

# Gutachten zur Eigentümerstrategie für die Glarner Kantonalbank

**Prof. Christoph Basten & Prof. em. Urs Birchler**

**5. November 2019**

## Management Summary

Der vorliegende Bericht beantwortet die (nachstehend in der Einleitung aufgeführten) Fragen zur Umsetzung der im Jahre 2010 durch den Landrat erlassenen Eigentümerstrategie des Kantons für die Glarner Kantonalbank (GLKB). Er kommt zu folgenden Schlüssen:

Die Eigentümerstrategie wurde von Kanton und Bank weitestgehend umgesetzt. Auf Grenzen stösst die Umsetzung in zwei Bereichen:

(1.) Verbleibende Risiken für den Kanton als Anteilseigner: Die angestrebte stärkere Risikostreuung (ausgehend vom gegenwärtigen Kantonsanteil von 68% der Aktien) stösst auf die Grenze der im Glarner Kantonalbankgesetz geforderten Mehrheitsbeteiligung oder des im Eidg. Bankengesetz zur Führung des Namens „Kantonalbank“ verlangten Anteils von mindestens einem Drittel.

(2.) Staatsgarantie: Die Voraussetzungen einer Abschaffung der expliziten Staatsgarantie scheinen seitens der Bank erfüllt. Der Kanton bliebe aber auch nach einer Abschaffung möglicherweise gefangen in einer impliziten Staatsgarantie, da eine Bank-Insolvenz den Kanton als Anteilseigner wie auch im Hinblick auf mögliche realwirtschaftliche Folgen treffen würden.

Die Eigentümerstrategie hat sich auch bewährt, namentlich aufgrund der Professionalisierung und Entpolitisierung des Verwaltungsrats. Die GLKB hat sich seit 2008 – in einem allerdings günstigen wirtschaftlichen Umfeld – gut entwickelt und sowohl Rentabilität als auch Eigenmittelposition gestärkt.

Die GLKB ist, gemessen an der kantonalen Wirtschaftstätigkeit, die zweitgrösste Kantonalbank. Der Kanton übernimmt daher mit der Staatsgarantie – ob gesetzlich oder bloss faktisch – ein beträchtliches Risiko. Im Hinblick auf eine weitere „Entpolitisierung“ unterscheidet der Bericht daher drei Varianten: (A) Eine völlige Trennung von Bank und Kanton, (B) eine Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie bei Bewahrung des Status als Kantonalbank und (C) eine schrittweise Weiterentwicklung des bestehenden Rahmens. Die Hauptvariante (B) wäre realistisch und stünde im Einklang mit der internationalen Kritik an staatlichen Beihilfen; unklar bleibt, inwieweit an die Stelle der gesetzlichen Staatsgarantie eine implizite (nicht abgebotene) Garantie träte. Selbst für eine vollständige Trennung vom Kanton (Variante A) schiene die Bank grundsätzlich gerüstet; ob der Kanton auf eine Kantonalbank verzichten will, bleibt jedoch eine politische Entscheidung. Innerhalb der am Status Quo anknüpfenden Variante (C) prüft der Bericht Möglichkeiten zur Entschärfung der Staatsgarantie (Fokussierung auf einen Teil der Einlagen; weitere Ausgabe nachrangiger Schulden), verbunden mit einer revidierten Eigentümerstrategie.

Jede der drei Varianten hat damit ihre spezifischen Vor- und Nachteile. Die Wahl der zu verfolgenden Variante steht nicht nur unter Unsicherheit angesichts der gegenwärtigen monetären Ausnahmesituation und der rasch fortschreitenden Digitalisierung des Finanzgeschäfts. Sie erfordert zudem auch eine politische Abwägung durch den Glarner Gesetzgeber zwischen den mit der Staatsgarantie verbundenen Risiken für die Kantonsfinanzen einerseits und den möglichen Nachteilen für die Glarner Wirtschaft und Bevölkerung in einem Krisenfall ohne Staatsgarantie andererseits.

## Inhaltsverzeichnis

Management Summary .....	2
Inhaltsverzeichnis.....	3
Einleitung .....	4
1. Überblick: Die Eigentümerstrategie und ihre Umsetzung.....	5
a. Die Eigentümerstrategie .....	5
b. Geschäftstätigkeit.....	8
c. Verhältnis zum Kanton.....	10
d. Governance .....	11
e. Fazit zur Umsetzung.....	12
2. Hat sich die Eigentümerstrategie bewährt? .....	13
a. Wertschöpfung .....	13
b. Anlageseite .....	15
c. Finanzierungsseite .....	24
d. Gesamturteil.....	25
3. Perspektiven der Entpolitisierung .....	26
a. Drei Varianten .....	26
b. Kann die GLKB auf die Staatsgarantie verzichten?.....	27
c. Kann der Kanton auf die Staatsgarantie verzichten? .....	33
d. Der internationale Druck auf die Staatsgarantien.....	37
e. Zwischenfazit zur Staatsgarantie (Variante B) .....	37
4. Alternative Varianten .....	39
a. Das Problem der impliziten Staatsgarantie.....	39
b. Vollständige Trennung (Variante A) .....	42
c. Subsidiäre Strategie ohne Entpolitisierung (Variante C) .....	43
5. Verbleibende Probleme .....	46
6. Schlussbemerkung.....	47
Anhang.....	48
Literaturverzeichnis.....	48
Eigentümerstrategien.....	49
Parlamentarische Vorstösse .....	50
Abkürzungen .....	50

## Einleitung

Der vorliegende Bericht<sup>1</sup> geht aus von folgender Fragestellung:

1. Wie wurde die Eigentümerstrategie in den Jahren 2009–2018 umgesetzt?
2. Wie ist die Eigentümerstrategie rückwirkend im Vergleich zur allgemeinen Entwicklung im Bankensektor zu beurteilen? Welche Elemente haben sich bewährt bzw. nicht bewährt?
3. Wie ist die Variante einer vollständigen Entpolitisierung zu würdigen (u. a. Vor- und Nachteile, Chancen und Risiken)? Die Beurteilung sollte insbesondere eine Sichtweise des Kantons als Eigentümer, seiner Bevölkerung und seiner Wirtschaft beinhalten.
4. Wie müsste als subsidiäre Variante zur vollständigen Entpolitisierung die Eigentümerstrategie – und damit verbunden ggfs. das Kantonalbankgesetz – mit dem Ziel einer weiterhin eigenständigen und erfolgreichen Kantonalbank unter Berücksichtigung der erwarteten Entwicklungen in den nächsten fünf bis zehn Jahren angepasst werden?

Der Bericht ist wie folgt aufgebaut: in Abschnitt 1 geben wir einen Überblick über die Eigentümerstrategie und fassen – im Vorgriff auf die Diskussion in den folgenden Abschnitten – zusammen, inwieweit sie umgesetzt wurde. Abschnitt 2 untersucht, ob sich die Eigentümerstrategie insgesamt bewährt hat. Die weiteren Abschnitte sind der Zukunft gewidmet. Abschnitt 3 unterscheidet Varianten der Entpolitisierung und prüft namentlich die Frage, ob die Bank einerseits und der Kanton andererseits auf die Staatsgarantie verzichten könnten (Variante B). Abschnitt 4 untersucht die beiden extremen Varianten: Einerseits die radikale Variante einer vollständigen Trennung von Kanton und Bank (Variante A); andererseits eine schrittweise Weiterentwicklung des Status quo (Variante C). Abschnitt 5 schliesslich behandelt verbleibende Probleme, die über die Reichweite des vorliegenden Berichts hinausgehen. Abschnitt 6 fasst die allerwichtigsten Schlüsse zusammen.

---

<sup>1</sup> Die Gutachter konnten sich stützen auf verschiedene interne Unterlagen der GLKB sowie auf mündliche Auskünfte der Bankleitung. Einzelne im Bericht erwähnte Zahlen und Fakten wurden seitens der GLKB geprüft; die Verantwortung für allfällige verbleibende Fehler liegt selbstverständlich bei den Autoren.

# 1. Überblick: Die Eigentümerstrategie und ihre Umsetzung

## a. Die Eigentümerstrategie

Die Eigentümerstrategie (oder Eignerstrategie) für die Glarner Kantonalbank (GLKB) wurde am 29. Oktober 2008 vom Landrat erlassen. Deren Zweck ist wie folgt umschrieben: „Die Eignerstrategie des Kantons gibt die Rahmenbedingungen zur Gesamtstrategie der Kantonalbank vor. Sie zeigt insbesondere auf, welche unternehmenspolitischen Erwartungen der Kanton als Eigner der Kantonalbank mit seiner Beteiligung verbindet.“ (Eigentümerstrategie GL, 2008)

Als Ergänzung und Konkretisierung der Eigentümerstrategie verabschiedete der Kanton mit Wirkung per 1. Januar 2010 ein neues Kantonalbankgesetz (KKBG) mit nachfolgender Teilrevision per 1. Januar 2016. Dabei war der Landrat an die Kantonsverfassung gebunden: Diese spezifiziert in Artikel 49 die Grundlage der Tätigkeit der Kantonalbank in Form von drei Elementen: (1.) Pflicht des Kantons eine Kantonalbank zu führen, (2.) deren Führung sowohl nach Wirtschaftlichkeit als auch im Dienste der Volkswirtschaft, sowie (3.) Staatsgarantie der Verbindlichkeiten.

*Tabelle 1: Rechtsform und Eigentümerstrategie*

	<b>Staatsgarantie</b>	<b>Keine Staatsgarantie</b>
Öffentlich-rechtliche Körperschaft	<b>AG (2015), BL (2015), BS (2017), NW (2014), TG (2016), UR (2017), AI, FR, GR, NE, OW, SH, SZ, TI, ZH</b>	
Gemischtwirtschaftliche AG	<b>SG (2016)</b>	
AG mit Spezialgesetz	<b>GL (2008), JU, VS, ZG</b>	GE, VD
AG ohne Spezialgesetz	<b>LU (2017)</b>	BE

Legende: Kantone mit Eigentümerstrategie fett; in Klammern Jahr der Einführung

Tabelle 2: Vergleich der Eigentümerstrategien

	Ziele	Geschäft ausserkantonale	Risiken	EM-Über- deckung	Gewinnausschüttung	Corporate Governance	Bankrat/VR	Vergütungen VR
<b>GL</b>	ausgewogene, nachhaltige Entwicklung; FD für Bevölkerung etc.	CH, vorsichtig	angepasst	ja	Abgeltung (gemäss Refinanzierungsvorteil und Risiko); Dividende (residual)	RR Aufsicht; Vertretung im VR (Minderheit; ohne Präs.)	Fähigkeiten, kritisches Denken, Ruf, Fachkenntnisse	Festlegung durch RR
<b>AG</b>	Kant. Wirtschaft, Ausschüttung	beschränkt ja	beschränkt	ja	bei Zielen	Kommunikation mit BR u.a.	durchmischt, fachkompetent	
<b>BL</b>	Kant. Wirtschaft	—	beschränkt	—	nachhaltig	jährliche Berichte	breite Kompetenz	beschränkt
<b>BS</b>	Kant. Wirtschaft, Finanzdienstleistungen	beschränkt ja	beschränkt	ja	Abgeltung Spread	RR überwacht BR	Mandatsvereinbarungen mit RR.	
<b>LU</b>	Wirtschaft und Bevölkerung Kt.		beschränkt	ja	stetig, verlässlich	jährliche Berichte (+)		beschränkt
<b>NW*</b>						RR eingebunden, aber nicht im BR.		
<b>SG</b>	Versorgung mit FD, Einlegerschutz	beschränkt ja		ja	angemessene Rendite	RR vertritt Kt. als Aktionär;	Bezug zum Heimmarkt; Zusammensetzung m+f	marktgerecht
<b>TG</b>	Wirtschaft, Bevölkerung, Kanton. Geschäftsstellen- und Vertriebsnetz	sehr beschränkt		ja	marktgerechte Rendite plus Abgeltung SG	RR nicht im BR, Bericht halbj.	CH, einwandfreier Ruf, <65. Kenntnisse und Erfahrungen	(beschränkt)
<b>UR</b>	Wirtschaft, Bevölkerung, Gemeinden		beschränkt		nachhaltige GA und Wertsteigerungen EK		Fachkenntnisse	
* nur Pressemitteilung								

Tabelle 2 vergleicht die Eigentümerstrategien der 9 Kantone, welche eine solche haben (siehe Anhang „Eigentümerstrategien“). Insgesamt fördert dieser Vergleich aktuell nur geringe Unterschiede zu Tage. Dabei ist in Glarus der Leistungsauftrag klarer und substantieller beschrieben. Aktivitäten ausserhalb des Kantons, welche Profitabilität wie auch Risikomanagement der Bank verbessern können, sind dabei explizit zugelassen, solange sie sich auf ausreichend risikoarme Geschäfte konzentrieren. Zudem wird eine im Quervergleich mit den anderen Kantonalbanken eher hohe anzustrebende Eigenmittel-Überdeckung festgelegt. Die GLKB ist eine der wenigen Kantonalbanken, die eine am Finanzierungsvorteil und Risiko bemessene Abgeltung der Staatsgarantie an den Kanton entrichtet. Zudem zahlt die Bank eine jährliche Dividende, wenn vorgängig 30% des Reingewinns den Reserven zugewiesen wurden und wenn die Eigenmitteldeckung von 165% des gesetzlichen Erfordernisses erreicht ist.<sup>2</sup>

Der Regierungsrat ist im Verwaltungsrat vertreten, jedoch nur in der Minderheit ohne Präsidium.

*Tabelle 3: Erfüllung der Ziele der Glarner Eigentümerstrategie*

	<b>Bereich</b>	<b>Ziele</b>	<b>Ziel- erreichung</b>
<b>Geschäftstätigkeit</b>	Geschäftspolitik	Betriebswirtschaftliche Universalbank	5
		Adäquate Risikopolitik	5
	Leistungsauftrag	Versorgung des Kantons	6
	Geschäftsgebiet	„Kanton plus“	5
	Eigenmittel	165-180% des Minimums	6
<b>Verhältnis zum Kanton</b>	Staatsgarantie für Verbindlichkeiten	Ohne nachrangige Schulden	6 (5)
		In 5-10 Jahren überflüssig	6 (3)
		Risikobezogene Abgeltung	5
	Kantonsbeteiligung	Streuung des risikotragenden Kapitals	4
		Umwandlung in AG	6
		Mehrheitsbeteiligung	6
Ausschüttung	Dividende (< 70% Reingewinn)	6	
<b>Governance</b>	Zuständigkeit	Oberleitung durch VR	--
		Proaktive Kommunikation	5
		Überwachung durch RR	--
	Zusammensetzung VR	5-7 Mitglieder	6
		Reputation und Fähigkeiten	6
		Regierungsrat vertreten	6
<i>Skala 1 (Minimum) – 6 (Maximum). Angaben in Klammern unter Prämisse einer fortbestehenden impliziten Staatsgarantie. Strich (--) bedeutet: nicht geprüft.</i>			

<sup>2</sup> GKBG und Geschäftsbericht GLKB 2018.

Tabelle 3 gruppiert die in der Eigentümerstrategie zu neun Bereichen formulierten Ziele (dritte Spalte) zu Oberthemen (erste Spalten) und Bereichen der Eigentümerstrategie (zweite Spalte). Die letzte Spalte zeigt, ob bzw. wieweit die Strategie gemäss der folgenden Untersuchung umgesetzt wurde. Dabei bedeuten die Zahlen: 6 = soweit realistisch voll umgesetzt; 5 = weitgehend umgesetzt oder vermutlich voll umgesetzt, aber nicht zweifelsfrei überprüfbar; 4 = deutlich verbessert; 3 = kaum umgesetzt. Ein Strich (--) bedeutet: nicht geprüft.

Die Überlegungen hinter den „Noten“ sind in den folgenden Abschnitten dargestellt. Kurz kommentiert seien hier die Rubriken mit Beurteilung von 4 und weniger. Der Wert 4 für Streuung des risikotragenden Kapitals ergibt sich dadurch, dass der Kanton nach wie vor eine Mehrheitsbeteiligung halten muss (Note 6); eine volle Streuung ist dabei gar nicht möglich. Die Beurteilung 6/3 bei der Staatsgarantie bedeutet: Bezüglich der gesetzlichen Garantie sind die Ziele der Eigentümerstrategie erreicht. Eine in der Strategie nicht explizit erwähnte allfällige implizite oder faktische Staatsgarantie könnte aber auch nach Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie weiterbestehen

#### b. Geschäftstätigkeit

Die GLKB soll gemäss der Eigentümerstrategie eine **betriebswirtschaftlich geführte Universalbank** bleiben. Dieses Ziel war bereits beim Erlass der Strategie einigermassen erfüllt. Ferner soll die Bank eine **adäquate Risikopolitik** verfolgen. Die Strategie verzichtet auf konkrete Vorgaben zum Risikomanagement, verpflichtet die Bank aber auf „die anerkannten Regeln des Risikomanagements“, wobei die Risiken der Ertragskraft und dem Eigenkapital angepasst sein sollen. Diese Forderung ist, wie in den nachfolgenden Abschnitten dargestellt, insgesamt eher erfüllt. Auf eine Vermeidung operationeller und strategischer Risiken zielen auch die Vorgaben zur Governance, wie beispielsweise eine aktive Kommunikation seitens der Geschäftsleitung.

Die Eigentümerstrategie hält an einem **Leistungsauftrag** fest. Die gegenüber dem alten Kantonalbankgesetz erweiterte Formulierung wurde wörtlich aus der Eigentümerstrategie ins revidierte Kantonalbankgesetz (Art. 2) übernommen. Mit der Übernahme ins Kantonalbankgesetz ist die Eigentümerstrategie formell umgesetzt. Aktuell scheint es, dass die Bank den Leistungsauftrag materiell erfüllt.<sup>3</sup> Die Bevölkerung scheint in den in der Strategie aufgelisteten Bereichen (Anlage- und Spargeschäft, Hypothekar- und Kreditgeschäft sowie Zahlungsverkehr) zufriedenstellend versorgt, und es gibt keinerlei Anzeichen für eine Kreditklemme der Glarner Realwirtschaft. Allerdings besteht in der Schweiz zu den aktuellen Konditionen negativer Interbanken-Zinsen und ausreichenden Vertrauens kein Anlass für eine Kreditklemme. Das schliesst per se nicht aus, dass Banken nach Verlusten zum Beispiel in einer künftigen

---

<sup>3</sup> Nebenpunkte des Leistungsauftrags wie die Wohneigentumsförderung wurden hier nicht geprüft.

Hypothekarkrise ihre Kreditvergabe doch empfindlich einschränken müssten. Wie gross daraus resultierende Risiken für die Glarner Realwirtschaft mit respektive ohne Staatsgarantie wären, diskutieren wir unten.

### **Alt (2003):**

#### **Art. 2 Zweck**

<sup>1</sup> Die Bank tätigt als Universalbank die banküblichen Geschäfte nach anerkannten Bankgrundsätzen.

<sup>2</sup> Die Bank berücksichtigt die Bedürfnisse der Bevölkerung, der privaten Wirtschaft und der öffentlichen Hand. Sie trägt in diesem Rahmen zu einer ausgewogenen und nachhaltigen Entwicklung der glarnerischen Wirtschaft bei.

### **Neu (2010):**

#### **Art. 2 Zweck**

<sup>1</sup> Die Bank tätigt als Universalbank die banküblichen Geschäfte nach anerkannten Bankgrundsätzen.

