Aktionsplan

DIE SCHWEIZ BESSER VOR NÄCHSTER BANKENKRISE SCHÜTZEN

Verabschiedet von der SP-Bundeshausfraktion am 22. Februar 2025

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung: Notwendigkeit und Zweck des Aktionsplans ... 3

2 Zusammenfassung der fünf wichtigsten Handlungsachsen ... 7

3 Erste Handlungsachse: Transparenz und Klarheit der Struktur der Megabanken erzwingen ... 12

3.1 Vorschreiben einer «Clean-Holding»-Struktur für systemrelevante Institute, mit klarer Trennung zwischen Holding- und Bankfunktionen ... 12
3.2 System der strikten Trennung der Funktionen («Trennbankensystem») innerhalb des Konzerns. ... 17
3.3 Anforderungen an die Unabhängigkeit der Organmitglieder ... 17

4 Zweite Handlungsachse: Begrenzung der Grösse und Verschärfung der Kapitalanforderungen. 18

4.1 Abgeltung der Staatsgarantie ... 18
4.2 «Over-Size-Buffer» von hartem Kernkapital (CET1) ab 300 Mrd. Bilanzsumme ... 20
4.3 Erschwerung von Erleichterungen und Erleichterung von zusätzlichen Kapitalanforderungen und Liquidität ... 23
4.4 Aktienrückkäufe für alle Banken verbieten ... 24

5 Dritte Handlungsachse: Die Verantwortung der Aktionär:innen und Manager:innen durch ein Pfandsystem und die Reform der AT1 stärken ... 26

5.1 Einführung des «Retained Earnings Pool» (vorübergehendes Parken von Dividenden und Boni bei der SNB). ... 27
5.2 Begrenzung von Bonuszahlungen als partielle Alternative zu REP ... 29
5.3 AT1 auf ihre ursprüngliche Idee zurückführen und dabei den «Vollkasko-Effekt» vermeiden, oder auf sie verzichten ... 29

6 Vierte Handlungsachse: Stärkung der Institutionen der Bankenaufsicht und Schutz vor politischem Druck durch eine Firewall ... 32

6.1 Stärkung der institutionellen Basis der mikroprudenziellen Aufsicht ... 33
6.2 Stärkung der Instrumente für die mikroprudenzielle Aufsicht ... 35
6.3 Ausstattung der FINMA mit personellen und materiellen Mitteln notwendig ... 36
6.4 Das Transparenzprinzip (wieder-)herstellen ... 37
6.5 Reduzierung der Rechtsmittel gegen aufsichtsrechtliche Entscheidungen und Abschaffung der aufschiebenden Wirkung für mittlere und grosse Banken ... 38
6.6 Verbieten der Finanzierung politischer Parteien durch Banken ... 39
6.7 Einführung eines Whistleblowing-Systems für die Angestellten von Banken ... 39

7 Fünfte Handlungsachse: Klärung der Ziele und Absicherung der Modalitäten einer künftigen Rettung. ... 40

7.1 Das Ziel, den Ausbruch einer internationalen Finanzkrise zu verhindern ... 42
7.2 Verknüpfung der PLB-Liquiditätsversorgung mit der Ausgabe von Pflichtwandelanleihen ... 43
7.3 Planung statt Improvisation bei der vorübergehenden Verstaatlichung (TPO) ... 44
7.4 Stärkung der Einlagensicherung für KMU und Haushalte. ... 46
7.5 Wiederherstellung eines besseren Bankenwettbewerbs auf dem Schweizer Markt als Korrekturmassnahme für die Rettung von 2023 ... 47
7.6 Sich auf andere Krisenszenarien vorbereiten: elektronischer Bankrun oder Cyber-Kollaps ... 48

8 Fazit ... 49

Redaktion: Roger Nordmann, Nationalrat, Mitglied der PUK

1 Einleitung: Notwendigkeit und Zweck des Aktionsplans

Innerhalb von 15 Jahren mussten die beiden Schweizer Mega-Banken von den Bundesbehörden gerettet werden. Im Jahr 2008 mussten 68 Milliarden Franken auf den Tisch gelegt werden, um faule Vermögenswerte der ehemaligen UBS aufzukaufen. Im Jahr 2023 wurden für die Rettung der Credit Suisse 250 Milliarden an Liquidität und 9 Milliarden Franken an Garantien benötigt, von denen 168 Milliarden tatsächlich in Anspruch genommen wurden.

Obwohl implizit, existiert die Staatsgarantie.

Aufgrund dieser Erfahrungen können die Aktionär:innen und Manager:innen der UBS vernünftigerweise davon ausgehen, dass die Bundesbehörden im Falle einer erneuten Abwärtsspirale der Bank wieder zu Hilfe eilen werden. Die UBS profitiert de facto von einer Staatsgarantie, die kostenlos zur Verfügung gestellt wird. Diese Staatsgarantie stellt einen erheblichen Vorteil dar und ermöglicht es der Bank, Fremdkapital zu geringeren Kosten anzuziehen. Ausserdem kann sie aufgrund ihrer dominanten Stellung auf dem Inlandsmarkt ihre Marge erhöhen, was zu Lasten der Kreditnehmer:innen geht, insbesondere der KMU.

Kann die Schweiz eine XXL-Bank retten?

In Wirklichkeit verschleiert die Diskussion darüber, ob es eine Staatsgarantie gibt oder nicht, eine zweite, ebenso kritische Frage: Ist die Schweiz überhaupt in der Lage, eine Bank von der Grösse der UBS zu retten? Um die Frage anders zu stellen: Ist es möglich, dass diese Garantie gar nicht mehr existiert, weil die Schweiz nicht in der Lage ist, sie zu leisten? Im Jargon würde dies bedeuten, dass die UBS «Too big to rescue» wäre. In jedem Fall wären die auf dem Spiel stehenden Summen so hoch, dass eine solche Rettung, die Währung und die Wirtschaft der Schweiz destabilisieren würde. Natürlich lässt sich diese Frage nicht endgültig beantworten, bevor die Katastrophe eintritt, doch spricht dies zweifellos für starke Präventivmassnahmen.

Dies führt zu einer dritten, existenziellen Frage: Wenn die UBS eine internationale Finanzkatastrophe auslöst, weil sie in der irrigen Annahme, die Schweiz könne sie retten, exzessive Risiken eingegangen ist, welche Folgen wird dies für den Wohlstand und die Stellung der Schweiz in der Welt haben?

Diesen grundlegenden Fragen kann nicht länger ausgewichen werden.

Eine Form der Tragödie der Allmenden

Das Verhalten dieser beiden Grossbanken stellt eine Form von Raubüberfall auf das Allgemeininteresse dar. Oberflächlich betrachtet hat die Rettung dieser beiden Institute dem Bund und der Nationalbank zwar einige hundert Millionen eingebracht. In Wirklichkeit ist das Geschäft jedoch völlig unausgewogen zu Lasten des Allgemeininteresses und der Steuerzahler ausgegangen: In beiden Fällen haben die Manager:innen, und in geringerem Masse die Aktionär:innen, zig Milliarden Franken kassiert, die sie nie wieder zurückgeben mussten, während die Allgemeinheit Risiken in Höhe von mehreren hundert Milliarden eingegangen ist. Für diese Risikoübernahme erhielt der Bund nur eine lächerliche Entschädigung. Konkret: Im Fall der Credit Suisse kassierten die Manager:innen und Aktionär:innen in einem Jahrzehnt rund 50,8 Milliarden Franken[1]. Für ihre Rettung zahlte die

[1] 50,8 Milliarden = 39,8 Mrd Boni (PUK: 5.1.2) + 9,4 Mrd Dividende + 1,6 Mrd Aktienrückkäufe (Hau, Harald / Rochet, Jean-Charles (2024) : Eine Analyse der Finanzlage der Credit Suisse im Kontext der Finanzmärkte. Bericht vom 18.5.2024 im Auftrag der PUK, Tabelle 2.

Credit Suisse lediglich eine Bereitstellungsprämie von 0,21 Mrd. Franken[2], was 0,44% der oben genannten Entschädigungen entspricht. Dieses Ungleichgewicht ist grotesk und stellt einen Extremfall der Privatisierung von Gewinnen und der Sozialisierung von Risiken dar. Hätte die Credit Suisse das Geld für ihre Rettung übrigens bei privaten Investor:innen suchen müssen, hätte sie eine sehr viel höhere Risikoprämie zahlen müssen. Die Frage bleibt jedoch ein wenig theoretisch, da die marode Bank auf dem Markt keinen Cent erhalten hätte.

Letztendlich spiegelt dieses Verhalten ein klassisches Problem des Missbrauchs von Gemeingütern (tragedy of the commons) wider: Private Unternehmen ziehen wichtige Mittel auf Kosten des öffentlichen Interesses an sich. Nebenbei schaden sie dem Ruf des Schweizer Finanzplatzes erheblich.

Andere Risiken

Die Rettungsepisoden stellen jedoch nicht das einzige Problem dar. Der Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission (PUK) zeigt zudem deutlich die zahlreichen Probleme der Credit Suisse bei der Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften auf, insbesondere in Bezug auf Geldwäscherei, Risikomanagement oder Beihilfe zum Steuerbetrug. Auch die neuen Risiken von Cyberangriffen oder die Risiken, die mit dem sehr schnellen Abzug von Bargeld durch sofortige Zahlung verbunden sind, müssen berücksichtigt werden.

Weitgehender Misserfolg der präventiven Wirkung von TBTF

Auch wenn die Schweizer Behörden nicht direkt für das Debakel der Credit Suisse verantwortlich sind, hat die PUK gezeigt, dass die Schweiz trotz der «too big to fail» (TBTF) Gesetzgebung derzeit nicht in der Lage ist, eine Mega-Bank angemessen zu kontrollieren. Obwohl sich seit zehn Jahren die Warnzeichen häuften, gelang es den Bundesbehörden nicht, einzugreifen und die Katastrophe zu verhindern. Dies ist umso ärgerlicher, als es sich weitgehend um ein Problem der Unterkapitalisierung handelte, also dem zentralen Parameter der Aufsicht. Insbesondere waren die Behörden nicht in der Lage, frühzeitig und stark genug einzugreifen, um einen Schaden für das öffentliche Interesse abzuwenden. Es gelang ihnen nicht, die Institute wieder auf den richtigen Weg zu bringen. Ein grosses Problem ist die institutionelle Schwäche der Bankenaufsicht.

Unter dem Druck der Banken, insbesondere der Credit Suisse, wurden sehr schlechte Entscheidungen getroffen, wie die Verpflichtung zur Gewährung von Eigenkapitalerleichterungen durch den mittlerweile berüchtigten «Regulierungsfilter».

Die Nichtanwendbarkeit der TBTF-Regeln im Krisenfall

Um einen ungeordneten Bankrott und den Ausbruch einer internationalen Finanzkrise zu verhindern, bedurfte es einer mächtigen staatlichen Intervention per Notrecht ausserhalb des ordentlichen Rechtsrahmens, um den Cashabfluss zu stoppen, eine Fusion mit der UBS durchzusetzen und das neue Gebilde zu stabilisieren. Diese Massnahmen waren notwendig, weil die Bankenregulierung in der Schweiz weder in Bezug auf die Organisation, die Prozesse oder die Ziele korrekt und kohärent ausgestaltet ist.

Angenommen, die Schweiz ist überhaupt in der Lage, ihre G-SIB («Global systemically important bank») zu retten, muss noch eine quälende Frage geklärt werden: Sind die in der TBTF-Gesetzgebung vorgesehenen Prinzipien, d.h. die Sanierung oder Abwicklung einer Krisenbank ohne öffentliche

[2] PUK : 8.2.2

Geldspritzen, in der Praxis anwendbar? Dies ist zu bezweifeln, da eine Bank in der Regel genau dann in eine Krise gerät, wenn die Lage auf den Finanzmärkten angespannt ist. Ohne öffentliche Unterstützung ist es unmöglich, die Bank so lange am Leben zu erhalten, bis sie umstrukturiert ist. Und wenn die Sanierung dringend durchgeführt werden muss, ist es wahrscheinlich, dass das gesamte Institut oder einzelne Vermögenswerte unter Wert verkauft werden müssen und ein riesiges Loch hinterlassen, das von der Allgemeinheit wieder aufgefüllt werden muss.

Es ist auffällig, dass die beiden am ernsthaftesten in Betracht gezogenen Lösungen zur Vermeidung eines unkontrollierten Konkurses der CS, nämlich die Lösung einer Fusion mit der UBS und der Plan B einer vorübergehenden Verstaatlichung des Konzerns (TPO), nicht den gesetzlich vorgesehenen Wegen entsprachen. Offensichtlich war der internationale Druck zu gross, um eine Sanierung zu wagen[3]. Ausserdem musste innerhalb des Gesamtpakets von 259 Mrd. ein PLB per Notrecht eingeführt werden.

Es zeigt sich immer deutlicher, dass die TBTF-Gesetzgebung an einem grundlegenden Konstruktionsfehler in Bezug auf ihre Ziele leidet. Die Grundidee, dass nur die Aktivitäten auf dem Schweizer Binnenmarkt gerettet werden sollten, erweist sich in doppelter Hinsicht als falsch. Sie ist unhaltbar, weil die Schweiz es sich nicht leisten kann, dem Rest der Welt einen sehr grossen Schaden zuzufügen. Und unpraktikabel, weil der Rest der Welt sich gegen einen solchen Schaden wehren und die Schweiz massiv unter Druck setzen würde. Das hat auch die parlamentarische Untersuchungskommission festgestellt, was sie dazu veranlasst hat, die Motion Nummer 1 einzureichen:

Motion Nr. 1: Ziele der TBTF-Gesetzgebung anpassen

Der Bundesrat wird beauftragt, der Bundesversammlung aufgrund der Erkenntnisse aus der CS-Krise einen Entwurf zu Anpassungen am Zweckartikel der TBTF-Regulierung (Art. 7 Abs. 2 BankG) vorzulegen.

Die Ziele der TBTF-Gesetzgebung sollen nebst dem Schutz des schweizerischen Finanzsystems auch die Umsetzbarkeit im internationalen Verhältnis sowie die Vermeidung der Auslösung einer internationalen Finanzkrise beinhalten.

Handlungsbedarf macht Aktionsplan zwingend

Wie die PUK im Titel ihrer Pressemitteilung feststellt, besteht «Handlungsbedarf»[4]. Der TBTF-Rahmen reicht eindeutig nicht aus, um die UBS zu betreuen.

Niemand kann ausschliessen, dass auch die neue UBS in grosse Schwierigkeiten gerät, die auf endogene (Managementfehler im weitesten Sinne) oder exogene Ursachen (globale Vertrauenskrise, Finanzkrise, Cyber-Krise oder andere) zurückzuführen sind. Es liegt in der Natur einer Bank, dass sie auch scheitern kann. Die Frage ist jedoch, ob wir damit umgehen können und wie wir die Wahrscheinlichkeit eines Konkurses verringern können. Angesichts der XXL-Grösse dieser Mega-Bank, deren Bilanzsumme das Doppelte des jährlichen Bruttoinlandsprodukts der Schweiz beträgt, sind präventive Massnahmen besonders wichtig.

[3] PUK : 7.2.5.3

[4] https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-puk-2024-20-12.aspx?lang=1036

Hier nachzuhaken ist umso notwendiger, als die Geschichte zeigt, dass Bankpleiten so alt sind wie die Existenz der Banken selbst. Es sei daran erinnert, dass die Schweiz in ihrer modernen Geschichte fünf Bankenkrisen erlebt hat: 1911, 1931, 1991, 2007/08 und 2023[5].

Ausserdem muss geklärt werden, wie mit einer künftigen Krise umgegangen werden soll, da es keine zweite Schweizer Grossbank geben wird, welche die einzige verbleibende G-SIB aufkaufen kann. Die für die Credit Suisse gewählte Lösung wird sich damit nicht eins zu eins wiederholen lassen.

Mit ihrem Aktionsplan schlägt die Sozialdemokratische Fraktion der eidgenössischen Räte Massnahmen vor, um die Schweiz vor einer weiteren Bankenkrise zu schützen, denn die Folgen eines erneuten Zusammenbruchs könnten weitreichend sein. Da die neue UBS dreimal so gross ist wie die alte Credit Suisse, kann man sich vorstellen, dass die Grössenordnung des Finanzbedarfs für die Rettung, den Wohlstand in der Schweiz ernsthaft in Frage stellen könnte. Die Summe dürfte der Bilanzsumme der Nationalbank oder dem Siebenfachen der Schulden der Eidgenossenschaft entsprechen.[6].

Unser Plan betont auch präventive Massnahmen, um die Banken davon abzuhalten, unüberlegte Risiken einzugehen. Es ist von entscheidender Bedeutung, die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Bankencrashs und das Ausmass der Auswirkungen eines solchen für die Schweiz zu verringern. Wir müssen dafür sorgen, dass die Risiken der Banken in einem erträglichen Rahmen bleiben. Als Risikoträger wird der Bund bestimmen müssen, wie viel Risiko die Banken eingehen dürfen. Es kann nicht mehr akzeptiert werden, dass er einen Blankoscheck ausstellt.

Das Dokument beginnt mit der Hervorhebung von fünf Handlungsachsen, die die zu verfolgende Strategie darstellen. Anschliessend werden die Massnahmen für jede dieser Achsen detailliert ausgeführt. Die Strategie berücksichtigt insbesondere den Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10. April 2024, der viele relevante Vorschläge enthält, und natürlich den Bericht der parlamentarischen Untersuchungskommission vom 20. Dezember 2024.

[5] Hansueli Schöchli, NZZ, 14.9.2012, Bankenkrise nur noch alle 60 bis 100 Jahre https://www.nzz.ch/bankenkrise-nur-noch-alle-60-bis-100-jahre-ld.808564

[6] Die Summe für die Rettung der Credit Suisse wird auf das dreifache geschätzt, da die neue UBS dreimal so gross ist.

2 Zusammenfassung der fünf wichtigsten Handlungsachsen

Die Lücken und Probleme sind materiell und rechtlich ineinander verwoben. Darüber hinaus birgt die unerhörte Komplexität der Regulierung die Gefahr der Lähmung und der Verschleierung der Herausforderungen. Bevor wir auf die manchmal technischen Details der Vorschläge eingehen, ist es sinnvoll, die fünf Handlungsachsen in ihren Grundzügen darzustellen.

Erste Handlungsachse: Transparenz und Klarheit der Struktur von Megabanken erzwingen.

Die derzeitige Komplexität der rechtlichen Strukturen von Grossbanken hat oft den Effekt, wenn nicht sogar das Ziel, Schwächen zu verschleiern und die Rentabilität auf Kosten der Solidität zu optimieren. Besonders kritisch ist das System der sogenannten *doppelten Hebelwirkung* («double leverage»).

Bei der doppelten Hebelwirkung wird ein Teil des Eigenkapitals der Tochterbanken durch Fremdkapital in der Bilanz der Mutterbank gedeckt[7]. Diese Vorgehensweise verringert die Gesamtkapitalanforderung auf Ebene des Bankkonzerns und erweist sich als stark prozyklisch. Im Krisenfall sinkt der Wert der Tochterbank, was den mathematischen Effekt hat, dass sich das Eigenkapital der Mutterbank verringert. Es besteht ein grosses Risiko, dass dieses Phänomen genau dann auftritt, wenn die Mutterbank selbst ebenfalls in Schwierigkeiten gerät, da Krisen auf den Finanzmärkten zyklisch auftreten.

Um das Management, die Überwachung, die Sanierung und die Abwicklung einer G-SIB zu erleichtern, sind wesentlich höhere Anforderungen an die Klarheit der Strukturen erforderlich. Die Zusammenfassung von Einheiten in einer grossen Gruppe muss zu mehr Resilienz führen und nicht umgekehrt, wie es heute der Fall ist. Die Strukturierung in Holding- und Tochtergesellschaften muss der Resilienz zugutekommen und nicht der Intransparenz und der Verringerung des Eigenkapitals. Jede der rechtlichen Einheiten eines Konzerns muss in Form einer AG mit ausreichender Kapital- und Liquiditätsausstattung vollständig selbsttragend und direkt an die Holding angegliedert sein. Und die Holding muss eine «clean-holding» sein, die selbst keine Bankgeschäfte betreibt, entsprechend dem in den USA für G-SIBs geltenden System. Auf diese Weise ist die Gruppe leichter zu kontrollieren und zu verwalten, vor allem im grenzüberschreitenden Kontext. Ausserdem bietet sich hier die Gelegenheit, ein internes System der Funktionstrennung durchzusetzen (Internes «Trennbankensystem»).

Zweite Handlungsachse: Die Grösse begrenzen und die Kapitalanforderungen erhöhen.

Die enorme Grösse der neuen UBS bringt ein dreifaches Problem mit sich:

1. Im Falle einer Krise könnte ihre Rettung eine Anstrengung erfordern, die die monetäre und finanzielle Kapazität der Schweiz übersteigt.
2. Auf dem Binnenmarkt konnte die UBS in mehreren Sektoren eine marktbeherrschende Stellung aufbauen, die es ihr ermöglicht, die Preise zu diktieren. Dies gilt insbesondere für den Markt für Unternehmenskredite.[8].

[7] Mehr Erklärungen im Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.3.2.2, Kasten 3.
[8] siehe: Stellungnahme der WEKO gemäss Artikel 10 Abs. 3 KG und Empfehlungen gemäss Artikel 45 Abs. 2 KG vom 25. September 2023 (https://www.weko.admin.ch/dam/weko/fr/dokumente/2024/zusammenschlussvorhaben_ubs_cs_stellungnahme_vom_25_september_2023.pdf.download.pdf)

3. Nach zwei Mega-Rettungen in 15 Jahren können Investor:innen, Manager:innen und Kund:innen nun davon ausgehen, dass der Staat die neue UBS im Falle einer Krise retten wird.

Ganz nebenbei stellt die Grösse dieser Megabank eine Herausforderung für die Unabhängigkeit der Behörden zur Bekämpfung von Wirtschaftskriminalität dar.

Expert:innen zufolge verschafft diese *de facto* Staatsgarantie einen Vorteil zwischen 0,4% und 1% der Verzinsung der bei ihr angelegten Gelder.[9]. Andere Schätzungen setzen den Wert zwischen 5 und 45 Milliarden pro Jahr an.[10] Indem der Bund der UBS einen Vorteil auf dem Kreditmarkt verschafft, ermöglicht er ihralso, in einem Teufelskreis ihre dominante Position zu stärken.

