



Universität St.Gallen

Schweizerisches Institut für Banken  
und Finanzen

# Reformbedarf in der Regulierung von «Too Big to Fail» Banken

Prof. Dr. Manuel Ammann  
Niclas Käfer, M.A. (HSG)  
Tobias Wiest, M.A. (HSG)

St.Gallen, 19. Mai 2023



# Inhaltsverzeichnis

Executive Summary	4
1 Auftrag und Motivation	10
1.1 Auftrag	10
1.2 Notwendigkeit der Bankenregulierung	11
1.3 Zielsetzung der TBTF-Regulierung	12
2 Stand der TBTF-Regulierung	14
2.1 Säulen der TBTF-Regulierung	14
2.2 Eigenkapitalanforderungen	14
2.3 Liquiditätsanforderungen	16
2.4 Resolution	18
2.5 Weitere Schutzmassnahmen	20
2.6 Zusammenfassung	22
3 Wirkung der Regulierung von TBTF-Banken im Fall Credit Suisse	23
3.1 Die Wirkung von Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen	23
3.2 Die Rolle der AT1-Finanzierungsinstrumente	25
3.3 Sonstige Schutzmassnahmen	27
3.4 Beurteilung der TBTF-Resolutionsmassnahmen im Lichte krisenverstärkender Effekte	28
3.5 Schlussfolgerungen	31
4 Stossrichtungen zur Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung	32
4.1 Aufspaltung von TBTF-Banken und Trennbankensystem	32
4.2 Managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen	35
4.3 Versicherungslösungen	37
4.4 Zusätzliche Liquiditätsanforderungen	39
4.5 Erhöhte Anforderungen an die Ausstattung mit Eigenkapital und verlustabsorbierendem Kapital	41
4.6 Ergänzende Option der Verstaatlichung	47
4.7 Schlussfolgerungen	54

5	Anhang: Ergänzende Informationen	56
5.1	Der Weg in die Credit Suisse Krise	56
5.2	Übernahme der Credit Suisse durch die UBS	57
5.3	Marktumfeld während der Credit Suisse Krise	59
5.4	Vergleich mit der Rettung der UBS 2008	60
5.5	Situation nach der Übernahme	61
5.6	Bankenkrisen im Ausland	63
	Endnoten	66

# Executive Summary

Beide Schweizer Grossbanken, UBS und Credit Suisse, mussten innerhalb eines Zeitraums von 15 Jahren mit staatlicher Hilfe vor dem Konkurs gerettet werden. In beiden Fällen ging der Schweizer Staat und damit der Schweizer Steuerzahler hohe finanzielle Risiken ein. Um die negativen Folgen eines Bankrotts einer grossen Bank zu vermeiden und weil diese Banken für die Volkswirtschaft zentrale Infrastrukturdienstleistungen erbringen, kommt ihnen ein besonderer Status zu: Sie sind «Too Big to Fail» («TBTF»).

Die im Nachgang zur Finanzkrise erlassene TBTF-Regulierung hatte zum Ziel, zukünftige staatliche Rettungsaktionen zu vermeiden und das mit der impliziten Staatsgarantie einhergehende und mit einer Marktwirtschaft unverträgliche Prinzip «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat» zu durchbrechen. Dieses Ziel der TBTF-Regulierung ist im Fall der Credit Suisse nicht erreicht worden.

## Stand der TBTF-Regulierung

Bestehend aus drei Säulen soll die TBTF-Regulierung den Konkurs von TBTF-Banken präventiv verhindern und, falls dies nicht gelingt, einen geordneten Marktaustritt einer TBTF-Bank ermöglichen. Als «First Line of Defense» dienen die beiden Säulen der verschärften Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen dazu, TBTF-Banken stabiler und resistenter gegen Krisen zu machen. Ergänzt werden diese Anforderungen durch die «Second Line of Defense», die eine geordnete Abwicklung von systemrelevanten Banken ermöglichen soll («Resolution»). Insbesondere sollen «Bail-in»-Mechanismen sicherstellen, dass die Verluste im Falle einer Bankresolution von den Bankeigentümern sowie den Gläubigern getragen werden und nicht vom Staat. Alternativ sollen von den TBTF-Banken ausgefertigte Notfallpläne umgesetzt werden, die bei Liquidation der anderen Geschäftsteile eine Weiterführung des systemrelevanten Geschäfts in der Schweiz sicherstellen.

Weitere Schutzmassnahmen, die alle Banken abdecken, sind die systemweite und individuell beschränkte Einlagensicherung, das Konkursprivileg gewisser Einlagen, der Zugang zu Liquiditätshilfen der Schweizerischen Nationalbank («SNB») sowie die Aufsicht durch die FINMA.

## Wirkung der Regulierung von TBTF-Banken im Fall Credit Suisse

Das aktuelle Instrumentarium der Schweizer TBTF-Regulierung hat sich als nicht ausreichend erwiesen. Die ersten beiden Säulen der TBTF-Regulierung machen die Banken zwar widerstandsfähiger und haben im Fall der Credit Suisse dazu beigetragen, der Bank mehr Zeit zur Lösung ihrer Probleme zu verschaffen, verhindern konnten sie aber weder den abrupten Abzug von Kundeneinlagen («Bank Run») im März noch die notrechtlich beschlossene Übernahme der Credit Suisse durch die UBS.

Allerdings sind die aktuellen TBTF-Mindestanforderungen bezüglich Eigenmittel und Liquidität auch nicht darauf ausgerichtet, dass Banken jeden Bank Run überstehen können. Sie können auch nicht garantieren, dass es wegen der vertrauensstiftenden Wirkung der Kapital- und Liquiditätsausstattung nie zu einem solchen Bank Run kommt. Für den Fall, dass die ersten beiden Säulen die Bankenkrise nicht verhindern können, war die

dritte Säule, die Resolution, vorgesehen. Diese ist aber im Fall der Credit Suisse nicht zur Anwendung gekommen.

Erstens bestand die Gefahr, dass eine Anwendung der Resolutionsstrategien die Mittelabflüsse von Seiten der Credit Suisse Einleger und Gegenparteien nicht hätte stoppen können, da in diesem Szenario keine Eindeutigkeit besteht, welche Einleger und Gläubiger geschützt werden und welche im Rahmen des Bail-ins oder der Liquidation Verluste tragen müssen.

Zweitens wurde gegen die Resolution entschieden, um das Risiko zu vermeiden, eine systemweite Bankenkrise zu verschärfen oder gar auszulösen, denn der Resolutionsmechanismus kann krisenverstärkend wirken. Eine Entscheidung zu Gunsten der Resolution signalisiert in aller Deutlichkeit die fehlende Viabilität einer Bank und kann dadurch das Vertrauen in die Bank und den Bankensektor insgesamt weiter schädigen. Bei einer Liquidation einzelner Geschäftsbereiche können zusätzlich gestörte Interbankenbeziehungen und negative Liquiditätsspiralen zu Verwerfungen im Finanzsystem führen. Die aktuelle «Second Line of Defense» ist nicht dazu geeignet, eine Bankenpanik zu beruhigen und in der Krise neues Vertrauen zu schaffen. Sie ist daher in vielen Situationen auch aus politischer Perspektive nicht die bevorzugte Lösung.

Auch die anderen Schutzmechanismen wie die Einlagensicherung, das Konkursprivileg der Einlagen sowie die Liquiditätsdarlehen («ELA») der Schweizerischen Nationalbank als «Lender of Last Resort» konnten die Krise der Credit Suisse nicht stoppen, sondern allenfalls zusätzliche Zeit für die Vorbereitung der Übernahme durch die UBS verschaffen.

#### Stossrichtungen zur Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung

Die als Reaktion auf die Krise der UBS und anderer Banken nach der Finanzkrise geschaffene TBTF-Regulierung hat im Fall der Credit Suisse ihr Ziel, fallierende Banken geordnet aus dem Markt zu entfernen, nicht erreicht. Die unbefriedigende Asymmetrie «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat» blieb bestehen. Bei der Rettung der Credit Suisse übernahm der Staat durch Garantieleistungen grosse finanzielle Risiken, welche lediglich durch eine fixe Bereitstellungsprämie entgolten werden, während die Gewinnchancen den Aktionären der übernehmenden UBS zukommen.

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS hat eine noch grössere, systemrelevantere Bank geschaffen. Gleichzeitig besteht für die neue UBS im Krisenfall die Alternative der Übernahme durch einen inländischen Wettbewerber nicht mehr. Aufgrund der Limitationen in der Anwendbarkeit des Resolutions-Regimes sind Anpassungen in der TBTF-Regulierung notwendig.

Der vorliegende Bericht analysiert folgende Stossrichtungen zur Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung:

**Trennbankensystem** Die Einführung eines Trennbankensystems oder die Aufspaltung von TBTF-Banken hat zum Ziel, das von diesen Banken ausgehende Risiko direkt zu entschärfen, indem deren Grösse und Vernetzungsgrad limitiert wird. Allerdings kann weder die Abgrenzung verschiedener Bankeinheiten nach Funktion oder Geografie noch eine

Aufspaltung sicherstellen, dass einzelne Bankeinheiten isoliert nicht immer noch von systemrelevanter Bedeutung sind. Das Trennbankensystem löst deshalb das TBTF-Problem nicht. Des Weiteren bedeutet eine Trennung von Bankeinheiten einen schweren Eingriff in die wirtschaftliche Freiheit der Banken. Die Beurteilung, welche Bereiche abgetrennt und welche zusammenbleiben sollten, ist schwierig und über die Zeit Änderungen unterworfen. Es ist nicht sinnvoll, solch umfassende unternehmerische Entscheidungen in die Hand des Staates oder des Regulators zu legen. Das Trennbankensystem ist deshalb keine effektive Lösung für das TBTF-Problem.

