

Denkanstösse für eine tragfähige Bankenregulierung in der Schweiz

Ein Fachbeitrag von Orbit36 zur aktuellen Regulierungsdebatte

Autor: Dr. Andreas Ita

18. September 2025

Einleitung

Am 6. Juni 2025 veröffentlichte der Bundesrat seine Vorschläge zur zukünftigen Too-big-To-Fail-Regulierung. Damit zieht er Lehren aus der Credit Suisse-Krise und will die Stabilität des Finanzplatzes langfristig sichern. Während die Entwürfe insgesamt in die richtige Richtung weisen, gehen die geplanten Kapitalvorschriften im internationalen Vergleich sehr weit und gefährden damit die Wettbewerbsfähigkeit der UBS und des gesamten Schweizer Finanzplatzes.

Mit einer Reihe von Fachbeiträgen will Orbit36 zu einer sachlichen und faktenbasierten Diskussion aktueller Regulierungsthemen beitragen. In diesem Artikel erläutern wir, weshalb die ausländischen Beteiligungen im Stammhaus der UBS mit Kapital unterlegt werden müssen. Wir zeigen auf, welche spezifischen Risiken diese Beteiligungen bergen, in welchen Szenarien sie sich materialisieren könnten und wie eine angemessene Kapitalunterlegung diesen Risiken wirksam Rechnung tragen kann. Zudem gehen wir darauf ein, wie methodische Mängel in der Stammhaus-Regulierung die Krise bei der Credit Suisse beeinflussten und welche Lehren sich daraus ziehen lassen.

Lehren aus der Credit-Suisse-Krise

Die Krise bei der Credit Suisse war in erster Linie auf gravierende Managementfehler und ein unzureichendes Geschäftsmodell zurückzuführen. Diese Faktoren führten zu einem massiven Vertrauensverlust und in der Woche vom 13. bis 17. März 2023 zu einer akuten Liquiditätskrise. Ohne die von den Schweizer Behörden über das Wochenende arrangierte Fusion mit der UBS wäre die Credit Suisse am darauffolgenden Montag nicht mehr in der Lage gewesen, ihre Transaktionen und Refinanzierungsgeschäfte mit Gegenparteien im Markt abzuwickeln. Die Bank wäre mit hoher Wahrscheinlichkeit zusammengebrochen, obwohl die Gruppe insgesamt noch über ausreichend Eigenmittel verfügte.

Die Credit Suisse konnte zur Erfüllung der Kapitalvorschriften auf der Stammhausebene ihre Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften auf der Basis zukünftiger Gewinnprognosen bewerten.¹ Dadurch entstanden im Stammhaus zusätzliche Eigenmittel und die Credit Suisse konnte eine eigentlich notwendige Kapitalerhöhung hinauszögern. Auf die Eigenmittel der Gruppe hatte dies keine Auswirkungen.² Ab 2019 mussten die Gewinnprognosen jedoch laufend nach unten korrigiert werden, was zu erheblichen Wertberichtigungen auf den ausländischen Beteiligungen führte. Insgesamt beliefen sich die Abschreibungen im Stammhaus auf über 50 Mrd. CHF, wovon nur ein Teil auf tatsächlich eingetretene Verluste zurückzuführen war. Die Wertberichtigungen liessen die Eigenmittel des Stammhauses stark erodieren und weckten bei Rating-Agenturen und Finanzanalysten zunehmend Zweifel an der Solidität der Bank.

Als wichtige Lehre aus dem Fall sollten die Beteiligungen künftig zum Nettoinventarwert, also dem Substanzwert der Tochtergesellschaften, bewertet werden. Dadurch entspricht der ausgewiesene Wert der Beteiligungen den in einer Tochtergesellschaft tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln. Wertberichtigungen im Stammhaus wären bei diesem Ansatz nur dann notwendig, wenn in einer Tochtergesellschaft effektive Verluste anfallen. Ausserdem wären damit die Kapitalauswirkungen von Verlusten zwischen dem Stammhaus und der Gruppe aligniert.

Vorschlag des Bundesrats nimmt vollständigen Wertverlust vorweg

Der Bundesrat hat mit seiner Empfehlung für einen vollständigen Abzug der ausländischen Beteiligung vom harten Kernkapital einen anderen Weg gewählt. Indem den Auslands-Beteiligungen bei der Kapitalberechnung im Stammhaus faktisch keinen

¹ Nebst den Kapitalvorschriften für die konsolidierte Gruppe bestehen auch Kapitalanforderungen für das Stammhaus als Einzelinstitut. Dabei muss der Wert der Beteiligungen an den Tochtergesellschaften bestimmt werden. Bei der Credit Suisse erfolgte dies mittels der Discounted-Cash-Flow-Methode, die sich auf zukünftige Gewinnprognosen stützt.

² Bei der konsolidierten Betrachtung werden nur die in den Tochtergesellschaften effektiv vorhandenen Eigenmittel berücksichtigt.

Wert zugemessen wird, entfällt auch die Relevanz der Bewertungsfrage. Dieser Ansatz ist jedoch übervorsichtig, da er einen vollständigen Wertverlust der ausländischen Beteiligungen vorwegnimmt und damit die in den Tochtergesellschaften vorhandenen Eigenmittel unberücksichtigt lässt. Die regulierten Tochtergesellschaften von Schweizer Banken im Ausland unterliegen ähnlichen Vorschriften wie in der Schweiz. Sie müssen zur Abdeckung ihrer Risiken lokal Eigenmittel halten. Ein vollständiger Verlust dieser Eigenmittel ist selbst in einer schweren Krise äusserst unwahrscheinlich. In so einem Fall wäre die Bank nicht mehr überlebensfähig und müsste abgewickelt oder saniert werden.