Darüber hinaus macht die Nachsicht, mit der die Aktionär:innen der Credit Suisse bei der Rettung behandelt wurden, den Besitz von Bankaktien wenig riskant. Die UBS kann angesichts der Rückversicherung, die ihr die Schweizerische Eidgenossenschaft kostenlos anbietet, auch grössere Risiken auf internationaler Ebene eingehen. Die Frage, wie gross das Risiko ist, das der Bund übernehmen kann und will, sollte thematisiert werden, zumal es sich um eine Ressource handelt, die die UBS kostenlos beansprucht.

Unter diesen Umständen erscheint es sinnvoll, Massnahmen zu ergreifen, um diesen perversen Grösseneffekten entgegenzuwirken, insbesondere indem man der UBS die Staatsgarantie in Rechnung stellt und einen höheren Kapitalisierungssatz für Megabanken verlangt. Diese Forderungen sind umso mehr gerechtfertigt, als der Abstieg der Credit Suisse entgegen dem von der Credit Suisse und dem Bundesrat verbreiteten Narrativ nicht nur auf eine Vertrauens- oder Liquiditätskrise, sondern auch auf eine Kapitalkrise zurückzuführen war. Um die PUK zu zitieren: *«Der Experte kommt zum Schluss, dass die CS AG ohne den Filter ab 2021 leicht und ab 2022 klar unterkapitalisiert gewesen wäre*»[11]. Ausserdem sollen die breitgefassten Möglichkeiten für die Gewährung von Eigenkapital-Erleichterungen stark eingeschränkt werden.

Dritte Handlungsachse: Die Verantwortung der Aktionäre und Manager:innen durch ein Pfandsystem und die Reform der AT1 stärken

Die direkten Nutzniessenden der Bank, d.h. die Aktionär:innen und Manager:innen, müssen mehr Verantwortung übernehmen. Mit anderen Worten: Wenn sie hohe Einkünfte aus einer Bank erzielt haben, die später gerettet werden muss, sollten sie sich finanziell an der Sanierung beteiligen, und zwar auch dann, wenn die Probleme erst nach mehreren Jahren auftreten. Insbesondere ist es nicht akzeptabel, dass sie unmittelbar nach Abschluss eines Geschäfts hohe Beträge kassieren, ohne das Risiko für die Dauer des Geschäfts zu tragen. Die herkömmliche Lösung, wonach sie nach mehreren Jahren ihre Boni zurückzahlen müssen, ist weder realistisch noch in grossem Umfang durchführbar.

Die glaubwürdigste Massnahme ist eindeutig der «Retained Earnings Pool (REP)»[12]. Er besteht darin, bei der Nationalbank einen Fonds einzurichten, in den die Aktionär:innen und Manager:innen Dividenden und Bonuszahlungen, die einen bestimmten Freibetrag überschreiten, einzahlen. Bei Bedarf könnten diese Gelder als Liquidität dienen oder in Kapital umgewandelt werden, was eine zusätzliche Verteidigungslinie darstellt, bevor auf öffentliche Gelder zurückgegriffen wird.

[9] Präsentation des Finanzdepartements vom 26 Juni 2012 bei der Bankiervereinigung.
[10] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10. April 2024 unter 10.3.4
[11] PUK 5.3.3.3
[12] Schumacher Franz, Retained Earings Pools – Stabilere Banken durch Verzögerte Ertragsauszahlung, 2024, abrufbar unter www.macrocontroller.ch

Die Gelder könnten somit erst nach mehreren Jahren endgültig abgezogen werden. Stattdessen könnten die Anteile an diesen Fonds gekauft oder verkauft werden, was einen Frühindikator für das Vertrauen von Aktionär:innen und Manager:innen in ihre eigene Bank darstellt.

Darüber hinaus sollten die AT1 reformiert werden[13], um zu verhindern, dass sie wie eine Vollkaskoversicherung wirken, die die Aktionär:innen vor einer Verwässerung des Kapitals schützt. In ihrer derzeitigen Form können sie Anreiz zur exzessiven Risikonahme darstellen. Ausserdem ist die Wahrscheinlichkeit einer Anfechtung aufgrund der teilweise diskretionären Dimension ihrer Abschreibung sehr hoch.

Dies wirft grundsätzlich die Frage nach der Angemessenheit dieser spekulativen Instrumente AT1 sowie der Wandelanleihen auf, die in der Krise der CS aufgrund ihrer Komplexität nicht eingesetzt werden konnten. Wir sind der Ansicht, dass man ernsthaft in Erwägung ziehen sollte, sie durch gewöhnliches CET1-Kapital[14] zu ersetzen.

Vierte Handlungsachse: Stärkung der Institutionen der Bankenaufsicht und der internationalen Zusammenarbeit

Das Missverhältnis zwischen der Grösse des Finanzplatzes und der Grösse der Schweiz als Land stellt eine grosse Herausforderung dar. Bereits vor der Fusion waren CS und UBS aufgrund ihrer Grösse und Komplexität schwer zu handhaben. Die Grösse der neuen UBS stellt für das Land und seine Aufsichtsbehörden ein schwer zu bewältigendes Problem dar.

Die Schweizer Bankenaufsicht ist im internationalen Vergleich schwach, und ihre Weiterentwicklung wurde durch politische Angriffe behindert (die berüchtigten «Pushbacks» ab 2015[15]). Nun gilt es, ihre institutionelle Position, finanziellen Mittel, Interventionsmethoden, Sanktionsmöglichkeiten sowie ihre Vorrechte und Pflichten massiv zu stärken. Zudem muss sie stärker vor politischem Druck und Lobbying der Banken geschützt werden, wie im PUK-Bericht deutlich hervorgehoben wird. Unter den denkbaren Varianten könnte die FINMA oder zumindest deren Bankensektor der SNB angegliedert werden. Schliesslich müssen die materiellen Regeln angesichts der enormen Grösse der UBS im Vergleich zum Land über die internationalen Standards hinausgehen.

Es ist unerlässlich, auf der Grundlage internationaler Abkommen mit den Aufsichtsbehörden anderer Finanzplätze einen spezifischen Rahmen für die Aufsicht über die UBS zu schaffen. Insbesondere muss die Aufsicht über Tochtergesellschaften und Niederlassungen im Ausland viel enger koordiniert werden. Schliesslich müssen das Transparenzniveau der mikroprudenziellen Aufsicht und die Veröffentlichung von Informationen verbessert werden, damit die politische Aufsicht und die Marktdisziplin funktionieren können.

Fünfte Handlungsachse: Klärung der Ziele und Absicherung der Modalitäten einer künftigen Rettung.

Die nach 2008 eingeführten TBTF-Gesetze haben zweifellos dazu beigetragen, den Schaden der aktuellen Krise zu begrenzen, insbesondere weil sie ein höheres Mass an Eigenkapital und Liquidität vorschrieben.

---

[13] AT1 = «Aditionnal Tier 1». Es handelt sich um nachrangige Darlehen an die Bank, deren Rückzahlung nicht zwingend ist. Die entsprechenden Wertpapiere können folglich annulliert werden, um die Schulden der Bank zu verringern und damit das Eigenkapital zu erhöhen.

[14] CET1= common equity tier 1 capital = Hartes Kernkapital.

[15] PUK : siehe insbesondere 5.2.5.2 et 11.1.3

Das Ziel, die Beanspruchung öffentlicher Gelder zu vermeiden, hat sich hingegen als völlig illusorisch erwiesen. Das im Gesetz vorgesehene Sanierungs-/Liquidationsdispositiv konnte aufgrund der Angst vor einer globalen Ansteckung nicht angewendet werden.

Leider bricht die Krise eines Instituts meist dann aus, wenn das Umfeld auf den Finanzmärkten angespannt ist, so dass die Angst vor einer globalen Ansteckung immer präsent sein wird. Darüber hinaus hat sich das Ziel des Bankengesetzes, die Rettungsmassnahmen auf Funktionen zu beschränken, die für die Schweizer Wirtschaft lebenswichtig sind, als völlig illusorisch erwiesen. Die Schweiz kann nicht das Risiko eingehen, eine G-SIB, deren Hauptsitz sich in der Schweiz befindet, untergehen zu lassen und damit eine globale Finanzkrise auszulösen. Eine solche Haltung würde unser Land an den Rand der Nationen drängen. Der Bundesrat hat dies sehr wohl verstanden, als er auf die Anwendung des TBTF-Sanierungs- oder Liquidationsdispositivs verzichtete. Denn letztlich ist es unmöglich, einen Bankenriesen zu beherbergen, sich aber im Krisenfall wie ein politischer Zwerg zu verhalten.

Es geht also jetzt darum, diese Tatsachen anzuerkennen und die Ziele sowie die notwendigen Instrumente einer Rettung ausdrücklich im Gesetz zu klären. Neben dem Schutz der Gläubiger soll die Vorabfestlegung der Bedingungen einer künftigen Rettung dazu beitragen, das künftige Bankrisiko und Moral Hazard zu verringern. Um die Aktionär:innen davon abzuhalten, die Bank zu übermässigen Risiken zu verleiten, müssen die Aktionär:innen gegebenenfalls finanziell zur Rettung beitragen. Letzteres bedeutet, dass die historischen Aktionär:innen einer maroden Bank im Falle einer Rettung durch staatliche Gelder oder Garantien zwingend alles verlieren müssen. Sie müssen auch die in den letzten Jahren eingenommenen Dividenden riskieren, was die Existenz des «Retained Earning pool» voraussetzt: Die Abschreckung ist nur um diesen Preis zu haben.

Schliesslich müssen die Krisenpläne so gestaltet sein, dass sie keine Genehmigungen von ausländischen Behörden benötigen oder dass die entsprechenden Genehmigungen innerhalb von 24 Stunden erteilt werden können. Es geht auch darum, «Ring-Fencing» seitens ausländischer Behörden zu verhindern, die der Laxheit der Schweizer Behörden misstrauen. «Ring-fencing» wörtlich übersetzt: die Errichtung eines Zauns um die lokale Tochtergesellschaft - bedeutet, dass die Tochtergesellschaft daran gehindert wird, Bargeld oder Kapital an ihre Muttergesellschaft zu transferieren.

Die Modalitäten einer vorübergehenden Verstaatlichung (TPO) und einer massiven Liquiditätsspritze (PLB) sollten gesetzlich festgelegt werden, wie es in vielen Ländern der Fall ist. PLB und TPO sollten als Instrumente zur Inanspruchnahme der Staatsgarantie konzipiert werden. Wir schlagen vor, dass der PLB nicht mehr als Blankokredit der Nationalbank an die zu rettende Bank eingesetzt wird, der vom Bund garantiert wird. Stattdessen schlagen wir vor, dass die Behörden als Gegenleistung für den Liquiditätskredit Wertpapiere erhalten, die in Aktien umgewandelt werden können. Auf diese Weise wird der Staat, wenn die Bank die Liquidität nicht zurückzahlen kann, zum Grossaktionär der Bank und kann nach der Sanierung durch den Wiederverkauf der Bank wieder an seinem Geld gelangen.

Allgemeine Anmerkungen, die für alle Punkte in diesem Dokument gelten.

- Ein Grossteil unserer Vorschläge stellt in Wirklichkeit eine «lex UBS» dar und ist in erster Linie für die UBS relevant.
- Eine stärkere Differenzierung des Anforderungs- und Aufsichtsniveaus zwischen kleinen und grossen Banken verschafft den kleinen Banken zumindest in Bezug auf die Verwaltungskosten einen komparativen Vorteil. Dies trägt zum Wettbewerb bei und schränkt die Attraktivität der Gründung von Mega-Banken ein.
- Strengere Vorschriften erfordern eine zusätzliche Aufsichtstätigkeit. Da die Ressourcen der Behörden begrenzt sind, sollten sich die zusätzlichen mentalen und materiellen Anstrengungen auf die Grossbanken und die UBS konzentrieren. Denn im Krisenfall werden kleine Banken von ihren Aktionär:innen oder von grösseren Banken gerettet, selten aber vom Staat, da die Ansteckungsgefahr geringer ist. Es gibt also weniger Moral Hazard.
- Dennoch gibt es viele Schwächen, insbesondere bei der Aufsicht, die auch mittlere und kleine Banken betreffen, und diese Aspekte sollten optimiert werden.

Schliesslich könnte die Definition der systemrelevanten Inlandsbanken (derzeit ZKB, Raiffeisen und Postfinance) angesichts der Bedeutung einiger anderer Kantonalbanken für ihre Region überdacht werden, da ein unkontrollierter Zusammenbruch einer Kantonalbank dramatische Auswirkungen auf die regionale Wirtschaft haben könnte.

3 Erste Handlungsachse: Transparenz und Klarheit der Struktur der Megabanken erzwingen.

Wir behandeln zuerst die Frage der Struktur der grossen internationalen Bankkonzerne. Denn dies ist die absolute Voraussetzung dafür, dass die Behörden sie angemessen überwachen, betreuen und Krisen bewältigen können.

3.1 Vorschreiben einer «Clean-Holding»-Struktur für systemrelevante Institute, mit klarer Trennung zwischen Holding- und Bankfunktionen

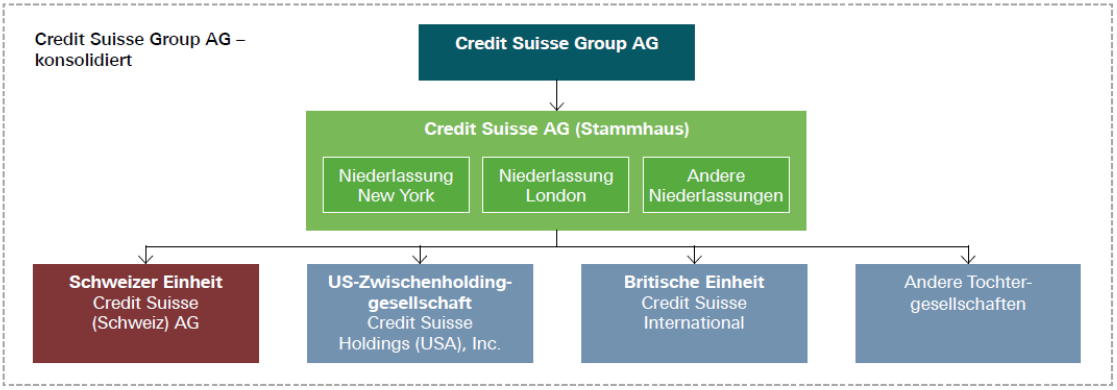
Sowohl die UBS als auch die Credit Suisse hatten, als sie noch existierten, folgende Struktur: Eine börsennotierte Holding ist das Dach des gesamten Konzerns (*UBS Group AG* bzw. *CSG AG* genannt). Diese Holding gehörte dem Stammhaus, auch «Mutterbank» genannt, also der *UBS AG oder der Credit Suisse AG*. Die Stammhäuser sind als Bank in der Schweiz und im Ausland tätig. Darüber hinaus besitzen sie zahlreiche Tochtergesellschaften im Ausland und in der Schweiz, angefangen bei ihrer im Inland tätigen Einheit: *UBS Switzerland AG*, bzw. *Credit Suisse (Schweiz) AG*. Bei der CS belief sich der Wert der Tochtergesellschaften des Stammhauses auf 75 Mrd., bei der UBS auf 45 Mrd[16]. Diese Tochterbanken stellen also eine enorme Masse in der Bilanz des Konzerns dar. Der folgende Kasten stellt diese Strukturen schematisch dar, einschliesslich, unten, des Schemas der von uns empfohlenen Clean-Holding.

[16] Bericht des Bundesrats vom 10. April 2024 unter 7.2.3.1

Die Strukturen im Vergleich

VEREINFACHTE RECHTSSTRUKTUR DER CREDIT SUISSE (VOR DER ÜBERNAHME)

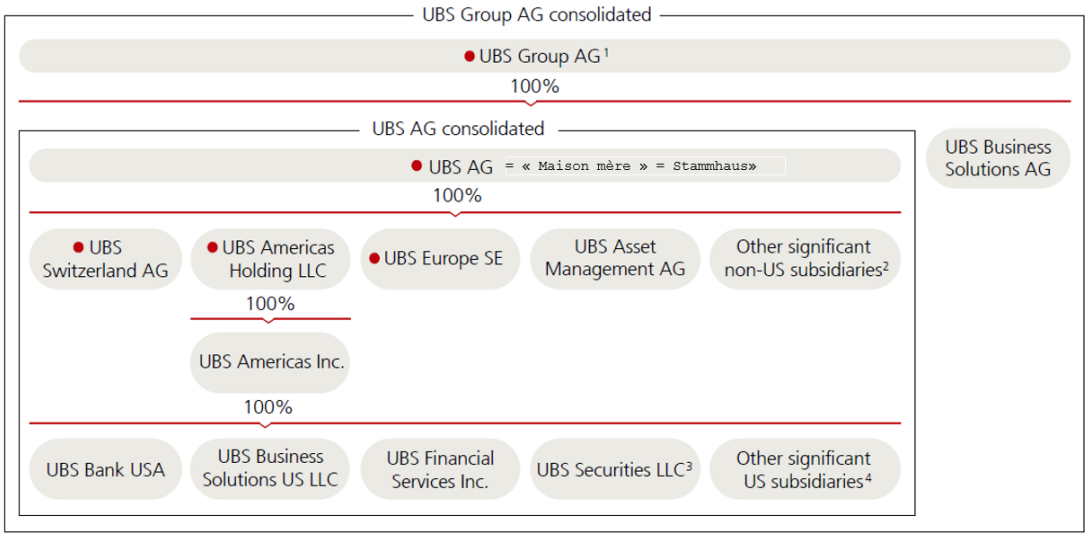
Geschäftstätigkeit der Credit Suisse AG als Holdinggesellschaft und als Bank — Grafik T1



Quelle: SNB

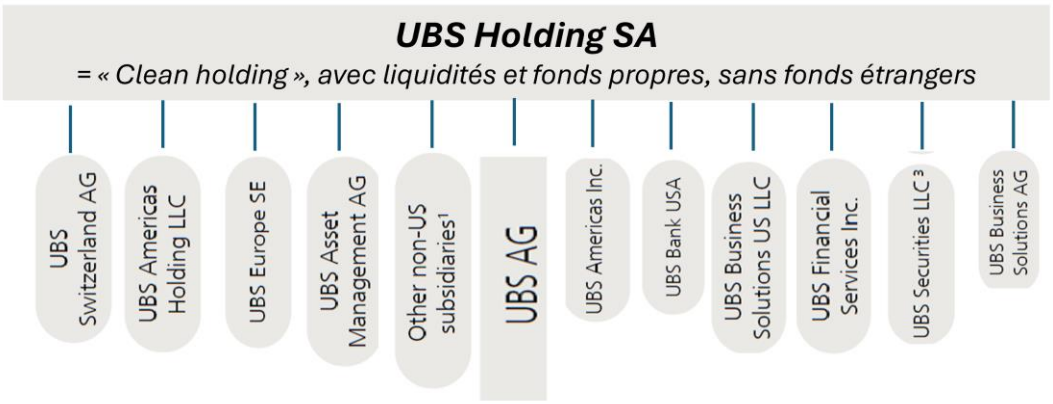
Die Struktur der UBS-Gruppe vor der Fusion, Ende 2022

(Quelle : Annual Report 2022 UBS Group AG and UBS AG, s. 14)



● Holding company and significant regulated subsidiaries and sub-groups subject to disclosure in UBS Group AG annual and quarterly reporting.

Die auf die UBS angewandte Clean-Holding-Struktur



Die Komplexität und die Verflechtung der Struktur zwischen Holding, Stammhaus und Tochtergesellschaften stellen die Bank vor kaum lösbare Probleme:

- Den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und die internen und externen Kontrollorgane, die daran gehindert werden, den Überblick zu behalten,
- die Behörden, die mit der Überwachung der Bank beauftragt sind, und
- die Behörden, die für die Bewältigung einer Krise zuständig sind.

Im Einzelnen sind die Hauptprobleme folgende:

1. Einige Konzerngesellschaften, insbesondere das Stammhaus, sind gleichzeitig ein Unternehmen, das Anteile an Tochtergesellschaften hält, und eine Bank, die Geld aufnimmt und verleiht. Die potenzielle Wertänderung der Tochtergesellschaften stellt in der Bilanz dieser hybriden «Bank&Holding»-Einheiten ein immenses Problem dar: Ihre Tochtergesellschaften, die Vermögenswerte darstellen, können plötzlich an Wert verlieren und das Eigenkapital der Bank&Holding unter ein akzeptables Niveau bringen.[17] Ausserdem führt der Verkauf einer Tochtergesellschaft zu einem Preis, der unter ihrer Bewertung in der Bilanz des Unternehmens liegt, dann zu einer Belastung der Bilanz des Unternehmens und verhindert somit die rasche Sanierung im Krisenfall. Der Bundesrat identifiziert das Problem und legt die Vorteile einer «*clean-holding*» dar, aber leider, ohne den Vorschlag zu übernehmen. In den USA müssen die G-SIBs «Clean-holdings» sein.[18]

2. Durch die Ausgliederung bestimmter Bankgeschäfte in Tochtergesellschaften kann der Gesamtkapitalbedarf folgendermassen gesenkt werden: Das Stammhaus nimmt Geld auf, das sie als Eigenkapital in die Tochtergesellschaft einbringt. Technisch wird dies dadurch ermöglicht, dass die Tochtergesellschaft auf der Aktivseite der Bilanz steht und somit in die Berechnung des Eigenkapitals des Stammhauses eingeht. Das folgende Beispiel verdeutlicht den Mechanismus: Wenn die Eigenkapitalanforderungen bei 14% und die Risikogewichtung bei 400% für eine ausländische Tochtergesellschaft liegt, bedeutet dies, dass nur 400% x 14% = 56% des Wertes der Tochtergesellschaft durch Eigenkapital der Mutterbank gedeckt werden müssen. Folgerung: 44% dieses Wertes können durch Fremdkapital gedeckt werden. Bei einer Tochtergesellschaft in der Schweiz ist die Gewichtung sogar noch niedriger (250%), was die Unterkapitalisierung der Muttergesellschaft noch verstärkt. Da bis 2019 fast alle Tochtergesellschaften mit 200% gewichtet wurden, war diese Unterkapitalisierung noch stärker ausgeprägt. Dies war eines der Dauerprobleme der CS, auf das die FINMA bereits 2014 hingewiesen hatte.[19]
   Die Einbettung von Mutter-Tochter-Strukturen in Verbindung mit diesem Berechnungssystem führt zu einer Verringerung des Gesamtbetrags des konsolidierten Eigenkapitals auf Konzernebene.[20] Dieser Trick ist zudem ein extrem prozyklisches Konstrukt: Im Falle einer Systemkrise verliert die Tochtergesellschaft an Wert, was wiederum das Eigenkapital der Muttergesellschaft vernichtet.[21]

---

[17] Siehe auch SNB-Stabilitätsbericht 2023, S. 31

[18] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 14.4.2

[19] PUK 5.3.1.3

[20] Ursprünglich war in der TBTF-Gesetzgebung eine vollständige Unterlegung des Wertes von Tochtergesellschaften durch Eigenkapital auf Ebene der Muttergesellschaft vorgesehen. Wie das Gutachten von Zellweger-Gutknecht für die PUK sehr gut aufzeigt, wurde diese Regelung durch die Einführung von obligatorischen Eigenmittelerleichterungen bei Tochtergesellschaften (Art. 125 ERV) und durch Entscheide der FINMA (siehe Seite 16 und 17 Zellweger-Gutknecht) und Fn. 45 unten) von vornherein deaktiviert.