**Management-orientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen**

Managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen wie die Begrenzung des variablen Anteiles der Kompensation oder eine Bussenkompetenz der FINMA können eine sinnvolle Ergänzung der TBTF-Regulierung darstellen, um die Anreize des Managements zum Eingehen exzessiver Risiken zu mindern. Die Eingriffe dürfen aber nicht zu einer lähmenden Risikoaversion führen, denn das Eingehen von Risiken gehört notwendigerweise zur Geschäftstätigkeit und zur volkswirtschaftlichen Funktion der Banken. Ausserdem garantieren solche Massnahmen nicht, dass eine Bank niemals in eine Krise geraten kann, selbst wenn sie zur Disziplinierung des Managements beitragen. Managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen sind deshalb für sich allein nicht ausreichend zur Lösung des TBTF-Problems, sondern eignen sich allenfalls als ergänzende Massnahmen.

**Versicherungslösungen**

Wie sich bei der Credit Suisse gezeigt hat, verhindert die bisherige, beschränkte Einlagensicherung und das Konkursprivileg in der Höhe von höchstens CHF 100'000 pro Kunde keinen Bank Run von sehr wohlhabenden Kunden und von institutionellen Gegenparteien der Bank. Aber auch eine in ihrer Deckungssumme unbeschränkte Einlagensicherung, die durch eine Abgeltungszahlung von Seiten der Banken entschädigt wird, stellt keine optimale vertrauensstiftende Lösung dar, um der Problematik eines Bank Runs zu begegnen. Erstens ist eine genaue, risikogerechte Bestimmung der Abgeltungssumme herausfordernd. Zweitens wird durch die unbeschränkte Einlagensicherung aus der impliziten Staatsgarantie eine explizite Staatsgarantie, die für sämtliche Einlagen jederzeit einsteht. Eine solche explizite Staatsgarantie verschärft auf Seite der Banken das «Moral Hazard» Problem und steht internationalen Bestrebungen zur Abschaffung von Staatsgarantien und Beihilfen im Bankensektor entgegen.

Eine alternative Versicherungslösung in der Form eines von Banken finanzierten Sicherungsfonds, welcher im Krisenfall Verluste einzahlender Banken auffangen kann, ist nicht in der Lage, eine Bank von der Grösse der UBS in einem stark konzentrierten Bankensektor wie in der Schweiz aufzufangen. Versicherungs- oder Fondslösungen

stellen deshalb keine vielversprechenden Ansätze zur Lösung des TBTF-Problems dar.

### **Liquiditätsausstattung**

Das Halten ausreichender liquider Mittel ist für Banken essenziell, um das Illiquiditätsrisiko bei grösseren Rückzügen von Einlagen zu limitieren. Die gute Liquiditätsausstattung der Credit Suisse hat dieser geholfen, die Rückzüge von Einlagen im Oktober 2022 zu überstehen. Gleichzeitig ist die Liquiditätshaltung für die Banken kostspielig und behindert die Möglichkeiten der Kreditvergabe. Da die bestehenden Liquiditätsanforderungen bereits eine hohe Liquidität gewährleisten und im Falle eines Bank Runs auch bei weiter erhöhten Liquiditätsanforderungen dennoch ausserordentliche Liquiditätshilfen notwendig würden, sollte auf eine weitere Erhöhung der Liquiditätsanforderungen für TBTF-Banken verzichtet werden. Vielmehr sollten Anstrengungen unternommen werden, das Potential der Liquiditätshilfen durch den «Lender of Last Resort» zu erhöhen, indem die rechtlichen und technischen Voraussetzungen geschaffen werden, damit die Banken einen grösseren Teil ihrer qualitativ hochwertigen Vermögenswerte auf der Bankbilanz als Sicherheiten bei der Schweizerischen Nationalbank hinterlegen können, um so im Krisenfall leichter an Liquidität zu gelangen.

### **Eigenkapitalausstattung**

Eigenkapitalvorschriften berücksichtigen, dass gut kapitalisierte Banken Verluste leichter absorbieren und dadurch Insolvenzen verhindert werden können. Dies stärkt das Vertrauen von Einlegern und Gläubigern, dass sie ihre Forderungen vollständig zurückerhalten werden, und reduziert so das Risiko von Bank Runs. Auch die Credit Suisse konnte durch die Einhaltung der Kapitalquoten mehrere Quartalsverluste in Folge absorbieren, ohne insolvent zu werden. Ausserdem stellte das Bucheigenkapital für die Übernahme durch die UBS eine Sicherheit gegen Verluste, Wertunsicherheiten und voraussichtliche Abschreibungen auf die übernommenen Vermögenswerte dar. Es hat so die Übernahme durch die UBS ermöglicht und staatliche Hilfen in noch grösserem Umfang verhindert.

Kritiker erhöhter Eigenmittelanforderungen verweisen oft auf die hohen Kosten von Eigenkapital. Die Theorie und die empirische Evidenz stützen dieses Argument nicht. Verschiedene Studien beobachten höchstens geringfügig höhere Finanzierungskosten bei höheren Eigenmittelanforderungen. Erhöhungen der Eigenmittelanforderungen können aber, vor allem wenn sie zu schnell erfolgen, die Kreditvergabe reduzieren, weil eine ungenügende Eigenmittelausstattung die Kreditvergabekapazität beschränken kann und der Aufbau des notwendigen Zusatzkapitals Zeit benötigt.

Bei einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für TBTF-Banken sind deshalb ausreichende Übergangsfristen einzuplanen. Zudem sollte den Banken ein grösstmöglicher Spielraum zugestanden

werden, diese zusätzlichen Anforderungen mit Aktienkapital («CET1») oder mit verlustabsorbierenden Anleihen («AT1») zu erfüllen.

Aufgrund ihrer überwiegend positiven Effekte auf die Finanzstabilität können erhöhte Eigenkapitalanforderungen als zielgerichtete, gut verständliche und transparente Lösung erachtet werden, um der TBTF-Problematik wirksam zu begegnen. Eine massvolle, aber doch substantielle weitere Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für TBTF-Banken sollte deshalb Teil der überarbeiteten TBTF-Regulierung bilden.

### **Verstaatlichungsoption**

Liquiditäts- und Eigenkapitalanforderungen können die Wahrscheinlichkeit, dass eine TBTF-Bank in existenzielle Schwierigkeiten gerät, zwar reduzieren, aber den Krisenfall nicht immer verhindern. Deshalb braucht es eine «Second Line of Defense» für den Notfall. Da sich die aktuelle dritte Säule der TBTF-Regulierung, die Resolution, als nicht in jedem Fall anwendbar herausgestellt hat, benötigt die TBTF-Regulierung ein zusätzliches Instrument.

Eine Verstaatlichungsoption kann die bestehende «Second Line of Defense» wirksam ergänzen. Der Staat soll die Möglichkeit haben, als Eigentümer der letzten Instanz («Owner of Last Resort») eine schlingernde TBTF-Bank zu übernehmen. Dabei sollen in einem ersten Schritt sämtliche Kunden und Geschäftspartner der Bank geschützt und der ordnungsgemässe Betrieb der Bank aufrechterhalten werden.

In einem zweiten Schritt ist die Bank zu restrukturieren, zu verkaufen, wieder zu privatisieren oder bei Bedarf auch geordnet abzuwickeln. Entscheidend dabei ist, dass zunächst der «Going Concern» Status der Bank erhalten oder unmittelbar wiederhergestellt wird, um die Wertvernichtung und die Gläubigerunsicherheit, welche mit dem Übergang zum «Gone Concern» Status verbunden sind, zu verhindern.

Die Verstaatlichung der Bank muss mit der entschädigungslosen Übernahme aller Aktien von den bisherigen Aktionären und der Abschreibung verlustabsorbierender, nachrangiger Anleihenskategorien (AT1) einhergehen, damit der Staat nicht nur die Risiken übernehmen muss, sondern diese Risiken über das verlusttragende Kapital auch absorbieren sowie bei einer erfolgreichen Reorganisation vom Gewinnpotenzial der Bank profitieren kann. Die weitere Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen ist deshalb eine Voraussetzung für die Ausübung der Verstaatlichungsoption, da nur mit einer ausreichenden Eigenmitteldecke die Symmetrie zwischen Gewinnchancen und Verlustrisiken für den Staat wiederhergestellt werden kann.