<sup>2</sup> Sie trägt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit zu einer ausgewogenen und nachhaltigen Entwicklung der glarnerischen Wirtschaft bei, indem sie die Bevölkerung des Kantons Glarus und bestimmte Kundengruppen mit Bankdienstleistungen versorgt. Im Vordergrund stehen dabei kleinere und mittlere Unternehmen, Privatpersonen, Landwirtschaft und öffentlich-rechtliche Körperschaften. Sie orientiert sich an deren Grundbedürfnissen, zu welchen insbesondere das Anlage- und Spargeschäft, das Hypothekar- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr zählen.

<sup>3</sup> Sie kann insbesondere Projekte mit volkswirtschaftlicher Bedeutung unterstützen und Finanzdienstleistungen im Rahmen der Wohneigentumsförderung erbringen.

Die Auflagen bezüglich **Geschäftsgebiet** liessen sich mit „Kanton plus“ umschreiben. Die GLKB soll „in erster Linie“ im Heim-Kanton, daneben in anderen Kantonen tätig sein. Mit einem Anteil im Heim-Kanton gelegener Liegenschaften am Hypothekarportefeuille von 47% (2002: 77%) ist die Vorgabe – je nach Interpretation – noch **weitgehend erfüllt**. Das Erfordernis einer konservativeren Hypothekar-Vergabe in anderen Kantonen scheint ebenfalls erfüllt, u.a. indem in anderen Kantonen nur bis zwei Drittel des Hauswertes belehnt werden.

Die Eigentümerstrategie und das Kantonalbankgesetz von 2010 verlangen von der GLKB **Eigenmittel** im Umfang von 165-180% des regulatorischen Minimums. Diese Forderung war per Ende 2018 erfüllt: Die anrechenbaren Eigenmittel betragen 231% der erforderlichen Eigenmittel.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> GLKB, Geschäftsbericht 2018, Finanzteil, S. 98

### c. Verhältnis zum Kanton

Ein Ziel der Eigentümerstrategie war der Abbau der **Kantonsbeteiligung**. Gestützt auf das revidierte GKBG vom 3. Mai 2009 wurde die GLKB umgewandelt von einer selbständigen Anstalt des öffentlichen Rechts in eine Aktiengesellschaft nach Massgabe des Kantonalbankgesetzes. Mit der erstmaligen Aktien-Emission vom 24. Juni 2014 reduzierte der Kanton seine Beteiligung auf mittlerweile noch 68%. Der Kapitalanteil des Kantons ist im revidierten Kantonalbankgesetz auf mindestens 50% festgelegt. Als Folge der absehbaren Wandlung einer ausstehenden Anleihe dürfte der Kantonsanteil im Dezember 2021 bis auf 58% zurückgehen. Die Ziele des Kantons – Umwandlung in eine Aktiengesellschaft, Streuung des risikotragenden Kapitals und Mehrheitsbeteiligung – sind damit, soweit gleichzeitig möglich, **weitgehend erreicht**. Die Mehrheitsbeteiligung verhindert eine breitere Streuung der Aktien.

Die **Staatsgarantie** wurde bei der Revision des Kantonalbankgesetzes im Jahre 2010 im Einklang mit der Kantonsverfassung einstweilen beibehalten. Bei der Teilrevision von 2015 wurde der die Staatsgarantie regelnde Artikel 5 neu formuliert (siehe unten). Absatz 1 wurde dahingehend präzisiert, dass der Kanton erst haftet, wenn die Bank nicht nur überschuldet, sondern auch illiquide ist. Absatz 2 berücksichtigt den in der Eigentümerstrategie formulierten Wunsch, dass neu auch private Aktionäre an den Risiken mittragen sollten.

#### Art. 5

<sup>1</sup> Der Kanton Glarus haftet für alle Verbindlichkeiten der Bank, soweit deren eigene Mittel nicht ausreichen und die Bank nicht in der Lage ist, ihren fälligen Verbindlichkeiten nachzukommen.

<sup>2</sup> Keine Staatsgarantie besteht für das Aktienkapital, für ein allfälliges Partizipationskapital und für nachrangige Verbindlichkeiten.

Die mittelfristigen Ziele der Eigentümerstrategie hinsichtlich der Voraussetzungen zum Abbau der **Staatsgarantie** sind **weitgehend erreicht**: Die Bank soll (gemäss Eigentümerstrategie Art. 5.3.) mittlerweile über eine Rentabilität und eine Eigenkapitalbasis verfügen, die ihr ermöglichen, auf eine Staatsgarantie zu verzichten. Dies scheint, wie wir unten darlegen, der Fall.

Geändert wurde unter der Eigentümerstrategie schliesslich die Bemessung der **Abgeltung**, welche die Bank dem Kanton für die Staatsgarantie zu leisten hat. Die Berechnung ist festgelegt in einer Verordnung des Regierungsrates.<sup>5</sup> Neu beträgt sie nicht mehr mechanisch 0,3% des gesetzlichen Eigenmittelbedarfs, sondern bemisst sich nach dem Kostenvorteil und subsidiär nach dem Haftungsrisiko. Der Kostenvorteil, den die Staatsgarantie der Bank bei der bonitätsabhängigen Fremdmittel-Beschaffung einbringt, ist definiert als Differenz zwischen dem Swapsatz und der Rendite der Bundesobligationen (beides CHF auf 2 Jahre). Das Haftungsrisiko bemisst sich anhand der Eigenmittelbasis, d.h. einerseits an der Leverage Ratio

---

<sup>5</sup> Verordnung über die Entschädigung der Staatsgarantie für die Kantonalbank (vom 18. September 2012). Die Risikoabgeltung war bisher aufgrund der sehr guten Eigenmittelbasis der Bank noch nie bindend. Seit Einführung der Abgeltung musste immer der Refinanzierungsvorteil abgegolten werden.

(Eigenmittel/Bilanzsumme), andererseits am Deckungsgrad (Eigenmittel/Anlagerisiken). Diese subsidiäre Risikoabgeltung war bisher aufgrund der sehr guten Eigenmittelbasis der Bank noch nie bindend. Seit Einführung der Abgeltung dominierte immer der Refinanzierungsvorteil. In den letzten beiden Jahren überstieg der Refinanzierungsvorteil die gesetzliche Obergrenze der Abgeltung von CHF 3 Mio., so dass sich die Abgeltung nach letzterer richtete.

Die **Dividende** ist beschränkt auf den nach vorgeschriebener Äufnung der Reserven verbleibenden Teil von 60% des Reingewinns (Art. 25).

#### d. Governance

Die formellen Anforderungen der Eigentümerstrategie bezüglich Governance scheinen erfüllt. Wichtig scheint vor allem die entpolitisierte **Besetzung der Ämter**. Die Anforderungen an die Mitglieder des Verwaltungsrates hinsichtlich Unabhängigkeit und Fachkompetenz sind seit Einführung der Eigentümerstrategie (zum Teil auch als direkte Folge der Probleme im Jahr 2008) erfüllt. Bis 2008 sassen im Bankrat vornehmlich amtierende oder frühere Vertreter des Landrats. Seit 2009 spielt die politische Zusammensetzung des Bankrats (später des Verwaltungsrats) keine Rolle mehr. Obwohl gesetzlich noch zugelassen, ist kein Mitglied des Landrats mehr im Verwaltungsrat vertreten. Lediglich ein Vertreter des Regierungsrats ist – von Gesetzes wegen als Vertreter des Mehrheitsaktionärs Kanton Glarus – Mitglied des Verwaltungsrats. Die übrigen sechs Mitglieder sind unabhängig. Die Mindestanforderung der FINMA (ein Drittel unabhängige Mitglieder) ist also übererfüllt. Als Folge der Professionalisierung ist eine knappe Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder gegenwärtig nicht einmal mehr im Kanton wohnhaft.

Die GLKB hat seit 2010 auch die **Kommunikation** verbessert. Seit 2013 formuliert die Bank eine Gesamtbankstrategie für die jeweils fünf folgenden Jahre und publiziert diese im Geschäftsbericht. Generell sind die Geschäftsberichte seit 2009 wesentlich aussagekräftiger als vor 2008. Die Berichte vor 2007 enthielten ausführliche Beiträge über Themen wie Landschaft oder die – unbestrittenen – Schönheiten des Glarnerlandes, aber ansonsten nur den Finanzbericht mit eher dürren Erläuterungen. Seit 2009 versucht die Bank das Geschäftsergebnis und die Geschäftsaussichten substantiell zu erläutern. Auch in einem stichprobenmässig vorgenommenen Quervergleich zu anderen Kantonalbanken schneidet die GLKB gut ab.

Die **Entschädigungen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung** richten sich nach dem Entschädigungsreglement (Art. 12a Abs.1 GKBG). Dieses legt Grundsätze und Bandbreiten fest und wird (wie schon in der Eigentümerstrategie postuliert) von der Generalversammlung verabschiedet. Seit 2015 legt der Verwaltungsrat im Rahmen des Entschädigungsreglements die Entschädigungen (VR und GL) fest. Die Gesamtentschädigung des Verwaltungsrates für das abgelaufene Geschäftsjahr bedarf schliesslich der Genehmigung durch die Generalversammlung. Im Ergebnis scheinen die Entschädigungen der vergangenen Jahre im Quervergleich mit anderen Kantonalbanken vernünftig.

Nicht überprüft werden konnten im Rahmen des vorliegenden Gutachtens die „**weichen**“ **Aspekte der Governance**. Besteht genügend Distanz zwischen Regierungsrat und Bankleitung? Wie gehaltvoll ist die laufende Kommunikation zwischen Bank und Regierung. Wird im Verwaltungsrat eine Kultur der Meinungsvielfalt gepflegt? Würde die Bankleitung im Problemfall rasch und umfassend informieren? Zu diesen Fragen liegen keine objektiven Informationen vor.

#### e. Fazit zur Umsetzung

Die Umsetzung der Eigentümerstrategie oblag zum Teil direkt dem Kanton (Umwandlung in eine AG, Revision des Kantonalbankgesetzes), zum Teil der Bank (Geschäftspolitik). Die GLKB untersucht in einem Bericht an den Regierungsrat die Umsetzung der Strategie im Rückblick (GLKB, 2019). Demnach wurden die Vorgaben aus der Strategie in allen Punkten erfüllt.

Dieser Einschätzung ist im Wesentlichen beizupflichten. Wie Tabelle 3 in der letzten Spalte – im Vorgriff auf die nachfolgende Analyse – zeigt, wurde die Eigentümerstrategie in den meisten Punkten ganz oder weitgehend umgesetzt. Eine Differenz besteht höchstens in den Bereichen Risikostreuung und Abbau der Staatsgarantie.

## 2. Hat sich die Eigentümerstrategie bewährt?

### a. Wertschöpfung

#### **Börsenkurs**

Seit dem Börsengang vom 24. Juni 2014 hat sich der Kurs der Aktie GLKB\_N, wie Abbildung 1 zeigt, günstig entwickelt. Dabei ist der Kursanstieg seit 2014 keineswegs nur dem günstigen Börsenumfeld geschuldet. Mit einer Zunahme von insgesamt 74% schlug die Aktie GLKB\_N den SPI (+47%) deutlich. Die Börsenkapitalisierung stieg seit dem Börsengang um 84,5 Mio. CHF. Der Beitrag der Eigentümerstrategie hierzu lässt sich nicht separat ermitteln.

*Abbildung 1: Börsenkurs der GLKB 2014-2019, CHF*



Quelle: *finanzen.ch*

#### **Ablieferung an den Kanton und die öffentliche Hand**

Seit 2010 lieferte die GLKB an die öffentliche Hand insgesamt 75 Mio. CHF ab. Der grösste Teil entfiel auf Dividenden; deutlich geringer fiel die Abgeltung der Staatsgarantie aus, obwohl diese seit 2009 unter den neuen Regeln kräftig zunahm. Die Abgeltung beträgt rund ein Drittel der Dividenden (Kanton plus Private).

Im Geschäftsbericht 2014 steht: „Weitere Zielsetzungen lauteten, mit der Kotierung der GLKB-Aktie dem Eigner einen im 2008 eingeschossenen substanziellen Betrag zurück zu erstatten und für die Bank selbst die Eigenkapitalbasis für eine erfolgreiche Zukunft zu stärken. Mit dem Börsengang wurden diese Bedingungen erfüllt. Von der Platzierung der insgesamt 3'650'000 Aktien und dem Kapitalzufluss profitierten die Bank und der Kanton Glarus, dem als Eigner ein Drittel des Erlöses zufloss. Der Kanton Glarus bleibt mit 68% der Aktien weiterhin Mehrheitsaktionär.“

Tabelle 4: Ausschüttungen der GLKB an private Aktionäre und Öffentliche Hand (CHF 1'000)

	Private	Öffentliche Hand			Insgesamt	Total
	Dividenden	Dividenden	Abgeltung Staatsgar.	Steuern		
2009	-	-	377	0	377	377
2010	-	0	500	434	934	934
2011	-	0	1'904	711	2'615	2'615
2012	-	4'900	1'510	694	7'104	7'104
2013	-	5'800	1'475	682	7'957	7'957
2014	2'190	4'710	1'275	790	6'775	8'965
2015	2'555	5'495	1'583	873	7'951	10'506
2016	2'920	6'280	2'976	3'342	12'598	15'518
2017	3'285	7'065	3'000	4'130	14'195	17'480
2018	3'650	7'850	3'000	4'259	15'109	18'759
<b>2008-18</b>	<b>12'410</b>	<b>41'980</b>	<b>17'600</b>	<b>15'915</b>	<b>75'495</b>	<b>88'287</b>

Quelle: Geschäftsberichte GLKB

### Wertschöpfung insgesamt

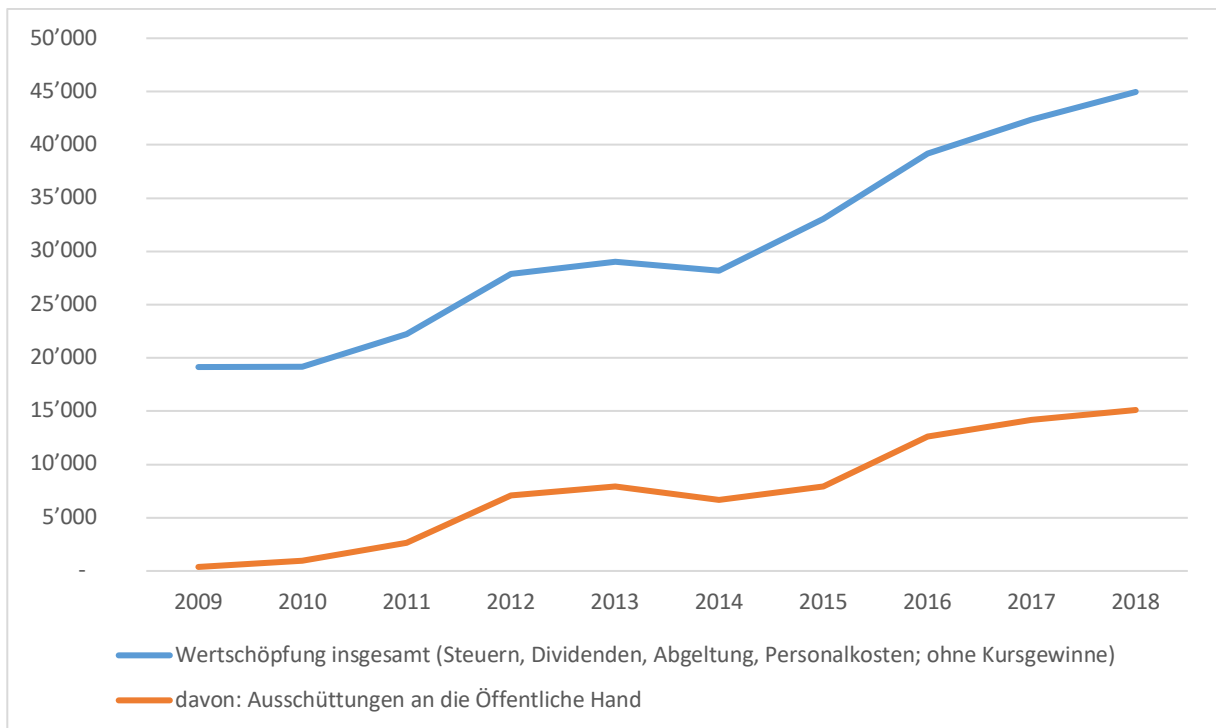
Die nachfolgende approximative Berechnung der Wertschöpfung weicht von der auf der Ertragsseite basierten Methode in BAK (2018) ab. Der Einfachheit halber berechnen wir die Wertschöpfung von der Kostenseite her, wobei wir den Sachaufwand vernachlässigen. Die gesamte Wertschöpfung der GLKB in der Periode 2009-2018 berechnet sich damit – approximativ – wie folgt:

Tabelle 5: Komponenten der GLKB-Wertschöpfung 2009-2018 (Mio. CHF)

- Zunahme Börsenkapitalisierung	49
- Dividenden an Privataktionäre	12
- Ausschüttungen an die öff. Hand	75
- Personalkosten	217
<b>Total</b>	<b>354</b>

Wichtiger als der absolute Betrag der gemessenen Wertschöpfung ist deren Entwicklung im Zeitablauf. Abbildung 2 zeigt, dass sich die Wertschöpfung der GLKB seit den Problemen im Jahr 2008 und dem Übergang zur Eigentümerstrategie erholt hat, wobei sich die Gewichte leicht zur Öffentlichen Hand hin verschoben haben. Der private Anteil an der Wertschöpfung überwiegt nach wie vor aufgrund des grossen Anteils der Personalkosten. Nicht in der Grafik enthalten ist die Zunahme der Börsenkapitalisierung seit der Aktienemission im Jahre 2015.

Abbildung 2: Wertschöpfung der GLKB in der Periode 2009-2018



Quelle: Geschäftsbericht GLKB

## b. Anlageseite

### Kreditversorgung des Kantons

Neben der Wertschöpfung im engeren Sinn sind Banken und ihre Dienstleistungen wichtig als Unterstützer der wirtschaftlichen Entwicklung. Der Leistungsauftrag der GLKB beinhaltet deshalb die Versorgung des Kantons mit Bankdienstleistungen. Im Mittelpunkt stehen dabei kleinere und mittlere Unternehmen, Privatpersonen, Landwirtschaft und öffentlich-rechtliche Körperschaften. Die nachfolgenden Angaben konzentrieren sich auf die – innerhalb der ungesicherten Kredite betragsmässig überwiegenderen – Unternehmen.

Gemäss einer Untersuchung des SECO (2017) hatte der Markt für Unternehmenskredite von Banken an Schweizer KMUs per Ende 2016 ein Volumen von CHF 295 Milliarden. Die Hauptfinanzquelle der Unternehmen ist nach wie vor Eigenkapital. Für Fremdkapital sind insbesondere KMU mangels Alternativen stark von Bankfinanzierungen abhängig. Mit ihrer Bankverbindung scheinen die meisten KMUs zufrieden; die meisten haben nur eine (manchmal 2) Bankverbindungen und nur 2% pro Jahr wechseln ihre Bankverbindung. Die Studie des SECO findet auch keine Verschlechterung der Finanzierungssituation aufgrund der ausserordentlichen Rahmenbedingungen in den vergangenen Jahren (Einführung von Negativzinsen, Aufhebung des Euro-Mindestkurses). Frühere Stress-Perioden für die Unternehmensfinanzierung mit hohen oder stark steigenden Zinssätzen lagen für die Untersuchung zu weit zurück.