[21] Mehr dazu im Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 3.2.2, Kasten 3.

3. Die Tatsache, dass einige Filialen einer G-SIB in mehreren Jurisdiktionen tätig sind, führt zu Problemen mit Aufsichtskonflikten (negative oder positive) und verhindert schnelle Entscheidungen in Krisensituationen (die für eine Sanierung oder Liquidation unerlässlich sind). Da die Situation unklar ist, schreiben die ausländischen Behörden bei den geringsten Turbulenzen ein Kapital- und Liquiditätsringfencing vor. In der Praxis bedeutet dies, dass die ausländischen Behörden den Tochtergesellschaften verbieten, Kapital oder Liquidität in die Zentrale zurückzuholen.[22] So ist das Argument der UBS, dass Tochtergesellschaften zwar an Wert verlieren können, aber ihr Wert niemals bei null liegt, nicht stichhaltig: Aufgrund des Ring-Fencing sind weder ihr Wert noch ihre Liquidität zum Zeitpunkt der Krise verfügbar. Während diese eingebetteten Strukturen den Anschein von kommunizierenden Gefässen erwecken, sind sie in Wirklichkeit Hindernisse für die Agilität.

4. Durch die Möglichkeit der Kreditvergabe innerhalb des Konzerns wird die tatsächliche Liquiditäts- und Rentabilitätslage verschleiert. Laut der Sonntagszeitung vom 16.3.2024[23] hat die Holding der Credit Suisse im Rest des Konzerns Kredite aufgenommen, um Dividenden zahlen zu können, da sie selbst keine Dividenden mehr vom Mutterhaus erhielt. Je nach Ausmass dieser Praktiken können sie einen möglichen Verstoss gegen Art. 680 OR darstellen (Verbot der Einlagenrückgewähr: Nach Schweizer Recht darf eine Gesellschaft ihrem oder ihren Aktionär:innen, und somit auch der Holdinggesellschaft, die sie besitzt, kein Darlehen gewähren, wenn dies netto zu einer Kapitalrückgewähr führt). Und natürlich verschärfen diese Verflechtungen die Schwierigkeiten einer raschen Sanierung durch den Verkauf von Teilen des Konzerns.

5. Die Bereitstellung von Liquidität in Notfällen (Emergency liquidity assistance ELA) wird stark dadurch behindert, dass sich die Sicherheiten, die den Kredit unterlegen, nicht unbedingt in den Untereinheiten befinden, die Liquidität benötigen. Im Fall der Credit Suisse handelte es sich bei den Sicherheiten hauptsächlich um Hypothekenpfandbriefe, die sich in der lokalen Tochtergesellschaft *Credit Suisse (Suisse) AG* befanden, während in der Muttergesellschaft und anderswo im Konzern ein dramatischer Liquiditätsmangel herrschte.

Es ist nicht überraschend, dass sich die UBS vehement gegen jede gesetzliche Anforderung an die Struktur wehrt. Sie stellte dies sogar als Forderung an die Bundesbehörden während der Verhandlungen über die Fusion mit der CS[24]. Dieser Widerstand ist jedoch kein Grund, nicht gesetzgeberisch tätig zu werden. Wie die Expertin Zellweger-Gutknecht betonte, sollte die Bank nicht in einem Vertragsverhandlungsverhältnis mit den Bundesbehörden stehen, sondern in einem *Subordinationsverhältnis*[25].

Um das strukturelle Problem zu beheben, schlagen wir ein strenges Clean-Holding-System vor, wie es in den USA für G-SIBs praktiziert wird.

- Eine Bank im formalen Sinne darf keine Tochtergesellschaften besitzen, so wie sie in der Regel auch kaum Immobilien besitzen (der Besitz wird *de facto* durch eine sehr hohe Eigenkapitalanforderung verhindert). Die Hybridform «Bank&Holding» der Muttergesellschaften wäre somit verboten. Um Tochtergesellschaften zu besitzen, muss sich

[22] PUK 7.2.2.2 Kasten 16 und dessen Fussnoten.
[23] https://www.tagesanzeiger.ch/credit-suisse-die-grosse-gier-fuehrte-zum-untergang-100967436111
[24] PUK 7.2.2.1 Tabelle 19
[25] Gutachten Zellweger-Gutknecht für die PUK, p. 20

eine Bankengruppe in eine reine Holding und reinen Tochtergesellschaften strukturieren. Die Holding muss alle ihre Tochtergesellschaften direkt besitzen und darf selbst keine Bankgeschäfte betreiben oder ihre Tochtergesellschaften mit Fremdkapital finanzieren.

- Jede Tochtergesellschaft ist nur in ihrem Sitzland tätig. Somit ist jede Tochtergesellschaft vollständig der nationalen Regulierungsbehörde des Ortes unterworfen, an dem sie ihren Sitz hat, und zwar in Bezug auf Eigenkapital, Liquidität und Organisation. Das bedeutet natürlich, dass sich jede Tochterbank den Zugang zur Liquidität der Zentralbank des Landes, in dem sie ihren Sitz hat, sichert.
- Wenn die Holding so gross ist, dass die Gruppe zu einer systemrelevanten Bank wird, muss sie zusätzliches Kapital und Reserven innerhalb der Holding halten, da der Wert der Tochtergesellschaften bei der Berechnung des Eigenkapitals der Holding logischerweise nicht berücksichtigt wird. Diese Kapital- und Liquiditätsreserve ermöglicht es der Holding, ein Tochterunternehmen zu retten, das auf Abwege geraten ist, oder Wertminderungen beim Verkauf oder der Liquidation eines in Schwierigkeiten geratenen Tochterunternehmens aufzufangen.
- Wenn die Holdinggesellschaft einer G-SIB ihren Sitz in der Schweiz hat, ist unser Land für die Aufsicht über die gesamte Gruppe zuständig. Die FINMA muss also insbesondere sicherstellen, dass die kumulierten Liquiditäts- und Kapitalwerte auf Gruppenebene eingehalten werden, ebenso natürlich, dass das Risk-Management auf Gruppenebene auf der Höhe der Zeit ist.
- Selbstverständlich kann die Holdinggesellschaft Dienstleistungen oder Management für Tochtergesellschaften erbringen. Aber in diesem Fall müssen die Notfallpläne vorsehen, wie eine Tochtergesellschaft im Falle eines Notverkaufs verwaltet wird.

Wenn eine solche Struktur vorgeschrieben wird, stellt dies sicher, dass das Management in jedem Fall Teile verkaufen kann, um die Bank zu retten. Darüber hinaus wird es plausibler, dass die Behörden schnell eine Sanierung oder Liquidation auslösen können. Bisher sieht das Schweizer Recht nichts vor, und die FINMA verfügt nicht über die Kompetenz, die Struktur der Bank vor einer akuten Krise zu ändern.

Auf der Grundlage des geltenden Rechts könnte die Finma theoretisch bereits strukturelle Anforderungen stellen, um die Abwicklung zu erleichtern, indem sie ihre Kompetenz zur Genehmigung von Sanierungs- und Notfallplänen nutzt. Das tut sie jedoch nicht, und wenn sie es täte, würden die Banken Horden von Anwälten anheuern, um sie zu bekämpfen. Da es sich um einen wichtigen materiellen Punkt handelt, muss die Clean-Holding-Regel im Gesetz verankert werden.

Es sei darauf hingewiesen, dass die USA erwägen, Elemente der Clean-Holding-Regel auf einige grosse inländische Banken auszudehnen, insbesondere um die Hindernisse für eine Sanierung zu begrenzen.[26] Generell ist es sinnvoll, in die Struktur der Bank einzugreifen, um die Anhäufung versteckter Risiken (im Jargon «Loading» genannt) zu verhindern.

Unserer Ansicht nach ist die Massnahme 15 des Bundesrates «*Änderung der Eigenkapitalanforderungen zur Unterlegung ausländischer Beteiligungen an einer Finanzgruppe und damit Stärkung der Kapitalausstattung der Mutterbanken*» zu schwach und geht das Problem nicht an der Wurzel an. Sie bleibt in der gescheiterten Logik des pragmatischen Arrangements von 2013

[26] https://www.stblaw.com/about-us/publications/view/2023/09/01/federal-banking-agencies-propose-rules-expanding-long-term-debt-and-clean-holding-company-requirements-to-non-gsib-banking-organizations (Simpson Thacher, 9.1.2023, am 3.2.2025 abgerufen).

und 2017 zwischen den Grossbanken, der FINMA und dem EFD, dessen problematischer Charakter im Gutachten Zellweger-Gutknecht (Ziff. 2.2) deutlich hervorgehoben wird.

Für alle anderen Banken - und für die G-SIBs, falls die Clean-Holding-Lösung leider nicht gewählt werden sollte - muss unbedingt vorgesehen werden, dass der Wert der Tochtergesellschaften einer Bank zu 100% mit Eigenmitteln unterlegt wird. Dies bedeutet, dass die abzugsfähige Regelung gemäss 2013 bis 2018 geltenden Fassung der Verordnung (ex Bst. j von Art. 32 ERV) wieder buchstabengetreu angewendet wird. Der Wert einer Tochtergesellschaft darf nicht zum Eigenkapital der Mutterbank gezählt werden. Diese Regel verhindert das Double Leverage, das eine wichtige Ursache für den Niedergang der Credit Suisse war. Sie ist das absolute Minimum, schon allein deshalb, weil der Wert der Filialen der Mutterbank im Krisenfall nichts nützt, da die ausländischen Aufsichtsbehörden die Rückführung des Wertes systematisch verhindern (Ring Fencing). Erfahrungen aus vergangenen Krisen zeigen dies deutlich.

3.2 System der strikten Trennung der Funktionen («Trennbankensystem») innerhalb des Konzerns.

Die Auferlegung eines Clean-Holding-Systems gemäss dem vorherigen Punkt eröffnet eine weitere interessante Möglichkeit. Es geht darum, diesen Grossbanken ein System der internen Trennung der Geschäftsbereiche vorzuschreiben. So dürfte jede Einheit des Konzerns nur in einem der drei folgenden Bereiche tätig sein: Kreditwesen, Investmentbanking oder Vermögensverwaltung.

Mit diesem System der internen Trennung können die grossen Bankkonzerne weiterhin weltweit eine umfassende Dienstleistungspalette anbieten. Gegenüber der Aufsichtsbehörde und den Aktionär:innen wäre die Transparenz jedoch gewährleistet. Selbstverständlich sollten interne Kredite zwischen Unternehmensteilen in den Quartalsberichten offengelegt werden.

Dies würde vor allem verhindern, dass der Absturz eines Geschäftsbereichs durch das gute Funktionieren eines anderen Geschäftsbereichs zu sehr verdeckt wird. Und vor allem würde dieses System verhindern, dass Verluste im Investmentbanking den Kreditsektor in grössere Schwierigkeiten bringen. Kurzum, neben der Kompartimentierung in nationale Tochtergesellschaften innerhalb einer Clean-Holding-Struktur verhindert das System der internen Funktionstrennung die interne Ausbreitung von Brandherden.

Dies ist eine moderne Version des Glass Seagal Act von 1932 und des Banking Act von 1933 in den USA, deren Abschaffung 1999 den Grundstein für die Krise von 2007/2008 legte.

3.3 Anforderungen an die Unabhängigkeit der Organmitglieder

Für global systemrelevante Banken erscheint es sinnvoll, ein besonders hohes Mass an Unabhängigkeit für die Mitglieder des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung und bestimmter Schlüsselfunktionen (insbesondere Risikomanagement, interne Kontrolle) zu fordern.

Wir schlagen daher vor, dass diese Personen keine anderen wichtigen Funktionen ausserhalb des Konzerns ausüben dürfen. So sollte es nicht mehr möglich sein, dass der CEO eines anderen grossen Unternehmens im Verwaltungsrat der UBS sitzt oder umgekehrt, dass ein Mitglied der Geschäftsleitung der UBS-Gruppe im Verwaltungsrat einer anderen öffentlichen oder privaten Einheit ausserhalb des Konzerns sitzt.

4 Zweite Handlungsachse: Begrenzung der Grösse und Verschärfung der Kapitalanforderungen.

Die unter der ersten Handlungsachse unseres Plans vorgesehene Einführung der Clean-Holding-Regel bringt eine erste Verbesserung in Bezug auf die Kapitalanforderungen mit sich, nämlich dass es nicht mehr möglich sein wird, die Anforderungen zu umgehen, indem man an den Strukturen herumbastelt, um von einer doppelten (oder sogar mehrfachen) Hebelwirkung («double leverage») zu profitieren. Jede Einheit der Gruppe wird verpflichtet sein, genau die erforderliche Menge an Eigenkapital zu erfüllen, ohne den Wert dieser Tochtergesellschaften in die Berechnung einbeziehen zu können.

Dies ist jedoch nur eine erste notwendige Korrektur, die nicht verhindern wird, dass die Megabank(en) zu gross wird (werden). Es sei daran erinnert, dass Wachstum ein sich selbst verstärkender Prozess ist: Da eine Grossbank *de facto* oder *de jure* von der Staatsgarantie profitiert, kann sie billiger an ausländisches Kapital gelangen, wodurch sie Marktanteile gewinnen und noch grösser werden kann.

Grundsätzlich sind drei Optionen zur Grössenbegrenzung denkbar:

- Die Bank dazu zwingen, sich in mehrere kleinere Einheiten aufzuteilen, ähnlich wie Monopole manchmal zerschlagen werden.
- Die Staatsgarantie voll in Rechnung stellen, um den Wettbewerbsvorteil der Mega-Bank auf dem Kreditmarkt zu neutralisieren.
- Mehr Eigenkapital innerhalb der Tochtergesellschaften einer Grossbank und der Holdinggesellschaft verlangen.

Die traditionelle Schwäche der Schweiz bei der Bekämpfung der wirtschaftlichen Konzentration lässt uns an der praktischen Durchführbarkeit der Aufteilung der UBS in mehrere völlig unabhängige Unternehmen zweifeln. Aus diesem Grund halten wir stattdessen an der Inrechnungstellung der Staatsgarantie und der Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen fest.

4.1 Abgeltung der Staatsgarantie

Zunächst soll der Unterschied zwischen einer impliziten Staatsgarantie und einer expliziten Staatsgarantie geklärt werden. In beiden Fällen hat die Bank die Gewissheit, dass sie gerettet wird. Wenn die Staatsgarantie implizit ist, bedeutet dies, dass sie der Bank nicht in Rechnung gestellt wird. Die Bank profitiert also von dem Finanzierungs- und Sicherheitsvorteil, den die Garantie bietet, ohne die Kosten dafür zu tragen. Wenn die Garantie explizit ausgesprochen wird, kann man der Bank die jährlichen Kosten wie eine Rückversicherungsprämie in Rechnung stellen.

Sobald die Garantie ohnehin besteht, ist es besser, sie explizit auszusprechen und in Rechnung zu stellen. Zum einen, weil es unfair ist, dieses Risiko allen anderen Steuerzahlenden aufzubürden. Zum anderen, weil die Gebührenerhebung den Wettbewerbsvorteil der Grossbank und die Wettbewerbsverzerrung einschränkt. Die Inrechnungstellung der Staatsgarantie ist ein mächtiges Mittel, um die sich selbst befeuernden Wachstumsspirale der Megabanken, einschliesslich der UBS, zu durchbrechen.

Zweitens muss über den Zweck der Staatsgarantie nachgedacht werden. Ihr Ziel kann nicht der Schutz von Aktionär:innen sein, die ihre Bank schlecht geführt haben, und noch weniger der Schutz von Manager:innen, die die Bank zerstört haben. Die Staatsgarantie kann zwei Ziele haben, die sich gegenseitig nicht ausschliessen:

- Die Kund:innen der Bank vor dem Risiko einer Insolvenz der Bank zu schützen. Dies ähnelt stark der Einlagensicherung und ergänzt diese.
- Andere Akteure des Finanzsystems sollen vor dem Ausbruch einer Krise durch Ansteckung geschützt werden.

Man sieht also, dass es unter dem Aspekt des Zwecks auch sinnvoll ist, die Staatsgarantie in Rechnung zu stellen. Umgekehrt gibt es keinen Grund, den Aktionär:innen und Manager:innen eine riesige Rückversicherungsprämie kostenlos zu schenken.

In Kapitel 6 wird untersucht, wie die Staatsgarantie aktiviert werden kann, und zwar in Form einer Liquiditätsspritze durch den «Public Liquidity Backstop» (PLB) oder durch eine vorübergehende Verstaatlichung («Temporay Public Ownership», abgekürzt TPO). Wenn der Staat einen PLB in das Gesetz aufnimmt, erkennt er damit implizit die Existenz einer staatlichen Garantie an. Der hektische Versuch, ein Narrativ durchzusetzen, welches das Gegenteil behauptet, ändert nichts an den Tatsachen.

Als nächstes stellt sich die Frage, wie der jährliche Wert der Staatsgarantie festgelegt werden soll. Nach unserem Verständnis beinhaltet dieser die Entschädigung für die Existenz und den Vorteil des PLB und für die Möglichkeit einer staatlichen Rettung, z.B. in Form einer TPO (improvisiert oder gesetzlich geplant).

Die jüngste Studie der Universität Bern[27] beziffert diesen Vorteil allein für die PLB auf 2,6 Milliarden Schweizer Franken pro Jahr, wobei andere Aspekte der Staatsgarantie nicht berücksichtigt werden. Und selbst hier weisen die Autoren darauf hin, dass es sich um die konservativste Schätzung handelt. Wenn man berücksichtigt, dass die Staatsgarantie auch Einlagen über die magere gesetzliche Garantie von 100’000 CHF hinaus sichert, wurde der Wert der Staatsgarantie in der gleichen Studie auf 10,4 Mrd. CHF geschätzt, ebenfalls nur für den PLB.

In seinem Bericht vom 10. April 2024 kommt der Bundesrat zu ähnlichen Grössenordnungen:

«*Studien zeigen, dass SIBs weltweit aufgrund ihres TBTF-Status von einer impliziten Staatsgarantie profitieren. Weil davon ausgegangen wird, dass SIBs im Krisenfall auf staatliche Unterstützung zählen können, erhalten sie u. a. ein besseres Rating und vergünstigte Fremdkapitalkosten. Es bestehen grosse Diskrepanzen bei der Schätzung der Höhe dieser sogenannten TBTF-Subvention. Beispielsweise kommt der Internationale Währungsfonds (IWF) in einer Studie zum Schluss, dass der Wert der impliziten Staatsgarantie für G-SIBs in der Schweiz, je nach Schätzmethode, zwischen 5 und 18 Milliarden Franken pro Jahr (ratingbasierter Ansatz) bzw. bis zu 45 Milliarden Franken pro Jahr (Contingent Claims Analysis Approach) beträgt*».[28]

In einer Präsentation des Finanzdepartements vom 26. Juni 2012 vor der Schweizerischen Bankiervereinigung[29] wurde der Refinanzierungsvorteil der Grossbanken auf 0,4% bis 1% des Fremdkapitals beziffert. Die artikulierte Zahl lag bei 3 bis 8 Milliarden für jede der beiden damals existierenden Grossbanken. Dies bestätigt die oben genannten Grössenordnungen.

Ende 2023 wies die Bilanz der UBS rund 1200 Milliarden Einlagen und Anleihen auf. Bei einer niedrigen Schätzung könnte der Wettbewerbsvorteil, der auf die Staatsgarantie zurückzuführen ist,

[27] Cyril Monnet, Dirk Niepelt, Remo Taudien, Pricing Liquidity Support: A PLB for Switzerland January, 2025, Departement of economics, Université de Berne (siehe auch Hansueli Schöchli, NZZ 28.01.2025, Pikante Berner Studie: Die UBS wird vom Staat mit mindestens 2,6 Milliarden Franken pro Jahr subventioniert).
[28] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 10.3.4 (« Wettbewerbverzerrungen»).
[29] Sie Fussnote 9

auf 0,5% beziffert werden. Dies würde bedeuten, dass der Bund und/oder die Nationalbank der UBS jährlich 6 Milliarden in Rechnung stellen müssten.

Es sei noch darauf hingewiesen, dass die Situation einer G-SIB in keiner Weise mit derjenigen von Kantonalbanken vergleichbar ist, die über eine explizite Garantie des Kantons verfügen und entsprechend vergütet werden. Die Kantonalbanken ziehen aus ihrer Kantonsgarantie einen weitaus geringeren Nutzen, da ihr Geschäft wesentlich weniger riskant ist. Andererseits kann eine Kantonalbank eher von einer Grossbank gerettet werden, so dass das Risiko ohne Staatsgarantie nicht so gross wie bei einer G-SIB. Dies erklärt, warum der relative jährliche Wert dieser Staatsgarantie nur einen kleinen Bruchteil des Wertes der Staatsgarantie für die UBS ausmacht.