**Eine wirksame Lösung des TBTF-Problems benötigt eine Weiterentwicklung der aktuellen TBTF-Regulierung. Erstens muss die «First Line of Defense» in der Form der ersten beiden Säulen der bestehenden TBTF-Regulierung, die Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen, gestärkt werden. Zweitens benötigt die «Second Line of Defense» ein zusätzliches Instrument als Alternative zur Resolution.** Wir schlagen deshalb folgende drei Stossrichtung zur Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung vor:

1. **Verbesserung des Zugangs zu Liquidität durch den «Lender of Last Resort».** Indem im Austausch für Liquiditätsdarlehen bei der Schweizerischen Nationalbank ein grösserer Teil qualitativ hochstehender, aber illiquider Vermögenswerte auf der Bankbilanz als Sicherheit hinterlegt werden kann, besteht eine höhere Resilienz der Bank gegenüber Liquiditätsabflüssen.
2. **Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für TBTF-Banken.** Eine bessere Eigenmittelausstattung stärkt die Absorptionskapazität für Verluste und das Vertrauen der Geschäftspartner in die Bank. Das Risiko eines Bank Runs wird reduziert. Eine höhere Eigenmittelausstattung verbessert zudem die Ausgangslage, falls trotzdem die «Second Line of Defense» in der Form einer Resolution oder Verstaatlichung zur Anwendung kommen muss.
3. **Einführung einer Verstaatlichungsoption als Alternative zur Resolution.** Eine Verstaatlichung, welche die glaubwürdige Weiterführung der Geschäftstätigkeiten unter Schutz sämtlicher Einleger und Gläubiger ermöglicht («Going Concern»), kann dazu beitragen, das Vertrauen in die Bank und das Bankensystem in einer Krisensituation wiederherzustellen und eine Vernichtung von Vermögenswerten zu verhindern.

Die Lösung des TBTF-Problems ist nicht kostenlos erhältlich. Die vorgeschlagenen Stossrichtungen weisen im Vergleich mit anderen Massnahmen ein vorteilhaftes Verhältnis zwischen der erwünschten Wirkung und der Schwere des Eingriffs in die wirtschaftliche Freiheit und in die Geschäftsmodelle der betroffenen Institute auf.

# 1 Auftrag und Motivation

## 1.1 Auftrag

Nach der Weltfinanzkrise 2008 und der damit verbundenen Rettung der UBS Group AG (nachfolgend: «UBS»), wurden in der Schweiz Anpassungen der Bankenregulierung, speziell der Regulierung von systemrelevanten «Too Big to Fail Banken» (TBTF-Banken), durchgeführt. Das Ziel der Reformen war die Verhinderung oder zumindest Reduktion der Wahrscheinlichkeit zukünftiger Bankenkrisen und die Minimierung der Belastung des Staates und der Steuerzahler im Krisenfall. Die Übernahme der Credit Suisse Group AG (nachfolgend: «Credit Suisse») durch die UBS im März 2023, koordiniert durch das Eidgenössische Finanzdepartment EFD, die SNB und die FINMA, wirft Fragen in Bezug auf die Erreichung dieser Ziele auf.

Die Schweizerische Eidgenossenschaft vertreten durch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen hat das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen, vertreten durch Prof. Dr. Manuel Ammann, mit einer Review zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im Lichte der TBTF-Gesetzgebung beauftragt.

Konkret soll der Bericht auf folgende Fragestellungen eingehen:

1. Generelle Beurteilung der Schweizer TBTF-Regulierung (aufgeteilt in drei Säulen Kapital, Liquidität, Resolution) im Lichte der aktuellen Vorfälle mit der Credit Suisse.
2. Inwiefern war die TBTF-Regulierung erfolgreich resp. nicht erfolgreich im aktuellen Fall?
3. Die Anwendung des TBTF-Instrumentariums im Krisenfall kann krisenverstärkende Auswirkungen zur Folge haben. Inwiefern kann dieser Problematik begegnet werden?
4. Erste Einschätzung (lediglich Stossrichtungen) eines möglichen Anpassungsbedarfs bei der TBTF-Regulierung auf Grund der Ereignisse in Zusammenhang mit der Credit Suisse und unter Berücksichtigung des bestehenden internationalen regulatorischen Rahmenwerks.

Der Bericht geht diesen Fragen aus ökonomischer Perspektive nach. Rechtliche Beurteilungen werden keine vorgenommen. Der Bericht beinhaltet zudem keine Analyse der betrieblichen Ursachen für die Credit Suisse-Krise und keine Beurteilung der konkret getroffenen Massnahmen zur Bewältigung der Krise. Grundlage des Berichts sind ausschliesslich öffentlich verfügbare Informationen.

## 1.2 Notwendigkeit der Bankenregulierung

Banken betreiben in ihrer volkswirtschaftlichen Rolle als Finanzintermediäre zwei Transformationen, welche ihnen zum Verhängnis werden können:

1. Banken transformieren kurzfristige Einlagen in langfristige(re) Kredite («Fristentransformation»).
2. Banken transformieren sichere Einlagen in risikoreiche(re) Kredite («Risikotransformation»).

Zudem ermöglicht die Bündelung vieler kleiner Einlagen durch Banken erst die Vergabe grösserer Kreditvolumen («Losgrössentransformation»).

Für das eingegangene Risiko im Zuge der Risikotransformation haftet das Eigenkapital der Bank. Banken halten risikoreiche, illiquide Anlagen, für die oft keine Marktpreise zur Verfügung stehen. Somit besteht eine gewisse Unsicherheit, ob der in der Bilanz aufgeführte Wert dem tatsächlichen Wert der Anlage entspricht. Da Banken oft im Vergleich zu ihrer Bilanz nur wenig Eigenmittel halten, genügt eine geringe Unsicherheit in Bezug auf die Werthaltigkeit der Anlagen, um die Eigenmittelausstattung und Solvenz der Bank in Frage zu stellen.<sup>1</sup> Diese Unsicherheit kann dazu führen, dass Einleger<sup>2</sup> ihre Einlagen und Vermögenswerte von der Bank abziehen. In der Erwartung, dass andere das Gleiche tun könnten und dass es vorteilhaft ist, schneller zu sein als die anderen, kann ein sogenannter «Bank Run» entstehen, welcher ohne Gegenmassnahmen rasch zum Konkurs führt, auch wenn die Bank ursprünglich solvent ist. Die Digitalisierung der Banken und die schnellen Kommunikationsmöglichkeiten führen dazu, dass ein Bank Run in der heutigen Zeit sehr schnell ablaufen kann. Dabei sind es keineswegs nur Kleinanleger, welche sich am Bank Run beteiligen. Die grössten Auswirkungen haben vielmehr Grosskunden und vor allem institutionelle Gegenparteien wie beispielsweise andere Banken, welche die Geschäftstätigkeit mit der betroffenen Bank einschränken oder ganz einstellen.

Im Konkursverfahren werden regelmässig hohe Vermögenswerte vernichtet, da sich der Liquidationswert der Assets («Gone Concern») in der Regel stark vom Fortführungswert («Going Concern») unterscheidet und das Konkursverfahren bei komplexen Bankliquidationen mit hohen Kosten verbunden ist. Es ist somit wahrscheinlich, dass eine an sich «Going Concern» solvente Bank, welche illiquid wird, in die Insolvenz rutscht und im Rahmen des Konkursverfahren nicht mehr alle Forderungen der Gläubiger vollständig bedienen kann («Gone Concern» insolvent).

Gleichzeitig erbringen Banken durch ihre Transformationstätigkeiten eine Infrastrukturleistung, ohne die eine hochentwickelte Volkswirtschaft nicht auskommt. Ohne diese Transformationen würden weniger Projekte und Unternehmen finanziert werden, für die es grossvolumige, langfristige und möglicherweise risikoreiche Bankkredite braucht. Die Ausweitung der Kreditvergabe durch die Existenz von Banken fördert also realwirtschaftliches Wachstum. Weitere infrastrukturähnliche Bankdienstleistungen, beispielsweise im Zahlungsverkehr, ermöglichen und erleichtern sowohl für Unternehmen als auch Privatpersonen die Teilnahme am wirtschaftlichen Verkehr.

Zum Schutz des individuellen Einlegers, aber vor allem dieser Infrastrukturleistungen, adressieren Bankregulierungen die beschriebene Instabilität von Banken. Insbesondere sollen Anforderungen an das Eigenkapital einer Bank deren Fähigkeit zur Absorbierung von Verlusten erhöhen und Vertrauen in die Solvenz der Bank schaffen. Liquiditätsanforderungen sollen eine Bank robuster gegen einen plötzlichen Abzug von Kundengeldern machen. Zusätzlich leisten Staaten zum Schutz der Einleger oft zusätzliche (implizite) Garantien, welche das Vertrauen der Einleger stärken, das Risiko eines Bank Runs minimieren und Banken vor Konkursen schützen sollen. Zu solchen Garantien zählen beispielsweise die Sicherung von Einlagen und umfassende Liquiditätshilfen oder – im Fall von TBTF-Banken (s. Abschnitt 1.3) – «Bail-out» Zahlungen im Krisenfall.

Allerdings haben solche staatlichen Garantien einen adversen Effekt auf das Verhalten von Banken in ihrer Geschäftstätigkeit. Wenn es im Interesse des Staates liegt, beispielsweise mittels Staatshilfen Bankenkurse zu verhindern, dann entstehen bei den Banken im Zuge eines «Moral Hazard» Problems Anreize, erhöhte Risiken einzugehen. Durch Vergabe riskanter Kredite oder durch riskante Investments winken bei Erfolg hohe Renditen, bei Misserfolg drohen zwar schwere Verluste, die Bank ist jedoch durch den Staat abgesichert. Es gilt damit das asymmetrische Verteilungsprinzip «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat». Auch bei als weniger drastisch wahrgenommenen Garantien, wie beispielsweise der Einlagensicherung, werden Banken für zu hohes Risiko nicht bestraft: Die Einleger verlangen keine Risikokompensation für eine riskante Kreditpolitik, da sie auf die Einlagensicherung des Staates zurückgreifen können. Auch hier wälzt die Bank das Verlustrisiko auf den Staat ab.