Die Glarner Wirtschaft ist stark von Kleinunternehmen geprägt. Tabelle 6 zur Grössenverteilung der Glarner Unternehmen zeigt, dass 86% der Unternehmen solche mit nur 1-9 Mitarbeitern sind. Zwar betrifft dies nur 32% der Beschäftigten, sodass insbesondere Finanzierungsschwierigkeiten der kleinsten Unternehmen nur begrenzte Effekte auf Arbeitslosigkeit und damit wiederum Konsum und Hypothekar-Bedienung haben dürften. Trotzdem wirft es die Frage auf, ob sich nicht gerade diese Unternehmen schwer tun könnten bei anderen Banken Kredite abzulösen.

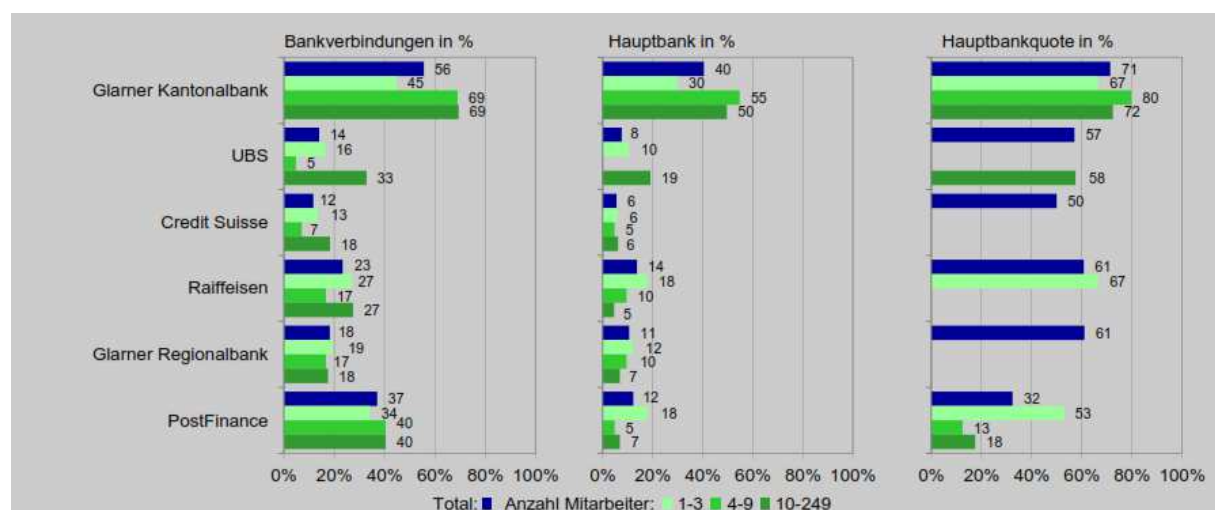
Tabelle 6: Grössenverteilung der Glarner Unternehmen nach Anzahl Mitarbeiter (MA)

	% der Unternehmen	% der Beschäftigten
<b>1-9 MA</b>	86	32
<b>10-49 MA</b>	13	34
<b>50 - 249 MA</b>	1	24
<b>250 + MA</b>	0	11

Quelle: Glarner Kantonalbank, 19.07.2019, basierend auf Daten des Bundesamts für Statistik

Wie aus Abbildung 3 ersichtlich, nutzen gemäss einer aktuellen Marktstudie des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken denn auch, je nach Unternehmensgrösse, 67%-80% der Glarner Unternehmen die Kantonalbank als ihre Hauptbank. Dies gilt, obwohl die Dienstleistungen für alle Unternehmensgrössen immer auch von mehreren anderen Banken angeboten werden.

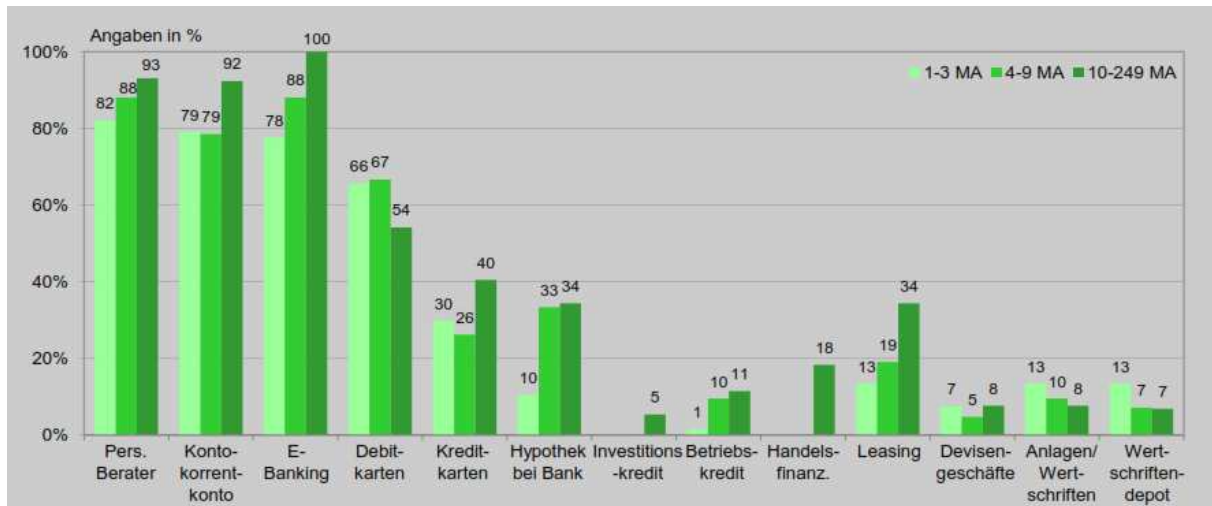
Abbildung 3: Hauptbankquote der wichtigsten Banken bei Glarner Unternehmen



Quelle: Glarner Kantonalbank, basierend auf einer Umfrage, im Auftrag des VSKB, des Marktforschungsinstituts «amPuls» bei innerhalb von Kantonen und Unternehmensgrössen zufällig ausgewählten Schweizer Nichtfinanz-Unternehmen.

Selbst in den aktuellen Zeiten „billigen Geldes“ werden Investitionskredite, Betriebskredite und Handelsfinanzierungen und insbesondere Leasing, wenn überhaupt, eher von grösseren Unternehmen genutzt.

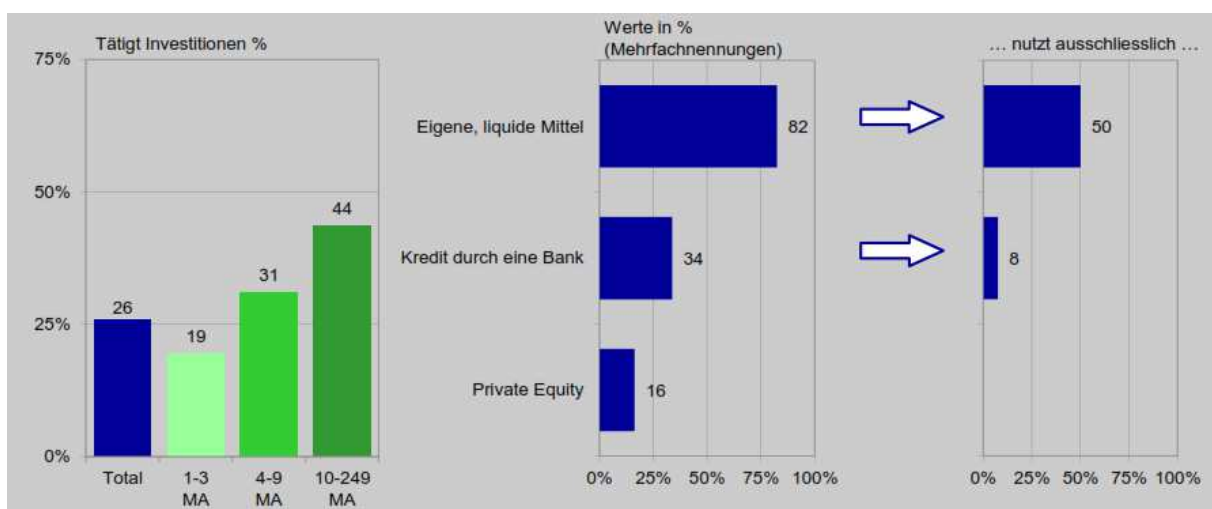
Abbildung 4: Bankprodukt-Nutzung durch Glarner Unternehmen nach Unternehmensgrösse



Quelle: Glarner Kantonalbank, basierend auf einer Umfrage, im Auftrag des VSKB, des Marktforschungsinstituts «amPuls» bei innerhalb von Kantonen und Unternehmensgrössen zufällig ausgewählten Schweizer Nichtfinanz-Unternehmen.

Passend dazu zeigt Abbildung 5, dass im Jahr 2019 gemäss einer durch das Marktforschungsinstitut «amPuls» für die GLKB durchgeführten Umfrage 82% der Glarner Unternehmen bei anstehenden Investitionen auf eigene, liquide Mittel zurückgriffen, 50% sogar ausschliesslich auf diese Quelle. Nur 34% der Unternehmen nutzten Bankkredite, und nur 6% waren ausschliesslich auf Bankkredite angewiesen. Eine noch geringere Rolle spielte Private Equity.

Abbildung 5: Finanzierung von Investitionen durch Glarner Unternehmen



Quelle: Glarner Kantonalbank.

Diese Zahlen bestätigen den Eindruck aus der gesamtschweizerischen Untersuchung des SECO (2017): Eine Kreditklemme für KMUs besteht aktuell weder in der Schweiz insgesamt noch im

Kanton Glarus. Ein Problem der Verfügbarkeit von Bankkrediten scheint nicht zu bestehen. Dennoch ist eine Minderheit der Unternehmen mindestens zu gewissen Zeiten bei der Investitionsfinanzierung auf Bankkredite angewiesen. Es scheint daher, dass die GLKB ihren Leistungsauftrag weitestgehend erfüllt, soweit er überhaupt notwendig ist. Der Schluss, die Kreditversorgung sei stets problemlos, wäre aber gestützt auf eine Dekade expansiver Geldpolitik und hoher Liquidität voreilig. Die Notwendigkeit eines Leistungsauftrags und der Grad dessen Erfüllung lassen sich nur in Stress-Situationen wie der Finanzkrise von 2007-08 (mit einem eingefrorenen Interbankenmarkt) oder früheren Episoden (mit hohen Zinssätzen: 1974, 1983, 1990) mit Sicherheit beurteilen.

### Kreditwachstum

Tabelle 7 vergleicht die Kreditfähigkeit der Glarner Kantonalbank (GLKB) anhand wichtiger Kennzahlen für die Jahre 2009-18 mit den Kantonalbanken insgesamt, den Regionalbanken und Sparkassen, sowie mit den Raiffeisen-Banken. Regional- und Raiffeisenbanken sind ebenfalls auf das Bilanzgeschäft fokussiert, verdienen also ihr Einkommen ähnlich wie die GLKB im Wesentlichen als Nettozinseinkommen plus Kreditgebühren, nicht aber mit Vermögensberatung oder Eigenhandel.<sup>6</sup> Diese Banken agierten in den untersuchten Jahren 2009-18 auch in einem vergleichbaren Umfeld wie die GLKB.

*Tabelle 7: Vergleich von Kennzahlen der GLKB mit Gruppen anderer Banken für 2010-18.*

	<b>GLKB</b>	<b>Kantonalbanken</b>	<b>Regionalbanken und Sparkassen</b>	<b>Raiffeisen- banken</b>
	CHF Mio.	CHF Mio.	CHF Mio.	CHF Mio.
<b>2010</b>				
Hypotheken	2'507	260'119	72'567	114'617
übrige Kredite	391	43'236	5'860	6'228
Bilanzsumme	3'307	421'548	96'070	147'239
<b>2018</b>				
Hypotheken	4'526	371'834	95'489	179'675
übrige Kredite	393	48'121	5'673	8'699
Bilanzsumme	5'981	600'318	120'283	225'333
<b>Wachstum p.a.</b>	%	%	%	%
Hypotheken	7.7	4.6	3.5	5.8
übrige Kredite	0.1	1.3	-0.4	4.3
Bilanzsumme	7.7	4.5	2.8	5.5
<i>Quelle: SNB</i>				

<sup>6</sup> Die Schweizer Teile der beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse sind, obwohl ebenfalls in den relevanten Märkten tätig, keine geeignete Vergleichsgruppen, da der Rest der Konzerne massgeblich auch von Veränderungen in für die Glarner Volkswirtschaft nicht direkt relevanten Märkten beeinflusst wird. Zudem sind Bilanzen für die ausgliederten Schweizer Einheiten erst seit kurzem separat verfügbar.

Die Tabelle zeigt die Bestände und – im unteren Teil – die Wachstumsraten des Hypothekarvolumens, der übrigen Kredite sowie jenes der Bilanzsumme. Das Hypothekarvolumen, und mit ihm die Bilanzsumme, stieg bei der GLKB in der untersuchten Dekade stärker als bei den drei Bankengruppen. Die übrigen Kredite stagnierten; nur die Raiffeisenbanken steigerten hier ihr Geschäftsvolumen. Das vergleichsweise stärkere Wachstum des Hypothekargeschäfts bei der GLKB beruht massgeblich auf der Zunahme der Hypothekarkredite an ausserkantonale Schuldner. Innerhalb des Kantons stieg das Hypothekarvolumen in der betrachteten Zeitspanne nur um 2,7%, d.h. langsamer als bei den Vergleichsgruppen.

### **Kreditrisiken**

Die Kreditrisiken der GLKB im Vergleich zur Bilanz entsprechen genau dem der vor allem im Kreditgeschäft tätigen Bankengruppen. Die sogenannte Risikodichte, die risikogewichteten Aktiven im Verhältnis zur Bilanzsumme, liegen bei der GLKB mit 48% genau im Durchschnitt der Kantonalbanken oder der Regionalbanken und Sparkassen. Der Wert für die Raiffeisenbanken liegt mit 44% leicht tiefer.

Die Kreditrisiken der GLKB stiegen indessen im Untersuchungszeitraum leicht langsamer als der kräftig wachsende Hypothekarbestand. Das Verhältnis der geforderten Eigenmittel zur Bilanzsumme, die sogenannte Eigenmittelbedarfsquote, sank zwischen 2010 und 2018 von 3.92 auf 3.56. Wie Abbildung 6 zeigt, erreicht die GLKB das seit 2013 in der Gesamtbankstrategie festgelegte geltende Ziel einer Eigenmittelbedarfsquote von 3,85-4,00%.

Der Rückgang der Eigenmittelbedarfsquote der GLKB ist die Folge des gestiegenen Anteils von Hypotheken in anderen Kantonen, für die restriktivere Belehnungsregeln gelten. Im Falle der Glarner Kantonalbank ist das Hypothekarwachstum somit nicht auf eine erkennbare Ausweitung der Risikonahme zurückzuführen, sondern auf die Internet-unterstützte Diversifikation des Hypothekar-Portfolios in andere Kantone der Deutsch-Schweiz. Bei den anderen Bankengruppen war das Hypothekarwachstum hingegen eher mit einer steigenden Eigenmittelbedarfsquote verbunden.

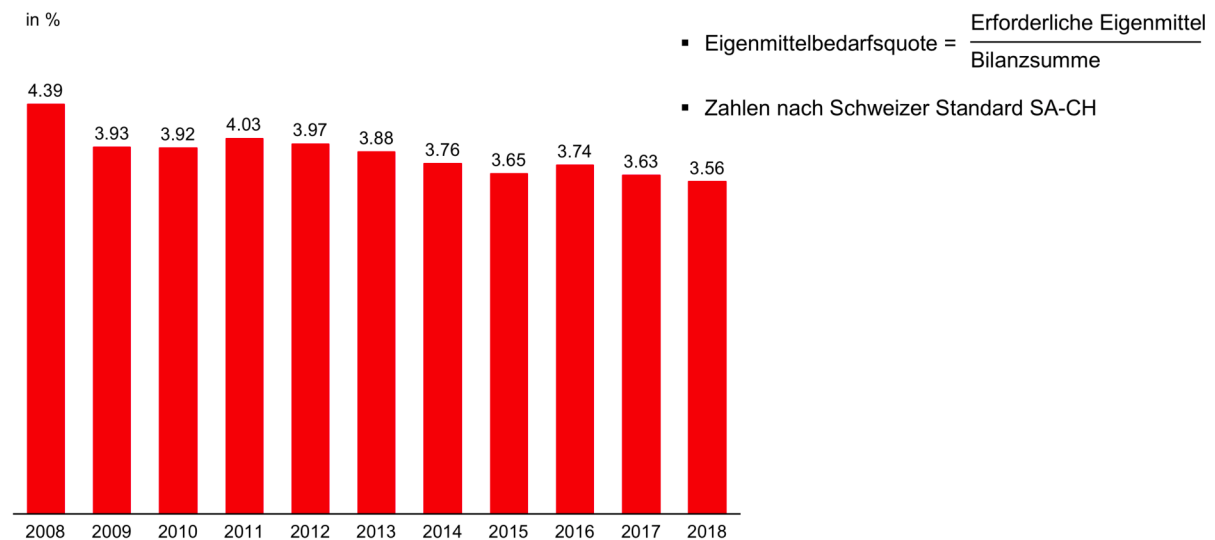
Bei der Verwendung regulatorischer Risikomasse ist durchaus auch Vorsicht angebracht. Die Risikogewichte im Schweizer Standardansatz reflektieren ausschliesslich die Belehnung<sup>7</sup> und nicht zum Beispiel die Tragbarkeit. Im vorliegenden Zusammenhang können sie trotzdem als Annäherung an die Risiken im Hypothekarmarkt betrachtet werden, welcher für Bilanzgeschäft-orientierte Schweizer Banken den mit Abstand wichtigsten Aktivposten darstellt. Der Schluss, wonach die Eigentümerstrategie der GLKB zu grösserer geografischer Flexibilität, aber

---

<sup>7</sup> Wohnbau-Hypotheken erhielten im untersuchten Zeitraum ein Risikogewicht von 35% für Tranchen mit Belehnungen von bis zu 2/3, von 75% für Tranchen mit Belehnungen von 2/3 bis 80%, und von 100% für Tranchen mit Belehnungen von über 80%, siehe Basten (2019) sowie Eigenmittelverordnung ERV unter <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20121146/index.html> (abgerufen am 08.07.2019).

nicht zu verstärktem Risikoappetit geführt hat, scheint demnach zulässig. Zusätzlich zu den im ausserkantonalen Geschäft tieferen Belehnungsgrenzen bestehen nämlich auch noch Diversifikationseffekte, die wir im nächsten Abschnitt untersuchen.

Abbildung 6: Eigenmittelbedarfsquote der GLKB 2008-18 (in %)



Quelle: GLKB

### Diversifikation über die Kantonsgrenzen hinaus

Ein Kernpunkt der Eigentümerstrategie ist die Erlaubnis für die GLKB, mit gebührender Vorsicht Kredite jenseits der Kantonsgrenzen zu vergeben. Die GLKB macht von diesem Recht auch Gebrauch. Der Anteil der im Kanton gelegenen Liegenschaften am Hypothekarportfolio beträgt inzwischen (2018) nur noch 47% (2002: 77%).