Wir schlagen vor, die Existenz der Staatsgarantie zu formalisieren und dann ihren Geltungsbereich und die Berechnungsgrundlage festzulegen, um sie der Bank in Rechnung zu stellen. Da die Erfahrung zeigt, dass diese Garantie ohnehin existiert, ist es besser, sie zu formalisieren und dafür eine Abgeltung zu verlangen, als sie kostenlos anzubieten, weil die Sache ein Tabu ist. Die Formalisierung erhöht das Moral Hazard nicht, da die UBS auch ohne sie weiss, dass sie im Falle einer Krise vom Staat gerettet wird. Die Formalisierung, die Rechnungsstellung und die politische Diskussion über den Zinssatz werden jedoch die Arroganz der Bank gegenüber der Politik verringern.

4.2 «Over-Size-Buffer» von hartem Kernkapital (CET1) ab 300 Mrd. Bilanzsumme

Während die Credit Suisse mit 500 Milliarden Bilanzsumme bereits eine systemrelevante globale Grossbank war, stellt sich das Problem bei der UBS mit einer Bilanzsumme von mittlerweile über 1600 Milliarden natürlich verstärkt. Wir schlagen vor, dass Grossbanken für den Teil ihrer Bilanz, der 300 Milliarden übersteigt, ein verschärftes Eigenkapitalniveau erreichen sollten.

Die bereits geplante Verschärfung der Anforderungen.

Ende 2023 wies die UBS insgesamt risikogewichtete Aktiva (RWA[30]) auf von CHF 547 Milliarden. Die Anforderung an das harte Kernkapital (CET1-Quote) für die UBS lag bei 10% der RWA. Der Bundesrat plant, das Anforderungsniveau auf 11,45% zu erhöhen[31].
In Bezug auf die Leverage Ratio[32] muss das harte Kernkapital (CET1) 3,5% der Bilanzsumme erreichen. Der Bundesrat will diesen Wert bis 2030 auf 4% erhöhen.[33].

Diese Erhöhung basiert auf den Zuschlägen für bedeutende Marktanteile sowie für das Gesamtengagement aufgrund der Grösse der Bank, wie sie in Artikel 129 ERV und in Anhang 9 vorgesehen sind [34]
Konkret wird die voraussichtliche Erhöhung des erforderlichen CET1-Kapitals für die UBS bis 2030 8,5 Milliarden betragen (ausgehend von aktuell 78 Milliarden CET1). Dies ist die Folge der höheren Anforderungen an den leverage ratio (die Erhöhung der RWA-Deckung würde nur 7,9 Milliarden betragen, aber es zählt der höhere der beiden Werte, da beide Parameter eingehalten werden müssen).

[30] Risk weighted assets (RWA) = risikogewichtete Vermögenswerte. Ein risikoarmer Vermögenswert hat eine Gewichtung von weniger als 100%. Ein risikoreicherer Vermögenswert hat eine Gewichtung von mehreren hundert Prozent.
[31] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.3.1
[32] Leverage Ratio (LR)= Mathematisches Verhältnis zwischen Eigenkapital und Bilanzsumme (auf Deutsch: Verschuldungsquote).
[33] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.3.1
[34] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.2.5.

Angesichts der Risiken, denen die Schweiz als Sitz der UBS ausgesetzt ist, halten wir diese Erhöhung des harten Kernkapitals um 8,5 Milliarden bei einer Bilanzsumme von rund 1600 Milliarden für völlig unzureichend.

Wie Professor Heinz Zimmermann sehr gut darlegt[35] würde eine Erhöhung des harten Kernkapitals um 25 Milliarden nur geringe Kosten verursachen, da eine höhere Kapitalisierung das Ausfallrisiko verringert. Nach dem Modigliani-Miller-Theorem werden die jährlichen Kosten für dieses zusätzliche Kapital auf 15 Millionen Franken geschätzt. Sowohl die Aktionär:innen als auch die Gläubiger der Bank würden sich mit einer niedrigeren Rendite zufriedengeben, da die bessere Kapitalisierung das Risiko reduziert.

Wir schlagen daher vor, diese lächerlichen Erhöhungen durch die Einführung von «over-size-buffern» zu ersetzen[36], abgekürzt OSB. Es handelt sich dabei um ein zusätzliches Polster an hartem Kernkapital CET1.

In Bezug auf die Leverage Ratio (LR) würde die OSB ab der 300ste Milliarde Bilanzsumme 3% betragen. Konkret würde der OSB-Zuschlag für die UBS auf 1300 Milliarden anfallen, was 39 Milliarden mehr hartes Kernkapital (CET1) erfordern würde.[37]

Gemessen an den risikogewichteten Aktiva (RWA) würde das OSB ab der 100ste. Mrd. RWA auf 8,5% steigen, was auch etwa 39 Mrd. zusätzliches Kapital für die UBS erfordert, da die UBS 547 Mrd. RWA hatte.[38]

In absoluten Zahlen würde das OSB also rund 40 Mrd. zusätzliche CET1 betragen (der höhere Wert aus der Berechnung der Leverage Ratio und der Berechnung der RWA). Das ist eine Erhöhung um die Hälfte, da die UBS-Gruppe Ende 2023 78 Mrd. CET1 aufwies.[39] Die drastische Erhöhung des Kernkapitals ermöglicht es auch, die Bedeutung ergänzender Instrumente wie AT1 und «bail-in bonds» zu relativieren, die in mehreren Punkten problematisch sind.

In seinem Bericht zur Bankenstabilität vom 10. April 2024 schlägt der Bundesrat vor, auf eine weitere Erhöhung der progressiven Zuschläge für die Eigenkapitalquote (RR) und die gewichteten Aktiva (RWA) zu verzichten [Massnahme 16 des BR]. Er lehnt auch eine generelle Erhöhung der Leverage Ratio ab [BR-Massnahme 17]. Unserer Ansicht nach sollen die Erkenntnisse der parlamentarischen Untersuchungskommission über die wahre Natur der Krise der Credit Suisse, nämlich dass es sich in hohem Masse um eine Unterkapitalisierungskrise handelte, den Bundesrat jedoch dazu veranlassen, seine Position in unserem Sinne zu revidieren.

An dieser Stelle sei daran erinnert, dass die FINMA der Credit Suisse schon 2014 vorwarf, unterkapitalisiert zu sein, insbesondere auf der Ebene des Stammhauses, dass die Nationalbank sich sofort gegen die Gewährung des regulatorischen Filters wehrte und dass das Birchler-Gutachten zu dem Schluss kommt, dass das Stammhaus schwer unterkapitalisiert war (ohne den Filter-Trick erreichte das CET1 im dritten Quartal 2022 nicht einmal 5% der RWA, während die Anforderung bei 10% lag[40]). Dieses Problem kann nicht geleugnet werden und muss angegangen werden.

Zweifellos wird sich die UBS gegen diese Massnahme wehren, denn sie will die höchste Rendite pro Milliarde Eigenkapital, um ihren Aktionär:innen zu gefallen. Zu Unrecht, wie Mark Dittli sehr gut in

[35] Prof. Heinz Zimmermann, Liquidität und Kapital, TBTF-Symposium ETHZ, 14. Januar 2025
[36] Auf Deutsch: «Eigenkapitalpuffer in Verbindung mit übermässiger Grösse».
[37] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.3.1
[38] Annual report 2023 UBS group
[39] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 7.3.1
[40] PUK, 5.3.3.3, Tabelle 10

NZZ Market erklärt[41]. Tatsächlich gibt es einen direkten Zusammenhang zwischen der Menge an Eigenkapital und den Kosten für Fremdkapital: Wenn die Bank komfortabel kapitalisiert ist, gibt es weniger Risikoprämien auf Fremdkapital. Ausserdem geben sich die Aktionär:innen mit einer geringeren Eigenkapitalrendite zufrieden, da das Risiko geringer ist. In seiner Präsentation betont Professor Zimmerman auch, dass eine sehr hohe Kapitalausstattung in Wirklichkeit ein Vorteil für die Bank ist. Er veranschaulicht dies anhand der Entscheidung der Bank Pictet, rund 28% Kernkapital zu haben, obwohl die gesetzlichen Anforderungen für diese Bank nur 12% betragen.

Die Bankenlobby bekämpft die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen mit dem Argument, dass sie dadurch daran gehindert würden, der Wirtschaft genügend Kredite zu gewähren. In einem kürzlich erschienenen Interview nimmt Professor Urs Birchler dieses Argument mit Bravour auseinander:

«Studien haben tatsächlich belegt, dass die Kreditvergabe etwas schrumpfen würde. Dies trifft nicht die selbstbewohnten Eigenheime, sondern zum Beispiel fremdfinanzierte Kredite im Investment Banking. Und das ist genau der gewünschte Effekt des höheren Eigenkapitals: Man möchte erreichen, dass die Banken weniger riskante und damit ausfallgefährdete Darlehen vergeben. Dadurch werden faule Kredite minimiert, und das stärkt die Stabilität des Finanzsystems. Das Tempolimit im Strassenverkehr funktioniert doch genauso: Die Reise dauert länger, und das darf sie auch, weil sie sicherer ist – auch für die anderen.»[42]

In der Praxis hat die UBS zur Erhöhung ihres Eigenkapitals drei Optionen:

1. Einige Tochtergesellschaften verkaufen, wodurch sich einerseits die Bilanzlänge und die risikogewichteten Aktiva verringern und andererseits das absolute Eigenkapital erhöht wird;
2. Kapital beschaffen oder
3. Vorübergehend auf die Ausschüttung einer Dividende verzichten (und auf den Rückkauf eigener Aktien).

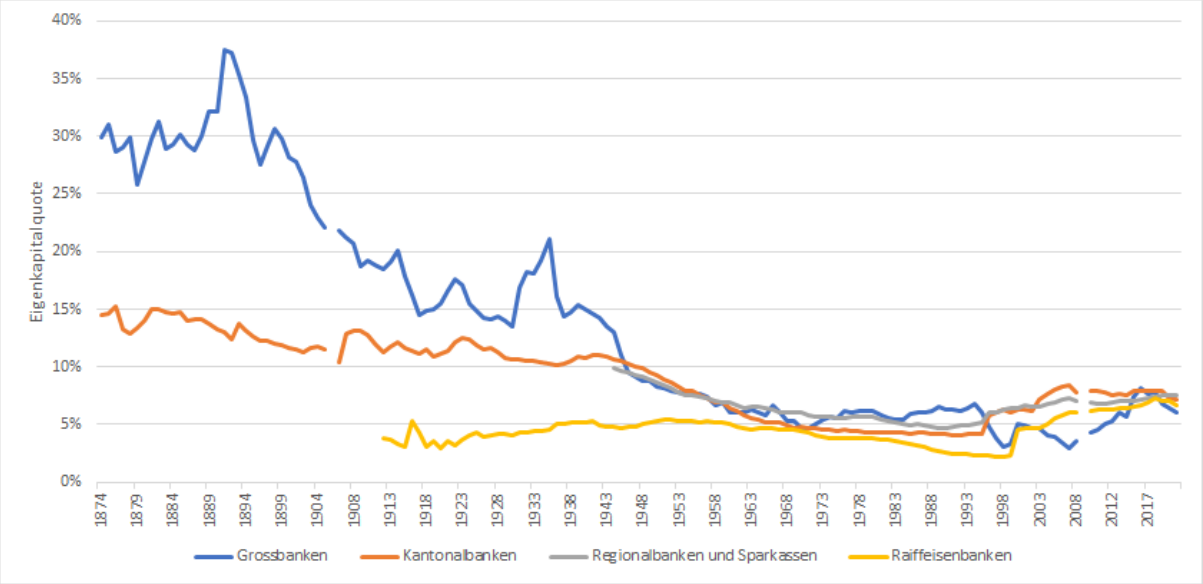
Die erste Option ist aus Sicht des öffentlichen Interesses besonders vorteilhaft, da sie sowohl auf den Zähler als auch auf den Nenner einwirkt und die Grösse der Bank verringert.

Wie die folgende Grafik zeigt, ist die geringe Kapitalisierung der Grossbanken nicht unvermeidlich. Insbesondere gibt es keinen Grund, zu den niedrigen Niveaus der 1990er Jahre bis 2015 zurückzukehren. Ausgehend von der Leverage Ratio von 3,5%, die derzeit für die UBS vorgeschrieben ist, würde die schrittweise Einführung des «over-size-buffers» die Anforderung auf 6% erhöhen, was immer noch moderat ist.

[41] Mark Dittli, NZZ Market, 29.09.2023. Siehe auch Kugler/ Junge zitiert in: NZZ, Hansueli Schöchli, 14.9.2012, Bankenkrise nur noch alle 60 bis 100 Jahre

[42] Meike Schreiber und Markus Zydra, Süddeutsche Zeitung, Interview du Prof Urs Birchler, 10. Februar 2025, pg 14.

Grafik: Der Kapitalisierungsgrad (=Leverage Ratio) der Schweizer Banken über eineinhalb Jahrhunderte.[43]



Schliesslich, auch wenn es sich um einen nebensächlichen Punkt handelt, sei darauf hingewiesen, dass wir die Massnahme Nummer 18 des Bundesrates unterstützen. Sie besteht darin, Vermögenswerte wie Computer oder Steuerforderungen bei der Berechnung des Eigenkapitals nicht mehr zu berücksichtigen, da diese Art von Vermögenswerten im Krisenfall wertlos ist.

4.3 Erschwerung von Erleichterungen und Erleichterung von zusätzlichen Kapitalanforderungen und Liquidität

In diesem entscheidenden Bereich geht es um zwei Dinge. Erstens: In der Schweiz dürfen Kapitalzuschläge nach dem «Pillar II[44]» nur im Zusammenhang mit konkreten Missständen oder spezifischen Risiken verlangt werden. Nach internationalem Standard handelt es sich jedoch um normale Anforderungen, die der Regulator nicht begründen muss.

Zweitens führt die zumindest elastische Formulierung und Auslegung von Artikel 4 des Bankengesetzes zu Absurditäten, wie die Einführung des Schwellenwertsystems im Jahr 2013 und die Einführung des Filtersystems im Jahr 2014[45] und die des regulatorischen Filters im Jahr 2017. Das Gesetz schützt die FINMA nicht ausreichend vor Druck. Insbesondere die Möglichkeit gemäss Art. 4 Abs. 3 des Bankengesetzes, die Mindestanforderungen für eine Bank zu schwächen, öffnet der Willkür Tür und Tor. Es war diese Klausel, die es der Regulierungsbehörde ermöglichte, einen

[43] Vom Prof. Heinz Zimmermann, Liquidität und Kapital, Symposium TBTF, ETHZ, 14. Januar 2025, auf Basis folgender Daten : 1874-1905 A. Jöhr; 1906-2008 SNB; 2009-2021 S. Amrein, ifz HSLU

[44] Säule II ist eines der Regelwerke des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel. Sie legt den Aufsichtsprozess in Bezug auf die Eigenkapitalunterlegung und das Risikomanagement fest. Weitere Informationen: https://www.finma.ch/de/finma/internationale-zusammenarbeit/policy-und-regulierungszusammenarbeit/bcbs/

[45] Zu Recht oder zu Unrecht beschloss die FINMA im Jahr 2012, die Verordnung nicht anzuwenden, welche vorsah, dass der Wert der Tochtergesellschaften vollständig zum Eigenkapital der Mutterbank gezählt werden musste, um ein Double Leverage zu verhindern. Sie trifft diese Entscheidung (als Schwellenwertregime bekannt), weil dieser Abzug so enorm gewesen wäre, dass er zu negativem Eigenkapital des Stammhauses geführt hätte. Im Gegenzug wird der Wert der Töchter als risikogewichtete Aktiva zu 200% verbucht. Insgesamt ergibt sich daraus ein deutlich niedrigeres Eigenkapitalniveau, als wenn die Verordnung angewendet worden wäre. Für weitere Erläuterungen siehe das Gutachten Zellweger-Gutknecht für die PUK.

massiven Rabatt auf das Eigenkapital von über 15 Mrd. in Form des «regulatorischen Filters» zu gewähren. Ohne diesen (weder mengenmässig noch zeitlich begrenzten) Rabatt hätte die CS schon viel früher die Kurve kriegen müssen: Verkauf von Vermögenswerten, Umstrukturierung, Rekapitalisierung. Das Grounding der CS hätte vermieden werden können. Die Tatsache, dass diese Erleichterung von der FINMA mit den Banken als Gegenleistung für die Abschaffung einer anderen Erleichterung (Artikel 125 ERV) «ausgehandelt» wurde, macht die Sache einer Bananenrepublik noch würdiger.

In einer langfristigen Perspektive stellt die willkürliche Gewährung dieser Erleichterungen ein immenses Glaubwürdigkeitsproblem für die FINMA dar, sobald sie eingreifen müsste. Durch die Gewährung der Erleichterungen ist sie nämlich für die Situation mitverantwortlich, und jede Massnahme, die zu diesem Zeitpunkt ergriffen wird, kommt einer Desavouierung ihrer selbst gleich.

Gemäss der Expertin Zellweger-Gutknecht war die Gewährung des regulatorischen Filters rechtmässig, wenn auch nicht opportun: «In Würdigung dieser Umstände hat die FINMA gestützt auf ihr (unter Art. 4 Abs. 3 BankG) grosses Ermessen und zugleich innerhalb des von der Bank und der Branche gewünschten und von Parlament und Bundesrat gesteckten Rahmens und gemäss der in der Bankenregulierung gelebten Praxis und Kultur gehandelt.»

Diese ernüchternde Feststellung der Expertin zeigt, dass eine Verschärfung von Artikel 4 zwingend notwendig ist. Die Möglichkeit, dauerhafte Senkungen zu gewähren, sollte gestrichen, eine Obergrenze festgelegt und die Fristen für die Rückkehr zur Normalität geregelt werden. Dies entspricht dem Antrag Nr. 2 der PUK: *Beschränkung der Gewährung von Erleichterungen für SIBs in Bezug auf die geltenden Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen.* Darüber hinaus sollte vorgesehen werden, dass die gewährten Erleichterungen auf der Website der FINMA veröffentlicht werden. Wenn die Veröffentlichung nicht mehr möglich ist, weil dadurch eine Bankenpanik ausgelöst werden könnte, muss die FINMA ermächtigt werden, Schutzmassnahmen gemäss Art. 25 ff. des Bankengesetzes zu ergreifen. Mit anderen Worten: Die Ausnahme von der Veröffentlichung bedeutet, dass sich die Bank am Point of Non Viability (PONV) befindet. Das Ergreifen von Schutzmassnahmen auf der Grundlage der gleichen Artikel könnte automatisch erlaubt werden, wenn die Erleichterungen 20% übersteigen. Dies würde es der FINMA ermöglichen, viel früher einzugreifen, indem sie im Falle von strukturellen Massnahmen vorübergehend ein niedrigeres Niveau toleriert.

Darüber hinaus muss das Gesetz aus rechtsstaatlicher Sicht und zur Vermeidung von Willkür die Bedingungen für die Gewährung vorübergehender Erleichterungen viel genauer festlegen, zumal es nie jemanden gibt, der gegen eine solche Verfügung rekurrieren kann. Andersherum sollte auch seine Befugnis, zusätzliches Eigenkapital zu verlangen, präzisiert werden, um seine Entscheidungen im Falle einer Anfechtung robuster zu machen.

4.4 Aktienrückkäufe für alle Banken verbieten

Die Praxis der Grossbanken, ihre Aktien aufzukaufen, um den Börsenkurs zu erhöhen, ist äusserst fragwürdig:

- es schwächt die Kapitalbasis;
- es ist eine Möglichkeit, Gewinne herauszuholen, ohne die Dividendensteuer zu zahlen;
- es fokussiert die Aufmerksamkeit auf die Rentabilität der Aktie ohne Rücksicht auf das zugrundliegende Risiko, das auf Staatskosten genommen wird;
- dies löst Bonuszahlungen für die leitenden Angestellten aus, deren Vergütung an den Börsenkurs gekoppelt ist.

Eine Bank ist nicht mit einer gewöhnlichen Aktiengesellschaft vergleichbar, da die Risiken, die mit diesem Geschäft einhergehen, sehr hoch sind und das Kapital, um sie abzudecken, sehr wichtig ist. Wir sind daher der Ansicht, dass ein generelles Verbot von Aktienrückkäufen durch Banken nur positive Auswirkungen hätte.

Wenn das Management einer Bank den Aktienkurs anheben möchte, wird seine einzige Strategie darin bestehen, genügend Gewinne zu erzielen, um langfristig Dividenden ausschütten zu können. Sie hätte nicht mehr die Möglichkeit, durch Aktienrückkäufe den Aktienkurs zu erhöhen, indem sie einfach die Anzahl der Aktien reduziert und die zukünftigen Gewinne auf weniger Aktien verteilt. Schliesslich ist ein solches Verbot natürlich auch aus steuerlicher Sicht gerechtfertigt, da es besser ist, dem Wert in Form von steuerunterstellten Dividenden. Das ist das Mindeste, was man von einer «Industrie» erwarten kann, die regelmässig und massiv vom Staat subventioniert wird.

Subsidiär könnte man zumindest eine ausdrückliche Genehmigung der FINMA für den Aktienrückkauf verlangen, die an sehr strenge Bedingungen geknüpft wäre. Insbesondere sollte, solange eine Bank von Erleichterungen bei den Kapital- oder Liquiditätsanforderungen auf der Grundlage von Artikel 4 des Bankengesetzes profitiert, jede Form von Aktienrückkäufen oder ähnlichen Kapitalabflüssen ausgeschlossen sein. Dasselbe sollte gelten, solange die Bank ihren steuerpflichtigen Gewinn durch die Geltendmachung von Verlusten aus der Vergangenheit reduzieren kann.

5 Dritte Handlungsachse: Die Verantwortung der Aktionär:innen und Manager:innen durch ein Pfandsystem und die Reform der AT1 stärken

In gewisser Weise kann man die Krise der Credit Suisse als Zechprellerei bezeichnen. Die Akteure und Aktionär:innen der Bank haben sich massiv bedient, weigern sich aber, die Rechnung zu bezahlen. Das Adjektiv «massiv» ist übrigens eine Form von Euphemismus, denn zwischen 2010 und 2022 wurden nicht weniger als 40 Milliarden Boni, 9 Milliarden Dividenden und 2 Milliarden Aktienrückkäufe aus der Bank abgeschöpft, insgesamt also 51 Milliarden.[46] Im gleichen Zeitraum betrug der kumulierte Gewinn nach Steuern nur 3 Milliarden. Mit anderen Worten, es wurden etwa 50 Milliarden von der Substanz abgezogen und das Kapital entsprechend geschmälert. Der kumulierte Wert der Staatsgarantie belief sich im selben Zeitraum auf etwa 30 Milliarden (niedrige Schätzung von Monnet, Niepelt und Taudien).[47] Mit anderen Worten: Es handelte sich um eine hoch subventionierte Version der Zechprellerei.