Das «Moral Hazard» Problem wirkt somit entgegen dem ausgeschriebenen Ziel erhöhter Finanzmarktstabilität, welches von den staatlichen Garantien verfolgt wird. Zusätzlich kann die Erbringung finanzieller Unterstützung erhebliche Kosten für den Staat und die Steuerzahler mit sich bringen.<sup>3</sup> Die Regulierung von Banken ist daher nicht nur notwendig, um Infrastrukturleistungen inhärent instabiler Banken zu schützen, sondern auch, um Fehlanreize aufgrund des «Moral Hazard» Problems staatlicher Garantien zu begrenzen.

### 1.3 Zielsetzung der TBTF-Regulierung

Einige sehr grosse Banken werden als systemrelevant eingestuft. Ein Konkurs einer TBTF-Bank und damit ein Wegfall der erbrachten Infrastrukturleistung ist mit grossen negativen volkswirtschaftlichen Konsequenzen verbunden. Zusätzlich entstehen bei Konkursen solcher TBTF-Banken beträchtliche «Spillover»- und Ansteckungseffekte auf andere Banken und das Finanzsystem, welche eine Finanzkrise auslösen oder verschärfen und dadurch gravierende volkswirtschaftliche Schäden nach sich ziehen können. Ein Konkurs einer systemrelevanten Bank wie im Fall von Lehman Brothers soll deshalb nach Möglichkeit vermieden werden. Vor allem die Erfahrung aus der Weltfinanzkrise 2007/08 hat allerdings gezeigt, dass «Moral Hazard» und die einhergehende Risikobereitschaft bei TBTF-Banken besonders ausgeprägt sein können, da das Interesse von Regierungen an einer Konkursverhinderung solcher Banken besonders gross ist. Es galt

also eine Lösung dafür zu finden, wie TBTF-Banken stabilisiert und Konkurse verhindert werden können, aber nicht um jeden Preis.

Die Zielsetzung der TBTF-Regulierung beinhaltet daher

- a. die zusätzliche Stabilisierung von TBTF-Banken, um deren Konkursrisiko zu reduzieren.
- b. die Ermöglichung eines geordneten Konkurses und Marktaustrittes einer TBTF-Bank, welche im Ernstfall auch ohne umfassende staatliche Leistungen erfolgen kann.<sup>4</sup>

Im Zusammenhang mit der ersten Komponente sollen TBTF-Regulierungen zum einen die Robustheit des Bankensektors stärken, so dass die Banken unvorhergesehene Verluste einfacher absorbieren können. Zum anderen sollen die Regulierungen das Vertrauen in die Finanzstabilität erhöhen, um schlagartigen Vertrauensverlusten, die die Gefahr eines Bank Runs erhöhen, vorzubeugen.

Der Fokus und die politische Motivation hinter der TBTF-Regulierung liegen auf der zweiten Komponente der Zielsetzung, womit die implizite Staatsgarantie, welche diese Banken besaßen (und in den Augen vieler Beobachter nach wie vor besitzen<sup>5</sup>), ausdrücklich entzogen werden soll. Das ausgewiesene Hauptziel der TBTF-Regulierung ist also die Lösung des TBTF-Problems durch die Ermöglichung eines Marktaustrittes einer systemrelevanten Bank und damit die Abkehr von Rettungen um jeden Preis durch staatliche Hilfsmassnahmen.<sup>6</sup> Zum Erreichen dieser Zielsetzungen muss die TBTF-Regulierung sicherstellen, dass Verluste vor und während einer Resolution einer TBTF-Bank durch Aktionäre und Gläubiger getragen werden können. Gleichzeitig soll die Weiterführung bestimmter systemrelevanter Bankfunktionen weiterhin möglich bleiben, um direkte Auswirkungen des Konkurses auf das Finanzsystem und auf andere Wirtschaftszweige zu minimieren. Zusätzlich zu den bestenfalls eingesparten staatlichen Bail-out Zahlungen zur Verhinderung eines Bankscheiterns wird durch eine solche Regulierung auch der Wettbewerbsvorteil, welchen TBTF-Banken faktisch durch die ihnen implizit zugesagte Staatsgarantie genossen hatten, beseitigt.

## 2 Stand der TBTF-Regulierung

### 2.1 Säulen der TBTF-Regulierung

Um den Konkurs einer systemrelevanten Bank präventiv zu verhindern, aber auch gleichzeitig deren geordneten Marktaustritt zu ermöglichen, wurde im Nachgang zur Lehman Brothers Insolvenz die TBTF-Regulierung eingeführt<sup>7</sup>, welche sich aus drei Säulen aufbaut:

1. **Eigenkapitalanforderungen:** Verschärfte Eigenkapitalanforderungen sollen das Vertrauen in die Solvenz der TBTF-Banken erhöhen und dadurch die Wahrscheinlichkeit eines Bank Runs reduzieren, sowie im «Worst Case» der Liquidation mehr Kapitalsubstrat zur Befriedigung der Gläubiger bereitstellen.
2. **Liquiditätsanforderungen:** Verschärfte Liquiditätsanforderungen sollen die TBTF-Banken robuster gegenüber Bank Runs machen.
3. **Resolution:** Ein Bail-in als primäre Resolutionsstrategie soll Verluste absorbieren und die Bank rekaptalisieren. Die Vorbereitung von Sicherungs- und Resolutionsmechanismen im Krisenfall soll den Weiterbetrieb der systemrelevanten Funktionen der Bank sicherstellen und einen geordneten Marktaustritt der anderen Bereiche ermöglichen.

Hierbei sind die Säulen 1 und 2 als «First Line of Defense» gegen einen Bank Run oder Bankkonkurs zu interpretieren, indem TBTF-Banken in ihrer Kapitalstruktur und Liquiditätsreserven zusätzlich stabilisiert werden. Insbesondere ist der Aspekt der *verschärften* Anforderungen der Säulen 1 und 2 hervorzuheben. Die TBTF-Regulierung wirkt als ergänzendes Parallelregime zu den Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen, die für alle Banken grundsätzlich gelten.<sup>8</sup> Die Planung einer geordneten Resolution einer TBTF-Bank (Säule 3) dient als «Second Line of Defense» im Krisenfall, um die volkswirtschaftlichen Verwerfungen eines Bankkonkurses weitestgehend zu minimieren und die Resolution ohne Staatsmittel bewerkstelligen zu können. Die folgenden Abschnitte werden nacheinander auf den aktuellen Stand dieser drei Hauptaspekte der TBTF-Regulierung eingehen.

### 2.2 Eigenkapitalanforderungen

Für TBTF-Banken wie die UBS und Credit Suisse finden in der Schweizer Gesetzgebung die Prinzipien der «Total Loss-absorbing Capacity» («TLAC») Anwendung. Die TLAC-Standards wurden Ende 2015 von dem Financial Stability Board («FSB») erlassen. Diese speziell auf systemrelevante Banken ausgerichteten Standards gelten neben den Eigenmittelanforderungen, die alle Banken in der Schweiz erfüllen müssen.<sup>9</sup> Sie unterscheiden zwischen Eigenmittel zur ordentlichen Weiterführung der Bank («Going Concern» Kapital) und zusätzlichen verlustabsorbierenden Mitteln («Gone Concern» Kapital).<sup>10</sup> Die Summe aus «Going Concern» und «Gone Concern» Kapital ergeben die TLAC einer Bank. Laut Umsetzung in der Schweizer Eigenmittelverordnung (ERV) verlangen die

«Going Concern»-Sockelanforderungen eine «RWA»-Quote<sup>11</sup> von 12.86 Prozent und eine Leverage Ratio<sup>12</sup> von 4.5 Prozent.<sup>13</sup> Von diesen Sockelanforderungen entfallen je 8 Prozent RWA-Quote und 3 Prozent Leverage Ratio auf Mindesteigenmittel, die die Bank dauernd zu erfüllen hat.<sup>14</sup> Zusätzlich zu den Sockelanforderungen weist die FINMA systemrelevanten Banken jährlich Zuschläge für Marktanteil und Gesamtengagement zu.<sup>15</sup> Die Differenz zwischen Sockelanforderung plus Zuschlägen (Gesamtanforderung) und der Mindestanforderung wird als Eigenmittelpuffer bezeichnet, welcher bei Verlusten der Bank vorübergehend unterschritten werden darf.<sup>16</sup>

Zusätzlich verlangt die TLAC eine höhere Kapitalqualität im Vergleich zu den Basel III Standards, die grundsätzlich für Schweizer Banken nach ERV gelten. Die Eigenmittel für die TLAC-Sockelanforderungen plus Zuschlägen bestehen ausschliesslich aus CET1<sup>17</sup>- und AT1-Kapital<sup>18</sup> (hartes und zusätzliches Kernkapital).<sup>19</sup> Der Anteil an AT1-Kapital innerhalb der gesamten TLAC-Anforderungen ist auf insgesamt 4.3 Prozent bei der RWA-Quote und 1.5 Prozent bei der Leverage Ratio beschränkt.<sup>20</sup>