Die geografische Diversifizierung des Kreditgeschäfts wird in der ökonomischen Literatur seit langem diskutiert. Bereits Krasa und Villamil (1992) diskutieren den grundlegenden Konflikt zwischen dem Diversifikationseffekt einer breiteren Streuung der Kredite und den damit einhergehenden zunehmenden Monitoring-Kosten. Einige aktuelle Arbeiten wie Jokivuolle und Virén (2019) argumentieren, dass Banken in der Eurozone ihre Diversifikation verbessern könnten, wenn sie mehr grenzüberschreitend tätig würden. Rime (2007) zeigt für die Schweiz, dass 50% der inländischen Kreditvergabe von lokal statt gesamtschweizerisch tätigen Banken kommen, welche dadurch regional-spezifische Risiken weniger gut diversifizieren, als es bei breiterer geographischer Aufstellung möglich wäre. Die bei mehr als 100 nur lokal konzentrierten Banken ungenügende Diversifikation erklärt er zum Teil damit, dass der Eintritt in einen lokalen Markt oftmals mit signifikanten Fixkosten der Eröffnung dortiger Filialen verbunden sei, erwartet aber, dass sich die Nachteile mangelnder lokaler Kenntnisse mit besseren Computer-basierten Kreditentscheiden zunehmend reduzieren liessen.

Ein Stück weit reduziert hat sich seit Rime (2007) die Bedeutung der Filialen. Dort wo das Kreditrisiko mit Hilfe eines ausreichend guten hedonischen Modells sowie zuverlässiger Daten

zum Kreditnehmer ausreichend gut aus der Distanz zu beurteilen ist, können Banken zumindest Wohnbau-Hypotheken inzwischen online, auch ohne lokale Filialpräsenz, vergeben. Dies nutzt die GLKB mit ihrem Hypomat. Gleichzeitig hat sie bisher – auch vor dem Hintergrund des Leistungsauftrags – auf eine konsequente Straffung des Filial- und Bancomat-Netzes innerhalb ihres Heim-Kantons verzichtet.

Inwieweit sich lokale und durch längerfristige persönliche Kontakte erworbene Kenntnisse wirklich durch Computer-Entscheidungen ersetzen lassen, ist zumindest für Unternehmensfinanzierungen wie auch für die Finanzierung nur bedingt standardisierter Immobilienkäufe umstritten. So erlitten in der amerikanischen Subprime-Krise von 2007-08 oftmals gerade jene Banken besonders herbe Verluste, die innerhalb der USA von sehr fernen Orten kamen, und in Europa müsste die Qualität von Kreditentscheidungen und interner Organisation allenfalls auch sprachliche Hindernisse bewältigen.

Basten und Ongena (2019) argumentieren, dass bei der schweizweiten Vergabe ausreichend standardisierter Wohnbau-Hypotheken die Vorteile stärkerer regionaler Diversifikation einen allfälligen Mangel lokaler Kenntnisse überwiegen können. Insbesondere werden ausreichend standardisierte Wohnbau-Liegenschaften in der Schweiz heute ohnehin mittels hedonischer Modelle anstatt durch Vor-Ort-Inspektionen bewertet. Für die Mehrheit der Hypotheken wird die Liegenschaft dabei orts-unabhängig mit demselben hedonischen Modell eines der führenden externen Anbieter bewertet. Solange das Modell seine Schätzungen für den gefragten Objekttyp und die gefragte Region auf einer ausreichenden Anzahl an Beobachtungen basieren kann, scheint die Vergabe von Online-Krediten in anderen Kantonen somit aus Sicht des Risikomanagement eine sinnvolle Strategie. In Fällen, in denen die hedonische Bewertung auf einer unzureichenden Zahl an Beobachtungen basiert und somit wenig zuverlässig ist, bedarf es hingegen einer weiteren Überprüfung, eines adäquaten Risikozuschlags, oder einer Ablehnung des Hypothekarantrags.

Im Folgenden untersuchen wir, wie sich die interkantonale Kreditvergabe durch die GLKB via nicht perfekte Korrelation der Immobilienpreise auf deren Risikodiversifikation auswirkt. Wir verwenden Immobilienpreise am Jahresende von 2002 bis 2018, verfügbar von Fahländer und Partner Raumentwicklung (FPRE) separat für Stockwerkeigentum und Einfamilienhäuser und innerhalb beider Kategorien jeweils für einfachen, mittleren, gehobenen sowie durchschnittlichen Ausbaustandard.

Tabelle 8 bildet für alle acht Masse jeweils die Korrelation zwischen den jährlichen prozentualen Veränderungen in Glarus einerseits mit jener in den anderen Kantonen andererseits ab. Für Glarus selber liegt die Korrelation definitionsgemäss bei 100%, für die anderen Kantone jedoch variiert sie. Ideal wäre eine negative Korrelation. Eine Risikominderung findet aber auch schon bei Streuung auf Hypotheken in Regionen statt, deren Hauspreise und (damit i.d.R. hoch korrelierte) Hypothekar-Ausfallquoten nicht perfekt (<100%) korreliert sind.

Die Korrelation zwischen den Wachstumsraten der regionalen Immobilienpreise ist, nicht überraschend, zwar durchwegs positiv und übersteigt in allen Segmenten 50%, da massgebliche Treiber wie Zinsniveau und Wechselkurse dieselben sind. Gleichwohl sinkt die Korrelation des Preiswachstums zwischen Glarus und einigen Kantonen in einzelnen Jahren und Kategorien auf bis zu 21% ab. Tiefe Korrelationen zeigen insbesondere jene Regionen, in denen die Immobilienpreise von der Wirtschaftsentwicklung in massgeblich anderen Sektoren und von Wanderungsbewegungen mit anderen Kantonen und Staaten geprägt sind.

Vergangene Korrelationen liefern zwar keine perfekten Vorhersagen künftiger Entwicklungen, aber doch eine gute Indikation. Diese deutet an, dass sich die Diversifikation des Hypothekarportfolios durch eine Verteilung auf mehr Kantone durchaus verbessern lässt.

Wie passt nun die tatsächliche Entwicklung des Glarner Hypothekar-Portfolios von 2008 bis 2018 in dieses Bild? Die Spalten für „Anteile“ ganz rechts zeigen die tatsächliche Verteilung der ausstehenden Hypothekar-Ausleihungen der Glarner Kantonalbank in respektive 2002 (dem frühesten Jahr mit Daten-Verfügbarkeit) und 2018 (dem letzten verfügbaren Jahr). Kantone sind nach dem Kreditanteil von 2018 sortiert. Die obersten Werte zeigen, dass der auf Glarus selber entfallende Anteil im betrachteten Zeitraum von gut 77% auf zuletzt noch knapp 48% gefallen ist. Wie ist das aus Risikomanagement-Sicht zu interpretieren?

Eine Antwort gibt die „anteilsgewichtete Korrelation“. Wenn wir für jeden Kanton den Kreditanteil mit der Korrelation multiplizieren und diese Produkte über alle 26 Kantone aufsummieren, erhalten wir ein Mass, welches sich dem Minimalwert von 0 nähern würde, wenn möglichst hohe Anteile in Kantonen mit einer (wenn es das gäbe) Korrelation von 0 lägen. Im Gegensatz dazu hätte das Mass einen Wert von 1.0 wenn alle Hypotheken in Glarus, d.h. „alle Eier im selben Korb“ lägen: Fallen die Hauspreise in Glarus einmal, so sind dann 100% aller Pfandwerte betroffen, in welchem Fall wir auch mit Ausfällen auf relativ vielen Hypotheken gleichzeitig rechnen müssten. De facto lag das für die Preise aller Einfamilienhäuser (EFH) berechnete Mass im Jahr 2002 noch bei 0.95 und konnte bis zum Jahr 2018 sukzessive auf 0.88 reduziert werden. Werte für andere Segmente von EFH bzw. Eigentumswohnungen (EWG) sind sehr ähnlich. Passend dazu zeigen Basten und Ongena (2019), dass auch andere Schweizer Banken die Online-Vergabe von Hypotheken dazu genutzt haben, ihr Hypothekar-Portfolio stärker auf verschiedene Kantone zu verteilen.

Auch wenn künftige Korrelationen nicht zwangsläufig genau jenen der Vergangenheit entsprechen müssen, erlaubt die Kreditgewährung in anderen Kantonen nach den bestmöglichen Informationen doch einen beschränkten<sup>8</sup> Zugewinn an Risiko-Diversifikation. Dieser könnte allenfalls noch gesteigert werden, wenn noch mehr Hypotheken in Kantone vergeben werden könnten, deren Hauspreise relativ tief mit jenen von Glarus korreliert sind.

---

<sup>8</sup> “[W]e currently do not consider this business as sufficient to provide substantial diversification in terms of risk and earnings. We also believe that this initiative might cannibalize the bank’s own online mortgage offerings to some extent, which could result in fewer growth opportunities than previous years.” (S&P, 2019)

Die Vergabe in solche Kantone kann allerdings die oben erwähnten Schwierigkeiten des Monitorings auf Distanz mit sich bringen. Die gewichtete Korrelation taugt daher nicht als alleiniges Risikomass, aber sie ist als Indikator gleichwohl von Interesse.

*Tabelle 8: Korrelation von Hauspreis-Veränderungen in Glarus mit jenen in anderen Kantonen*

	STWE				EFH				Anteile	
	T	M	H	Ges	T	M	H	Ges	2002	2018
<b>GL</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>1.00</b>	<b>77.23</b>	<b>47.62</b>
ZH	0.78	0.73	0.86	0.78	0.62	0.46	0.85	0.70	8.79	20.15
SG	0.85	0.75	0.88	0.81	0.90	0.81	0.96	0.93	7.74	7.56
AG	0.80	0.75	0.90	0.82	0.79	0.65	0.93	0.84	1.60	5.69
SZ	0.68	0.63	0.80	0.71	0.74	0.63	0.89	0.80	1.53	5.13
BE	0.75	0.64	0.86	0.76	0.83	0.73	0.94	0.88	0.11	3.49
GR	0.72	0.67	0.84	0.75	0.63	0.41	0.84	0.68	1.48	1.98
TG	0.93	0.89	0.95	0.93	0.94	0.89	0.98	0.95	0.05	1.38
BL	0.70	0.52	0.83	0.70	0.82	0.71	0.92	0.85	0.00	1.37
LU	0.71	0.63	0.81	0.71	0.79	0.64	0.91	0.82	0.05	1.34
ZG	0.66	0.62	0.81	0.70	0.60	0.29	0.74	0.55	0.60	1.20
SO	0.76	0.69	0.88	0.80	0.77	0.64	0.92	0.83	0.02	1.15
BS	0.34	0.34	0.65	0.45	0.56	0.48	0.79	0.64	0.00	0.70
TI	0.40	0.32	0.69	0.50	0.63	0.32	0.84	0.65	0.51	0.32
SH	0.82	0.74	0.88	0.82	0.91	0.84	0.96	0.92	0.08	0.28
OW	0.73	0.70	0.83	0.76	0.77	0.61	0.91	0.81	0.00	0.17
AR	0.88	0.71	0.83	0.78	0.93	0.87	0.96	0.93	0.00	0.14
NW	0.68	0.62	0.81	0.72	0.71	0.60	0.90	0.79	0.03	0.12
VD	0.59	0.50	0.75	0.61	0.51	0.36	0.82	0.63	0.00	0.10
AI	0.95	0.94	0.96	0.95	0.91	0.85	0.96	0.93	0.00	0.03
UR	0.74	0.71	0.84	0.77	0.69	0.52	0.87	0.75	0.02	0.02
VS	0.70	0.62	0.82	0.72	0.67	0.55	0.85	0.74	0.08	0.02
FR	0.75	0.72	0.85	0.78	0.66	0.47	0.88	0.75	0.05	0.02
JU	0.66	0.61	0.75	0.67	0.48	0.32	0.81	0.62	0.02	0.01
GE	0.39	0.40	0.67	0.50	0.40	0.21	0.70	0.48	0.01	0.00
NE	0.72	0.69	0.82	0.74	0.56	0.41	0.83	0.67	0.00	0.00
Schnitt	0.72	0.66	0.83	0.74	0.72	0.59	0.88	0.77		
Min.	0.34	0.32	0.65	0.45	0.40	0.21	0.70	0.48		

Quelle: *Fahrländer und Partner Raumentwicklung (FPRE)*

## c. Finanzierungsseite

### Die Finanzierungsstruktur der GLKB

Standard&Poors (2019) bemängeln bei der GLKB (wie schon in den Jahren zuvor), eine “stronger reliance on wholesale funding activities than the rated cantonal peer group“. Basierend auf Tabelle 9 scheint uns diese Aussage übertrieben. Zwar weist die GLKB etwas höhere Interbankverpflichtungen auf als die anderen Kantonalbanken. Eine höhere Abhängigkeit von Obligationen resultiert jedoch nur, wenn man (wie vermutlich Standard&Poors) zu den gewöhnlichen Obligationen die nachrangigen Obligationen mit Rangrücktritt dazu zählt. Da letztere der Stabilität der Bank jedoch förderlich sind und keinem nennenswerten Liquiditätsrisiko unterliegen, trifft das Urteil von Standard&Poors unseres Erachtens nur in Bezug auf die Interbank-Einlagen zu.

*Tabelle 9: Anteile verschiedener Finanzierungsformen (in Prozent der Passiven)*

	<b>GLKB</b>	<b>Mittel KB</b>	<b>Median KB</b>
Einlagen von Banken	9.09	6.22	4.93
Einlagen von Kunden	60.11	63.58	63.58
Kassenobligationen	1.05	0.63	0.28
Obligationen (ohne nr.)	20.08	18.49	19.22
Nachrangige Obligationen	3.34	0.08	0.03
übrige Passiven	6.32	6.036	5.839
Total	100.00	100.00	

*Quelle: VSKB, Geschäftsbericht GLKB*

Die Eigentümerstrategie hat daher insgesamt kaum zu einer starken Abhängigkeit von “Wholesale Funding“ geführt. Natürlich könnte in einer revidierten Strategie eine geringere Abhängigkeit vom Interbankenmarkt gefordert werden.

### Zinsänderungsrisiken

An der Verbindung zwischen Aktiv- und Passivseite stehen die Zinsänderungsrisiken. Der Umgang der GLKB mit diesen Risiken hat sich in den vergangenen zehn Jahren stark gewandelt. Nach den Problemen im Jahr 2008 musste die GLKB wegen der niedrigen Eigenmittelausstattung die Zinsrisiken zunächst massiv reduzieren. In der Folge wurde das Zinsrisikomanagement professionalisiert. Der Verwaltungsrat legt die Grundsätze für die Bewirtschaftung der Zinsrisiken (sowie der Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken) fest. Das Asset & Liability Management Committee überwacht und steuert diese Risiken aufgrund monatlicher Berichte.

In der Zwischenzeit hat sich das Exposure gegenüber Zinsrisiken normalisiert. In einem Quervergleich der FINMA von 20 Banken sind die Resultate für die GLKB unauffällig sowohl gegenüber dem Benchmark als auch gegenüber der eigenen internen Replikation. Die Offenlegung der Zinsrisiken gemäss den überarbeiteten FINMA-Rundschreiben 2016/1 und 2019/2 hat, anders als im Geschäftsbericht 2018 (S. 63) angekündigt, einstweilen nicht stattgefunden, da die

GLKB für eine Pilotphase als Kategorie-4-Bank ins Kleinbankenregime aufgenommen worden ist. Für diese Banken gelten gelockerte Anforderungen.

#### d. Gesamturteil

Insgesamt hat sich die Eigentümerstrategie von 2008 bewährt. Die GLKB hat sich seither günstig entwickelt. Die Versorgung der kantonalen Wirtschaft und Bevölkerung mit Bankdienstleistungen gemäss Leistungsauftrag scheint ohne nennenswerte Probleme funktioniert zu haben. Gleichzeitig hat die Bank ihre Rentabilität und ihre Eigenmittelposition gestärkt.

Möglicherweise das wichtigste Element der Eigentümerstrategie war die Professionalisierung und Entpolitisierung des Bankrats und späteren Verwaltungsrats. Dadurch entstand das Klima, innerhalb dessen die Umsetzung der Vorgaben bezüglich Risikobeschränkung und Stärkung der Eigenmittel von der Bankleitung mitgetragen wurde. Ebenfalls positiv beurteilen wir die Verteilung der Risiken auf weitere Aktionäre und auf die Inhaber der nachrangigen Obligationen. Zur Risikostreuung beigetragen hat auch die Zulassung ausserkantonalen Kredite. Allerdings werden in diesem Bereich auch Grenzen sichtbar: Ein weiterer Anstieg des Anteils ausserkantonalen Hypotheken konfligiert irgendwann mit dem Charakter der Bank als Kantonalbank mit Staatsgarantie.

Unklar ist, inwieweit die günstige Entwicklung der Bank seit 2008 der Eigentümerstrategie geschuldet ist oder dem ab 2010 günstigen Umfeld der Banktätigkeit. Ein echter Test der Eigentümerstrategie dürfte erst bei einer geldpolitischen Normalisierung, verbunden mit einem Anstieg des Zinsniveaus und Stress-Symptomen im Immobilienbereich stattfinden. Die im Sinne der Strategie verbesserte und entpolitisierte Governance und die gestärkte Eigenmittelbasis, dürften der Bank aber auch in einer ungünstigeren Konjunktur zugute kommen.

Die GLKB hat dem Kanton in den letzten Jahren via Abgeltung der Staatsgarantie und Dividenden beträchtliche Einnahmen beschert. Der Kanton hat aber 2008 bei der Formulierung der Eigentümerstrategie klugerweise darauf verzichtet, der Bank die Aufgabe einer „Milchkuh“ zuzuweisen. Die Abgeltung der Staatsgarantie wurde als risikogerechte Versicherungsprämie konzipiert, und die Dividende ist ein Residuum aus guter Geschäftstätigkeit. Diese Elemente der Strategie haben sich ebenfalls bewährt.

Grundlegende strategische Entscheide wie beispielsweise Kooperationen mit anderen Banken fielen im Beobachtungszeitraum nicht an. Hier wären die geltende Eigentümerstrategie, bzw. die Staatsgarantie und die Aktienmehrheit des Kantons, möglicherweise ein Hemmnis gewesen. Im Folgenden prüfen wir deshalb, ob diese – bisher tragenden – Elemente, und mit ihnen die geltende Eigentümerstrategie, in Zukunft noch notwendig sind.

### 3. Perspektiven der Entpolitisierung

#### a. Drei Varianten

Der Begriff einer im Auftrag erwähnten „vollständigen Entpolitisierung“ lässt sich unterschiedlich interpretieren. Im Folgenden unterscheiden wir deshalb drei unterschiedliche Varianten einer ganzen oder teilweisen Trennung von Bank und Kanton [siehe Kasten].

##### **Variante A: Vollständige Trennung**

- Abschaffung der Staatsgarantie
- Aufhebung des Kantonalbankgesetzes (und Verfassungsänderung)
- Verkauf der Beteiligung des Kantons am Aktienkapital

Diese Variante wäre die radikalste Form einer Entpolitisierung. Die GKL B würde zu einer normalen Bank. Sie dürfte sich aufgrund der gesetzlichen Bedingungen (Art. 3a BankG) nicht mehr Kantonalbank nennen.

##### **Variante B: Kantonalbank ohne Staatsgarantie**

- Abschaffung der Staatsgarantie
- Aktienanteil des Kantons von mindestens 1/3
- Kantonalbankgesetz ohne Leistungsauftrag, Vorgaben zur Geschäftstätigkeit u.ä.

In dieser hybriden Variante versucht der Kanton, sich von der Staatsgarantie zu befreien, ohne der Bank den Wettbewerbsvorteil des Namens „Kantonalbank“ zu entziehen.