Diese Art der Plünderung wird unter anderem durch die zeitliche Verzögerung zwischen dem Abheben der Gelder und dem Auftreten der Probleme ermöglicht. Bei den meisten ihrer Aktivitäten kombinieren die Banken kurz- und langfristige Transaktionen:

- Fristentransformation: Die Bank nimmt kurzfristige Kredite auf und verleiht diese langfristig. Langfristig geht sie ein Risiko ein (Ausfall des Schuldners, Refinanzierung bis zur Fälligkeit und Zinsrisiko). Solange die Zinskurve nicht sehr ungünstig ist, ziehen es die Kund:innen natürlich vor, kurzfristig über ihre Guthaben verfügen zu können, und verpflichten sich nicht zu langfristigen Anlagen.
- Kauf (oder Finanzierung von Transaktionen) und späterer Weiterverkauf.
- Entscheidungen zur Vermögensverwaltung, deren Auswirkungen langfristig gemessen werden.

Diese Abwägungen auf der Zeitachse machen das Wesen der Banktätigkeit aus und sind konstitutiv für ihren gesellschaftlichen Nutzen. Ein Bankgeschäft ohne diese Zeitumwandlung ist kaum vorstellbar. Sie ist auch eine der wichtigsten Einnahmequellen für die Banken.

Leider verbuchen die Banken die Erträge und Kosten eines Geschäfts laufend, Jahr für Jahr, bevor sie wissen, ob sich das Risiko materialisiert. Dies führt zu einem jährlichen Gewinn, der nicht berücksichtigt, ob sich das Risiko manifestiert. Diese Information ist erst nach mehreren Jahren bekannt, wenn das Geschäft - typischerweise ein Kredit - fällig geworden ist. Die Banken verfolgen einen probabilistischen Ansatz und gehen davon aus, dass sich gute und schlechte Geschäfte bei einer grossen Anzahl von Fällen statistisch gesehen die Waage halten. Dabei übersehen sie jedoch systemische Risiken, wie z. B. Krisen an den Börsen oder auf dem Immobilienmarkt. Sie leiden also unter einem Optimismus-Bias. Darüber hinaus wird die Bonuszahlung schon beim Abschluss des Geschäfts ausgelöst, wenn es noch nicht klar ist, ob sich das Risiko materialisiert.[48]. Dies mag im Hinblick auf die Belohnung der Bankangestellten verständlich sein. Aber diese Praxis hat sehr fragwürdige Folgen: Sie verleitet dazu, riskante Geschäfte abzuschliessen, da sie belohnt werden, ohne abzuwarten, ob sich das Risiko tatsächlich materialisiert.

[46] Siehe Fussnote 1
[47] Siehe Fussnote 27
[48] Schumacher Franz, Retained Earings Pools – Stabilere Banken durch Verzögerte Ertragsauszahlung, 2024, Verfügbar auf www.macrocontroller.ch

Wenn sich ein Geschäft als Verlustgeschäft erweist, wird es auf Ebene der gesamten Bank sozialisiert oder, schlimmer noch, im Falle einer staatlichen Rettung der Bank, auf Ebene der Gesellschaft als Ganzes. Im Versicherungssektor ist die Praxis ganz anders: Im Wesentlichen wartet man bis zum Ende des Vertrags und dem Nichteintritt des Risikos, bevor man davon ausgeht, dass ein Deal profitabel war.

Das Moral-Hazard-Risiko vieler Bankakteure ist gross: Sie gehen zu hohe Risiken ein, um kurzfristig belohnt zu werden, auch wenn dies mittel- bis langfristig den Interessen der Bank oder des Landes schadet. Im Fall einer kleinen oder mittleren Bank führt die Anhäufung von Fehlern möglicherweise zum Bankrott und zur vollständigen Enteignung der Aktionär:innen. In den Fällen einer (G-) SIB ist dies jedoch nicht der Fall, da es erwiesen ist, dass der Staat sie retten wird.

Beim derzeitigen Stand des Schweizer Rechts ist es praktisch unmöglich, auf die Aktionär:innen zurückzugreifen («Regress») oder die Rückzahlung von Boni oder anderen überhöhten Vergütungen zu verlangen. Der Bundesrat will in seiner Massnahme Nr. 3 «Rückgabeklauseln» einführen. Die Idee ist moralisch richtig, steht aber in keinem Verhältnis zum Ausmass des Schadens. Selbst wenn die Vergütungen eines Topmanagers enorm hoch sind und über mehrere Jahre kumuliert werden, summieren sie sich auf einige hundert Millionen, was der Grössenordnung eines Hundertstels oder gar eines Tausendstels der Mittel entspricht, die zur Rettung einer krisengeschüttelten G-SIB benötigt werden.

Klauseln zur Rückgabe von Vergütungen können helfen, Fehler zu sanktionieren, aber sie reichen nicht aus, um den Schaden wieder gutzumachen!

Darüber hinaus muss eine persönliche kausale Verantwortung nachgewiesen werden, um eine Rückerstattung zu fordern. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die mit diesen Prozessen beauftragten Anwälte mehr verdienen werden, als die Bank Geld zurückerhält. In der Praxis wird eine solche Regelung sehr schwer umzusetzen sein: Wie soll man die Rückzahlung von Dividenden durchsetzen (was eine Art Verpflichtung zur Teilnahme an einer Rekapitalisierung wäre)? Und wenn das Kapital durch Aktienrückkäufe aus der Bank abgezogen wird, ist es noch schwieriger, die Rückzahlung zu erzwingen.

Wenn man die Aktionär:innen und Manager:innen zur Kasse bitten will, bevor man den Staat oder die Nationalbank einschaltet, müssen diese einen Pfand zur Verfügung stellen, der ausserhalb der Bank sicher deponiert ist. Diese Kapital- und Liquiditätsreserven dürfen nicht dazu dienen, laufende Geschäfte zu ermöglichen, sondern nur für den Fall von Härtefällen da sein. Sie dürfen von der Bank in einer gewöhnlichen Situation nicht «verbraucht» werden können. Dies ist der Sinn des Retained Earnings Pool (REP).

5.1 Einführung des «Retained Earnings Pool» (vorübergehendes Parken von Dividenden und Boni bei der SNB).

Der Vorschlag von Schumacher zur Einführung des «Retained Earnings Pool (REP)»[49]. bietet eine partielle, aber dennoch substanzielle Antwort auf die oben genannten Probleme. Das REP ermöglicht es, sowohl die Frage der Kapital- und Liquiditätsreserven ausserhalb der Bank als auch die Frage des finanziellen Beitrags der Nutzniessenden von Bankgewinnen im Krisenfall zu regeln.

Der Vorschlag besteht darin, Dividenden und Boni als Puffer für Kapital- und Liquiditätsreserven zu verwenden, indem sie für zehn Jahre in Ad-hoc-Fonds geparkt werden, die für jede Bank getrennt

[49] Siehe Fussnote 48

sind. Für Boni sollte es natürlich einen Freibetrag von einigen zehntausend Franken geben, die direkt an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ausgezahlt werden könnten.

Diese REP-Fonds würden ihre liquiden Mittel bei der Nationalbank anlegen und zum Geldmarktzins der SNB verzinsen. Nach zehn Jahren würden die Beträge an ihre Anteilsbesitzer:in (Aktionär:in oder Mitarbeiter:in) ausgezahlt. Da die Anteile dieser Fonds gekauft und verkauft werden können, kann ein:e Aktionär:in oder Mitarbeiter:in, der oder die kurzfristig Bargeld benötigt, die Anteile am REP-Fonds auf dem Markt verkaufen. Allenfalls muss die Person, einen erheblichen Abschlag auf den Preis seiner Anteile hinnehmen, wenn Zweifel an der Gesundheit der Bank bestehen. Der Umfang dieses Abschlages liefert der FINMA einen Frühindikator über den Zustand der Bank aus Insider-Sicht. Wohlgemerkt: Top-Kader müssen einen Teil ihre Fondsanteile behalten, um im Risiko zu bleiben.

Im Falle von Schwierigkeiten kann das REP auf zwei Arten eingesetzt werden:

- Die Nationalbank kann der sich in Schwierigkeiten befindenden Bank einen Kredit gewähren, indem sie die in der Bilanz der SNB geparkten REP-Barmittel verpfändet. Wenn die angeschlagene Bank diese nicht zurückzahlen kann, verrechnet die SNB die Forderung mit den REP-Liquiditäten. Die REPs bieten also *de facto* ein Collateral für mehr ELAs[50] und schützen die Allgemeinheit. Die SNB kann auch die Bank zwingen, die REP-Gelder für einen Kapital- und Liquiditätseinschuss zu verwenden.
- Wenn die angeschlagene Bank eine Rekapitalisierung benötigt, werden die liquiden Mittel des REP für eine Kapitalerhöhung eingesetzt, und die REP-Eigentümer:innen werden Eigentümer:innen der Bank. Dies ist eine erste Verteidigungslinie, vor AT1, «bail-in-bonds» und vor allem vor einer staatlichen Intervention.

Dank des in den REPs geparkten Geldes können die Nutzniessenden der Bank (Aktionär:innen oder Mitarbeiter:innen) mehrere Jahre nach ihren Handlungen dazu aufgefordert werden, einen finanziellen Beitrag zur Sanierung der Bank zu leisten. Um ihre Guthaben in den REP zu erhalten, werden sie alles tun, um das Eingehen von Risiken und Fehlern zu begrenzen. Auf diese Weise wird eine Interessenangleichung zwischen den Stakeholdern der Bank und der Allgemeinheit geschaffen.

Zu beachten ist, dass dieser Pool auch dazu dienen kann, das Inkasso der Geldstrafen zu gewährleisten.

Wirtschaftlich gesehen würde die Einführung des REP wahrscheinlich die Volatilität der Börsenkurse der unterstellten Banken verringern. Die Hoffnung auf eine gute kurzfristige Dividende würde durch das längerfristige Risiko aufgewogen, dass die REPs zur Rettung der Bank herangezogen werden müssen. Dies würde die Spekulation um Bankaktien verringern und ihre langfristige Stabilität und Robustheit erhöhen.

Institutionell müssten klare Regeln für die Überwachung der REPs durch das Eidgenössische Finanzdepartement aufgestellt werden, und natürlich müssten sie dem Öffentlichkeitsgesetz unterstellt werden.

Anmerkung: Die Idee eines gemeinsamen Abwicklungsfonds für alle Banken wird vom Bundesrat abgelehnt, insbesondere aufgrund der disproportionalen Grösse der einzelnen Banken (Massnahme 34 abgelehnt). Wir kommen darauf zurück unter 7.5.

[50] ELA = Emergency liquidity assistance = Notkredite der SNB an eine Bank, die durch verpfändete Aktiva besichert werden müssen

5.2 Begrenzung von Bonuszahlungen als partielle Alternative zu REP

Die negativen Auswirkungen variabler Vergütungspraktiken sind mittlerweile gut bekannt. Diese Vergütungssysteme verleiten dazu, das Risiko zu erhöhen. Allerdings haben einige Banken sie jetzt so strukturiert, dass sie die Langfristigkeit berücksichtigen. Manchmal verwenden sie ein System, das einem bankinternen REP ähnelt, allerdings weder als Vorindikator noch für die Rettung in der Krise taugt.

Wenn man den REP, wie oben für variable Vergütungen vorgeschlagen, nicht einführen möchte, dann ist es unerlässlich, die variablen Vergütungen auf einige zehntausend Franken pro Jahr und Mitarbeitenden zu begrenzen. Der REP wird auf Dividenden beschränkt.

5.3 AT1 auf ihre ursprüngliche Idee zurückführen und dabei den «Vollkasko-Effekt» vermeiden, oder auf sie verzichten

Angesichts der Klagen über die Abschreibung des zusätzlichen Kernkapitals AT1 (Additional tier 1) dreht sich die Diskussion um die Rechtmässigkeit und Legitimität ihrer ausserordentlichen Abschreibung im Zusammenhang mit der Übernahme der Credit Suisse. Zu Unrecht, denn es besteht kein Zweifel daran, dass die vollständige Abschreibung der AT1, wie sie die Credit Suisse konzipiert hatte, zulässig war, wenn man bedenkt, dass der Staat 259 Milliarden zur Rettung der Bank eingesetzt hat. Darüber hinaus befinden wir uns genau im erwarteten Fall, d.h. einem Eigenkapitalproblem, wie die PUK gezeigt hat.

Für die Zukunft liegen die Probleme im Zusammenhang mit AT1 anderswo.

Erstens: Die harte Auslöseschwelle für AT1 (also das Unterschreiten eines bestimmten Kapitalniveaus) ist viel zu niedrig (5,125%) und erfolgt damit zu spät.[51] Und bei den anderen Kriterien besteht ein zu grosses Ermessenspielraum: Die Abschreibung von AT1 sollte automatisch ausgelöst werden, wenn die Summe des Kernkapitals unter 10% der gewichteten Aktiva fällt (wie Massnahme 19 des BR).

Dies würde das Problem zu einem Zeitpunkt sichtbar machen, an dem die Situation noch nicht völlig katastrophal ist, und ein Zurückführen auf einen gesunden Kurs ermöglichen. Diese bewusstseinsbildende Funktion ist das Hauptinteresse an der Existenz von AT1. Wenn es sie nicht gibt, kann man auch gleich normales Kapital vorsehen. Übrigens werden die AT1 als «going concern»-Kapital eingestuft.[52] Das heisst, sie werden eingesetzt, wenn man sich einem grossen Problem nähert, es aber noch vermeiden kann.

Zweitens: In ihrer derzeitigen Form stellen die AT1 eine Art Voll-kaskoversicherung für die Aktionär:innen dar. Durch die Abschreibung der AT1 streicht die Bank Schulden und verbessert ihre Situation und damit die ihrer Aktionär:innen, ohne dass diesedafür bestraft werden. Denn es gibt keine Verwässerung des Kapitals und die Aktionär:innen müssen die Bank nicht mit den Inhaber:innen der abgeschriebenen AT1 teilen. Da nur die Inhaber:innen der AT1 Geld verlieren, ist das System ein mächtiger Anreiz für die Verantwortungslosigkeit der Aktionär:innen! Obwohl klar im Voraus deklariert, stiess darüber hinaus die Umkehrung des Rangs zwischen Aktien und Forderungen auf wenig Verständnis.

Zwar verbietet das Bankengesetz die AT1 in ihrer heutigen Form (Forderungsverzicht ohne Verwässerung des Aktienkapitals) nicht, doch muss man feststellen, dass dies nicht die Idee der

[51] SNB-Stabilitätsbericht 2023, pg 32.
[52] Im Fachjargon: im Gegensatz zu "gone concern", d.h. wenn sich die Bank in einer offenen Krise befindet.

CoCos («contingent convertible bonds») war. Die Entwicklung von CoCos zu AT1 scheint das Ergebnis einer kleinen «genetischen Mutation» zu sein, deren Wirkung, wenn nicht deren Ziel der Schutz der Aktionär:innen ist. Die AT1 zu einer Vollkasko zu machen, ist kaum im Sinne der Sache. Es ist fraglich, ob die parlamentarischen Kommissionen zum Zeitpunkt der Verabschiedung dieser Gesetzgebung die Möglichkeit gesehen hatten, CoCos zu Vollkaskoversicherungen umzuwandeln.

Drittens wäre es, wie die PUK feststellt, naiv, auf die freiwillige Auslösung der AT1 durch die Bank zu setzen (Aussetzung der Zinszahlungen, Tilgung des Kapitals): Diese Hoffnung ist völlig unrealistisch, denn keine Bankleitung würde es wagen, eine solche Entscheidung zu treffen, die einem enormen Eingeständnis des Scheiterns gleichkäme. In ihrer derzeitigen Form entfalten die AT1 ihre Wirkung erst, wenn die Bank abstürzt. Sie haben keine präventive Wirkung. Schlimmer noch, sie können kontraproduktiv sein, wenn sich die Bank gezwungen sieht, sie zurückzuzahlen, um den Märkten zu gefallen, und dadurch Kapital verliert[53]. Es sei darauf hingewiesen, dass diese Kritik die Verdienste der AT1 nicht schmälert. Wenn sie nicht existieren würden oder nicht abgeschrieben hätten, werden können, wären viel grössere staatliche Garantien erforderlich gewesen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass, wenn man die AT1 beibehalten möchte, sie wie folgt reformiert werden sollte:

- Erhöhung des Auslöseschwelle des «going concern»-Instruments AT1. Diese Untergrenze sollte bei einem Rückgang des Eigenkapitals unter 10% festgelegt werden.
- Für börsenquotierte Banken müsste zwingend vorgesehen werden, dass die Auslösung des «going concern»-Kapitals AT1 in Form einer Umwandlung in Aktien und damit einer Kapitalverwässerung erfolgt.[54] (Massnahme 20, leider von CF abgelehnt) Dies läuft auf ein Verbot von AT1 in ihrer derzeitigen Form als Vollkasko für Aktionär:innen hinaus.
- Abschaffung der Befreiung von der Verrechnungssteuer für AT1 (und Bail-in-Bonds). Angesichts des rechtlichen Risikos für den Bund nach der Auslösung ist diese Befreiung besonders ungerechtfertigt, um nicht zu sagen schockierend. Es ist natürlich die Kleinheit des Schweizer Kapitalmarktes, die als Rechtfertigung für diese Ausnahme dient: Der Schweizer Markt hätte nicht die nötige Grösse, um genügend AT1 zu beschaffen.

Diese Probleme führen uns jedoch zu einer grundlegenderen Frage: Ist die Konstruktion der AT1 und der Bail-in-Bonds überhaupt sinnvoll? Wäre es nicht besser, darauf zu verzichten, indem man den Grossbanken vorschreibt, mehr hartes Kernkapital (CET1) zu halten, wie es die Bank Pictet getan hat? Denn die CoCos sind in ihrer wirtschaftlichen Funktion fast mit Eigenkapital gleichzusetzen.

Nach der Krise von 2008 wurden diese Instrumente entwickelt, um die Fähigkeit zur Verlustabsorption zu stärken und gleichzeitig eine zu starke Verwässerung des Kapitals zu vermeiden. Mit anderen Worten: Es handelt sich um eine Konstruktion zum Schutz der Aktionär:innen. Doch handelt es sich dabei um ein relevantes Ziel? Dies ist zu bezweifeln. Denn es handelt sich um «falsches Kapital», mit dem die Anforderungen an echtes Kapital gesenkt werden können.

[53] PUK 11.1.2: « Wie auch bei der Vergabe von ELA (siehe Kap. 11.3.2) fällt der PUK auf, dass Instrumente, die der Stabilisierung einer systemrelevanten Bank in Notsituationen dienen sollen, faktisch die gegenteilige Wirkung erzeugen können. So wollte die CS AT1-Anleihen zurückzukaufen, um dem Markt vertrauensstärkende Signale zu senden (siehe Kap. 6.4.1). »

[54] Der Begriff der Verwässerung selbst macht für öffentlich-rechtliche Kantonalbanken und/oder solche mit einer Kantonsgarantie keinen Sinn. Dasselbe gilt für Banken, die in der Form einer Genossenschaft organisiert sind. Für diese Institute bleiben die AT1 in der heutigen Form weiterhin relevant.

Im Fall der CS-AT1 ist die Möglichkeit, die Legitimität ihrer Auslösung anzufechten, ein Risiko für die betroffene Bank (im Fall der Credit Suisse für ihre Rechtsnachfolge, d.h. die UBS, und möglicherweise für den Bund).

Die Bail-in-Bonds konnten ihrerseits aufgrund der zeitlichen Kontingenz nicht zur Rettung eingesetzt werden: Die Validierung durch die US-Behörden erfordert Zeit, mehr als zur Verfügung stand, um einen vollständigen Zusammenbruch der Credit Suisse zu verhindern. In Wirklichkeit sind diese Anleihen dysfunktional und können ihre Rolle in einer Krise nicht erfüllen. Sie sollten nicht in die Gesamtverlustabsorptionskapazität (TLAC[55]) angerechnet werden.

Darüber hinaus sind spekulative Bewegungen der Inhaber:innen von Wandelanleihen gegen eine in Schwierigkeiten befindliche Bank nicht auszuschliessen. Wenn im Rahmen einer Sanierung Bail-in-Bonds in Aktien umgewandelt werden, ist dies eine Möglichkeit für ihre Inhaber:innen, auf gutem Wege Eigentümer:innen der sanierten Bank zu werden. Im schlimmsten Fall könnten, Manager:innen, die zum Desaster beigetragen haben, oder Aktionär:innen, die ihre Bank nicht gut betreut haben, auch gleich die Inhaber von Bail-in-Bonds sein. Sie könnten daher einen kompensatorischen Nutzen aus dem Zusammenbruch ziehen.