Neben den «Going Concern» Anforderungen werden «Gone Concern»-Anforderungen in der Regel mit Bail-in-Bonds erfüllt, welche im Falle einer Banksanierung in Eigenkapital der Bank umgeschrieben werden und dadurch die Verbindlichkeiten reduzieren und die Absorbierung von Verlusten der Restrukturierung ermöglichen.<sup>21</sup> Die Wandlung dieser Bail-in-Instrumente kommt somit erst zum Tragen, nachdem im Zuge eines Resolutionsverfahrens die Abschreibung von Kernkapital und AT1-Kapital bereits vollzogen wurde. Bis zum 1. Januar 2023 entsprachen die «Gone Concern» Kapitalanforderungen einer international tätigen systemrelevanten Bank («G-SIB») in der Schweiz bis zu 100 Prozent der «Going Concern» Anforderungen (Sockelanforderung plus Zuschläge). Auf diese 100 Prozent konnte die FINMA einen Rabatt aufgrund von Verbesserung der Sanier- und Liquidierbarkeit der Bank gewähren.<sup>22</sup> Ab 2023 beträgt die «Gone Concern» Kapitalanforderung für die grossen internationalen Bankgruppen nur noch 75 Prozent des «Going Concern» Kapitals plus etwaiger zusätzlicher «Gone Concern» Anforderungen aufgrund festgestellter Hindernisse in der Sanier- und Liquidierbarkeit der Bank.<sup>23</sup>

Seit 2022 verlangen die FSB TLAC-Standards eine insgesamt TLAC RWA-Quote von mindestens 18 Prozent und eine Leverage Ratio von mindestens 6.75 Prozent («Going Concern» plus «Gone Concern» Kapital über RWA bzw. Gesamtengagement).<sup>24</sup> Mit den Sockelanforderungen für «Going Concern» Kapital (12.86 Prozent RWA-Quote und 4.5 Prozent Leverage Ratio, ausgenommen Zuschläge) plus der 75 Prozent «Gone Concern» Mindestaufschläge für Bankgruppen wie UBS oder Credit Suisse geht die Schweizer Gesetzgebung somit über die FSB TLAC-Standards hinaus.<sup>25</sup> Abbildung 1 stellt die TLAC-Anforderungen an eine Schweizer Grossbank nach ERV dar, wobei Zuschläge an die Sockelanforderungen und Rabatte auf die «Gone Concern» Anforderungen am Beispiel der Credit Suisse für das Geschäftsjahr 2022 aufgeführt werden. Insgesamt betragen die TLAC-Anforderungen der Credit Suisse im Geschäftsjahr rund 24 Prozent für die RWA-Quote und 8.5 Prozent für die Leverage Ratio, was deutlich über den internationalen Mindestanforderungen nach FSB-Standards liegt.

	RWA-Quote	Leverage Ratio
CET1 - minimal	4.5%	1.5%
AT1 - maximal	3.5%	1.5%
<b>+ Eigenmittel-Mindestanforderungen</b>	<b>8%</b>	<b>3%</b>
CET1 – minimal	4.06%	1.5%
AT1 - maximal	0.8%	0%
<b>+ Eigenmittel-Pufferkomponente (exkl. Zuschläge)</b>	<b>4.86%</b>	<b>1.5%</b>
<b>= Sockelanforderungen</b>	<b>12.86%</b>	<b>4.5%</b>
+ Zuschläge (Bsp. Credit Suisse, 2022)	0.72%	0.25%
<b>= «Going Concern» total</b>	<b>13.58%</b>	<b>4.75%</b>
<b>= «Gone Concern» Anforderung vor Rabatten</b>	<b>13.58%</b>	<b>4.75%</b>
– Rabatte (Bsp. Credit Suisse, 2022)	3.113%	1%
<b>= «Gone Concern» total (Bail-in Instrumente)</b>	<b>10.468%</b>	<b>3.75%</b>
<b>TLAC-Anforderungen total</b>	<b>24.048%</b>	<b>8.5%</b>

Abbildung 1: TLAC-Anforderungen an RWA-Quote und Leverage Ratio, Beispiel Credit Suisse 2022

Quelle: Credit Suisse. *Annual Report 2022*.

Abschliessend müssen Banken bis zu maximal 2.5 Prozent CET1-Kapital an RWA als antizyklischen Puffer halten, um Überhitzungstendenzen im Finanzsektor entgegenzuwirken.<sup>26</sup> Diese Pufferanforderungen ergänzen die TLAC-Anforderungen für systemrelevante Banken und sind nicht in Abbildung 1 vermerkt.<sup>27</sup>

Da insbesondere in der Ermittlung der RWA-Quote das Risiko der Aktivitäten einer Bank Berücksichtigung findet, stehen Eigenmittelanforderungen mit zusätzlichen Anforderungen an die Risikoverteilung in Verbindung. Nach den Bestimmungen für Klumpenrisiken dürfen Gesamtpositionen gegenüber einer einzelnen Gegenpartei (oder einer Gruppe verbundener Gegenparteien) als Obergrenze höchstens 25 Prozent des anrechenbaren Kernkapitals betragen.<sup>28</sup> Als verschärfte Anforderungen an TBTF-Banken dürfen diese gegenüber einer anderen TBTF-Bank ein Klumpenrisiko von höchstens 15 Prozent des anrechenbaren Kernkapitals ausweisen.<sup>29</sup>

### 2.3 Liquiditätsanforderungen

Gemäss Bankengesetz muss jede Bank, konsolidiert sowie auch einzeln, jederzeit über angemessene Liquidität verfügen.<sup>30</sup> Dabei müssen systemrelevante Banken robuster gegenüber einem Liquiditätsschock sein als nicht systemrelevante Banken.<sup>31</sup> Seit November 2012 regelt die Liquiditätsverordnung (LiqV) die Anforderungen an die Quantifizierung der Liquidität sowie des qualitativen Liquiditätsmanagement und der Berichterstattung.

Aus Basel III wurden die «Liquidity Coverage Ratio» («LCR») und die «Net Stable Funding Ratio» («NSFR») als Kennzahlen für kurzfristige und strukturelle Liquidität übernommen. Die LCR stellt sicher, dass jederzeit genügend lastenfreie «High Quality Liquid Assets» («HQLA») zur Verfügung stehen, um etwaige Mittelabflüsse über ein 30-tägiges Stressszenario decken zu können.<sup>32</sup> Die Berechnung ergibt sich demnach als Quotient aus HQLA im Zähler und den erwarteten 30-tägigen Nettomittelabflüssen im Nenner.<sup>33</sup> HQLA sind Aktiva, über die die Bank ohne wesentlichen Wertverlust innerhalb 30 Tage verfügen kann.<sup>34</sup> Dabei wird zwischen Aktiva mit höchster Liquidität (Kategorie 1) und hoher Liquidität (Kategorie 2a und 2b) unterschieden.<sup>35</sup> Zusammen dürfen Aktiva der Kategorie 2a und 2b höchstens 40 Prozent der HQLA ausmachen, die der Kategorie 2b allein höchstens 15 Prozent.<sup>36</sup> Wie in Basel III soll die LCR in normalen Umständen mindestens 1 betragen, darf aber vorübergehend unterschritten werden, wenn es zu einem negativen Liquiditätsschock für die Bank kommt.<sup>37</sup> Die LCR ist von systemrelevanten Banken als Durchschnitt der letzten 90 Tage offenzulegen.<sup>38</sup> Von systemrelevanten Banken erhält die SNB monatlich einen Nachweis der Erfüllung der LCR.<sup>39</sup>

Die NSFR stellt sicher, dass eine Bank über einen einjährigen Horizont stabil finanziert ist.<sup>40</sup> Die NSFR ergibt sich als der Quotient aus verfügbarer stabiler und erforderlicher stabiler Finanzierung und soll dauerhaft mindestens 1 sein.<sup>41</sup> Damit sollen Risiken aus der Fristentransformation von Banken begrenzt werden. Die verfügbare stabile Finanzierung ergibt sich aus der Summe von gewichteten Buchwerten des Eigenkapitals und der Verbindlichkeiten.<sup>42</sup> Die Gewichtungen sind dabei abhängig von der Verfügbarkeit der Positionen, also von der jeweiligen Laufzeit oder der Neigung der Finanzierer, ihre Mittel abzuziehen.<sup>43</sup> Die erforderliche stabile Finanzierung ergibt sich aus der Summe von gewichteten Buchwerten von Aktiva und Ausserbilanzpositionen.<sup>44</sup> Die Gewichtungen sind abhängig von der Liquidität bzw. Veräusserbarkeit der Positionen.<sup>45</sup> Analog zur LCR ist auch der Nachweis zur Erfüllung der NSFR monatlich der SNB vorzulegen.<sup>46</sup>