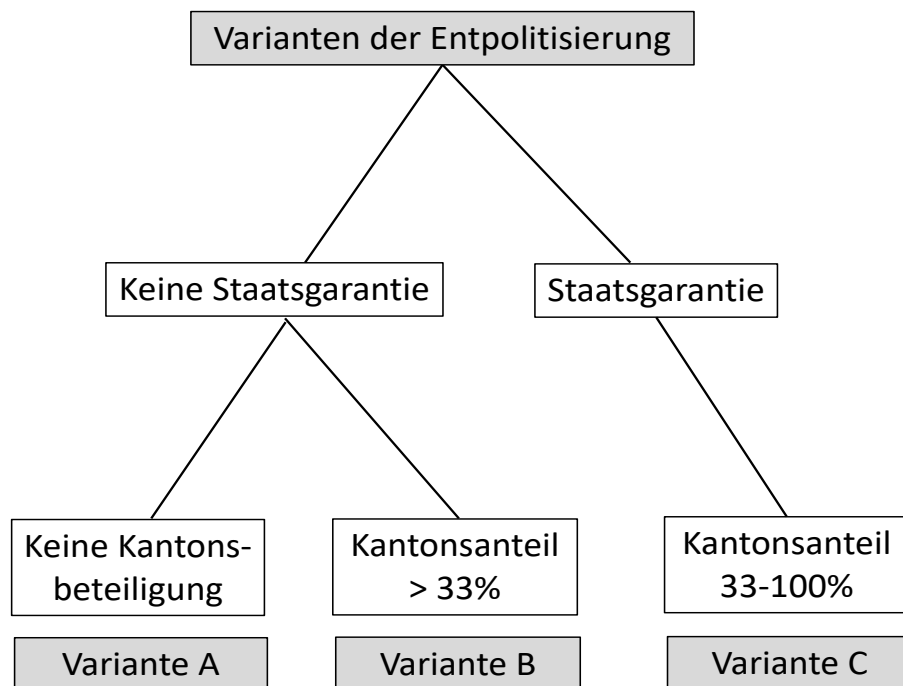
##### **Variante C: Subsidiäre Variante**

- Beibehaltung der Staatsgarantie (eventuell nur für einen Teil der Verbindlichkeiten)
- Kanton weiterhin Mehrheitsaktionär

Diese Variante entspricht einer schrittweisen Weiterentwicklung des „Status quo“. Der Kanton würde seinen Aktienanteil abbauen, aber noch einen wesentlichen Anteil der Aktien und der Stimmen behalten.

Die prioritäre Frage lautet demnach: Soll die Staatsgarantie abgeschafft werden? Erst sekundär stellt sich die Frage nach dem anzustrebenden Anteil des Kantons am Aktienkapital. Wir diskutieren die drei Varianten daher nach dem folgenden Schema:

Abbildung 7: Handlungsoptionen



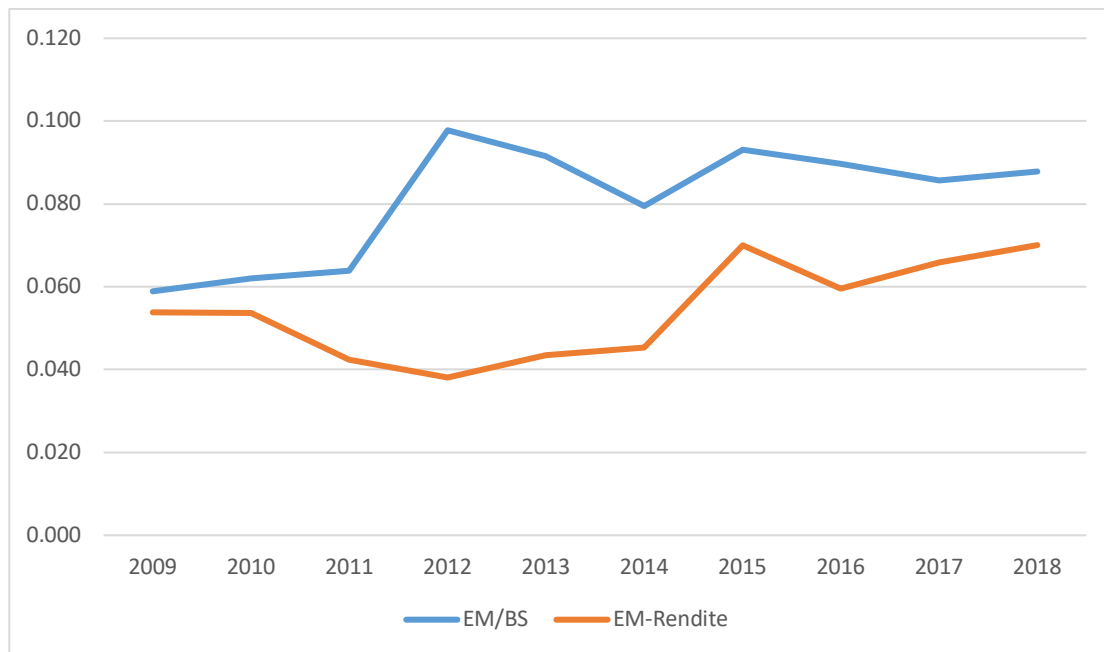
Im Folgenden konzentrieren wir uns zunächst auf die Abschaffung der Staatsgarantie (vor dem Hintergrund von Variante B). Variante B steht (als „Maximalvariante plus“) auch im Zentrum der Vorschläge von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (GLKB 2019) an den Regierungsrat. Anschliessend besprechen wir die sekundäre Fragestellung, ob der Kanton mit einer Abschaffung der Staatsgarantie auch den vollständigen „Ausstieg“ als Aktionär der Bank (Variante A) wagen könnte. Dies ginge über die Maximalvariante der GLKB hinaus. Einen separaten Abschnitt widmen wir schliesslich der „sanften“ Weiterentwicklung des *Status quo* (Variante C).

#### b. Kann die GLKB auf die Staatsgarantie verzichten?

##### Ertragskraft und Eigenmittelbestand

Die Bank soll (gemäss Art. 5.3 der Eigentümerstrategie) mittlerweile über eine Rentabilität und über eine Eigenkapitalbasis verfügen, die es ihr ermöglichen, auf eine Staatsgarantie zu verzichten. Abbildung 8 zeigt, dass sich die Eigenmittelbasis der Bank (hartes Kernkapital plus nachrangige Verbindlichkeiten) seit Einführung der Eigentümerstrategie günstig entwickelt hat, bzw. dass die Bankleitung die Vorgabe der Strategie umgesetzt hat. Die Emission nachrangiger Verbindlichkeiten in den Jahren 2012 und 2015 ist im Kurvenverlauf gut sichtbar. Trotz der leicht steigenden Eigenmittelbasis hat die Rendite der Eigenmittel (Reingewinn pro Eigenmittel) ebenfalls leicht zugenommen. Umgekehrt betrachtet: Der Anstieg der Eigenmittelrendite („return on equity“) ab 2012 ist nicht mittels einer geringeren Bemessungsbasis, d.h. höherer Leverage, erzielt worden, sondern durch eine Steigerung der Gesamtrendite („return on assets“).

Abbildung 8: Eigenmittelanteil an der Bilanz und Eigenmittelrendite 2009-2018 (in Prozent)



Quelle: Geschäftsbericht GLKB

## Finanzierungskosten

Ein Wegfall der Staatsgarantie würde dazu führen, dass (1.) die Bank ihre Fremdmittel höher verzinsen müsste und (2.) kurzfristige oder auf Sicht lautende Fremdmittel im Krisenfall abfließen könnten. Der letztere Effekt ist schwer quantifizierbar. Wir beschränken uns daher im Folgenden auf den erstgenannten Punkt, auf eine Schätzung der Mehrkosten aufgrund höherer Risikoprämien.

Wir konzentrieren uns deshalb auf den historischen Normalfall positiver Zinssätze, nicht auf die gegenwärtige Situation mit Anlagenotstand und tiefen oder sogar negativen Zinssätzen und verzerrten Risikoprämien. Theoretisch sollte das Zinsniveau keinen direkten Einfluss auf die bonitätsbedingten Risikoaufschläge haben.

Die höhere Risikoprämie trafe vor allem das langfristige Fremdkapital. Die Mehrkosten lassen sich grob abschätzen aufgrund der Ratings. Wie in Tabelle 10 dargestellt, hat die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) die GLKB mit einem Rating von AA mit dem Ausblick "stabil" versehen. Die ZKB gibt der GLKB ein Rating von AA+. Bei beiden Ratings spielt die Staatsgarantie eine wesentliche Rolle. Gemäss S&P Global Ratings (2017, 2018, 2019) trägt die Staatsgarantie bei der GLKB vier "notches" (von A- zu AA) zum Rating bei.<sup>9</sup> Ähnlich heisst es im ZKB-Rating<sup>10</sup>: „Der stabile Outlook für das Rating der GLKB leitet sich direkt aus dem stabilen Outlook für unsere Einstufung des Kantons Glarus ab.“

<sup>9</sup> S&P (2017, 2018, 2019); Staatsgarantie fällt unter GRE (Government Related Entity).

<sup>10</sup> ZKB (2017)

Tabelle 10: Das Anleihen-Rating der GLKB

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
ZKB Bond Rating	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
S&P long term	AA	AA	AA	n.v	n..v.	n.v	n.v	n.v	n.v	n.v	n.v	n.v

Basierend auf den Ratings von Moody's schätzte die Schweizerische Nationalbank (2011) die Verbesserung der Ratings durch Drittgarantien. Die Rating-Differenz in Stufen („notches“) betrug bei den untersuchten Kantonalbanken 5 (Zürcher KB), 4 (SGKB) bzw. 3 (BCV) Stufen. Diese Rating-Differenzen lassen sich in prozentuale jährliche Risikoprämien umrechnen. Üblich ist deren Messung in Basispunkten (Hundertstelprozenten). Für systemrelevante Banken erhalten Ueda & Weder (2012) einen Wert der impliziten Staatsgarantie von 60-80 Basispunkten des langfristigen Fremdkapitals pro Jahr. Pfammatter (2013) kommt bei Kantonalbanken pro „notch“ auf 20-40 Basispunkte, was zu ähnlichen Ergebnissen führt.

Rechnet man für die GLKB gemäss den Jahres-Einschätzungen zur GLKB S&P (2017, 2018, 2019) mit einem um 4 „notches“ verbesserten Rating und an der Untergrenze von Pfammatter (2013) mit pauschal 20-30 Basispunkten pro *notch*, so beträgt ihr Kostenvorteil aus der Staatsgarantie 80-120 Basispunkte, d.h. im Mittel jährlich rund einen Prozentpunkt der betroffenen Verbindlichkeiten. Im Folgenden versuchen wir jedoch, die Mehrkosten bei einem Wegfall der Staatsgarantie auf Basis der Bilanz der GLKB und nach Art der Verbindlichkeiten differenzierter Aufschläge genauer zu berechnen.

Basis der Berechnung bildet das sogenannte Bonitätsabhängige Fremdkapital. Wir halten uns (im Wesentlichen) an die Definition der Regierungsrats GL.<sup>11</sup> Die einzelnen Bestandteile sind in Tabelle 11 aufgeführt. Insgesamt verfügt die GLKB über ein Bonitätsabhängiges Fremdkapital von CHF Mio 4241. Dazu kommen CHF Mio. 200 aus (gemäss der Definition nicht eingeschlossenen) nachrangigen Anleihen. Wir nehmen für die Modellrechnung an, die Verzinsung der Interbankverpflichtungen würde wegen der kurzen Laufzeiten nur schwach ansteigen. Die Verzinsung der Kundeneinlagen würden sich bei einem Wegfall der Staatsgarantie kaum ändern (Diese Gelder könnten aber ohne Staatsgarantie bei schwindendem Vertrauen rasch teuer oder flüchtig werden.) Bei den Kassenobligationen rechnen wir mit einem Anstieg um einen Viertelprozentpunkt. Die Pfandbriefe sind dank ihrer hypothekarischen Deckung weitgehend immun gegenüber einer Abschaffung der Staatsgarantie. Bei den nicht-nachrangigen Anleihen verwenden wir für unsere Schätzung den unteren Rand der Schätzung von Pfammatter (2013). Zu berücksichtigen ist dabei, dass diese Anleihen umso riskanter sind, je

---

<sup>11</sup> Gemäss Artikel 2 und 7 der Verordnung über die Entschädigung der Staatsgarantie für die Kantonalbank (vom 18. September 2012).

höher der bereits für Pfandbriefe verpfändete Teil der Aktiven der Bank ist. Keinen Renditeaufschlag würden die nachrangigen Anleihen erleiden. Diese sind schon jetzt von der Staatsgarantie ausgenommen.

Damit ergeben sich die in Tabelle 11 zusammengestellten Kostensteigerungen von insgesamt CHF 7.1 Mio. Um diesen Betrag würde sich die Finanzierung der GLKB unter den gemachten Annahmen verteuern, wenn die Staatsgarantie vollständig wegfielen.

*Tabelle 11: Rendite-Aufschläge bei Abschaffung der Staatsgarantie*

<b>Verbindlichkeit</b>	<b>Betrag CHF Mio</b>	<b>Renditeaufschlag (Basispunkte)</b>	<b>Kosten p.a. (CHF 1'000)</b>
Geldmarktpapiere	0	0	0
Banken	544	20	1'088
Kunden (ohne Konkursprivileg) <sup>12</sup>	2'433	0	0
Kassenobligationen	63	25	189
Pfandbriefdarlehen	451	0	0
nicht nachrangige Anleihen <sup>13</sup>	750	80	6'000
<b>Bonitätsabhängiges Fremdkapital</b>	<b>4'241</b>		
Nachrangige Anleihen	200	0	0
<b>Zusatzkosten Total</b>			<b>7'129</b>

*Quelle: Geschäftsbericht GLKB, eigene Schätzungen*

Dazu gibt es drei Einschränkungen: Erstens fielen die erhöhten Finanzierungskosten nicht sofort an. Die ausstehenden Anleihen haben zeitlich gestaffelte Fälligkeiten. Eine Abschaffung der Staatsgarantie würde deshalb erst in rund 10 Jahren voll wirksam. Zweitens wäre möglich, dass die Märkte annähernd, der Kanton lasse seine Bank im Ernstfall auch ohne formelle Garantie doch nicht ganz im Stich (zur impliziten Staatsgarantie siehe unten); in jenem Fall käme es zu geringeren Renditeaufschlägen. Drittens ginge das S&P-Rating nicht zwangsläufig und unmittelbar um die vollen vier Stufen zurück (S&P 2014).

Bei einem Wegfall der Staatsgarantie entfielen auch deren Abgeltung an den Kanton. Diese betrug in den letzten Jahren jeweils CHF 3.0 Mio. Netto ergäben sich also noch Mehrkosten der Finanzierung von CHF 4.1 Mio. pro Jahr. Dieser Betrag entspricht, bezogen auf das Geschäftsjahr 2018, 7% des Netto-Erfolgs im Zinsgeschäft von knapp CHF 57 Mio., bzw. einem Fünftel des Jahresgewinns oder gut einem Drittel der Dividende. Nicht eingerechnet ist eine tiefere Steuerbelastung bei Wegfall eines Teils des Reingewinns.

Der Wegfall der Staatsgarantie wäre also gesamthaft gesehen für die Bank und ihre Eigentümer nicht schmerzlos, aber verkraftbar. Dies gilt mindestens, solange die Bank den Namen „Kantonalbank“ und die damit verbundene Reputation behalten kann. Die Nachteile für die

<sup>12</sup> Geschätzt aufgrund von Angaben der GLKB per Ende 2018.

<sup>13</sup> Die GLKB schätzt die Risikoaufschläge auf Anleihen bei einer Abschaffung der Staatsgarantie intern nur halb so hoch ein.

Glerner Kantonalbank bei einer Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie scheinen daher insgesamt begrenzt, zumindest in normalen Zeiten.

### Krisenresistenz

Eine Staatsgarantie kommt vor allem in Krisenzeiten zum Tragen. Zu prüfen ist daher, wie die GLKB ohne Staatsgarantie eine Krise überstehen könnte. Hier spielen Faktoren auf beiden Seiten der Bilanz eine Rolle: Auf der Aktivseite das Verlustpotential auf dem Kreditportefeuille, auf der Passivseite die Gefahr eines Rückzugs von Kundengeldern oder von marktbasierter Finanzierung.

Könnte die GLKB ohne Staatsgarantie einen Verlust auf ihren Aktiven absorbieren, wie er in einer ernsten Krise auftritt? Die letzte grössere allgemeine Krise im Schweizer Bankensystem war die „Regionalbankenkrise“<sup>14</sup> von 1991-96. Die Kreditverluste der Kantonalbanken in jenen Jahren überstiegen gesamthaft 5% ihrer Bilanzsumme (Tabelle 12). Die GLKB in heutiger Struktur, mit einem Bilanzanteil der Eigenmittel (Hartes Eigenkapital) von 5,2%, könnte einen solchen Verlust gerade noch verkraften, käme aber kaum um eine Rekapitalisierung herum.

*Tabelle 12: Verluste verschiedener Bankengruppen in der Krise von 1991-95*

<b>Bankengruppe</b>	<b>Verluste in Mrd. Fr.</b>	<b>Verluste in % Bilanzsumme</b>
Kantonalbanken	10,5	5,6
Grossbanken	30,1	12,6
Regionalbanken	1,4	3,9
Raiffeisengruppe	0,3	0,7
Total	42,3	8,5

*Quelle: Eidgenössische Bankenkommission, Geschäftsbericht 1997, S. 16f.*

Ferner erlitten nach 1991 eine Reihe von Kantonalbanken grössere Verluste (Tabelle 13). Im Durchschnitt erreichten die Fehlbeträge 8% der Bilanzsumme (bei grosser Streuung von 0,7 bis 15%). Der Verlust der GLKB im Jahr 2008 gehört dabei zu den leichteren Fällen. In fünf der acht Fälle übertrafen die Verluste einen Eigenmittelanteil (Hartes Kernkapital), wie ihn die GLKB per Ende 2018 ausweist. In einem „worst case“ müsste also mit einem Verlust gerechnet werden, der das Harte Kernkapital der GLKB auffrisst. Allerdings hat die GLKB auch Verlustabsorbierende nachrangige Anleihen im Umfang von 3% der Bilanzsumme ausstehend. Es müsste daher ein Verlust von über 9% der Bilanzsumme, bzw. 13% des Kreditgeschäfts, eintreten, bis nach den Eigenmitteln und den nachrangigen Verbindlichkeiten auch die Staatsgarantie zur Verlustdeckung herangezogen werden müsste.

---

<sup>14</sup> Diese Bezeichnung rührt daher, dass einerseits als erste Bank eine Regionalbank fallierte und dass andererseits eine grosse Zahl der Regionalbanken verschwanden oder ihre Unabhängigkeit verloren. Die Kredit-Verluste waren aber bei anderen Banken, v.a. bei den Grossbanken, grösser, konnten jedoch besser durch andere Geschäftszweige aufgefangen werden.

Tabelle 13: Verluste verschiedener Kantonalbanken seit 1991

Kanton	Jahr	Verluste <sup>15</sup> CHF Mio.	Bilanzsumme CHF Mrd.	Verluste in % Bilanzsumme
BE	1993	1450	17,8	8,2
SO	1994	600	5,4	11,0
AR	1996	250	4,0	6,3
JU	1997	86	1,7	5,1
GE	2000	2340	15,6	15,0
VS	2000	50	7,0	0,7
VD	2001/02	2375	36,4	6,5
GL	2008	120	3,3	3,6
Durchschnitt		7271	91,2	8,0

Quelle: Geschäftsberichte, SNB, EBK; Medienberichte; eigene Schätzungen.