[55] TLAC = Total loss absorbtion capacity

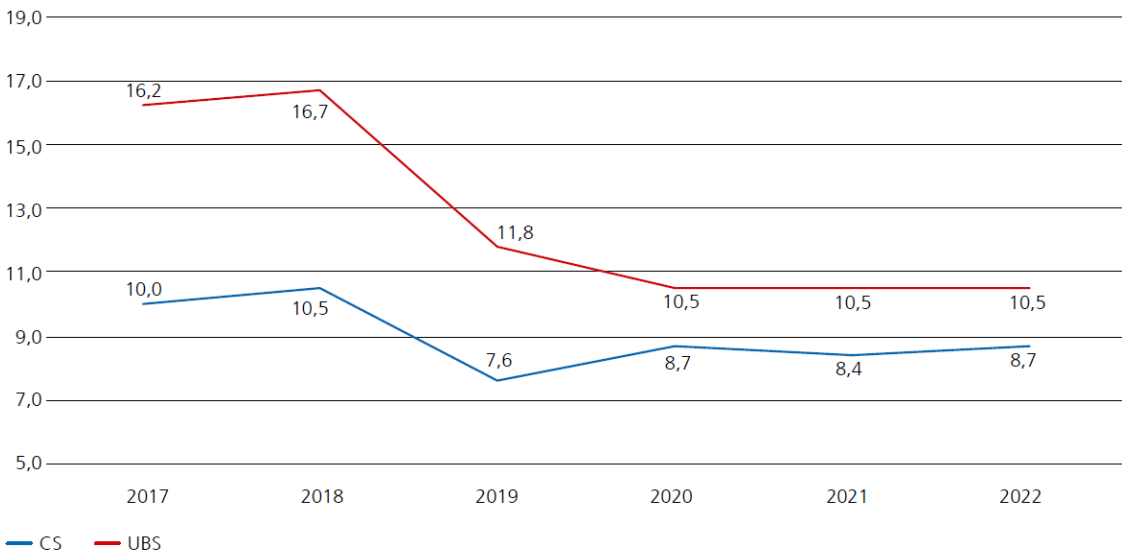
6 Vierte Handlungsachse: Stärkung der Institutionen der Bankenaufsicht und Schutz vor politischem Druck durch eine Firewall

Der Bericht der parlamentarischen Untersuchungskommission zeigt deutlich sehr grosse Lücken in der Tätigkeit der FINMA auf. Die FINMA hat die ihr zur Verfügung stehenden Kompetenzen nicht konsequent genug genutzt, namentlich in den Bereichen Enforcement[56]. Zudem hat die FINMA beispielsweise ihre Befugnisse im Bereich der Aufsicht, des Entzugs der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit oder der Massnahmen bei drohender Insolvenz (Schutzmassnahmen nach Art. 26, nach Art. 28-32, Konkurs nach Art. 33-37g des Bankengesetzes) nicht ausgeschöpft. Umgekehrt hat sie die Möglichkeiten von Artikel 4 viel zu sehr genutzt, indem sie den regulatorischen Filter gewährt hat (behandelt unter 4.3 oben).

Diese Lücken sind jedoch nicht nur auf die Entscheidungen der FINMA zurückzuführen, sondern auch auf einen viel zu schwachen institutionellen Rahmen, politischen Druck, rechtlichen Druck, unklare Regeln und nicht immer ausreichende Kompetenzen.

Die folgende Grafik aus dem Bericht «lessons learned» der FINMA zeigt, wie die Intensität der Aufsicht in den letzten Jahren abgenommen hat. Der Aufwand für die aufsichtsrechtliche Prüfung ging bei der UBS massiv und bei der Credit Suisse moderat zurück, obwohl sich die Probleme häuften.

Kosten für die aufsichtsrechtliche Prüfung CS/UBS 2017 bis 2022 in Mio. CHF.[57]



Um die Glaubwürdigkeit der Bankenaufsichtsinstitutionen der Schweiz wiederherzustellen, muss an all diesen Hebeln gleichzeitig angesetzt werden, und dies ist der Gegenstand dieses Kapitels unseres Aktionsplans.

[56] Das Enforcement-Verfahren zielt darauf ab, die gesetzliche Ordnung in einem Bankinstitut wiederherzustellen.
[57] FINMA-Bericht: Lessons Learned aus der CS-Krisen - Die Aufsicht der FINMA über die Grossbanken, 19.12.2023, S. 13.

Die fehlenden ausreichenden Liquiditätsunterstützung (PLB) und der formalisierten Möglichkeit einer vorübergehenden Verstaatlichung (TPO) stellen für die FINMA natürlich grosse Hemmnisse dar: Sie befürchtet stets, dass sie durch ihr Eingreifen ein Problem sichtbar macht und damit eine Panik auslösen könnte. Die einzige Möglichkeit, dieses Dilemma zu überwinden, besteht darin, ex ante über diese Instrumente zu verfügen, was wir im Kapitel 7 zu den Rettungsmassnahmen behandeln werden.

Die Macht der Banken im politisch-ökonomischen System der Schweiz bereitet der Unabhängigkeit der Aufsicht Kopfzerbrechen. Es muss eine Firewall errichtet werden, die das Eindringen des Bankenlobbyismus in die Aufsicht verhindert. Wir können nicht akzeptieren, dass die aktive Sabotage der mikroaufsichtsrechtlichen Aufsicht fortgesetzt oder wiederholt wird.

Der PUK-Bericht zeigt den Druck deutlich auf, den die Banken mit Hilfe des Parlaments, des ehemaligen Bundesrates Ueli Maurer und des Staatssekretariats ausübten, wenn es um die FINMA oder die Positionen der Schweiz in internationalen Gremien ging. Letztere Dimension ist nicht zu unterschätzen, da die Bankenlobby organisiert ist, um Druck auf die Gremien auszuüben, die internationale Standards vorschlagen, wie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel. Während die FINMA die Schweiz in den internationalen Gremien oft allein vertrat, wurde das Staatssekretariat nach und nach in diese Gremien eingeladen.

Rückblickend ist klar, dass die nach 2008 auf internationaler Ebene entstandene Too-big-to-fail-Architektur erhebliche Mängel aufweist. Sie basiert bis zu einem gewissen Grad auf der Fiktion, dass es möglich ist, Bankenkrisen ohne staatliche Intervention zu bewältigen. In diesem Rahmen wurden auch die Instrumente AT1 und Bail-in-Bonds entwickelt, deren Wirkung, wenn nicht gar Ziel, darin bestand, die Rentabilität des vorhandenen Kapitals der Banken zu schützen, indem zu viele Rekapitalisierungen vermieden wurden.

6.1 Stärkung der institutionellen Basis der mikroprudenziellen Aufsicht

Die mikroprudenzielle Aufsicht, d. h. die Aufsicht über einzelne Bankinstitute, ist die Aufgabe der FINMA. In der Schweiz ist sie mangelhaft. Solange die FINMA nicht besser vor politischem Druck der Banken geschützt ist, kann sie ihre bestehenden Befugnisse nicht voll ausschöpfen, geschweige denn die neuen, die ihr übertragen werden müssen (siehe 6.2). Grundsätzlich gibt es drei Möglichkeiten, die Situation zu verbessern:

Option 1: Unabhängigkeit der FINMA im Sinne der Gewaltenteilung

Die FINMA sollte als quasi-richterliche Behörde betrachtet werden, indem ihr eine eigene Verfassungsgrundlage gegeben wird. Die Mitglieder der Geschäftsleitung der FINMA (oder der/die Direktor:in) könnten von der Bundesversammlung gewählt werden, wie die Richte:innen. Es gäbe keinen Verwaltungsrat mehr, und die FINMA würde dem Parlament jährlich Bericht erstatten. Es ist jedoch nicht sicher, ob diese Änderung die gewünschten Unabhängigkeit stärken würde. In jedem Fall muss sie mit der unter 6.3 vorgeschlagenen Stärkung der Mittel gekoppelt werden.

Option 2: Beauftragung der SNB mit der Überwachung der mikroprudentiellen Aufsicht über systemrelevante Banken.

Die Nationalbank wäre damit beauftragt, die Grossbanken jährlich unter dem Gesichtspunkt der Finanzstabilität und der Risiken zu prüfen. Sie würde jährlich einen Bericht für jede Grossbank veröffentlichen. Sie würde eine zweite Meinung abgeben, die die FINMA herausfordert. Es müssten jedoch die Konsequenzen einer abweichenden Beurteilung zwischen diesen beiden Institutionen geklärt werden.

Option 3: Integration eines Teils der mikroprudenziellen Aufsicht in die SNB

Nach der Krise von 2008 haben mehrere Rechtsordnungen, darunter die Europäische Union, die USA und das Vereinigte Königreich, die mikroprudenzielle Aufsicht zumindest für die G-SIBs einer Abteilung der Zentralbank übertragen. Im Schweizer Kontext würde es darum gehen, sich teilweise am englischen Modell zu orientieren: Die Prudential Regulatory Authority ist eine Abteilung der Bank of England.[58]

Dieses Modell würde es ermöglichen, zwei Probleme zu lösen:

- Es gibt keine Behörde, die hauptverantwortlich dafür ist, den Crash einer Bank zu verhindern. Im Nachhinein ist jeder der Meinung, dass ein anderer der Akteur:innen seine Verantwortung nicht vollständig wahrgenommen hat. Darüber hinaus ist die Kompetenzverflechtung zwischen der SNB und der FINMA in Krisenzeiten nicht optimal. So ist es beispielsweise die FINMA, die die Solvenz einer Bank, der die SNB Geld leiht, bescheinigen muss. Und es ist Aufgabe der FINMA, den Liquidationsplan einer maroden Bank umzusetzen, ohne dass sie selbst über die zur Verfügung zu stellende Liquidität entscheiden kann, da dies in die Zuständigkeit der SNB fällt. Sobald sich mehrere Behörden die Verantwortung teilen, hat jede von ihnen ein Interesse daran, möglichst abwartend zu agieren.
- Angesichts der typischen Arroganz einer maroden Bank muss der Regulierungsbehörde mehr wirtschaftliches Gewicht verliehen werden, da sie sich sonst nicht durchsetzen kann.

Auf der Grundlage der Ausführungen der Vizepräsidentin der Bank of England, Frau Sarah Breeden[59], ergäben sich folgende operative Vorteile in Bezug auf Koordination und Handlungsgeschwindigkeit, aber auch in Bezug auf die Struktur:

- Das internationale Prestige der SNB wird die Aufsicht und ihre Glaubwürdigkeit sowohl gegenüber den Schweizer Banken als auch auf internationaler Ebene stärken.
- Die Nationalbank ist eine deutlich attraktivere Arbeitgeberin, was es leichter machen wird, kompetentes Personal anzuziehen.
- die mikroprudenzielle Aufsicht wird angesichts der verfassungsmässigen Unabhängigkeit der SNB einen besseren Schutz vor politischer und bankbezogener Lobbyarbeit geniessen.

Der Einwand, es bestehe ein Interessenkonflikt mit dem geldpolitischen Auftrag der Nationalbank, erscheint völlig verfehlt: Wenn eine Bank in einer Krise gerät und mit Mitteln der Nationalbank gerettet werden muss, ist die Nationalbank zumindest zeitweise gezwungen, die Geldmenge auszuweiten. Ob man es will oder nicht, die Existenz des Finanzplatzes selbst hat einen automatischen Einfluss auf die Geldpolitik. Daran ändern auch die Schönwettertheorien nichts, mit denen dies bestritten wird.

[58] https://www.bankofengland.co.uk/explainers/what-is-the-prudential-regulation-authority-pra
[59] Mündliche Ausführungen von Frau Sarah Breeden, Vizegouverneurin der Bank of England, zuständig für die Abteilung Finanzstabilität, am dem TBTF-Symposium an der ETH Zürich, 14. Januar 2025.

6.2 Stärkung der Instrumente für die mikroprudenzielle Aufsicht

Die FINMA, die derzeit für die mikroprudenzielle Aufsicht zuständig ist, verfügt nicht über alle Instrumente, die sie zur Erfüllung dieser Aufgabe benötigt. In seinem Bericht vom 24. April teilt der Bundesrat diese Feststellung teilweise.

Insbesondere verfügt die FINMA nicht eindeutig über die Kompetenzen für ein frühzeitiges Eingreifen, bevor sich die Bank in einer akuten Krise befindet. Ihre Möglichkeiten, gegen Kapitalabflüsse und exzessive Vergütungen einzuschreiten, sind viel zu begrenzt, wenn nicht gar inexistent, bevor die Bank illiquide zu werden droht. Sie kann zwar jederzeit die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit entziehen, nicht aber Ersatzpersonal vorschreiben.

Die FINMA stützt sich hauptsächlich auf Indikatoren aus der Vergangenheit, vor allem auf die Liquidität und das Kapital. Sie ist nicht wirklich legitimiert, im Vorgriff auf zukünftige Entwicklungen einzugreifen[60] . Darüber hinaus sind ihre Möglichkeiten, die Bank zu sanktionieren, praktisch inexistent.

Schliesslich kennt die FINMA die Gegenparteien in der Bilanz der Grossbanken kaum, was die Beurteilung des Ansteckungsrisikos sehr schwierig macht. In Europa muss eine Bank die 50 grössten Gegenparteien und diejenigen über 300 Millionen melden, während in der Schweiz nur die 20 grössten und Gegenparteien über 10% der Bilanzsumme betroffen sind.[61]

Wir schlagen folgende Massnahmen vor[62]:

- Im Gesetz eine ausdrückliche Verpflichtung der FINMA vorsehen, frühzeitig einzugreifen, um einer Bank, deren Situation sich aufgrund von Missmanagement substanziell verschlechtert hat, einen Kurswechsel aufzuzwingen. Die Verpflichtung schützt die Entscheidungsträger der FINMA vor späteren Vorwürfen («*wenn die FINMA nicht eingegriffen hätte, hätte sich die Bank selbst gerettet, das ist eine Enteignung!*»). Die Kriterien für das frühzeitige Eingreifen der FINMA müssen explizit dargelegt werden, da es sonst nicht praktikabel ist. Wie Prof. Grünewald und Prof. Reiser zeigen, kann man sich an der europäischen Regulierung orientieren, die qualitative und quantitative Kriterien kombiniert[63]. Die FINMA muss über verstärkte Befugnisse verfügen, um der Bank vor Erreichen einer akuten Krise Schutzmassnahmen im Sinne der Artikel 26 ff. des Bankengesetzes aufzuerlegen.[64] Diese Kompetenz muss so weit gehen, dass sie eine Änderung der Struktur erzwingen kann, z.B. um den doppelten Leverage zu reduzieren[65].
- Es muss eine ausdrückliche Kompetenz der FINMA geschaffen werden, Dividendenzahlungen zu stoppen und Bonuszahlungen zu begrenzen, die eine bestimmte Schwelle überschreiten. Sie soll eine derogatorische Kraft gegenüber Arbeitsverträgen erhalten, die diese übertriebenen Boni vorsehen. Diese Kompetenz soll es zudem ermöglichen, Firmenübernahmen zu stoppen, die denselben Zweck haben können (siehe Fall Klein MK&C

[60] Siehe insbesondere die Empfehlung 2iii S. 31 des Peer Review Report of Switzerland des Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024.
[61] Siehe Bericht Hungerbühler Lea für die PUK, S. 15
[62] Diese Massnahmen orientieren sich weitgehend am FINMA-Bericht: Lessons Learned aus der CS-Krisen - Die Aufsicht der FINMA über die Grossbanken vom 19.12.2023 und am Peer Review Report of Switzerland des Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024.
[63] Prof. Seraina Grünewald et Prof Nina Reiser, TBTF-Symposium an der ETH Zürich, 14. Januar 2025.
[64] Prof. Seraina Grünewald, ergänzender E-Mail-Austausch 6.2.2025
[65] Siehe insbesondere Empfehlung 5 auf Seite 33 des Peer Review Report of Switzerland des Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024.

und CS). Und natürlich auch die Kompetenz, Aktienrückkäufe zu stoppen, falls diese Praxis weiterhin erlaubt sein sollte (siehe: 4.4).

- Einführung eines *Senior Management Regimes* als Voraussetzung für die Bestrafung von Manager:innen (=Massnahme 2 des CF). Indem innerhalb der Bank formalisiert wird, «wer für was verantwortlich ist», wird dies dazu beitragen, den Raum der Straflosigkeit zu verringern.
- Die Möglichkeit von Geldstrafen für Institute und Einzelpersonen vorsehen. Für natürliche Personen sollte jedoch eine Ausnahme von der Verurteilung vorgesehen werden, wenn sie an der Aufdeckung eines Problems des Instituts mitwirken (um die Omertà zu vermeiden, und mutatis mutandis in Anlehnung an die italienischen Regeln für reuige Mafia-Mitglieder).
- Stärkung der Möglichkeit der FINMA, Berufsverbote zu verhängen, und Ausstattung der FINMA mit der Kompetenz, die Pflicht zur Rückgabe missbräuchlicher Gewinne zu verhängen. Diese Massnahme (Nr. 6 des BR) ist nützlich, um Fehlentwicklungen zu verhindern, indem sie anschliessend die Bestrafung von Einzelpersonen ermöglicht. Sie ist jedoch nicht geeignet, um grössere Schäden auf Bankenebene zu verhindern oder zu beheben, und ersetzt daher nicht die systemische Wirkung des Retained Earnings Pool REP gemäss 5.1 oben).
- Schaffung einer Kompetenz im Gesetz, die es der FINMA ermöglicht, Vergütungssysteme regelmässig zu überprüfen und bei Nichtkonformität für ungültig zu erklären.[66]
- Eine Informationspflicht über alle Gegengeschäfte über 300 Millionen und die 50 grössten jeder Bank vorsehen.

6.3 Ausstattung der FINMA mit personellen und materiellen Mitteln notwendig

Die FINMA hat einen eklatanten Mangel an Personal und insbesondere an Spezialist:innen für komplexe Untersuchungen und die Beaufsichtigung von Grossbanken. Es gibt ein banales Grössenproblem: Die Abteilung der FINMA für die Bankenaufsicht über alle Banken verfügt über weniger Personal als die US-Behörden, um eine einzige G-SIB zu beaufsichtigen[67].

Dies erklärt, warum die FINMA einen grossen Teil dieser Arbeit an externe Revisionsunternehmen delegieren muss, die in der Regel von der Bank, die Gegenstand der regulatorischen Prüfung ist, ausgewählt und bezahlt werden. Diese Praxis löst einen doppelten Interessenkonflikt aus :

- Erstens einen generischen Konflikt, weil die Banken auch für ihre eigenen Prüfungs- und Beratungsbedürfnisse Kunden dieser externen Revisionsunternehmen sind.
- Zweitens, weil es die Banken sind, die direkt für die von der FINMA angeordneten Revisionsarbeiten oder ausserordentlichen Untersuchungen bezahlen. Tendenziell gilt jedoch: «Wer zahlt, befiehlt».

Um sich zu finanzieren, erhebt die FINMA Gebühren von den Banken. Im Jahr 2022 erhob und gab sie für die beiden Grossbanken jährlich 25 Mio. CHF aus. Man könnte diesen Betrag ohne weiteres verdoppeln, und zwar ohne jegliche Auswirkungen auf die Bundesfinanzen, was der FINMA eine substanzielle Stärkung ermöglichen würde. Damit könnte nicht nur das Personal der FINMA aufgestockt werden, sondern auch das Lohnniveau der Personen, die die Grossbanken kontrollieren. Die FINMA verfügt in diesem Bereich über eine gewisse Autonomie, sie ist nicht durch den Lohnrahmen der Bundesverwaltung eingeschränkt. Es sei daran erinnert, dass die FINMA als

[66] Da die Rechtsgrundlage ein Rundschreiben ist, ist sie zu leicht anfechtbar.

[67] Laut zwei Quellen, die der Geheimhaltung unterliegen. Siehe auch Empfehlung 1 des Peer Review Report of Switzerland des Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024, S. 30. sowie Massnahme 12 Gemäss Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024

Arbeitgeberin in direkter Konkurrenz zu Anwaltskanzleien, Revisionsunternehmen und den Banken selbst steht. Da die Kosten der FINMA von den Banken getragen werden, gibt es keine steuerlichen Nachteile, wenn das Lohnniveau der FINMA verbessert wird.

Es stellt sich auch die Frage, ob es nicht sinnvoll wäre, von einem Gebührensystem, das auf den tatsächlichen Kosten beruht, zu einem System überzugehen, bei dem die Gebühren progressiv nach der Bilanzlänge gestaffelt sind. Auf diese Weise könnte sich die Bank nicht über die spezifischen Kosten ihrer Prüfung beschweren.

Bei der Lektüre des PUK-Berichts stellt sich schliesslich die Frage, ob die FINMA ihre Arbeitskraft auf der Grundlage einer angemessenen Risikoanalyse optimal einteilt.

Zudem verschärft sich das operative Problem für die FINMA mit dem Wegfall der CS, da sie nun nur noch eine Grossbank zu überwachen hat, was Vergleiche erschwert.

Wir schlagen vor:

- Den wirtschaftlichen Status des FINMA-Personals verbessern.
- Den Personalbestand der FINMA erhöhen.
- Vorsehen, dass die FINMA die Prüfungen in der Regel selbst durchführt und dass im Falle einer Delegation, die die Ausnahme bleiben muss, die FINMA den Prüfer auswählt und beauftragt.[68]
- Mehr Vor-Ort-Kontrollen vorsehen.
- Vorsehen, dass die FINMA im Falle einer Delegation für eine regulatorische Prüfung den Auftraggeber auswählt.
- Stärkung und Formalisierung der internationalen Zusammenarbeit mit UK, EU und USA, um Vergleiche im Bereich G-SIB anstellen zu können.[69]
- Nicht abschliessende Formalisierung der Kriterien, die es erlauben, eine Person von einer leitenden Funktion in einer Bank zu entfernen.

Diese Massnahmen werden teilweise vom Bundesrat in seinem Bericht vom April 2024 geprüft oder in Betracht gezogen (Massnahmen 10 bis 12).

6.4 Das Transparenzprinzip (wieder-)herstellen

Die Veröffentlichung von Informationen und Entscheidungen ist eines der mächtigsten Interventionsmittel der FINMA, da sie die Wirkung der Marktdisziplin erleichtert. Einerseits muss die FINMA dem Öffentlichkeitsgesetz unterstellt werden, das natürlich gerechtfertigte Ausnahmen enthält. Diese vollständige Ausnahme der FINMA vom Öffentlichkeitsgesetz ist ein alter Zopf, den die Bankenlobby 2003 nach dem Vernehmlassungsverfahren durchgesetzt hat. [70]

Im Allgemeinen hat die Transparenz eher abgenommen. Ein illustratives Beispiel: Zur Zeit von Angolagate veröffentlichte die Eidgenössische Bankenkommission die Namen der involvierten Schweizer Banken. Zehn Jahre später, während des Arabischen Frühlings, wurden die Namen der Banken, die das Vermögen der Potentaten beherbergten, geheim gehalten.

Stattdessen sollte eine breite Standardveröffentlichung aller Entscheidungen vorgesehen werden:

---

[68] PUK Postulat no 1

[69] Empfehlung 6 des Peer Review Report of Switzerland des Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024

[70] Der Ausschluss der Eidgenössischen Bankenkommission (mittlerweile FINMA) war im Vorentwurf, der in die Vernehmlassung geschickt wurde, nicht vorgesehen. Alle Unterlagen unter https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/staat/gesetzgebung/archiv/oeffentlichkeitsprinzip.html.