Zusätzlich zur LCR und NSFR legt Kapitel 4 der Liquiditätsverordnung besondere Bestimmungen für systemrelevante Banken fest. Die Anforderungen wurden am 3. Juni 2022 geändert, wobei die Änderungen spätestens 18 Monate nach Inkrafttreten zu erfüllen sind.<sup>47</sup> Die Bestimmungen vor der Änderung geben systemrelevanten Banken vor, dass sie bei Eintreten eines Stressszenarios keine Liquiditätslücke in einem 7-Tage-Horizont und 30-Tage-Horizont aufweisen dürfen.<sup>48</sup> Das Stressszenario wird von der FINMA festgelegt und beinhaltet sowohl ein Ausbleiben von zusätzlicher Finanzierung der Bank am Geld- und Kapitalmarkt als auch einen grossen Abzug von Einlagen.<sup>49</sup> Eine Liquiditätslücke im 7-Tage-Horizont besteht, wenn die Summe aus Liquiditätszuflüssen aus bilanziellen Forderungen, dem erzielbaren Veräusserungswert eines Liquiditätspuffers und stehenden Zentralbankenfazilitäten kleiner sind als die Liquiditätsabflüsse aus Verbindlichkeiten.<sup>50</sup> Im 30-Tage-Horizont darf zusätzlich bis zu einem bestimmten Betrag eine ausserordentliche Fazilität der SNB zur Deckung von Liquiditätsabflüssen berücksichtigt werden.<sup>51</sup> Analog zur LCR dürfen nach einem Liquiditätsschock die Anforderungen kurzzeitig unterschritten werden.<sup>52</sup>

Die neuen zusätzlichen Anforderungen für systemrelevanten Banken umfassen sowohl Grundanforderungen, die für alle systemrelevanten Banken gelten, als auch institutionspezifische Anforderungen, die den heterogenen, bankindividuellen Risiken gerecht

werden sollen.<sup>53</sup> Liquiditätszuschläge aus den Grundanforderungen ergeben sich zum einen aus einem 90-tägiges Stressszenario, das sowohl die Annahme würdigt, dass eine TBTF-Bank nicht in 30 Tagen abgewickelt werden kann, während der Resolution aber möglichst liquide sein soll, als auch dem Klippenrisiko Rechnung trägt, also einer Anhäufung von Fristigkeiten mit knapp über 30 Tagen Restlaufzeit.<sup>54</sup> Dabei ergibt sich beispielsweise zusätzlicher Liquiditätsbedarf aus Positionen mit einer Restlaufzeit von 31 bis 90 Kalendertagen.<sup>55</sup> Zum anderen wird die Zuflussrate aus bestimmten Krediten in den ersten 30 Tagen von 50 auf 25 Prozent reduziert, um das Risiko der Verlängerung von Krediten zu berücksichtigen.<sup>56</sup> Ferner kann die FINMA institutsspezifisch zusätzliche Liquiditätszuschläge festlegen, wie zum Beispiel auf Liquiditätsbedarf für eine allfällige Sanierung, oder wenn ungenügendes Liquiditätsrisikomanagement betrieben wird.<sup>57</sup> Zur Erfüllung der zusätzlichen Liquiditätsanforderungen können HQLA verwendet werden, die nicht zur Erfüllung der LCR verwendet werden und über die die Bank innert 90 Tagen verfügen kann.<sup>58</sup> Die zusätzlichen Anforderungen an systemrelevante Banken gelten als erfüllt, wenn der tägliche Durchschnitt des zusätzlichen Liquiditätsbedarf über einen 3-Monatszeitraum unter dem täglichen Durchschnitt der anrechenbaren Vermögenswerte liegt.<sup>59</sup> Allerdings müssen die anrechenbaren Vermögenswerte auf täglicher Basis mindestens 80 Prozent des Liquiditätsbedarfs betragen.<sup>60</sup>

## 2.4 Resolution

Neben den präventiven und stabilisierenden Mechanismen der Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen, bereitet die dritte Säule der TBTF-Regulierung Massnahmen für den Ernstfall eines Bankscheiterns vor, um die Sanierung oder den geordneten Marktaustritt einer TBTF-Bank zu ermöglichen. Zum einen hat die systemrelevante Bank einen Notfallplan zu erstellen, in welchem dargelegt werden soll, wie die Bank ihre systemrelevanten Funktionen<sup>61</sup> in der Schweiz unabhängig von den übrigen Teilen der Bank ohne Unterbrechung weiterführen kann.<sup>62</sup> Ausserdem müssen systemrelevante Banken einen Stabilisierungsplan («Recovery-Plan») erstellen. Der Recovery-Plan bezieht sich auf allfällige Massnahmen während einer Krise, um die Bank nachhaltig zu stabilisieren und eine Insolvenz abzuwenden.<sup>63</sup> Insbesondere müssen G-SIBs innerhalb ihres Recovery-Plans aufzeigen, welche präventiven Massnahmen die Sanier- und Liquidierbarkeit im In- und Ausland sicherstellen können.<sup>64</sup> Sowohl Notfall- als auch Recovery-Plan bedürfen der jährlichen Genehmigung durch die FINMA.<sup>65</sup> In der Resolutions-Berichterstattung 2022 genehmigte die FINMA den Notfall- und Recovery-Plan der beiden Schweizer G-SIBs UBS und Credit Suisse ohne Auflagen.<sup>66</sup> Auf Basis der Informationen, welche die Bank zur Verfügung stellt, erstellt die FINMA einen Abwicklungsplan («Resolution-Plan»), der darlegt, wie eine Sanierung oder Liquidation einer Bank durchgeführt werden kann (im Falle der G-SIBs: «Global Resolution-Plan»).<sup>67</sup>

Die Resolutionsstrategie der FINMA im Fall der Insolvenz einer G-SIB orientiert sich an dem Ansatz des Single Point of Entry («SPoE»), womit allfällige Abwicklungsinterventionen auf der höchsten Konzernstufe der Bank erfolgen.<sup>68</sup> Die Schweizer G-SIBs, UBS und Credit Suisse, haben in diesem Zusammenhang seit der Weltfinanzkrise ihre Konzernstruktur an die TBTF-Resolutionsmassnahmen angepasst. Zum einen erleichtern

Konzernholdinggesellschaften («UBS Group AG» und «Credit Suisse Group AG») eine mögliche Resolution nach dem SPoE. Ausserdem sind diesen Holdings jeweils eine Schweizer Gruppeneinheit unterstellt («UBS Switzerland AG» und «Credit Suisse Switzerland AG»), auf die sich die Notfallplanung der Banken beziehen, um die systemrelevanten Funktionen der Banken in der Schweiz aufrecht zu erhalten.<sup>69</sup> Der SPoE-Ansatz hat den Vorteil, dass das einheitliche Sanierungsverfahren der Bankengruppe durch keine konkurrierenden Verfahren über einzelne Gruppeneinheiten in verschiedenen Jurisdiktionen behindert wird.<sup>70</sup>

Abbildung 2 stellt einen möglichen Ablauf der Resolution einer Schweizer Grossbank dar, wie er öffentlich auf der Webseite der FINMA und in FINMA Resolutionsberichten präsentiert wird. Sollte eine Krise oder ein destabilisierendes Ereignis eine Bank in Schieflage versetzen, werden während der Stabilisierungsphase («Recoveryphase») zunächst die Massnahmen ausgeschöpft, die für diesen Zweck in dem Recovery-Plan der Bank vorgesehen sind. Ausserdem sollen Veräusserungen die Liquidität und die Wandlung von AT1-Wandlungskapital die Kapitalisierung der Bank sicherstellen.

Sobald sich die Gefahr einer Bankeninsolvenz weiter verschlimmert, soll die FINMA im Zuge einer Resolution direkt intervenieren.<sup>71</sup> Im Falle von TBTF-Banken kommt es aufgrund deren Systemrelevanz in der Regel nicht zu einem Konkursverfahren, sondern einem Sanierungsverfahren unter der Aufsicht der FINMA.<sup>72</sup> Ebenso steht bei G-SIBs das Verbot der Schlechterstellung der Gläubiger im Zuge des Sanierungsverfahrens dem öffentlichen Interesse an der Weiterführung systemrelevanter Funktionen nach.<sup>73</sup> Für die wesentlichen Grundzüge der Kapital- und Restrukturierungsmassnahmen wird ein formeller Sanierungsplan entworfen.<sup>74</sup> Die Global Resolution-Pläne für G-SIBs sehen als primäre Resolution-Strategie einen Bail-in von Gläubigerforderungen unter der Aufsicht der FINMA vor, nachdem das Kernkapital der Bank (bestehend aus CET1- und AT1-Kapital) bereits vollständig abgeschrieben wurde.<sup>75</sup> Im Zuge des Bail-ins und im Sinne des SPoE-Ansatzes werden die von der obersten Konzerngesellschaft emittierten Bail-in-Bonds in Eigenkapital gewandelt.<sup>76</sup> Bis zu der Wiederherstellung der Eigenmittelvoraussetzung tragen durch diese Rekapitalisierung somit die Gläubiger der Bank die Verluste. Neben den Bail-in-Bonds kann nach BankG allerdings ein Grossteil des Fremdkapitals der Bank für einen Bail-in herangezogen werden, sollte die Wandlung der Bail-in-Bonds nicht für die Rekapitalisierung ausreichend sein.<sup>77</sup> Während privilegierte Einlagen und Forderungen explizit von der Bail-in-Wandlung ausgenommen sind, können nicht-privilegierte Einlagen über CHF 100'000 im Zuge eines Bail-ins gewandelt werden.<sup>78</sup>