Unklar ist, inwieweit in dieser Frage die Vergangenheit als Richtschnur für die Zukunft taugt. Grösstes Risiko für die Aktivseite der Glarner Kantonalbank dürfte in nächster Zeit eine, vermutlich durch einen relativ abrupten Zinsanstieg ausgelöste, gesamtschweizerische Krise im Hypothekarmarkt sein. Die Gefahr einer solchen Krise ist erheblich, denn je länger die aktuelle historisch lange Phase des Immobilienpreis-Wachstums andauert, desto ernsthafter dürften die Preisreduktionen und Tragbarkeitsprobleme in der nächsten Krise ausfallen. Zudem wird die Beibehaltung der vergangenen Wachstumsraten im Hypothekargeschäft bei gleichzeitiger Konzentration auf begrenzte Kreditrisiken von Jahr zu Jahr schwieriger, solange die Hauspreise weiterhin schneller steigen als Mieten und Einkommen.<sup>16</sup>

Gleichzeitig dürfte die GLKB von einer solchen Krise eher unterdurchschnittlich betroffen sein, solange sie die bisherigen Kriterien für die Online- und Offline-Hypothekarvergabe auch künftig einhält. Zwar hat sich ihr Hypothekarvolumen in den vergangenen acht Jahren dank Ausgreifen in andere Kantone mehr als verdoppelt. Doch die Werte der Pfandobjekte ausserhalb des Heimkantons dürften bei Anfangsbelehungen von maximal 2/3 auch nach einem deutlichen Preissturz mit hoher Wahrscheinlichkeit in den meisten Fällen noch ausreichen.

Die grösseren Risiken nach einer Abschaffung der Staatsgarantie lauern grundsätzlich auf der Passivseite. Gegenwärtig sind diese Risiken eher versteckt: Aufgrund der expansiven Geldpolitik der SNB seit 2009 verfügt die GLKB über Liquiditätspolster, mit der sie einen Abfluss von einem Fünftel der Kundengelder oder sämtlicher Gelder anderer Banken finanzieren könnte. Längerfristig, bei einer Normalisierung von Geldpolitik und Liquiditätssituation, hängt die Stabilität der Kundengelder am Vertrauen in die GLKB.

<sup>15</sup> Summe aller Verluste, ausserordentlicher Abschreibungen, Wertberichtigungen und Kapitalbedarf.

<sup>16</sup> Bei Gemeinden, die infolge schwächerer Steuereinnahmen die Steuersätze stärker erhöhen müssen als nahe Kantons-interne oder -externe Nachbargemeinden, kann zudem ein Teufelskreis entstehen, wenn die relativ stärkeren Steuereinnahmen weiteren Druck auf Mieten und Hauspreise auslösen (Basten et al, 2017).

Die GLKB finanziert sich leicht stärker als andere Kantonalbanken über das Interbankgeschäft, wie in Abschnitt 2c diskutiert. Diese Abhängigkeit von marktbasierter Finanzierung wurde von der Ratingagentur S&P als potentielle Schwäche gezählt.<sup>17</sup> In Krisenzeiten kann sich die Abhängigkeit von den Finanzmärkten – in Abwesenheit einer Staatsgarantie – tatsächlich rasch als Achillesferse erweisen.<sup>18</sup> Im Falle der GLKB scheint das Argument von S&P jedoch übertrieben, weil es vermutlich auch die nachrangigen Anleihen mit Forderungsverzicht zur Marktfinanzierung zählte. Die normalen Obligationen der GLKB können kaum zu einem akuten Problem werden, da ihre Fälligkeiten über die nächsten 10 Jahre fast gleichmässig gestaffelt sind.

Der kritische Fall wäre ein gravierendes individuelles Problem der GLKB. Dieser Fall ist aufgrund der gegenwärtig guten Verfassung der GLKB unwahrscheinlich, aber wie die Erfahrung lehrt, nie ganz auszuschliessen. Anders als in einer allgemeinen Vertrauenskrise gegenüber den Banken wäre bei in einer Einzelkrise ein kräftiger Abfluss der Gelder anderer Banken und teilweise von Kundengeldern. Davon würden vermutlich gerade jene Kantonalbanken profitieren, die noch Staatsgarantien geniessen. Die Überlebensfähigkeit in einer individuellen Liquiditätskrise hängt am Bestand an Aktiven, die im Notfall von der SNB belehnt werden können. Die GLKB, deren Hypothekarverträge in der überwiegenden Mehrheit eine Verbriefungsklausel aufweisen, ist diesbezüglich gut positioniert.

### c. Kann der Kanton auf die Staatsgarantie verzichten?

#### **Vorteile bei einer Abschaffung der Staatsgarantie**

Mit einer wirksamen Abschaffung der Staatsgarantie könnte der Kanton ein beträchtliches Risiko eliminieren. Wie in Abbildung 9 illustriert, ist die Bilanzsumme (BS) der GLKB mehr als doppelt so gross wie die jährliche Wirtschaftsleistung (BIP) des Kantons. Der Kanton GL liegt damit gesamtschweizerisch an zweiter Stelle hinter AI und knapp vor SZ und OW.<sup>19</sup> Das hohe Verhältnis von BS/BIP liegt in erster Linie an der historisch starken Stellung der GLKB im Kanton. Im Kanton GL sind neben der Kantonalbank weniger andere Banken tätig als in grösseren Kantonen, und die vertretenen Banken haben geringere Marktanteile. Ferner verfügt die GLKB über kantonsfremdes Geschäft. Aus Sicht der Bank erlaubt eine gewisse Grösse, die operativen Kosten zu reduzieren und einen Teil der Risiken besser zu diversifizieren.

---

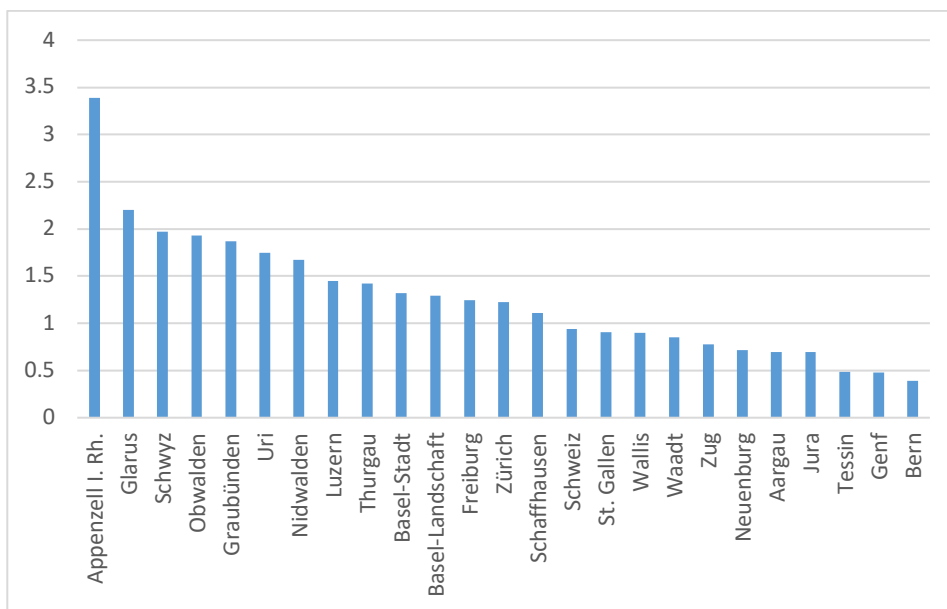
<sup>17</sup> "GLKB's stronger dependency on wholesale funding and a lack of sufficient stable customer deposits to fund ongoing balance-sheet growth [...] exposes the bank to the risk that maturing debt cannot be adequately replaced by new issuances during times of stress" (S&P, 2017). "We also consider the risk that maturing debt issuances could drain a significant portion of GLKB's liquidity in a stress scenario. We see this risk as more pronounced than for peers, given the bank's small size but significant wholesale funding activities." (S&P, 2019)

<sup>18</sup> In der Finanzkrise von 2007-2008 musste die britische Bank Northern Rock, obwohl selber nicht im problematischen Geschäft mit verbrieften Hypotheken tätig, allein aufgrund ihrer überdurchschnittlich marktbasierter Finanzierung mit Staatshilfe gerettet werden.

<sup>19</sup> In einigen Quellen (z.B. IMF 2019b) wird GL irrtümlich an erste Stelle gesetzt. Dies beruht aber auf einer Division der Bilanzsumme der Kantonalbank AI durch das BIP von AR (keine Kantonalbank!).

Aus Sicht des Kantons hingegen bedeutet das hohe Verhältnis BS/BIP in Verbindung mit der Staatsgarantie ein hohes Risiko.<sup>20</sup> Schon Verluste im Ausmass eines vergleichsweise kleinen Teils der Bilanzsumme könnten für die Kantonsfinanzen sehr teuer werden, solange der Kanton verpflichtet ist, diese zu tragen. Diese Thematik wurde im Rahmen der europäischen Schuldenkrise in mehreren Staaten sehr deutlich. Auch die Schweiz hat Erfahrungen. Schon die Rettung der Berner Kantonalbank im Jahre 1993 mit dem gesamtschweizerisch tiefsten BS/BIP-Verhältnis kam den Kanton teuer zu stehen. Die Kantonalbanken SO und AR wurde in den Jahren 1994, bzw. 1996 von Grossbanken übernommen; eine Rettung hätte die beiden Kantone (aufgrund der notwendigen Steuererhöhungen und der Mobilität der Steuersubjekte kleiner Kantone) vermutlich ruiniert. Bei der Rettung der UBS mussten Bund und SNB vorübergehend einen Zehntel des Schweizerischen BIP aufs Spiel setzen.

Abbildung 9: Kantonalbank-Bilanzsummen (2018) als Vielfaches der kantonalen Wirtschaftsleistung (2016)



Quelle: BFS, VSKB.

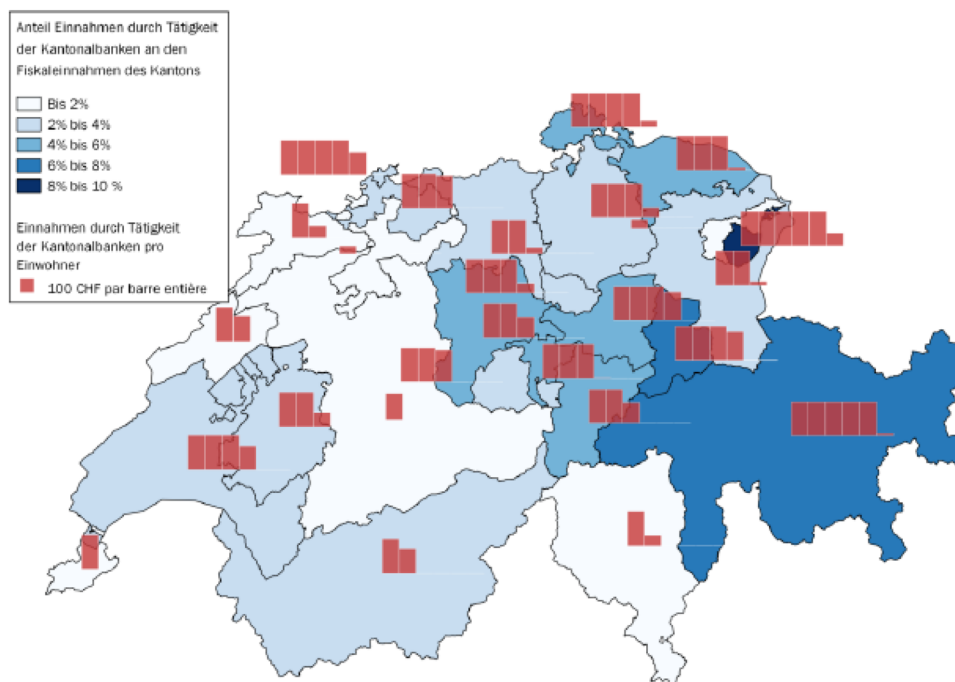
Eine weitere Ausdehnung des Geschäfts der GLKB über den Kanton hinaus bei gleichzeitiger Beibehaltung der Staatsgarantie führt zu einem schwer tragbaren Risiko für den Kanton. Die Staatsgarantie deckt sämtliche Risiken der Bank ab, unabhängig davon, ob diese mit der kantonalen Wirtschaft oder mit der Erfüllung des Leistungsauftrags zusammenhängen oder nicht. In verschiedenen Kantonen äusserten denn auch parlamentarische Vorstösse – auch ohne grenzüberschreitendes Geschäft der Kantonalbank – Sorgen über ein ungewolltes „Ausufern“ der Staatsgarantie (AG 2005, 2007, BS 2010, LU 2012).

<sup>20</sup> “Cantonal banks remain a source of bank-sovereign risk at the cantonal level.” (IMF, 2019b)

## Nachteile einer Abschaffung der Staatsgarantie

Bei einem Entzug der Staatsgarantie könnte die GLKB längerfristig untergehen oder – im Falle einer völligen Privatisierung – ihr Domizil in einen anderen Kanton verlegen. Beides bedeutete für den Kanton Mindereinnahmen. In der Rangliste der Einnahmen der Kantone aus ihrer Kantonalbank gemessen an den gesamten Fiskaleinnahmen steht GL zusammen mit GR an zweiter Stelle (hinter AI). Die GLKB ist also – solange nichts schief geht – ein gutes Geschäft für den Kanton (Abbildung 10).

Abbildung 10: Gesamte Einnahmen der Kantone durch die Tätigkeit der Kantonalbanken



Anmerkungen: Zahlen für das Total der Fiskaleinnahmen der Kantone beziehen sich auf 2015. Die Steuererträge beziehen sich auf die Kantone und Gemeinden inkl. Kantonsanteil an den direkten Bundessteuern. Die Est-Zahlungen der Kantonalbanken-Angestellten sowie die über indirekte Wertschöpfungseffekte entstehenden Gewinn- und Einkommenssteuererträge sind geschätzt.  
Quelle: VSKB, EFV, BAK Economics

Nachteile könnte der Wegfall der Staatsgarantie grundsätzlich auch für die Glarner Wirtschaft und die Bevölkerung haben. Im Falle einer Krise mit Liquiditätsengpässen oder grösseren Verlusten für die GLKB könnte diese gezwungen sein, Teile ihres Geschäftes abzubauen, um den Rest weiterhin refinanzieren zu können. Die gesetzlichen Möglichkeiten (Abschnitt 11 BankG) erlauben es zwar, gesunde oder wichtige Teile einer gefährdeten Bank als separate Teile oder durch Übertragung auf eine andere Bank weiterzuführen. Gleichwohl gilt es, im Sinne eines Stresstests zu überlegen was die Konsequenzen einer Krise der GLKB ohne Staatsgarantie wären.

Zahlungsverkehrs- (Privatkonto-) und Depositen-Kunden in Glarus dürften keine grösseren Probleme erleiden, da sie notfalls zu einer anderen Bank wechseln könnten. Sollte die Liquidi-

tät der GLKB nicht ausreichen, leistet *esisuisse* als Trägerin der Einlagensicherung einen Vorschuss auf die privilegierten Einlagen bis CHF 100'000. Bei einer gleichzeitigen Krise mehrerer Banken schützt die Einlagensicherung jedoch nur sehr bedingt, da deren Gesamt-Deckungssumme auf CHF 6 Mrd. begrenzt ist (Art. 37h Abs. 3 lit. b BankG). Dies ist besonders ein Problem für die Einleger jener Banken, die – wie vermutlich die GLKB – nicht als erste fallieren. Sollte es zu einem Problemfall kommen, bei welchem die Einlagenversicherung den Maximalbetrag bereits zur Auszahlung von Gläubigern anderer Banken aufgebraucht hat, stünden die Einleger der GLKB schutzlos da (bzw. müssten sich auf ihr viel später greifendes Konkursprivileg gemäss Art. 37a BankG verlassen).

Zudem besteht gerade in der heutigen Zeit hier eine Gefahr: Wenn im Jahr vier der Schweizer Negativzinsen ein signifikanter Teil der Glarner Unternehmen statt Kreditschulden hohe Reserven bei der GLKB liegen hat, könnten ihre Depositen CHF 100'000 übersteigen und daher zu grossen Teilen nicht mehr von der Einlagensicherung gedeckt sein. Ferner sind Freizügigkeitsgelder und Sparen3-Gelder zwar im Konkurs privilegiert in der dritten Klasse, jedoch nicht zusätzlich durch *esisuisse* gesichert.

Aus Sicht der Kreditkunden stellt sich das Stress-Szenario unterschiedlich dar. Die Mehrzahl der Hypothekar-Kunden sollten in aller Regel kein grösseres Problem haben. Ein solches besteht ohnehin nur dort, wo eine Refinanzierung (oder eine Neufinanzierung) ansteht. Eine solche lässt sich normalerweise auch bei anderen Banken finden, da sich die Werte ausreichend standardisierter Liegenschaften mit Hilfe hedonischer Modelle oder, wo nötig, mit Hilfe einer Schätzung vor Ort auch durch andere Banken ausreichend evaluieren lassen.

Der Glarner Unternehmenssektor ist aufgrund seiner kleingewerblichen Struktur verletzlich gegenüber Finanzierungsproblemen. Wie erwähnt, beschäftigen 86% der Unternehmen nur 1-9 Mitarbeiter, kommen aber zusammen auf immerhin 32% der Beschäftigten. Solche Unternehmen sind nicht kapitalmarktfähig und im Notfall auf Banken angewiesen. Finanzierungsschwierigkeiten dieser Unternehmen hätten zwar gesamtwirtschaftlich begrenzte Effekte, aber doch spürbare Auswirkungen auf die regionale Arbeitslosigkeit und damit wiederum auf Konsum und indirekt auch auf die Hypothekar-Bedienung. Mildernd fällt ins Gewicht, dass angesichts starker Eigenfinanzierung selbst in den aktuellen Zeiten billigsten Geldes Investitionskredite, Betriebskredite und Handelsfinanzierungen insgesamt vergleichsweise wenig genutzt werden, und wenn dann eher von grösseren Unternehmen mit besseren Alternativen. Angesichts der dauernden Drohung eines starken Schweizerfrankens kann sich dies jedoch ändern.

Eine Kreditklemme im Krisenfall wäre damit in einzelnen Fällen durchaus möglich, zumal der Kreditbedarf der Unternehmen gerade in der Krise stark anzusteigen pflegt. Insgesamt halten wir das Risiko grösserer Kreditklemmen als Folge fehlender Staatsgarantie aber für beschränkt.

#### d. Der internationale Druck auf die Staatsgarantien

Die Staatsgarantie für Schweizer Kantonalbanken wird international seit Langem kritisiert. Der IMF führt auf der Liste seiner Empfehlungen im Rahmen der Artikel IV Länder-Konsultationen für die Schweiz schon seit Jahren und auch in seiner jüngsten Ausgabe die Forderung „Remove guarantees on cantonal banks“ auf (IMF 2019a). Die OECD verbindet in ihrem jüngsten Länderbericht Schweiz die Kritik an der Staatsgarantie mit den Kreditrisiken im Immobilienbereich: “Parts of the banking system are highly exposed to housing. Guarantees provided by cantons to their public banks are a fiscal risk and distort competition.” Und: “Because most cantonal banks are guaranteed by their cantons, a house price correction could generate a public finance problem in a crisis.” (OECD 2017, S. 21) Sie empfiehlt daher: “Eliminate remaining explicit cantonal government guarantees to their public banks.” (OECD 2017, S. 5)

Unbefristete Staatsgarantien verstossen im Prinzip auch gegen das Verbot staatlicher Beihilfen in der EU. Bislang ist noch nicht klar, ob oder inwieweit ein Rahmenabkommen zwischen der Schweiz und der Europäischen Union die Schweiz zwingen würde, Staatsgarantien stärker einzuschränken.<sup>21</sup> Intern hat die EU die Abschaffung von Staatsgarantien beispielsweise für deutsche Landesbanken durchgesetzt. Liechtenstein als Mitglied des EWR hat die Staatsgarantie für die Liechtensteinische Landesbank aufgrund eines Entscheids des Europäischen Gerichtshofs aus dem Jahre 2005 per 1. Juli 2019 aufgegeben.

