive Brokers](#): «Die Regulatoren müssten für die Leerverkäufe nur die Margenvorschriften anzupassen – von bisher 50 Prozent hinterlegtem Eigenkapital auf 100 Prozent plus 1 Prozent von jedem zusätzlichen 1-Prozent-Anteil der bereits auf fallende Kurse gesetzte Papiere. Im Endeffekt wären immer genügend Sicherheiten vorhanden.»