Double-Leverage durch Vorschriften auf Gruppenstufe begrenzt

Die Behörden stellen richtigerweise fest, dass die bestehenden Vorschriften für das Stammhaus einen sogenannten «Double Leverage» zulassen. Dies bedeutet, dass die Eigenmittel der ausländischen Tochtergesellschaften im Stammhaus teilweise mit Fremdkapital finanziert werden können. Dieser Hebel kann sich in einer Krise negativ auf das Eigenkapital im Stammhaus auswirken. Dem Double-Leverage sind jedoch durch die Vorschriften auf der Gruppenstufe enge Grenzen gesetzt. Ein nach Schweizer Vorschriften regulierter Bankkonzern kann insgesamt nie weniger Eigenmittel halten, als aufgrund der Kapitalanforderungen für die konsolidierte Gruppe erforderlich sind.

Risiken hauptsächlich bei einer Abwicklung oder Sanierung

Für eine allfällige Abwicklung einer international tätigen Bank, falls diese eine Krise nicht mehr aus eigener Kraft bewältigen kann, ist es unerlässlich, dass auch im Stammhaus genügend Mittel vorhanden sind. Dieses Szenario stellt aus unserer Sicht die primäre Begründung für eine vollständige Unterlegung der Auslands-Beteiligungen im Stammhaus dar. Für ein solches sogenanntes Gone-Concern-Szenario, bei dem die Bank nicht mehr in der bisherigen Form weiterbestehen kann und restrukturiert oder durch die Behörden geordnet abgewickelt oder saniert werden muss, sind zusätzliche verlustabsorbierende Mittel, d.h. Bail-in-Anleihen, die zweckmässigere und gemäss internationalen Standards übliche Art von Kapital. Den Behörden stehen dadurch im Schweizer Stammhaus ausreichend Ressourcen zur Verfügung, um die Abwicklung der Bank auch im Falle von extremen Massnahmen ausländischer Behörden, wie zum Beispiel Ring-Fencing von Tochtergesellschaften, sicherstellen zu können. Inwieweit dieser zusätzliche Puffer effektiv notwendig ist, ist unklar, weil eine allfällige Blockierung oder die temporäre Beschlagnahme von Vermögenswerten von Tochtergesellschaften im Ausland nicht zwingend zu einem Verlust führen. Ein vollständiger Wertverlust aller Beteiligungen ist selbst bei einer Abwicklung unwahrscheinlich.

Beschränktes Verlustpotenzial bei Bewertung zum Nettoinventarwert

Der von den Behörden als Argument ins Feld geführte mögliche Wertberichtigungsbedarf in einer frühen Phase einer Krise beschränkt sich bei der vorgeschlagenen Bewertung der Beteiligungen zum Nettoinventarwert, wie bereits erwähnt, auf die in einer ausländischen Tochtergesellschaft tatsächlich anfallenden Verluste. Es wäre daher

möglich, in einem ersten Schritt mittels bereits vorhandener Stress-Tests das maximale Verlustpotenzial der einzelnen ausländischen Tochtergesellschaften zu ermitteln und dafür im Stammhaus hartes Kernkapital im entsprechenden Umfang zu halten. Somit wäre das maximal zu erwartende Wertberichtigungspotential vollständig abgedeckt und der restliche Beteiligungswert könnte für die Finanzierung einer möglichen Abwicklung mit Gone-Concern-Kapital unterlegt werden. Den Risiken aus den ausländischen Beteiligungen würde mit diesem Ansatz vollumfänglich Rechnung getragen.

Vollständiger Wertverlust wenig plausibel

Die von den Behörden geforderte vollständige Unterlegung mit hartem Kernkapital geht hingegen von einem Szenario aus, dass wir als wenig realistisch erachten. Nämlich dem vollständigen Wertverlust aller ausländischen Beteiligungen unter einem Going-Concern Situation, d.h. unter einem Szenario bei dem die Bank noch überlebensfähig bleibt. Die vollständige Unterlegung mit hartem Kernkapital widerspricht zudem der Logik des gegenwärtigen TBTF-Frameworks sowie der internationalen Standards, die eine Abdeckung der Going-Concern-Risiken mit Kernkapital und der Gone-Concern Risiken mit zusätzlichen verlustabsorbierenden Mitteln (Bail-in-Anleihen) vorsehen.

Fazit

Aus unserer Sicht wäre eine risikogerechtere Kapital-Unterlegung der ausländischen Beteiligungen, die zur Abdeckung der Risiken im Abwicklungsfall auch Bail-in-Anleihen einschliesst, eine prüfenswerte Alternative zum vollständigen Abzug der Beteiligungswerte vom harten Kernkapital. Das eigentliche Ziel der Vorschriften – die Ermöglichung einer geordneten Abwicklung einer international tätigen Grossbank – liesse sich damit auf eine effizientere Weise erreichen als mit dem aktuellen Vorschlag der Behörden und wäre im Einklang mit internationalen Standards.

In weiteren Beiträgen werden wir näher auf die einzelnen Kapitalkomponenten eingehen, ihre Rolle als Instrument zur Krisenbewältigung beleuchten und die Bedeutung von Liquiditätsfazilitäten bei der Zentralbank diskutieren.

Orbit36 berät Banken und andere Finanzinstitute in der Strategischen Planung, Treasury, Risiko- und Kapitalmanagement sowie regulatorischer Fragestellungen. Zu unseren Kunden zählt unter anderem auch die UBS