Die Staatsgarantie für Kantonalbanken wird auch innerhalb der Schweiz, namentlich von anderen Banken, zunehmend als Wettbewerbsverzerrung und als Konfliktquelle mit der EU kritisiert (zum Teil innerhalb der Diskussion um das Rahmenabkommen). Exportorientierte Finanz- und andere Unternehmen befürworten den baldigen Abschluss eines Rahmenabkommens, auch um den Preis, EU-Regulierungen übernehmen zu müssen, wie z.B. in der Kommunikation der Schweizerischen Bankiervereinigung deutlich wird.<sup>22</sup>

Es empfiehlt sich daher für eine Bank wie die GLKB, bzw. für den Kanton als Mehrheits- oder Miteigner, Varianten einer EU-kompatiblen Eigentümerschaft zu prüfen. Angesichts dessen könnte es vorteilhaft sein, eine kantonale Staatsgarantie bereits jetzt, in einem günstigen wirtschaftlichen Umfeld abzuschaffen und so einen Handlungszwang in einem schlechten Umfeld, beispielsweise inmitten einer Hypothekar-Krise zu vermeiden.

#### e. Zwischenfazit zur Staatsgarantie (Variante B)

Unsere Überlegungen zur Staatsgarantie führen zum Schluss: Die GLKB könnte dank den seit 2008 erreichten Fortschritten ohne gesetzliche Staatsgarantie leben. Die Bank hat sich in den letzten zehn Jahren eine genügende Rentabilität erarbeitet, um auf den Kostenvorteil bei der

---

<sup>21</sup> Siehe zum Beispiel [Neue Zürcher Zeitung](#) vom 7.12.2018 oder [SRF](#) vom 7.6.2019.

<sup>22</sup> Siehe z.B. [Artikel von SBVg CEO Jörg Gasser](#) vom 10.07.2019.

Finanzierung aufgrund der Staatsgarantie verzichten zu können. Die Gewinnmarge dürfte ohne Staatsgarantie wegen höherer Kosten des Fremdkapitals geringer ausfallen. Dies gilt, selbst wenn man die mit der Staatsgarantie wegfallende Abgeltung an den Kanton in Rechnung stellt.

Das grösste Risiko ohne Staatsgarantie wäre das Liquiditätsrisiko bei einer Vertrauenskrise. Im Hinblick auf den Fall eines gravierenden individuellen Problems mit starkem Abfluss von Kundengeldern müsste deshalb stets ein genügender Anteil des Hypothekarportefeuilles verbrieft und handelbar, bzw. mindestens belehnbar bleiben.

Die GLKB könnte also die meisten Stress-Szenarien auch ohne Staatsgarantie überstehen. Kreditverluste in einer Grössenordnung, die sogar die Solvenz der GLKB gefährden könnten, sind selten, aber in der Vergangenheit bei anderen Kantonalbanken vereinzelt vorgekommen. Die Bank und der Kanton als Aktionär müssten daher bereit sein, diese Rest-Risiken einer Abschaffung der Staatsgarantie auf sich zu nehmen.

Umgekehrt könnte sich der Kanton mit der Abschaffung der Staatsgarantie für die Kantonalbank eines finanziellen Klumpenrisikos entledigen. Diese Entledigung wäre eingeschränkt, wenn an die Stelle der gesetzlichen Staatsgarantie eine informelle faktische Staatsgarantie träte. Allerdings hätte der Kanton dann im Krisenfall zumindest einen gewissen Spielraum welche Teile der Bank er zu welchen Konditionen retten möchte.

Ohne Staatsgarantie gibt es allerdings keine Existenzgarantie. Der Kanton kann sich nicht darauf verlassen, im Krisenfall stets einen Käufer für die bedrohte Kantonalbank zu finden. Die Kantonalbank könnte daher in einem "worst case" in einer Krise als Kreditgeberin oder Einlagennehmerin vorübergehend oder endgültig ausfallen. Die Glarner Wirtschaft sollte dies aber angesichts vorhandener Alternativen im grossen Ganzen verkraften können.

Für die vorliegende Fragestellung zur Staatsgarantie können wir Restrisiken bei einer Aufgabe der Staatsgarantie für die GLKB zwar nicht ausschliessen, halten diese nach aktuellem Kenntnisstand aber für vertretbar. Mit anderen Worten: Variante B (Kantonalbank ohne Staatsgarantie) wäre möglich. Folgerichtig schiene dann auch ein Verzicht auf eine Mehrheitsbeteiligung (wie von der Bank vorgeschlagen in GLKB, 2019). In diesem Fall müsste die Eigentümerstrategie ersetzt werden durch eine Beteiligungsstrategie. Die grosse Unbekannte aus Sicht des Kantons bliebe die Gefahr einer unfreiwilligen impliziten Garantie anstelle der abgeschafften gesetzlichen Staatsgarantie.

## 4. Alternative Varianten

### a. Das Problem der impliziten Staatsgarantie

#### **Der faktische Beistandszwang**

Ein Verzicht auf die formelle Staatsgarantie bedeutet nicht unbedingt, dass sich ein Kanton völlig von den Risiken der Kantonalbank befreien kann. Zu unterscheiden ist die Staatsgarantie im Sinne einer auf die Verbindlichkeiten einer Kantonalbank beschränkten Garantie einerseits von einer Bestandes-Garantie für die Bank als ganze andererseits.

Die Verfassung des Kantons Glarus (Art. 49 Abs. 1) besagt: „Der Kanton betreibt eine Kantonalbank. Er garantiert deren Verbindlichkeiten.“ Die Pflicht, eine Kantonalbank zu führen, kommt einer Institutsgarantie nahe. Zwar lässt sich nicht streng ableiten, der Kanton habe die bestehende Bank in jedem Fall zu retten; er könnte sie streng genommen auch untergehen lassen und eine neue Kantonalbank gründen (vgl. Swissair --> Swiss International Airlines). Dieser Fall erscheint aber eher theoretisch. Der Kanton hätte im Anwendungsfall mindestens zu bedenken, ob ein Untergang mit Neugründung nicht teurer zu stehen käme als eine Rettung des bestehenden Instituts.

Es kann tatsächlich günstiger sein, eine bedrohte oder gar insolvente Bank zu erhalten (als *going concern*) im Vergleich zu einer Liquidation (als *gone concern*). Dies gilt erst recht, wenn man zu den privaten Kosten für die Eigner der Bank auch die sozialen Kosten für die Wirtschaft des Kantons dazu nimmt, welche bei einer Insolvenz der Kantonalbank anfielen. Zuberbühler (2007) schliesst aus den Erfahrungen der 1990er Jahre: „Auch ohne gesetzlich verankerte volle Ausfallhaftung kann sich der Kanton aufgrund eines hohen Marktanteils und der negativen volkswirtschaftlichen Auswirkungen bei Insolvenz seiner Bank im Sinne eines faktischen Beistandszwangs trotzdem zur Sanierung gezwungen sehen.“

Das Bestehen einer über die Garantie von Verbindlichkeiten hinausgreifenden Institutsgarantie wurde auch verschiedentlich von Kantonsregierungen bejaht, so für die ZKB durch Gut (2009) als auch durch kantonale Regierungen für eine Reihe weiterer Kantonalbanken (AG<sup>23</sup>, BS<sup>24</sup>, LU<sup>25</sup>). Auch die praktische Erfahrung bei der Sanierung von Kantonalbanken bestätigt die Institutsgarantie: Die Eidgenössische Bankenkommission stellte schon 2002 fest: „Wie die Fälle der Banque Cantonale Vaudoise und Banque Cantonale de Genève gezeigt haben, kann auch dann, wenn eine formelle, gesetzlich verankerte Staatshaftung fehlt, ein faktischer Beistandszwang bestehen.“<sup>26</sup>

---

<sup>23</sup> Regierungsrat AG (2005, 2007).

<sup>24</sup> Regierungsrat BS (2010).

<sup>25</sup> Regierungsrat LU (2012).

<sup>26</sup> Jahresbericht EBK 2002, S. 48

Dieser faktische Beistandszwang des Kantons hängt an der wirtschaftlichen Bedeutung der Bank für den Kanton und am Namen „Kantonalbank“. Kaum eine Rolle spielt, ob die Bank (wie z.B. die ZKB) als staatliche Anstalt geführt wird oder (wie die GLKB) als Aktiengesellschaft konstituiert ist. Unerheblich scheint auch der Anteil im Staatsbesitz: „Auch bei einer teilprivatisierten Kantonalbank wird der Staat im Ernstfall die Sanierungslasten alleine zu tragen haben, weil von den Privataktionären kein Beitrag zu erwarten ist.“<sup>27</sup> Dies liegt daran, dass private Aktionäre wenig Anreiz haben, sich an einer Sanierung zu beteiligen, wenn sie damit rechnen dürfen, dass letztlich der Kanton bezahlt (*free riding*-Problem).

Seit der Finanzkrise sind allerdings die bankgesetzlichen Möglichkeiten zur Sanierung entscheidend ausgebaut worden. Insbesondere wurde das schon bei der Revision des BankG im Jahre 2000 vorgezeichnete Instrument der Zwangssanierung einer Bank durch Umwandlung von Schulden in Kapitalansprüche und/oder durch Abtrennung systemrelevanter Unternehmensteile auf eine solide Basis gestellt. Dies befreit den Kanton zwar nicht von einer allfälligen faktischen Institutsgarantie, macht aber eine Rettung einer Bank oder ihrer für die kantonale Wirtschaft wichtigen Teile im konkreten Fall weniger teuer – gleichzeitig aber auch attraktiver.

### **Ist die GLKB “too-important-to-fail“?**

Die GLKB genießt im Kanton eine starke, wenn nicht dominierende Stellung, was sie gemäss ihrem Leitbild auch durchaus anstrebt.<sup>28</sup> Wie oben dargestellt, wäre die GLKB als Kreditgeberin für grössere Unternehmen relativ leicht ersetzbar; kleinere KMUs könnten jedoch in Krisenzeiten eher Schwierigkeiten bekommen. Auch Einleger der GLKB fänden im Notfall bei verschiedenen Banken eine Alternative; zu einem grossen Teil dürften sie ohnehin von der Einlagensicherung bis CHF 100'000 pro Einleger geschützt sein. Fraglich ist gleichwohl, ob ein Untergang der Bank politisch akzeptiert würde. Gemäss der Resultate der von «amPuls» für die GLKB durchgeführten Umfrage ist der Medianwähler, bzw. die Medianwählerin, bei der GLKB. Meist ist die GLKB sogar die Hauptbank, v.a. im Zahlungsverkehr. Es ist daher schwer vorstellbar, dass der Kanton die Bank im Krisenfall im Stich lassen könnte. Dies gilt erst recht, wenn die Schwierigkeiten der Bank mit der Erfüllung ihres Leistungsauftrags entstanden sind.

### **Hilfe durch Dritte?**

Eine Rettung für den Kanton im Krisenfall könnte eine Übernahme der Bank als ganzes oder zu wesentlichen Teilen durch eine Drittpartei bieten. Auf diese Art wurden die Kantone SO und AR von grösseren Schäden aufgrund von Verlusten ihrer Kantonalbank bewahrt. Immerhin ist die GLKB nicht “too-big-to-sell“. Ihr Geschäftsvolumen entspricht ungefähr dem einer

---

<sup>27</sup> Regierungsrat AG (2007).

<sup>28</sup> „Die Glarner Kantonalbank bleibt DIE Bank für die Glarner Bevölkerung sowie die Glarner Unternehmen“, <https://www.glkb.ch/%C3%BCber-uns/unsere-unternehmen/leitbild> (Version vom 11. Juni 2019)

grösseren Stadtfiliale der Zürcher Kantonalbank. Die Hoffnung auf Rettung durch Dritte kann sich aber dennoch als trügerisch erweisen.

Erstens werden Banken oft genau dann insolvent, wenn das Bankensystem insgesamt eine schwierige Zeit erleidet. Retter sind deshalb oft gerade dann nicht vorhanden, wenn man sie bräuchte. Zweitens befindet sich ein rettendes Institut dem Kanton gegenüber oft in einer Monopolposition und kann daher Bedingungen setzen, die für den Kanton nicht viel attraktiver sind, als wenn er die Bank selber rettete. Drittens setzt die Übernahme einzelner Teile der Kantonalbank voraus, dass diese entweder im Voraus rechtlich von der Bank abgetrennt wurden oder dass sie im Rahmen eines von der FINMA festgelegten Sanierungsplans (gemäss Art. 30 BankG) abgetrennt werden. In beiden Fällen verbleiben aber die aufgelaufenen Verluste bei den Aktionären der Bank, also auch beim Kanton. Viertens verfügte der Kanton nach einer Übernahme der Kantonalbank durch eine andere Bank über keine eigene Kantonalbank mehr. Im Falle des Kantons GL widerspräche dies der in der Verfassung festgelegten Pflicht, eine Kantonalbank zu führen. Die Gründung einer neuen Kantonalbank könnte aber schwierig werden, bzw. wäre dem Übernehmenden der gescheiterten Kantonalbank nach Treu und Glauben nicht ohne Weiteres zuzumuten.

### **Massnahmen gegen die faktische Staatsgarantie**

Die (verfassungsmässige) Staatsgarantie der Verbindlichkeiten, die Pflicht zur Führung einer Bank, der (gesetzliche) Leistungsauftrag, die im Kanton dominierende Stellung der GLKB sowie die Ungewissheit einer Rettung im Notfall durch Dritte dürften deshalb zusammengenommen eine faktische Institutsgarantie des Kantons für die GLKB bedeuten. Dieser impliziten Staatshaftung kann sich der Kanton kaum ganz entziehen, ohne sich völlig von seiner Bank zu trennen im Sinne der oben genannten Variante A. Eine blosser Abschaffung der formellen Staatsgarantie bei gleichzeitiger Beibehaltung des Namens „Kantonalbank“ und einer entsprechenden Staatsbeteiligung dürfte die Gefahr der impliziten Haftung kaum ganz beseitigen.

Der Kanton verfügt jedoch über verschiedene Instrumente, sowohl die Wahrscheinlichkeit als auch die Kosten eines „Schadenfalls“ zu vermindern. *Vorbeugend* verlangt die geltende Eigentümerstrategie einen vorsichtigen Umgang der Bank mit Risiken. Daneben bestehen Mittel der *nachträglichen* Verlustabsorption, die *vor* einer faktischen Staatsgarantie greifen. Die Verlustabsorption erfolgt bei einer Kantonalbank nach der im nachfolgenden grauen Textkasten dargestellten Rangordnung.

Erstes Polster gegen Verluste ist das Eigenkapital. An diesem ist der Kanton allerdings selber beteiligt; die Eigentümerstrategie zielt jedoch auf eine breitere Streuung der Aktien ab. Das beste Instrument, mit dem sich der Kanton gegen Verluste seiner Kantonalbank wappnen kann, sind von Privaten gehaltene nachrangige Anleihen mit Forderungsverzicht. Eine faktische Staatsgarantie greift erst, wenn die Bank Verluste erleidet, die über den Nominalwert

dieser Anleihen hinausgehen. Die GLKB hat bisher CHF 200 Mio. an solchen Forderungen ausstehend; dies sind 3% der Bilanzsumme (Ende 2018). Dieser Betrag liesse sich noch steigern.

### Reihenfolge der Verlustabsorption

(1.) vor einer Konkursliquidation:

- a. vor der Institutsgarantie
  - Eigenkapital (Reserven, einbehaltene Gewinne, etc.)
  - nachrangige Tier1-Anleihen mit Forderungsverzicht
- b. Institutsgarantie (**faktische** Staatsgarantie)

(2.) in einer Zwangssanierung oder Konkursliquidation,

- a. vor der gesetzlichen Staatsgarantie:
  - Gesellschaftskapital
  - nachrangige Anleihen ohne Forderungsverzicht
  - Partizipationskapital (bei GLKB nicht vorhanden)
- b. **gesetzliche** Staatsgarantie

### b. Vollständige Trennung (Variante A)

Eine vollständige Entpolitisierung (im Sinne der Variante A) beinhaltet nicht nur den Verzicht auf die explizite Staatsgarantie, sondern auch auf eine Staatsbeteiligung und folglich – aufgrund der gesetzlichen Anforderungen – auf die Führung der Bezeichnung „Kantonalbank“.

Die Bank würde damit – unter neuem Namen, beispielsweise als „Bank Fridolin“ – zu einer normalen Geschäftsbank, konkret zunächst zu einer in der Region stark verankerten Regionalbank. Einschränkungen seitens des Kantons bezüglich Geschäftskreis oder Geschäftspolitik entfielen. Die Bank erhielte volle strategische Freiheit, namentlich beim Abschluss von Partnerschaften und Kooperationen. Diese Freiheit könnte sich in dem von raschen Veränderungen geprägten Finanzsystem als wichtig erweisen.

Aus Sicht der Bank brächte diese Variante den Nachteil des Verlusts der mit dem Namen „Kantonalbank“ verbundenen Reputation. Die Bank müsste auf ihren Schulden höhere Risikoprämien bezahlen, und die Einlagen-Basis könnte, vor allem in Krisenzeiten, weniger stabil werden. Ein Anstieg der Risikoprämien wäre schon mit einer Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie zu erwarten. In dem Masse, in dem die Märkte aber nach einer Aufhebung der gesetzlichen Staatsgarantie noch mit einer verbleibenden impliziten Garantie durch den Kanton als Miteigentümer rechnen, würde die Erhöhung der Risikoprämien erst mit dem Rückzug des Kantons als Aktionär voll durchschlagen.

Erst die Überlebensfähigkeit ohne Kanton entspräche der streng marktwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit. Gleichzeitig dürfte der Rückzug des Kantons als Aktionär das einzige Mittel sein, um nach einer Abschaffung der expliziten Staatsgarantie auch Erwartungen auf implizite

Staatsgarantie vollständig zu beseitigen und damit den Kanton von jeder Haftung für die Bank zu befreien.

Die mit einer vollständigen Trennung zu erwartenden Rückwirkungen auf die Stabilität der Depositenbasis lassen sich mangels empirischer Vergleichswerte kaum abschätzen. Es deutet aber wenig darauf hin, dass die GLKB als privatisierte Bank nicht grundsätzlich überleben könnte. Dem Nachteil der fehlenden Staatsgarantie und der veränderten Reputation stünde der Vorteil der grösseren strategische Beweglichkeit gegenüber. Welcher der beiden überwiegt, lässt sich im gegenwärtigen Umfeld einer abnormalen monetären Lage und des raschen technischen Wandels im Finanzbereich schwer voraussagen.

### c. Subsidiäre Strategie ohne Entpolitisierung (Variante C)

Welche Gestaltungsmöglichkeiten bleiben dem Kanton, falls der Glarner Gesetzgeber einstweilen weder auf die Staatsgarantie noch auf die Mehrheitsbeteiligung des Kantons verzichten will? In diesem Fall wären Kanton und Bank zunächst an den erreichten Stand gebunden, könnten aber immerhin die Reichweite der Staatsgarantie einschränken und, im Sinne einer längerfristigen Ausstiegsstrategie, eine spätere Entpolitisierung vorbereiten.