Der Bail-in hat im Gegensatz zu einem Bail-out das Ziel, dass nicht der Staat und die Steuerzahler durch Garantien und Rettungsgelder die Sanierung einer TBTF-Bank zu finanzieren haben.<sup>79</sup> Die primäre Bail-in-Strategie wird zudem durch erforderliche Restrukturierungen begleitet, welche beispielsweise eine Änderung der Konzernstruktur und des Geschäftsmodells einer G-SIB vorsehen. Ausserdem soll der Global Resolution-Plan sicherstellen, dass im Ernstfall die Sanierung und Restrukturierung mit ausländischen Behörden koordiniert werden kann.<sup>80</sup>

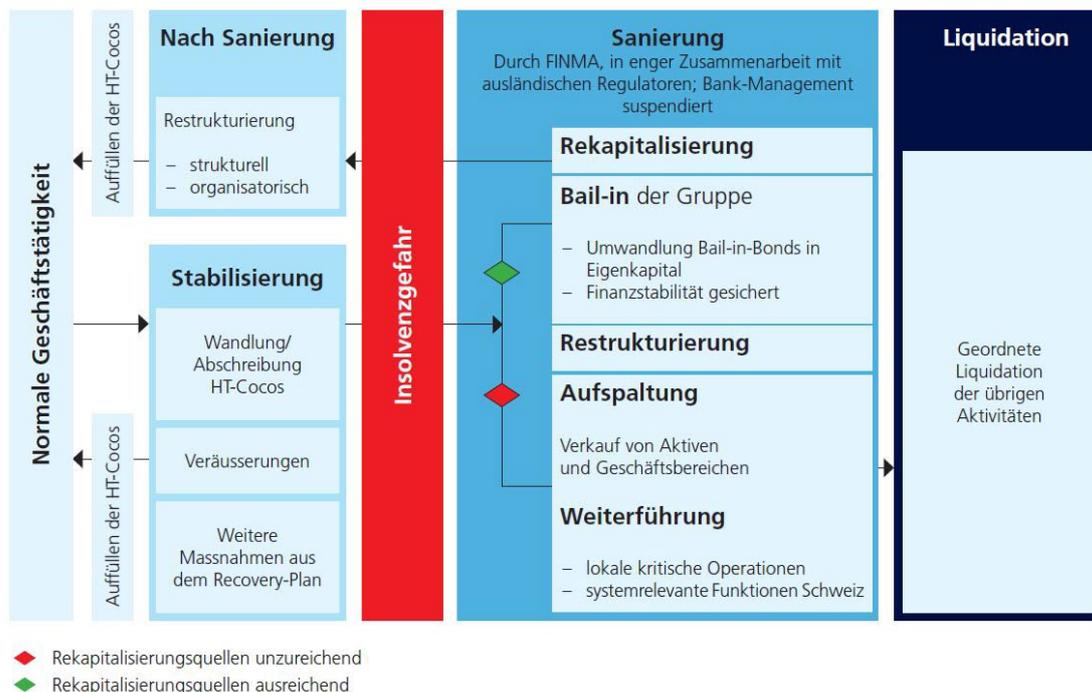


Abbildung 2: Schematische Darstellung des Resolution-Plans einer Schweizer Grossbank der FINMA

Quelle: FINMA.

Der Alternativplan zur primären Resolution-Strategie besteht aus der Aufteilung der Bankengruppe und geordneter Resolution der dazugehörigen Gruppengesellschaften.<sup>81</sup> Dies ist der Fall, wenn durch die Bail-in-Rekapitalisierung die Verluste der Bank nicht ausreichend absorbiert werden können und Restrukturierungsmassnahmen der einzelnen Gruppeneinheiten die Fortführung des Geschäftsbetriebs der Bank in ihrer bestehenden Form nicht ermöglichen. In diesem Zusammenhang nennt das Gesetz ausdrücklich die Möglichkeit der Übertragung von bestimmten Passiven und Aktiven der zu sanierenden Bank an eine Übergangsbank oder eine übernehmende Bank.<sup>82</sup> Ausserdem besteht die Möglichkeit der vollständigen Übernahme oder Fusion mit einer anderen Bank.<sup>83</sup> Gleichzeitig kommt der Notfallplan der betroffenen TBTF-Bank zu tragen, welcher den Betrieb für die Schweiz systemrelevanten Funktionen sichern soll. Insbesondere muss der Schweizer Notfallplan sicherstellen, dass diese Funktionen unabhängig von den restlichen, sich in Liquidation befindenden Gruppeneinheiten fortgeführt werden können.<sup>84</sup> Neben der Aufspaltung der nicht systemrelevanten Bankeinheiten und Weiterführung der systemrelevanten Schweizer Einheit werden nicht veräusserte Bereiche der Bank geordnet liquidiert, um verbleibende Gläubigerforderungen zu befriedigen.

## 2.5 Weitere Schutzmassnahmen

Folgende Vorkehrungen stellen allgemeine Schutzmassnahmen dar, die (systemrelevanten) Banken zusätzliche Stabilität geben. Sie sind nicht alle Teil der TBTF-Regulierung, sondern gelten für alle Banken, verfolgen aber ebenfalls das Ziel, die Einleger zu schützen und «Bank Runs» zu verhindern.

### 2.5.1 «Lender of Last Resort»

Während angespannter Marktsituationen kann allgemeine Panik – auch bei eigentlich stabilen und solventen Banken mit solider Kapitalisierung – zu einem Bank Run führen. Bankeinlagen sind nicht vollständig mit liquiden Mitteln gedeckt, weshalb ein Bank Run zur Zahlungsunfähigkeit der Bank führen kann. Um die Illiquidität einer solventen Bank zu verhindern, steht die Notenbank als Kreditgeber der letzten Instanz («Lender of Last Resort») zur Verfügung, wenn diese Bank sich über den Geld- und Kapitalmarkt nicht ausreichend selbst refinanzieren kann. Hierbei gewähren Notenbanken Liquiditätshilfen (ELA), welche typischerweise durch hochwertige Sicherheiten gedeckt sind.<sup>85</sup>

Neben den konventionellen Liquiditätshilfen spielt das Instrument des «Public Liquidity Backstops» (PLB) bei systemrelevanten Banken eine weitere Schutzrolle in Zeiten aussergewöhnlicher Liquiditätslücken. Sollten reguläre aussergewöhnliche Liquiditätshilfen einer Notenbank nicht ausreichen, kann die Notenbank einer systemrelevanten Bank über den PLB zusätzliche Liquiditätsmittel zur Verfügung stellen. Anstelle von hochwertigen Vermögenswerten soll eine Staatsgarantie die PLB-Darlehen der Notenbank sichern.<sup>86</sup> Ein PLB soll in erster Linie das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Liquidität einer Bank sicherstellen sowie den reibungslosen Ablauf eines Sanierungsverfahrens unterstützen.

### 2.5.2 Einlagensicherung und Konkursprivileg

Um die Einleger von einem Bank Run abzuhalten, gibt es die Einlagensicherung, welche den Einlegern das Vertrauen vermitteln soll, auch im Konkursfall ihre Einlagen schnell und vollständig zurückzuerhalten. Um den mit dieser Versicherung der Einlagen einhergehende «Moral Hazard» zu limitieren, wird die Einlagensicherung in der Regel bei einem bestimmten Betrag begrenzt. In der Schweiz liegt dieser Betrag bei CHF 100'000 pro Kunde.<sup>87</sup> Zudem ist die Einlagensicherung in der Schweiz auf 1.6 Prozent der versicherten Einlagen, aktuell CHF 8 Mia., limitiert.<sup>88</sup> Aufgrund dieser Systembegrenzung kann sie die versicherten Einlagen einer grossen Bank nicht vollständig abdecken.

Im Zusammenhang mit der Einlagensicherung ist das Konkursprivileg dieser Einlagen ein weiterer Sicherungsmechanismus.<sup>89</sup> Das Konkursprivileg ist in den meisten Fällen ein effektiver Schutz des Eigentums im Konkursverfahren. Das trifft vor allem dann zu, wenn die gesetzlichen Vorschriften garantieren, dass genügend Assets im Inland gehalten werden müssen, um die privilegierten Forderungen abzudecken sowie genügend unprivilegierte Forderungen vorhanden sind, um die Deckungslücke aufzufangen<sup>90</sup>. Das Konkursprivileg schützt den Kunden aber nicht davor, dass beim Zusammenbruch der Bank der Zugriff auf sein Eigentum für längere Zeit blockiert ist, denn Konkursverfahren können lange dauern.