- Enforcement-Entscheidungen
- Erleichterungen in Bezug auf Liquidität oder Eigenkapital.
- Alle Sanktionen, auch solche, die einer bedingten Sanktion gleichkommen.
- Entzüge der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit.
- Formelle Entscheidungen über ein Institut
- Die gleichen Regeln sollten übrigens auch für die Revisionsaufsichtsbehörde gelten.

Und wenn ein Entscheid nicht veröffentlicht werden kann, weil die Stabilität der Bank gefährdet wäre, dann hätte die FINMA die Befugnis, Massnahmen im Sinne der Artikel 25 ff. zu ergreifen (siehe 4.3).

6.5 Reduzierung der Rechtsmittel gegen aufsichtsrechtliche Entscheidungen und Abschaffung der aufschiebenden Wirkung für mittlere und grosse Banken

Die Banken wissen, dass die Rundschreiben der FINMA nicht die Festigkeit eines Gesetzes oder einer Verordnung des Bundesrates haben. Die Banken argumentieren, dass die FINMA Richterin und Partei sei, da sie Regeln (die berühmten Rundschreiben) erlässt und über Einzelfälle urteilt. Langwierige Beschwerdeverfahren zu zentralen Punkten wie Liquidität und Eigenkapital sind für die FINMA entmutigend und vor allem dann unwirksam, wenn eine schnelle Umsetzung erforderlich ist. Darüber hinaus zögert die FINMA, Entscheidungen zu treffen, die von den Gerichten kassiert werden könnten, was wiederum ihre Glaubwürdigkeit schwächen würde.[71]

Dies erklärt auch das Zögern der FINMA, formelle Entscheidungen (Verfügungen) zu treffen, die angefochten werden können. Infolgedessen geht die FINMA oft über Briefwechsel ohne formelle Verfügungen vor. Es handelt sich um einen «Dialog» zwischen FINMA und Bank, der produktiv sein kann, wenn das Management der Bank gutgläubig und konstruktiv ist, aber völlig unangebracht, wenn es sich um ein widerspenstiges oder tendenziell kriminelles Management handelt.

Schliesslich stellen wir fest, dass die aufsichtsrechtlichen Entscheidungen, die den Banken Ausnahmeregelungen gewähren, nicht gerichtlich überprüft werden, da es keinen Kläger gibt. Es stellt sich die Frage, ob nicht vorgesehen werden sollte, dass alle diese Entscheidungen veröffentlicht werden und von Bürgerinnen und Bürgern vor Gericht angefochten werden können.

Wir schlagen Folgendes vor

- Vorsehen, dass die FINMA formelle Verfügungen zu den kritischsten Punkten erlässt, damit sie die Umsetzung überwachen und gegebenenfalls Sanktionen verhängen kann. Die Formalisierung hat auch den Vorteil, dass die Bank vor die Wahl gestellt wird, ob sie die Vorschriften umsetzen oder eine Beschwerde riskieren soll.
- Abschaffung der aufschiebenden Wirkung für Entscheidungen, die die Stabilität der Bank betreffen: Kapital, Liquidität und Risiken (die also nicht mit den Rechten natürlicher Personen verbunden sind).
- Für diese Entscheide nur eine einzige Instanz vorsehen, sofern keine Rechtsfrage von grosser Tragweite vorliegt (Modell Art. 83 BGG), gemäss dem System, das zu Zeiten der Eidgenössischen Bankenkommission vorherrschte (Massnahme 9 des BR geht in diese Richtung).

[71] Siehe insbesondere: David Wyss, Finanzmarktaufsicht zwischen Macht und Ohnmacht SZW-RSDA 6/2023 I S. 623-643.

- Wiederherstellung der Symmetrie durch die Möglichkeit, die Gewährung von Ausnahmen vor Gericht anzufechten (was natürlich die Veröffentlichung auf der FINMA-Website voraussetzt, gemäss 6.4).

6.6 Verbieten der Finanzierung politischer Parteien durch Banken

Auch wenn die Beträge eher symbolischer Natur sind, sollten die Zahlungen der Banken an politische Parteien verboten werden. Es ist auffällig, dass die Credit Suisse selbst *post mortem* weiterhin die bürgerlichen Parteien unterstützte, da die letzten Zahlungen vom 19. Dezember 2023 datieren, also auf den Tag genau 9 Monate nach der Zwangsfusion. An diesem Tag erhielt die SVP CHF 160'000 von der Credit Suisse AG , Die Mitte CHF 119'000 und die Grünliberalen CHF 44'000. Was die FDP betrifft, so erfolgte die Auszahlung am 17. April 2023, d.h. einen Monat nach der Krise. Wir kennen die Gründe für diese unterschiedliche zeitliche Behandlung der bürgerlichen Parteien nicht[72].

6.7 Einführung eines Whistleblowing-Systems für die Angestellten von Banken

Whistleblowing könnte eine wichtige Informationsquelle für die FINMA sein, insbesondere im bürokratischen Kontext einer Grossbank. Angesichts des Bank- und Geschäftsgeheimnisses sind die Hürden für interne Whistleblower sehr hoch. Wir schlagen vor, ein Whistleblowing-System bei der FINMA einzurichten.

Im Übrigen sei angemerkt, dass die Mitarbeiter:innen der FINMA selbst Zugang zum Whistleblowing-System der Bundesverwaltung haben.

[72] Quelle: Eidgenössische Finanzkontrolle https://politikfinanzierung.efk.admin.ch/app/de/party-financings/432/forms/9-59-24

7 Fünfte Handlungsachse: Klärung der Ziele und Absicherung der Modalitäten einer künftigen Rettung.

Nach dem Trauma der Rettung der UBS im Jahr 2008 führte die Schweiz die *Too-Big-to-fail-Gesetzgebung* (TBTF) ein. Die Grundidee bestand darin, die Kernfunktionen der Bank zum Schutz der Schweizer Realwirtschaft zu sichern und den Rest geordnet abzuwickeln, ohne den gesamten Konzern weltweit zu retten, und natürlich ohne öffentliche Gelder in Anspruch nehmen zu müssen. Wir könnten die implizite Argumentation, die damals vorherrschte, folgendermassen zusammenfassen: «*2008 mussten wir ein grosses Risiko eingehen und die gesamte UBS retten, während das einzige, was für die Schweiz wichtig war, die Rettung der systemischen Funktionen innerhalb der Schweiz war, um einen Zusammenbruch der Schweizer Realwirtschaft zu verhindern. Wir müssen ein System aufbauen, das die Zahlungsverkehrsfunktionen und die kurzfristige Liquidität der Schweizer Wirtschaft aufrechterhält, und was im Rest der Welt passiert, geht uns nichts an*». Kurzum, die Idee war, sich auf die Rettung der Fenstergeranien in der Schweiz zu fokussieren, ohne die Auswirkungen auf den Rest der Welt zu berücksichtigen. Verschiedene internationale nationale Akteur:innen und Beobachter:innen haben auf diesen «Geranium-Bias» hingewiesen, darunter der ehemalige Vizegouverneur der Bank of England, Paul Tucker[73].

Es war genau dieser Konstruktionsfehler, der die Umsetzung der TBTF-Pläne im Fall der Credit Suisse verhinderte und folglich die Anwendung des Notrechts erforderlich machte, um den Weg für die Fusion mit der UBS zu ebnen. Tatsächlich hat die Schweiz die internationalen Auswirkungen der Liquidation einer G-SIB völlig unterschätzt. Hätte sich die Schweiz im Fall der Credit Suisse für die vollständige Anwendung der TBTF-Gesetzgebung entschieden, wären in der Tat Hunderte von Milliarden an Guthaben und Liquidität gefährdet oder für Jahre blockiert gewesen und hätten anderen Akteur:innen auf der Welt gefehlt. Im besten Fall wäre die Verärgerung und im schlimmsten Fall die Panik unvergleichlich grösser gewesen als die Proteste über die Abschreibung der AT1 (Marktwert ca. 8 Milliarden).

Das Schweizer TBTF-Konzept unterschätzt die Vernetzung, die einer systemrelevanten Bank eigen ist. Sie ist ein ebenso naiver wie unverantwortlicher Provinzialismus. Es ist illusorisch, ein gigantischer Finanzplatz zu sein, der seine Verantwortung für die internationale Finanzpolitik auf die einer Dorfverwaltung beschränkt.

Wenig überraschend zwang der internationale politische Druck im Fall der CS-Krise den Bundesrat, eine Lösung zu finden, die die gesamte Bank retten würde, ohne eine Finanzkrise grösseren Ausmasses auszulösen. Die PUK nimmt das Problem zur Kenntnis und hat einen Antrag formuliert, der eine Korrektur dieses Aspekts fordert.[74]

Hinzu kommt ein weiteres Problem. Die Krise einer G-SIB wird meist in einem angespannten Marktumfeld ausgelöst, was die Umsetzung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen erschwert, wie der Ammann-Bericht zu Recht feststellt.[75] Diese Pläne bedeuten, dass die Vermögenswerte bestimmter Akteur:innen an Wert verlieren: verwässerte Aktien, abgeschriebene AT1, Umwandlung

[73] Itw Paul Tucker NZZ Market 28.06.2024 und Peer Review Report of Switzerland du Financial Stability Board FSB vom 29.2.2024, pg 22.
[74] Motion PUK no 1 et PUK Kapitel 15 Punkt 6.
[75] Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken, Manuel Ammann et alli, HSG, Mai 2024 (Im Auftrag des SIF), p. 29.

von «Bail-in-Bonds»[76] in Aktien oder sogar die Umwandlung von ordentlichen Obligationen in Aktien. Diese Abschreibungen können zu einer Kettenreaktion führen, die die Bilanzen anderer Akteure, angefangen bei den Banken, aus dem Gleichgewicht bringt. In einer angespannten Phase ist dieses Ansteckungsrisiko erhöht.

Es ist daher nicht sicher, ob eine Sanierungs-/Liquidationsstrategie tatsächlich umgesetzt werden kann. Die internationalen Reaktionen auf die Rettung der Credit Suisse waren bezeichnend: Auf Seiten der Regulierungs- und Aufsichtsbehörden neigte man dazu, die Nichtanwendung der TBTF-Instrumente zu bedauern, während auf dem Markt, bei den Zentralbanken und den Regierungen die Erleichterung überwog. Indem die Schweiz den Weg der Fusion wählte, verhinderte sie eine Verschlechterung, die möglicherweise zu einer Kettenreaktion auf den Finanzmärkten geführt hätte. Die Auswirkungen von Sanierungen/Liquidationen wurden nicht ausreichend modelliert. Die Angst vor einem grösseren Schaden für den Finanzplatz Schweiz erklärt, warum man sich nicht getraut hat, die Sanierungs- oder Liquidationspläne umzusetzen[77]. Das vom Eidgenössischen Finanzdepartement in Auftrag gegebene Gutachten von Professor Tarullo, einem ehemaligen Mitglied des Verwaltungsrats des Fed, zeigt das Problem deutlich auf. Er hält es für unwahrscheinlich, dass die Sanierungs- und Abwicklungsmechanismen angesichts der Grösse des Risikos jemals auf die neue UBS angewendet werden können.[78] Im Zusammenhang mit diesem Gutachten sei auf einen aufschlussreichen Aspekt hingewiesen: Obwohl der zentrale Punkt dieses Gutachtens die Infragestellung der Machbarkeit einer Sanierung oder Liquidation der UBS nach den TBTF-Regeln ist, zitiert der Bundesrat dieses Gutachten nur, um anzugeben, dass Professor Tarullo eine Aufstockung der personellen Ressourcen der FINMA empfiehlt. Dies sagt viel über das Tabu aus, das die künftige Rettung der UBS umgibt.

Das Problem der Zeit, die für die Vorbereitung und Durchführung der Sanierung/Liquidation benötigt wird, wurde (nicht nur in der Schweiz) völlig unterschätzt. Es braucht de facto ein bis drei Wochen Vorbereitungszeit, wenn die Bank gut vorbereitet sein soll. Und wenn das Management es nicht wahrhaben will, ist der Grad der Vorbereitung zwangsläufig unzureichend. Ausserdem ist die Strategie der Sanierung/Liquidation nicht wirklich anwendbar, wenn es eine Vertrauenskrise im Management gibt, es sei denn, das Management wird ausgetauscht. Schliesslich ist die schnelle Durchführbarkeit der Umwandlung von Bail-in-Bonds in Aktien zumindest zweifelhaft, da mehrere Gerichte eingreifen und ihr OK geben müssen. Die Verzögerung beträgt zwangsläufig mehrere Wochen.

Selbst wenn man der Ansicht ist, dass die Sanierung/Liquidation die richtige Strategie gewesen wäre oder in Zukunft die bevorzugte Strategie zur Lösung einer Bankenkrise sein sollte, täte die Schweiz gut daran, sich besser auf eine zukünftige UBS-Krise vorzubereiten. Insbesondere muss, um das

---

[76] Bail-in-Bonds sind wandelbare Schuldtitel, die von der Bank ausgegeben werden. Wie die AT1 sind sie CoCos («contigent convertible»), d. h. Wertpapiere, die im Falle eines widrigen Ereignisses umgewandelt werden können. Im Falle eines Konkurses sind sie grundsätzlich nachrangig, können aber vor allem in Aktien umgewandelt werden, wenn die Bank in eine Krise gerät («gone concern»). Diese Umwandlung verringert die Schulden der Bank, was den mathematischen Effekt hat, dass der Nettowert der Bank, also ihre Eigenmittel, steigt, und somit die Bilanz der Bank saniert wird. Die alten Aktien werden entschädigungslos annulliert, und die ehemaligen Inhaber von Bail-in-Bonds werden zu neuen Aktionären der Bank. Im Fall der Credit Suisse konnte dieses Instrument nicht eingesetzt werden, da es mehrere Wochen gedauert hätte, um die Umwandlung von den US-Behörden genehmigen zu lassen.

[77] siehe insbesondere SNB, Bericht zur Finanzstabilität 2023, S. 33.

[78] Prof. Daniel K. Tarullo: Swiss Too-Big-To-Fail Approach and Feasibility of Resolution, 28. August 2023 (verfügbar unter https://www.efd.admin.ch/en/external-reports-tbtf)

Manöver vorbereiten und durchführen zu können, sichergestellt werden, dass die Bank während der Durchführung nicht untergeht. Dies erfordert die PLB (Bereitstellung von Massenliquidität durch den Staat oder die Nationalbank, in der Regel mit einer Staatsgarantie), die Möglichkeit einer vorübergehenden Verstaatlichung, wenn das Kapital nicht ausreicht, und schliesslich die Fähigkeit, die Verantwortlichen der Bank zu ersetzen.

Paradoxerweise wird es zur Anwendung der bestehenden Instrumente, insbesondere der Notfall-, Sanierungs- und Liquidationspläne, deren Ziel es ist, die staatliche Intervention zu begrenzen, notwendig sein, während ihrer Umsetzung eine vorübergehende staatliche Unterstützungsvorrichtung vorzusehen. Ohne diese wagen es die Behörden aus den oben genannten Gründen nicht, sie anzuwenden.

Schliesslich stellen wir fest, dass die massive Bereitstellung von Liquidität durch ein PLB oder die vorübergehende Verstaatlichung einer Bank (TPO) nicht unabhängig von dem eigentlichen Konzept der Staatsgarantie konzipiert und angewandt werden können. Denn diese Instrumente stellen das operative Mittel zur Inanspruchnahme der Staatsgarantie dar. Sie müssen daher ineinandergreifen. Wir behandeln in den Kapiteln 7.2 und 7.3 nach einer kurzen Klärung des allgemeinen Ziels der Too-big-to-fail-Gesetzgebung die Frage, ob es sich bei der Too-big-to-fail-Gesetzgebung um ein Gesetz handelt.

7.1 Das Ziel, den Ausbruch einer internationalen Finanzkrise zu verhindern

Es ist von grundlegender Bedeutung, die Ziele der TBTF-Gesetzgebung, wie sie in Artikel 7 des Bankengesetzes formuliert sind, zu überdenken. Neben dem Schutz der Schweizer Wirtschaft muss das Ziel darin bestehen, den Ausbruch einer internationalen Finanzkrise zu verhindern, wie von der PUK befürwortet (Motion Nr. 1). Dies erfordert natürlich eine Anpassung der Instrumente.

Daher sollte die «Geranienrettungs»-Konzeption der Gesetzgebung von 2011 aufgegeben werden.

Realitätsprinzip: Vom «Single Point of Entry» zum «Multiple Point of Entry».
Bei der Ausarbeitung der TBTF-Gesetzgebung setzten die beiden Grossbanken die sogenannte «Single Point of Entry»-Doktrin für die Organisation einer Rettung durch. Diese Doktrin besagt im Wesentlichen, dass nur die Schweiz die Rettung der Bank übernimmt und dass die Rettung zentral auf Konzernebene erfolgt. Aus Sicht der Schweizer Behörden bestand der theoretische Vorteil darin, dass sie sich nicht um die interne Verteilung von Kapital und Liquidität innerhalb des Konzerns kümmern mussten. Für die beiden Grossbanken bestand der Vorteil darin, dass sie es nur mit den Schweizer Behörden zu tun hatten, von denen sie zu Recht annehmen konnten, dass sie nachgiebiger sein würden, zumindest im Vergleich zur Fed in den USA oder der PRA im Vereinigten Königreich. Um anwendbar zu sein, setzt diese Doktrin voraus, dass Liquidität und Kapital innerhalb der Gruppe frei zirkulieren können.

Die Erfahrung, insbesondere die des Zusammenbruchs der Credit Suisse, lehrt uns jedoch, dass dies absolut nicht der Fall ist. Wenn es einer Bankengruppe schlecht geht, verlangt jede lokale Behörde, dass Kapital und Liquidität vor Ort gehalten werden, um die lokalen Zahlungen und Forderungen zu sichern («ring-fencing», wörtlich: «einen Zaun um die Bank ziehen»). Je mehr die ausländischen Behörden die Schweizer Behörden für schwach und unfähig halten, den Fall zu bewältigen, desto mehr werden sie Ring-Fencing betreiben. Dies gilt umso mehr, als sich die aktuellen Ziele der Schweizer Gesetzgebung auf die Rettung der nationalen Aktivitäten beschränken und die internationalen Aktivitäten der Bank ausschliessen. De facto ist die Doktrin des «Single Point of Entry» also völlig unanwendbar. Der «Single Point of Entry» wird praktisch zum schlecht vorbereiteten «Multiple Point of Entry».

Unserer Ansicht nach geht es jetzt darum, dies anzuerkennen und eine viel kooperativere Geisteshaltung im Sinne der vorgeschlagenen Clean-Holding-Struktur zu verabschieden. Man muss also offen zum System des «Multiple Point of Entry» übergehen und aufhören, sich gegenseitig Geschichten zu erzählen. Und zugeben, dass jedes Land dafür verantwortlich ist, die in seinem Hoheitsgebiet ansässigen Tochtergesellschaften des Konzerns zu überwachen und zu retten. Dies wird die Bankengruppe zwingen, mit ihren Behörden kooperativer zu sein. Und die Schweiz wird die Situation nicht mehr allein bewältigen müssen, auch wenn sie weiterhin für die Rettung der Holdinggesellschaft und der in der Schweiz ansässigen Einheiten sowie für die Gesamtkoordination verantwortlich ist.

7.2 Verknüpfung der PLB-Liquiditätsversorgung mit der Ausgabe von Pflichtwandelanleihen

Das erste der beiden Instrumente, der «Public Liquidity Backstop» (PLB), wurde ausführlich diskutiert. Dabei handelt es sich um die nahezu unbegrenzte Bereitstellung von Liquidität durch die Nationalbank und den Staat, um die Gläubiger der Bank zu beruhigen, während die Sanierung durchgeführt wird. Der Staat garantiert den Kredit an die Nationalbank. Dieses Instrument wird bereits in einer Botschaft des Bundesrates vorgeschlagen, und seine Anwendung muss für das Management und die Aktionär:innen unbedingt sehr unangenehm ausgestaltet werden.

Die PLB birgt nämlich ein erhebliches Risiko des Moral Hazard. Wenn die Banken wissen, dass sie im Falle eines zu engen Liquiditätsmanagements dank des PLB die staatliche Hilfe in Anspruch nehmen können, ohne allzu grosse Nachteile zu erleiden, dann werden sie übermässig hohe Risiken eingehen. Falls die Version des Bundesrates übernommen wird, schlagen wir vor, dass die zu zahlenden Zinsen besonders hoch sein müssen und ihre Verwendung unbedingt eine teilweise Erneuerung der Bankorgane sowie ein Einfrieren der Dividenden und Boni für mindestens drei Jahre auslösen muss. Um die Verlustrisiken zu reduzieren, schlagen wir vor, den PLB nur für Institute zu gewähren, die auch über einen REP verfügen (gemäss 5.1 oben).

Wir schlagen jedoch eine grundlegende Änderung des PLB-Instruments vor. Unserer Ansicht nach ist es nicht akzeptabel, dass der Bund oder die Nationalbank riesige Mengen an Liquidität garantiert, ohne die Rückzahlung wirklich sichern zu können. Wenn die Bereitstellung von Liquidität über klassische Instrumente wie ELA (emergency liquidity assistance), die durch Hypotheken oder Lombardkredite abgesichert sind, hinausgeht, muss die Position des Staates oder der Zentralbank gestärkt werden. Grundsätzlich sollte die Kreditgarantie von den Aktionären und nicht von der SNB oder dem Bund gestellt werden.

Wir schlagen daher vor, dass systemrelevante Banken nachrangige Pflichtwandelanleihen vorab emittieren. Diese Titel könnten vom Bund oder der SNB gekauft werden. Die Kaufsumme würde, die dringend benötigte Liquidität der Bank verschaffen. So kann im Krisenfall praktisch sofort Liquidität gegen diese Wandelanleihen eingetauscht werden.

Wenn die Bank diese Liquidität vor dem Ablauf der Umwandlungsfrist (z.B zwei Jahre) nicht mehr zurückzahlen kann, muss sie dann alle oder einen Teil dieser wandelbaren Wertpapiere in Aktien umwandeln. Auf diese Weise wird der Staat oder die Zentralbank Eigentümer:in eines Teils der Bank. Für die Berechnung des Umtausches soll natürlich der Börsenwert am Tag der Krise zählen, und nicht der spätere Börsenwert nach der Genesung.