### Staatsgarantie fokussieren

Der Kanton könnte den Geltungsbereich der Staatsgarantie einschränken, ohne den mit der Staatsgarantie angestrebten Einlegerschutz im Kern wesentlich zu schwächen.

In einer engen Variante würde die Staatsgarantie lediglich die bankengesetzlich privilegierten Einlagen absichern. Wie oben erwähnt, deckt die Einlagenversicherung die im Konkurs privilegierten Einlagen von CHF 100'000 pro Einleger nicht voll. Erstens gilt eine Systemobergrenze von gesamthaft CHF 6 Mrd. Zweitens sind die erst in der dritten Klasse privilegierten Freizügigkeitsgelder und Säule-3a-Konti gar nicht versichert. Diese Lücken könnte die Staatsgarantie auch weiterhin schliessen. Ein Vorschlag in dieser Richtung ist im Kanton Zürich hängig:<sup>29</sup>

#### §6 Staatsgarantie

1. Der Kanton haftet für alle Verbindlichkeiten privilegierte Einlagen der Bank gemäss Art. 37a und Art. 37b des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen, soweit ihre eigenen Mittel und die Mittel der Einlagensicherung gemäss Art. 37h des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen nicht ausreichen.
2. Die Haftung erfasst nachrangige Verbindlichkeiten nicht.
3. ~~Die Bank entschädigt den Kanton jährlich für die Staatsgarantie. Die Entschädigung wird als Aufwand verbucht.~~
4. ~~Der Bankrat erlässt ein Reglement über die Entschädigung, welches vom Kantonsrat zu genehmigen ist.~~

---

<sup>29</sup> Parlamentarische Initiative (KR-Nr. 69/2019) vom 25. Februar 2019.

In einer weiteren Variante würde die Staatsgarantie auch grössere Beträge pro Einleger abdecken. Namentlich die bei Banken gehaltenen Zahlungsmittel der Unternehmen sowie die Guthaben der 3. Säule sind durch die Einlagensicherung bis CHF 100'000 nur unzureichend gedeckt. Die Staatsgarantie könnte beispielsweise Guthaben bis zu CHF 1 Mio absichern. Alternativ könnte die Staatsgarantie auf Gläubiger mit Sitz im Kanton Glarus beschränkt werden.

Bei all diesen Lösungen wäre allerdings sehr sorgfältig auf Arbitragemöglichkeiten zu achten. Je höher die garantierten Beträge, desto stärker die Anreize zu Arbitrage. Wenn Glarner Unternehmen Anreize hätten, bei drohender Krise Gelder Dritter entgegenzunehmen und ihrerseits bei der Glarner Kantonalbank zu deponieren, könnten die Kosten einer solchen Staatsgarantie im Krisenfall hoch sein. Solche Anreize könnten sogar schon jetzt die Kosten der Negativzinsen für die Glarner Kantonalbank deutlich erhöhen (siehe Basten und Mariathasan, 2018). Garantien müssten sich daher ausreichend strikt auf jene Mittel beschränken, die Glarner Unternehmen plausibler Weise für ihr Tagesgeschäft in liquider Form halten müssen. Alle Varianten einer Teil-Staatsgarantie sind jedoch mit heiklen Abgrenzungs- und/oder Arbitrageproblemen verbunden.

### **Staatsgarantie verbrieften**

Der Kanton könnte eine Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie vorbereiten oder begleiten, indem er die bestehende Garantie gewissermassen verbrieft und mit der Zeit abbaut. Zu diesem Zweck würde er seine Aktienbeteiligung teilweise oder letztlich sogar ganz in nachrangige Papiere mit Forderungsverzicht umtauschen. Dadurch erhielte die Bank ein Polster der Risikoabsorption, das eine abzubauen generelle Staatsgarantie teilweise ersetzen könnte. Mit der Zeit könnte sich der Kanton durch Verkauf dieser Papiere aus der Haftung zurückziehen. Der Kanton könnte der Bank auf diese Weise eine Brücke in eine Zeit ohne Staatsgarantie bauen.

Der Nachteil aus Sicht der Bankgläubiger gegenüber der geltenden Staatsgarantie läge darin, dass der Schutz nicht mehr absolut wäre. In einem schwer vorstellbaren katastrophalen Fall würden die nachrangigen Papiere zusammen mit dem Eigenkapital der Bank nicht ausreichen, die Verluste zu decken. Entsprechend hätte die verbrieftete Staatsgarantie auch reputationsmässig nicht dieselbe Ausstrahlung wie die geltende Garantie. Schliesslich können nachrangige Guthaben für den Kanton auch einen Anreiz schaffen, die Bank im Krisenfall als Ganzes zu retten, um diese – bei einem Konkurs verlorenen – Guthaben vielleicht teilweise noch retten zu können.

Gleichzeitig hätte diese Variante für den Kanton auch Vorteile. Der maximale Verlust im Umfang der vom Kanton gehaltenen nachrangigen Obligationen wäre zum Voraus bestimmt. Zu einem Teufelskreis im Sinne von Staatshaftung—Steuererhöhung—Immobilienpreissrückgang—Gläubigerverluste könnte es nicht kommen. Ferner würde der Kanton durch die Risikoprämie auf solchen Papieren weiterhin für seine Garantien entschädigt.

## Unabhängigkeit vorbereiten

Selbst unter dem Status quo (Staatsgarantie und massgebliche Kantonsbeteiligung) könnte der Kanton auf dem eingeschlagenen Weg weitergehen und eine spätere Entpolitisierung vorbereiten. Dazu wäre die Eigentümerstrategie anzupassen. Eine mögliche Zielsetzung wäre die Überlebensfähigkeit der Bank bei einer späteren vollständigen Trennung. Dieses Ziel würde das in der geltenden Eigentümerstrategie formulierte Ziel der Überlebensfähigkeit ohne Staatsgarantie ersetzen.

Die geltende Eigentümerstrategie verlangt in Art. 5.3:

“Die Bank positioniert sich als Zielvorgabe so, dass sie mittel- bis langfristig (fünf bis zehn Jahre) über eine Rentabilität und eine Eigenkapitalbasis verfügt, die ihr ermöglicht, auf eine Staatsgarantie zu verzichten.“

Der Kanton könnte anstreben, dass seine Mitwirkung als Aktionär und die damit verbundene Reputation (einschliesslich allfälliger Erwartungen auf implizite Staatsgarantie) ebenfalls unnötig werden. Art. 5.3 der Eigentümerstrategie wäre dann umzuformulieren zu:

“... die ihr ermöglicht, auf eine Staatsgarantie **und eine Beteiligung des Kantons am Aktienkapital** zu verzichten.“

Damit würde der Kanton eine spätere vollständige Entpolitisierung (Vollprivatisierung) vorbereiten, der Bank aber ermöglichen, ihre Position einstweilen noch unter dem Schutz des Kantons und seiner Garantie weiter zu stärken. Der Nachteil dieses Wegs bestünde darin, dass die Bank als Kantonalbank in ihrer strategischen Bewegungsfähigkeit im Vergleich zu einem privatisierten Institut noch für Jahre eingeschränkt bliebe.

## 5. Verbleibende Probleme

Einige Probleme bleiben mehr oder weniger unabhängig von der von Kanton und Bank gewählten Entwicklungsstrategie bestehen.

Ein Problem ist die Grösse der GLKB im Verhältnis zur kantonalen Wirtschaftsleistung, die gesamtschweizerisch an zweiter Stelle liegt (hinter AI). Diese Grösse widerspiegelt auf der einen Seite die traditionelle Zufriedenheit der Kunden mit ihrer Bank. Für den Kanton, auf der anderen Seite, birgt sie indessen Risiken. In dem Masse in dem Aktiven und Passiven Bezug zum Heimkanton haben, könnten Schwierigkeiten der Bank auch die kantonale Wirtschaft beeinflussen. Darüber hinaus wäre der Kanton (wie bei jedem anderen grösseren Unternehmen) auch von Schwankungen in den Steuerabgaben der Bank betroffen.

Ein zweites Problem ist das durch die Geldpolitik seit der Finanz- und der Eurokrise verzerrte Umfeld der Banktätigkeit. Der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken hat die Schweizerische Nationalbank zu einer extremen Ausweitung der monetären Basis veranlasst und hat dazu beigetragen, dass die Zinssätze auf oder unter null gefallen sind. Zu einem Preisanstieg auf breiter Front ist es einstweilen dennoch nicht gekommen: Die Geldschöpfung wurde kompensiert durch einen Rückgang des Geldmultiplikators (d.h. der Geldschöpfung der Banken) und der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Würden beide Grössen – Geldmultiplikator und Umlaufgeschwindigkeit – zu ihren früheren „normalen“ Werten zurückkehren, bestünde ceteris paribus ein Inflationspotential von rund 700%. Die SNB wird zwar bestrebt sein, das geschaffene Geld wieder zu resorbieren. Ob dies ohne markante Zinserhöhungen gelingen wird, scheint indes fraglich. Sowohl eine geldpolitische Straffung führt normalerweise zu höheren Zinsen als auch das langfristige Unterlassen einer Straffung (via der im Zins enthaltenen Prämie für erwartete Inflation). Die gegenwärtige Situation mit teilweise negativen Zinssätzen mag zwar für die Banken unangenehm sein; die längerfristige Perspektive ist jedoch möglicherweise noch ungemütlicher. Diese monetäre Unsicherheit macht sowohl einen Verzicht auf eine Staatsgarantie, als auch deren Beibehaltung riskant.

Ein drittes Problem ist der Strukturwandel im Bankgeschäft, genauer: im Geschäft mit jenen Dienstleistungen, die traditionell eher von Banken erbracht werden. Die GLKB hat sich bisher die Digitalisierung zu Nutze gemacht, indem sie mit dem Hypomat eine eigene Plattform für digitale Dienstleistungen geschaffen hat. Besonders herausgefordert durch neue Konkurrenten sind die Banken im Zahlungsverkehr, wo sie auch aufgrund der Europäischen Zahlungsdienste-Richtlinie (PSD II) einen Teil ihres bisherigen Wissensmonopols aus verlieren. Die Netzwerkeffekte der Digitalisierung schaffen einen Druck zu Grösse. Gleichzeitig bestehen auch Chancen für kleinere Banken. Die strategische Beweglichkeit dürfte deshalb ein wichtiger Trumpf im Wettbewerb bleiben. Eine nicht in kantonale Vorgaben eingebundene Bank oder eine Bank mit liberaler kantonaler Eigentümerstrategie hat diesbezüglich auch Vorteile.

Schliesslich besteht nach wie vor keine Einigkeit in Bezug auf das Geschäftsmodell Kantonalbank. Zwar wird dieses seit Jahren totgesagt und steht auch international unter Druck. In Krisenzeiten zeigt sich jedoch immer wieder, dass der Grossteil der Einleger nicht imstande ist, die Sicherheit einer Bank genügend gut zu beurteilen. Ob diese Einleger besser über das Modell Konkursprivileg plus Einlagenversicherung geschützt werden oder mittels einer Kantonalbank mit Staatsgarantie, scheint durchaus offen. Die schweizerische Lösung mittels einer Einlagenversicherung, die wegen der Obergrenze der versicherten Einlagen im Krisenfall als Brandbeschleuniger wirkt, dürfte auch nach dem Urteil internationaler Organisationen (IMF 2019a,b) kaum schon das Optimum darstellen. Umgekehrt können auch die Kantonalbanken mit ihrem Wettbewerbsvorteil der Staatsgarantie in Krisenzeiten zu Geldabzügen bei anderen Instituten führen und die Finanzstabilität insgesamt strapazieren. Hier handelt es sich aber letztlich um Fragen, die in erster Linie den Bundesgesetzgeber betreffen und nicht den Kanton Glarus.

## 6. Schlussbemerkung

Der vorliegende Bericht hatte die Umsetzung der im Jahre 2008 erlassenen Eigentümerstrategie des Kantons Glarus für dessen Kantonalbank zu prüfen. Sowohl die Strategie als auch ihre Umsetzung durch Kanton und Bank beurteilen wir weitgehend positiv.

Für die Zukunft bestehen drei grundsätzliche Varianten: (A) vollständige Trennung von Kanton und Bank, (B) Kantonalbank ohne explizite Staatsgarantie und (C) schrittweise Weiterentwicklung des Status quo, allenfalls im Hinblick auf eine spätere Realisierung einer der anderen Varianten.

Jede der drei Varianten hat ihre spezifischen Vor- und Nachteile. Die Wahl der zu verfolgenden Variante wird erschwert durch drei grundsätzliche Unsicherheiten. Erstens ist die monetäre Situation, einschliesslich der Zinssätze, weit von einem Normalzustand entfernt. Zweitens schafft die Digitalisierung nebst grossen Chancen auch eine massive strategische Unsicherheit. Drittens ist unklar, ob nach einer Abschaffung der gesetzlichen Staatsgarantie sich ein Verzicht des Kantons auf eine Hilfeleistung an die Bank im Krisenfall auch *politisch* durchsetzen liesse.

## Anhang

### Literaturverzeichnis

BAK (2018): Die volkswirtschaftliche Bedeutung der Kantonalbanken für die Schweiz und ihre Kantone; im Auftrag des Verbands Schweizerischer Kantonalbanken

Basten, Christoph (2019): Higher Bank Capital Requirements and Mortgage Pricing: Evidence from the Counter-Cyclical Capital Buffer, *Review of Finance*

Basten, Christoph, und Steven Ongena (2019): The Geography of Mortgage Lending in Times of FinTech, *Swiss Finance Institute Working Paper No. 19-39*

Basten, Christoph, und Mike Mariathasan (2018), How Banks Respond to Negative Interest Rates: Evidence from the Swiss Exemption Threshold, *CESifo Working Paper No. 6901*

Basten, Christoph, Andrea Lassmann, und Maximilian von Ehrlich (2017): Income Taxes, Sorting and the Costs of Housing: Evidence from Municipal Boundaries in Switzerland, *Economic Journal*

Blickle, Kristian (2018): Local Banks, Credit Supply, and House Prices, *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 874, (Nov.)

Eidgenössische Bankenkommision (EBK), Jahresbericht 2002

GLKB (2019): Eignerstrategie 2008 (mimeo), 20. Februar 2019

Gut, Ursula (2009): Hat die Staatsgarantie für Kantonalbanken eine neue Bedeutung erhalten? Referat als Regierungsrätin des Kantons Zürich beim Bankkaderverein vom 19.3.2009

IMF (2019a): 2019 Article IV Consultation, Switzerland

IMF (2019b): Switzerland, Financial Sector Assessment Program, IMF Country Report No. 19/183, Juni

Jokivuolle, Esa, und Matti Virén (2019), Loan portfolio diversification in the euro area, capital requirements, and the European Banking Union, *SUERF Policy Note 87*

Krasa, Stefan, und Anne P. Villamil (1992): "A Theory of Optimal Bank Size." *Oxford Economic Papers*, vol. 44, no. 4, pp. 725–749

OECD (2017): OECD Economic Surveys, Switzerland, November 2017

Pfammatter, Hannes (2013): Das Abgeltungsmodell für die Staatsgarantie bei Kantonalbanken (Master-Arbeit), Institut für Banking und Finance, Universität Zürich

Rime, Bertrand (2007), Could Regional and Cantonal Banks Reduce Credit Risk through National Diversification? *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 143 (1)

Schweizerische Nationalbank (2011): Bericht zur Finanzstabilität 2011

S&P (2014): Ratings Direct: Request For Comment: Rating Government-Related Entities: Methodology and Assumptions, 25. November

S&P Global Ratings (2017): *Glarner Kantonalbank* (9. März)

S&P Global Ratings (2018): *Glarner Kantonalbank* (11. Jan.)

S&P Global Ratings (2019): *Glarner Kantonalbank* (25. Jan)

SECO (2017): *Studie zur Finanzierung der KMU in der Schweiz 2016*, Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ Hochschule Luzern – Wirtschaft, Juni

Ueda, Kenichi, und Beatrice Weder di Mauro (2012): Quantifying Structural Subsidy Values for Systemically Important Financial Institutions, IMF working paper 12/128

ZKB (2019): *Swiss Rating Guide*, Inlandschuldner auf dem Schweizer Kapitalmarkt (Juli)

Zuberbühler, Daniel (2007): Die Kantonalbanken im Bankengesetz, in: *Der Verband Schweizerischer Kantonalbanken 1907 – 2007* (Festschrift zum 100-Jahr-Jubiläum des Verbandes Schweizerischer Kantonalbanken (VSKB))

## Eigentümerstrategien

Kanton BL: Eigentümerstrategie Basellandschaftliche Kantonalbank (BLKB), 16. Juni 2015

Kanton BS: Eignerstrategie für die Basler Kantonalbank (BKB) 2017-2021, 1. April 2017

Kanton GL: Eigentümerstrategie für die Glarner Kantonalbank (GLKB), 29. Oktober 2008

Kanton LU: Eignerstrategie 2017 des Kantons Luzern als Mehrheitsaktionär der Luzerner Kantonalbank AG (LUKB), 27. Juni 2017

Kanton NW: Eignerstrategie des Kantons für die Nidwaldner Kantonalbank (NKB), 13. März 2019

Kanton SG: Eigentümerstrategie des Kantons St. Gallen für die St.Galler Kantonalbank (SGKB), 17. Mai 2016

Kanton TG: Eigentümerstrategie 2016 - 2020 des Kantons Thurgau für die Thurgauer Kantonalbank (TKB), 4. Mai 2016

Kanton UR, Eigentümerstrategie des Regierungsrats für die Urner Kantonalbank (UKB), 7. Februar 2017

## Parlamentarische Vorstösse

Regierungsrat AG (2007): Antwort auf Interpellation Dr. Jürg Stüssi-Lauterburg, Windisch, vom 8. Mai 2007 betreffend die Frage, worauf der Aargau in Sachen Aufhebung der Staatsgarantie und Öffnung des Aktienkapitals seiner Kantonalbank denn eigentlich noch wartet (07.113; 15. August 2007)

Regierungsrat AG (2005): Antwort auf Interpellation Dr. Jürg Stüssi-Lauterburg, Windisch, vom 7. Juni 2005 betreffend die Staatsgarantie für die AKB und deren Ablösung (05.142; 21. Dezember 2005).

Regierungsrat BS (2010): Antwort auf Interpellation Nr. 54 Dieter Werthemann betreffend der Abgeltung des Risikos bedingt durch die an die Basler Kantonalbank (BKB) gewährte Staatsgarantie zu Gunsten des Steuerzahlers (10.5224.02; 22. Sept. 2010).

Regierungsrat LU (2012): Motion Winiker Paul und Mit. über den Ausschluss von Ausland-Kundengeschäften von der Staatsgarantie für die Luzerner Kantonalbank (M 66/787; 03. Juli 2012).

Regierungsrat ZH (2007): Antwort auf Motion (Limitierung der Staatsgarantie im Kantonalbankgesetz) und Postulat (Bewertung der Staatsgarantie für die ZKB) (KR-Nr. 147/2007, KR-Nr. 148/2007), 12. Sept. 2007.

## Abkürzungen

AG	Kanton Aargau
BCV	Banque Cantonale Vaudoise
BS	Kanton Basel Stadt
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
EFH	Einfamilienhaus
EU	Europäische Union
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
GKBG	Gesetz über die Glarner Kantonalbank
GL	Kanton Glarus
GLKB	Glarner Kantonalbank
KMU	Kleine und Mittelständische Unternehmen
LU	Kanton Luzern
SGKB	Sankt Galler Kantonalbank
SNB	Schweizerische Nationalbank
STWE	Stockwerkeigentum
VSKB	Verband Schweizerischer Kantonalbanken