Beispiel: Angenommen, eine grosse Bank ist zum Zeitpunkt der Beantragung von 200 Mrd. PLB 50 Mrd. wert und kann später dann nur 50 Mrd. zurückzahlen, wird der Rest der Pflichtwandelanleihe, also 150 Mrd., in Aktien umgewandelt, so dass der Staat (oder die SNB) 3/4 und die ehemaligen

Aktionär:innen einen Viertel der Bank besitzen. Nach der Sanierung kann er dann seine Aktien wieder verkaufen.

Wenn die Sanierung gut verläuft, haben der Staat oder die SNB die Möglichkeit, die Wertpapiere vor ihrer Umwandlung in Aktien weiterzuverkaufen, indem sie Käufer:innen auswählen, die im Falle einer späteren Umwandlung ein geeignetes Aktionariat bilden würden.

Die Frage des Zinssatzes, den die Bank für diese liquiden Mittel schuldet, wird weit weniger entscheidend, wenn sie durch wandelbare Wertpapiere gesichert sind. Insbesondere könnte man davon ausgehen, dass, wenn die Staatsgarantie Gegenstand einer dauerhaften Entschädigung gemäss Kapitel 4.1 ist, in diesem Fall das Risiko bereits abgegolten wäre. Man könnte sich sodann mit dem Leitzins der SNB für die Verzinsung dieser Liquidität begnügen. Auf diese Weise gerät die in Schwierigkeiten geratene Bank weniger unter Druck und ihre Sanierung wird erleichtert.

Diese «CoCo-PLBs» könnten die derzeitigen «Bail-in-Bonds» vorteilhaft ersetzen, die erwiesenermassen nicht praktikabel sind (siehe 5.3). Das hier vorgeschlagene System ist ideal für börsennotierte Bankengruppen und kann an andere Privatbanken angepasst werden. Für nicht börsennotierte Kantonalbanken müsste hingegen eine andere Variante gefunden werden: So könnte der Kanton als Eigentümer die PLB vorrangig garantieren, noch vor dem Bund.

Diese Idee ist keineswegs revolutionär, da sie bereits 2008 bei der Rettung der UBS angewandt wurde. Da die UBS nicht mehr in der Lage war, sich auf den Märkten zu rekapitalisieren, gab sie Pflichtwandelanleihen aus, die der Bund für 6 Milliarden kaufte. Dieser erzielte später einen Gewinn aus dem Weiterverkauf[79].

Diese Lösung erlaubt es auch, auf die Solvenz-Bescheinigung zu verzichten, die die FINMA der SNB liefert, um der SNB zu erlauben, einer Bank in Schwierigkeiten Liquidität zu gewähren. Sie relativiert auch das Problem, dass für Liquiditätskredite genügend Sicherheiten zur Verfügung gestellt werden müssen.

Sie relativiert zudem die Frage, ob die SNB oder der Bund das Risiko trägt, da die Liquidität durch die wandelbaren Wertpapiere gesichert ist. Aus unserer Sicht sind beide Optionen denkbar.

Wenn die Bank den PLB nicht zurückzahlen kann und der Bund oder die SNB die Wandelanleihen nicht auf dem Markt weiterverkauft haben, befindet sich die Bank natürlich weitgehend im Eigentum entweder der SNB oder des Bundes. In diesem Sinne führt ein PLB, der schiefgeht, weil die Bank in grösseren Schwierigkeiten steckt als erwartet, zu einer vorübergehenden Verstaatlichung. Aber diese Situation ist immer noch besser, als die gesamte in die Bank gepumpte Liquidität zu verlieren. Dies führt uns natürlich zu der Frage der vorübergehenden Verstaatlichung.

7.3 Planung statt Improvisation bei der vorübergehenden Verstaatlichung (TPO)

Das zweite Unterstützungsinstrument ist die vorübergehende Verstaatlichung des gesamten Instituts oder eines Teils davon, bekannt unter dem Kürzel TPO («Temporary Public Ownership»). Im Fall der Credit Suisse hatte der Bundesrat die Verstaatlichung des gesamten Konzerns durch das Notrecht vollständig vorbereitet. Erst am frühen Nachmittag des Sonntags, 19. März 2023, als der Verwaltungsrat der CS-Gruppe *in letzter Minute* der Fusion zustimmte, konnte er darauf verzichten. Die Schweiz war nur Millimeter von der Verstaatlichung der gesamten Credit Suisse Group entfernt.

[79] Der folgende Artikel bietet einen ausgezeichneten Vergleich der beiden Rettungen: NZZ, Dieter Bachmann, Ein Déjà-vu – oder doch nicht? Was bei der UBS-Rettung 2008 anders war als im Fall der Credit Suisse, 24.03.2023 (https://www.nzz.ch/wirtschaft/ubs-und-credit-suisse-unterschiede-der-rettung-2008-und-2023-ld.1731333).

Da es im Falle einer UBS-Krise keine Möglichkeit mehr gibt, die Bank von einer anderen Schweizer Bank zu übernehmen, scheint es klar, dass eine vorübergehende Verstaatlichung unumgänglich sein wird. Wir sind daher der Ansicht, dass es nach dem Vorbild der wichtigsten anderen Rechtsordnungen[80] besser ist, die Modalitäten der TPO im Voraus festzulegen. Dieser Ansatz wird auch in den Empfehlungen des FSB vorgeschlagen.[81]. Im Extremfall der Schweiz, wo die Bilanzsumme der Bank das Doppelte des BIP ausmacht, ist diese Ex-ante-Klärung unerlässlich.

Der Haupteinwand gegen die Einführung der TPO in das Gesetz besteht darin, dass sie im Widerspruch zum grundlegenden Ziel der TBTF-Gesetzgebung stehen würde, nämlich die Rettung einer Bank durch den Staat zu verhindern. Leider haben uns die jüngsten Ereignisse gezeigt, dass die TBTF-Instrumente in ihrer derzeitigen Ausgestaltung nicht funktionieren. Und paradoxerweise würde die Möglichkeit einer vorübergehenden Verstaatlichung sie viel glaubwürdiger und praktikabler machen. Um die nötige Zeit zu haben, die Bank zu sanieren oder sie geordnet zu liquidieren, könnte es sinnvoll sein, eine TPO von einigen Wochen oder Monaten zu durchlaufen. Wir haben gesehen, dass die Zeit oft ein kritischer Faktor ist.

Da eine TPO unumgänglich ist, sollte man sie gut vorbereiten und vor allem sicherstellen, dass sie für die Aktionär:innen, die ihre Bank vor die Hunde gehen liessen, äusserst unangenehm ist.

Der Ammann-Bericht[82] hebt die starke präventive Wirkung einer im Voraus geregelten TPO deutlich hervor. Die TPO überträgt alle Aktien vollständig und kostenlos an den Staat, der die gesamte Bank garantiert. Der oder die Aktionär:in und der oder die Inhaber:in von AT1 besitzen nichts mehr. Im Fall der CS, als die Bank nichts mehr wert war (der Direktor der FINMA am 19. März um 6:45 Uhr an den VR-Präsidenten *der* CSG: «*Axel, Klartext: Wir sind at Liq-PONV der Bank»* und *«Wert von der Aktie der CS ist Null.»*[83]), erhielten die Aktionär:innen der Credit Suisse 3,3 Milliarden in UBS-Aktien (Dank einer Erhöhung der staatlichen Garantien für die UBS). Dies ist immer noch eine grosse Nachsicht für den Rückkauf von Aktien mit einem Wert von Null, zumal ihr Aktienpaket seit der Fusion an Wert gewonnen hat.

Ammann ergänzt: «*Eine im Rahmen der Staatsübernahme auf sämtliche Verbindlichkeiten und Einlagen der Bank erstreckte Garantie stellt das notwendige Vertrauen bei Kunden und Marktteilnehmern wieder her, um die Geschäftstätigkeit weiterführen zu können. Zusätzlich können bei Bedarf Liquiditätshilfen von Seiten der SNB, welche wie andere Verbindlichkeiten ebenfalls vom Bund garantiert werden, die Liquidität der verstaatlichten Bank gewährleisten.*» (S. 48)

Er fügt hinzu: «*Die Verstaatlichung durchbricht das asymmetrische Prinzip «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat», indem der Staat durch die Eigentümerrolle das bestehende Eigenkapital sowie die Gewinnchancen der verstaatlichten Bank nach deren Sanierung übernimmt. Der Staat wird daher auch an einem möglichen zukünftigen Erfolg der übernommenen Bank beteiligt und nicht lediglich über Bereitstellungs- und Risikoprämien für vom Staat garantierte PLB-Darlehen kompensiert*.» (S. 50) Allerdings gibt es eine Bedingung: Die Kapitaldecke muss ausreichend sein, damit der Staat bei der Sanierung der Bank kein Geld verliert.

---

[80] Gemäss Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10 April 2024 unter 13.2.2.1,) ist eine TPO in 14 Jurisdiktionen, darunter UK, und in den USA in einer anderen Form vorgesehen.

[81] FSB, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, Revised version, 15 avril 2024, point 6.5 (https://www.fsb.org/work-of-the-fsb/market-and-institutional-resilience/post-2008-financial-crisis-reforms/effective-resolution-regimes-and-policies/key-attributes-of-effective-resolution-regimes-for-financial-institutions/)

[82] Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken, Manuel Ammann et alli, HSG, Mai 2024 (Auftrag des SIF), chap 4.6.

[83] PUK 7.2.5.1

Und, last but not least: «Der «Owner of Last Resort» verschafft der Bank zusätzliche Zeit. Durch die gewährte staatliche Garantie ist kein überhasteter Verkauf von Vermögenswerten zu «Firesale»-Konditionen notwendig, um die kurzfristige Zahlungsfähigkeit der Bank sicherzustellen.» (S. 50)

Die Option einer vorübergehenden Verstaatlichung stärkt die Verhandlungsposition des Bundes gegenüber der in Schwierigkeiten geratenen Bank und gegenüber einem/einer möglichen Käufer:in: Der Staat verfügt über eine praktikable Alternative.

Diese Option sollte auf dem Tisch liegen. Andernfalls könnte eine zukünftige Krise der UBS durchaus in einer «ungeordneten und improvisierten TPO» enden. Denn in Ermangelung einer zweiten G-SIB sind die beiden einzigen möglichen Notübernehmer:innen die SNB oder der Bund. Es ist unverständlich, dass der Bundesrat das Offensichtliche beharrlich leugnet, indem er Massnahme 35 ablehnt.

Im Fall der CS hätte die TPO vielleicht die Möglichkeit geboten, die im Inland tätige Schweizer Tochtergesellschaft abzuspalten und wieder zu verkaufen, wodurch eine zweite grosse Universalbank im Inland mit all ihren Vorteilen für die Realwirtschaft erhalten werden könnte (siehe 7.5). Die Hypothese einer teilweisen TPO, bestehend aus der Verstaatlichung der Schweizer Tochtergesellschaft, wurde übrigens schon lange im Voraus in Betracht gezogen, wie aus dem PUK-Bericht hervorgeht. Mit dem Erlös aus dem Verkauf der ehemaligen Credit Suisse (Schweiz) AG hätte man beitragen können, den Rest der Gruppe zu retten, dessen Weiterverkauf erleichtert worden wäre.

7.4 Stärkung der Einlagensicherung für KMU und Haushalte.

Der garantierte Betrag (CHF 100'000 pro Einleger) und die Gesamtsumme (1,6% der privilegierten Einlagen, d.h. ca. CHF 8 Milliarden) sind in der Schweiz besonders niedrig.[84] Diese Schwäche ist geeignet, einen Bank-Run auszulösen. Das Einlagensicherungssystem sollte in der Schweiz massiv ausgebaut werden, mit einer öffentlich-rechtlichen Struktur, einer höheren Garantie pro Einleger (in den USA: 250'000 $) und einer schnelleren Verfügbarkeit (Auszahlung innerhalb von 24 Stunden). Das System ist für eine sehr kleine Bank geeignet, aber nicht für systemische Banken, geschweige denn für eine systemische Bank von globaler Bedeutung.

Angesichts des Preisniveaus in der Schweiz sollte die Garantie mindestens 500’000 Franken pro natürliche Person betragen (Obergrenze, die mehrere Konten umfassen soll)[85]. Für Unternehmen könnte ein System vorgesehen werden, das sich an der Lohnsumme orientiert. So wäre es denkbar, dass die Einlagensicherung für Unternehmen für den Gegenwert von drei Monatslöhnen und maximal 500 Personen gilt. Das bedeutet, dass grössere Unternehmen ihre Finanzen professioneller verwalten müssen, indem sie ihr Risiko angemessen verteilen.

Schliesslich muss die Gesamtsumme vollständig deplafoniert werden, ein grosser Teil muss von den Banken im Voraus bezahlt werden. Denn im Falle einer gross angelegten Krise ist die Aussicht, das Defizit der Einlagensicherung solidarisch ausgleichen zu müssen, eine Hürde für die Sanierung der Banken. Es ist besser, das Geld vor der Krise zu sparen («pre-funded»)[86]. Die Vorfinanzierung könnte zum Beispiel 10% der gesamten Einlagen betragen, was derzeit etwa 50 Milliarden entspricht.

---

[84] Rapport Lea Hungerbühler pour PUK, p 17

[85] Das Beispiel der Rettung der Silicon Valley Bank zeigt allerdings, dass eine Obergrenze nicht realistisch ist. Der amerikanische Staat hat im März 2023 über Nacht beschlossen, alle einlagen unbegrenzt zu garantieren. Damit erreichte er die Stabilisierung des Finanzsystems.

[86] In diesem Zusammenhang: Prof. Franca Contratto, The Role of Deposit Insurance in Financial Stability, TBTF Symposium, ETH Zürich, 14. Januar 2025

7.5 Wiederherstellung eines besseren Bankenwettbewerbs auf dem Schweizer Markt als Korrekturmassnahme für die Rettung von 2023

Neben dem erhöhten Risiko, das mit der Grösse der neuen UBS einhergeht, bringt die Rettung vom 19. März 2023 durch eine Zwangsfusion erhebliche Nachteile für den Bankenwettbewerb auf dem Schweizer Markt mit sich.

Die Stellungnahme der Wettbewerbskommission, eine rein informelle Stellungnahme ohne rechtliche Konsequenzen, ist jedoch sehr klar, z. B. für Unternehmen einer bestimmten Grösse:

«*641: Im Teilmarkt Corporate Banking für grosse Unternehmenskundinnen und Unternehmenskunden mit spezifischen Bedürfnissen haben UBS und Credit Suisse zusammen einen Marktanteil von 34 %, womit ebenfalls ein vom Zusammenschluss betroffener Markt vorliegt.*

Es wurden vier besonders betroffene Problembereiche erkannt in welchen, müsste dieser Teilmarkt, was durchaus angezeigt sein könnte, weiter segmentiert werden, erheblich höhere Marktanteile der UBS resultieren könnten bis hin zu ihrer zumindest temporären Quasi-Alleinstellung:

- *Firmenkredite: Entstehende Lücke insbesondere für grössere Kredite mit gewissem Risiko und Ressourcenaufwand,*
- *Exportfinanzierung: Weitere Konsolidierung auf Anbieterseite,*
- *(internationaler) Zahlungsverkehr: Komplexe Transaktionen mit hohem Zahlungsauftragsvolumen verlangen nach entsprechender Infrastruktur und Bilanzgrösse sowie Zugang zu Liquidität auch in internationalen Märkten und in einem internationalen Netzwerk, und- Bond – Kapitalmarkt (Debt Capital Market): Bedarf eines breiten Produkteportfolios, globale Vernetzung und entsprechendes Investorenportfolio*.»[87]

Als erster Schritt ist es notwendig, die Wettbewerbsbehörden bei Entscheidungen über Bankenfusionen, die die FINMA für notwendig erachtet, voll einzubeziehen. Artikel 10 Absatz 3 des Kartellgesetzes ist ersatzlos zu streichen (Ersetzung der Wettbewerbskommission durch die FINMA in solchen Fällen). Wäre die Wettbewerbskommission rechtzeitig in den Entscheid einbezogen worden, ist es plausibel, dass sie gefordert hätte, dass die im Inland tätige Tochtergesellschaft (Credit Suisse Schweiz AG) aus dem UBS-Konzern herausgelöst und als eigenständiges Unternehmen mit neuem Aktionariat weitergeführt wird. Dies hätte die Wettbewerbssituation verbessert und die Grösse des mit der neuen UBS verbundenen Risikos leicht reduziert.

Um eine Verstärkung der Bankenkonzentration zu vermeiden, muss auch verhindert werden, dass die UBS-Gruppe andere Schweizer Banken übernimmt. Diese Gefahr besteht vor allem dann, wenn eine andere Bank in existenzielle Schwierigkeiten gerät. Denn dann wird die Versuchung für die Behörden enorm sein, die UBS zu bitten, diese oder jene Privatbank oder Kantonalbank zu übernehmen.

Wir schlagen daher als zweite Massnahme vor, einen Rettungsfonds für alle anderen Banken ausser der UBS einzurichten, der sich am europäischen Beispiel orientiert. Dieser Fonds sollte schrittweise eingerichtet und von diesen anderen Banken finanziert werden. Angesichts der disproportionalen Grösse wäre die UBS nicht an der Finanzierung beteiligt und könnte nicht von diesem Fonds profitieren.

Als dritte Massnahme schliesslich sind wir der Ansicht, dass die Wettbewerbskommission die UBS dazu verpflichten sollte, einen Teil dieser innerschweizerischen Aktivitäten an unabhängige Investor:innen zu veräussern, um wieder eine eigenständige Universalbank aufzubauen. Schematisch

[87] Rz. 641 des Weko-Berichts (Verweis in Fussnote. 8).

ausgedrückt würde dies bedeuten, eine eigenständige Bank «Credit Suisse Schweiz AG» wieder aufzubauen. Angesichts der Verantwortung des Bundesrates für die exzessive Bankenkonzentration könnte sich der Bund vorübergehend engagieren, um den Aufbau des Aktionariats dieser neuen Universalbank zu erleichtern. Die Studien über die besten Varianten, um dies zu erreichen, müssen sofort eingeleitet werden.

7.6 Sich auf andere Krisenszenarien vorbereiten: elektronischer Bankrun oder Cyber-Kollaps

Eine der geteilten Lektionen der Bankenkrise vom Frühjahr 2023 in den USA und der Schweiz ist die verblüffende Geschwindigkeit des Liquiditätsabflusses. Es sei daran erinnert, dass der Liquiditätsabfluss der Credit Suisse die grösste Bankenpanik in der Weltgeschichte war! Nun ziehen alle Akteur:innen praktisch sofort ihre gesamte Liquidität per E-Banking ab, auch am Wochenende. Von nun an verbreiten sich die Informationen mit einer phänomenalen Geschwindigkeit rund um den Globus.

Das kürzlich in Europa eingeführte Instant Payment könnte dieses Phänomen noch beschleunigen. Während die Behörden derzeit in Tagen rechnen, um einer Bankenpanik entgegenzuwirken, könnten sie in Zukunft gezwungen sein, innerhalb von weniger als einer Stunde zu handeln!

Auf die eine oder andere Weise sollte es gelingen, längerfristige Anlagen bei den Banken zu belohnen. Es ist natürlich schwierig, verbindliche Quoten einzuführen, die die Rentabilität langfristiger Anlagen vielleicht erhöhen würden. Eine Lösung könnte darin bestehen, die Höhe der Vergütung für die Staatsgarantie oder den PLB vom Verhältnis zwischen sofort fälligen und langfristigen Einlagen abhängig zu machen. Auf diese Weise würde eine Bank, die ihre Kunden zu längerfristigen Einlagen anregt, einen zweiten finanziellen Vorteil erlangen. Vielleicht gibt es aber auch andere Lösungen, die mehr Sinn machen. Auf jeden Fall ist dies ein Punkt, der weiter untersucht werden muss. Die Frage von Rückzugsbeschränkung wie bei gewissen Inländische Banken sollte bei G-SIB kein Tabu sein.

Die Bankenaufsichtsbehörden sind sich des Problems der Stabilität von Informationsystemen natürlich bewusst, und es wurden bereits zahlreiche Massnahmen ergriffen. Angesichts der aktuellen geopolitischen Lage muss diesem Thema jedoch mehr Aufmerksamkeit gewidmet werden.

Schliesslich sollte bei der Risikoanalyse die Frage, ob eine Bank mehr oder weniger systemisch ist, erneut geprüft werden, insbesondere unter dem Gesichtspunkt der lokalen Konzentration. Der Zusammenbruch einer Kantonalbank würde der lokalen Wirtschaft erheblichen Schaden zufügen. Es ist fraglich, ob neben der Zürcher Kantonalbank nicht auch andere grosse Kantonalbanken systemrelevant sind.

8 Fazit

Angesichts des Risikos, das die UBS XXL für den Wohlstand und den Ruf der Schweiz darstellt, müssen entschlossene Massnahmen ergriffen werden. Insbesondere muss es möglich sein, diese Bank angemessen zu überwachen und Stabilisierungsmechanismen einzuführen, die deutlich stärker sind als die bestehenden. Dies ist dringend erforderlich, da es relativ schnell zu einer neuen Krise kommen kann.

Wenn die Bankenlobby und die Mehrheit des Parlaments nicht bereit sind, eine solche Regelung zu treffen, muss man zugeben, dass das Risiko der UBS für die Schweiz zu gross ist. In diesem Fall müsste die Zerschlagung der UBS in kleinere Einheiten vorgeschrieben werden, es sei denn, die UBS verlegt ihren Sitz von sich aus.[88]

Die vorherrschende Ideologie auf dem Schweizer Finanzplatz suggeriert, dass je weniger der Staat reguliert, desto grösser die Erfolgschancen des Wirtschaftsakteurs sind. Im Fall der Banken sieht die Realität jedoch ganz anders aus: Je stärker die Aufsicht und die Präventivmassnahmen sind, desto grösser ist der Erfolg des Unternehmens. Und desto weniger müssen Notbremsen und Rettungsmechanismen aktiviert werden, die den Finanzplatz vor einer Verschlimmerung des durch das Debakel der Credit Suisse erlittenen Reputationsschadens schützen.

[88] Siehe: Georg Junge, NZZ, Wir sollten die UBS ziehen lassen, 7.1.2025