Wertschriften, welche von der Bank im Auftrag von Kunden verwahrt werden, unterliegen dem Aussonderungsrecht und sind dadurch im Konkursfall geschützt.<sup>91</sup>

### 2.5.3 Aufsicht

Aufsichtsbehörden nehmen eine wichtige Rolle in der Überwachung der Banken ein. Im Zuge von TBTF-Regelungen überprüfen sie u.a. die Umsetzung internationaler

Standards sowie nationaler Gesetze basierend auf regelmässiger Berichterstattung von Seiten der Finanzinstitute. In der Schweiz erfolgt die Bankenaufsicht durch die FINMA, welche insbesondere auch die Resolutionsfähigkeit und Notfallplanung von systemrelevanten Banken kontrolliert.<sup>92</sup> Zudem erlässt die FINMA technische Ausführungsbestimmungen zur Offenlegung regulatorischer Anforderungen an Banken. In bestimmten aufsichtsrelevanten Fragen wird die FINMA von der SNB unterstützt, beispielsweise bei Liquiditätsnachweisen der Banken.<sup>93</sup> Abschliessend besitzt die FINMA verschiedene Mittel zur Durchsetzung von regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen, welche beispielsweise Feststellungsverfügungen (Rügen), Berufsverbote, Gewinneinziehung oder Bewilligungsentzug beinhalten.<sup>94</sup> Es ist ausgeschriebenes Ziel der FINMA, durch die Anwendung dieser Enforcement-Instrumente bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorschriften dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand wiederhergestellt wird. Die FINMA besitzt allerdings keine Bussenkompetenz.<sup>95</sup>

## 2.6 Zusammenfassung

Die TBTF-Regulierung ist in einer «First Line of Defense» darauf ausgerichtet, durch erhöhte Liquiditäts- und Eigenkapitalvorschriften die TBTF-Bank stabiler und robuster zu machen. Die schärferen Vorschriften sollen verhindern, dass das Vertrauen in die TBTF-Bank verloren geht, damit das Resolution Regime, die «Second Line of Defense», im besten Fall überhaupt nicht zum Einsatz kommen muss. Im Rahmen der «Second Line of Defense» soll im Krisenfall nach erfolgreichem Bail-in der Gläubiger eine Rekapitalisierung die Weiterführung der Bank ermöglichen. Als alternative Sekundärstrategie sollen inländisch systemrelevanten Funktionen erhalten und die anderen Teile der Bank ohne Staatshilfe veräussert oder ordentlich liquidiert werden können.

## 3 Wirkung der Regulierung von TBTF-Banken im Fall Credit Suisse

Die im vorangehenden Kapitel beschriebenen Instrumente können in der Theorie alle einen Beitrag leisten, dass eine Bank als sicher wahrgenommen wird und deshalb ein Bank Run ausbleibt. Im Folgenden wird näher auf die Wirkung und Anwendung einzelner TBTF-Schutzmassnahmen im Zuge der Credit Suisse Krise eingegangen. Zunächst soll hierbei die Wirksamkeit von Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen als «First Line of Defense» gegen einen Bankkollaps und Bank Run diskutiert werden. Anschliessende wird auf die «Second Line of Defense», die Resolutionsmassnahmen, näher eingegangen und die potenziell krisenverstärkenden Effekte dieses Instruments vertieft. Es zeigt sich, dass die TBTF-Massnahmen in ihrer Gesamtheit das Vertrauen in eine Bank nicht immer ausreichend sichern oder bei einer Vertrauenskrise wiederherstellen können.

### 3.1 Die Wirkung von Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen

Die Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen im Kontext der TBTF-Regulierung haben in erster Linie einen präventiven Charakter, um eine TBTF-Bank durch umfangreiche verlustabsorbierende Puffer und Liquiditätsreserven gegenüber Krisen resilient aufzustellen. Die Bank soll Verluste mit ihrem Eigenkapital auffangen können und auch durch umfangreiche Rückzüge von Einlagen nicht illiquide werden. Die primäre Zielsetzung dieser «First Line of Defense» liegt somit in der Erhaltung des «Going Concern» der Bank auch in schwierigen Situationen.

#### 3.1.1 Liquidität

Die Wirkung dieser «First Line of Defense» der TBTF-Regulierungen ist im Fall der Credit Suisse insofern schwierig zu beurteilen, als nicht beobachtbar ist, wie die Krise bei der Credit Suisse ohne diese verschärften Anforderungen für systemrelevante Banken verlaufen wäre. Es kann aber vermutet werden, dass die Liquiditätsanforderungen die Widerstandskraft erhöht haben, so dass die Credit Suisse beträchtliche Rückzüge von Einlagen über einen längeren Zeitpunkt verkraften konnte. Im vierten Quartal 2022 konnte die Credit Suisse einen «Bank Run»-ähnlichen Abzug von Sichteinlagen und Nicht-Erneuerung von Festgeldern überstehen, durch den die gesamten Kundeneinlagen um CHF 138 Mia. sanken.<sup>96</sup> Auch während der akuten Krise im März 2023 kann davon ausgegangen werden, dass die Liquiditätsreserven einen schnellen Zusammenbruch und Zahlungsausfall der Bank entgegenwirken konnten.

Abbildung 3 zeigt die Veränderung wichtiger Liquiditätskennzahlen der Credit Suisse über die vergangenen acht Quartale. Auf der einen Seite fällt auf, dass die Credit Suisse die Minimalanforderungen an die LCR und NSFR von mindestens 100 Prozent in jedem Quartal erfüllte, was von FINMA und SNB auch während der akuten Krisensituation betont wurde.<sup>97</sup> Auf der anderen Seite verringerte sich insbesondere die LCR im vierten

Quartal 2022 signifikant von 192 auf 144 Prozent. Eine erneute Verminderung der Liquiditätskennzahlen in der gleichen Grössenordnung wie von Q3 auf Q4 2022 hätte eine Unterschreitung der Mindestanforderung von 100 Prozent bedeutet.<sup>98</sup> Insofern konnte Stande Ende 2022 die Einhaltung der Anforderung nicht als Entwarnung verstanden werden, da sich der Wert rasch verschlechterte.

Der Fall Credit Suisse hat gezeigt, dass die aktuellen regulatorischen Liquiditätsanforderungen keinen ausreichenden Puffer gegen einen rapiden Abfluss liquider Mittel innerhalb weniger Wochen oder gar Tagen darstellen können. Die Credit Suisse bezog im ersten Quartal 2023 bis zu 168 CHF Mia. an Liquiditätshilfen von Seite der SNB.<sup>99</sup> Dieser hohe Wert zeigt die Grenzen der Möglichkeiten von Liquiditätsanforderungen. Es ist nicht realistisch und ökonomisch auch nicht sinnvoll, von Banken eine derart hohe Liquiditätshaltung zu verlangen, dass diese einen Bank Run in dieser Grössenordnung ohne Hilfe von aussen überstehen können.

### 3.1.2 Eigenmittel

Eine gesunde Kapitalisierung hat zum Ziel, die Solvenz einer Bank sicherzustellen, indem die Gläubigerforderungen mit verhältnismässig hohen Aktiven bedient und operationelle Verluste der Bank durch Eigenkapitalpuffer absorbiert werden können. Allerdings verhinderten, wie am Fall der Credit Suisse ersichtlich, selbst die erhöhten TBTF-Kapitalanforderungen nicht, dass das Vertrauen der Einleger erodierte und kurzfristig grosse Mengen an Einlagen abgezogen wurden. Auch die Kapitalerhöhung um rund CHF 4 Mia. im Dezember 2022<sup>100</sup> zur Finanzierung der strategischen Neuausrichtung der Bank sorgte über eine gestärkte Eigenkapitalbasis nicht nachhaltig für mehr Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der Credit Suisse. Allenfalls hat sie sogar eine gegenteilige Wirkung gehabt, indem sie dem Markt eine knappe Ausstattung mit Eigenmitteln signalisiert hat.

Der untere Teil von Abbildung 3 zeigt auf, dass Eigenmittelkennzahlen differenziert zu betrachten sind. Im Gegensatz zu den Liquiditätskennzahlen «verbesserten» sich die RWA-Quoten und Leverage Ratios gar vom dritten auf das vierte Quartal 2022. Diese Beobachtung war allerdings symptomatisch für das Liquiditätsproblem der Credit Suisse, welche unter dem starken Abfluss von Kundengeldern litt: Der Anstieg der Eigenmittel- und Leveragequoten basierte tendenziell nicht auf einer Erhöhung der Eigenkapitalbasis, sondern auf einer starken Verringerung der Bilanzsumme, was insbesondere durch den Abzug von Kundeneinlagen zu erklären ist.<sup>101</sup> Die Kunden der Credit Suisse erkannten daher wohl (korrekterweise), dass die augenscheinlich robusten Kapitalkennzahlen nicht von einer gesunden Lage der Bank zeugten. Generell ist abschliessend hervorzuheben, dass die Erfüllung der aktuellen Mindestkapitalanforderungen kein ausreichend vertrauensstiftendes Mittel darstellt, um das Vertrauen von Einleger während Liquiditätsengpässen wiederherzustellen.<sup>102</sup>

Letztlich konnte die Eigenmittelanforderung den Vertrauensverlust und den deswegen einsetzenden Bank Run nicht verhindern. Dass die Ausstattung mit Eigenmitteln aus diesem Grund keine sinnvolle «First Line of Defense» darstellt, wäre aber ein Fehlschluss.

Abbildung 3: Liquiditäts- und Eigenmittelkennzahlen der Credit Suisse, 2021-2022

<sup>1</sup>Berichterstattung erst seit 3Q21 verpflichtend.

Quelle: Jahres- und Quartalsberichte Credit Suisse, 2021-2022. Eigenmittel- und Leverageanforderungen beziehen sich auf «Swiss capital metrics» und «Swiss leverage metrics» zur Bestimmung der TLAC.

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
<b>Liquiditätsanforderungen (in %)</b>									
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	205	216	221	203	196	191	192	144	178
Net Stable Funding Ratio (NSFR) <sup>1</sup>	-	-	126	127	128	132	136	117	108
<b>Eigenmittelanforderungen (in %)</b>									
CET1 RWA-Quote	12.2	13.7	14.3	14.4	13.8	13.5	12.6	14.1	20.3
«Going Concern» RWA-Quote	17.6	19.4	20.2	20.3	19.4	19.2	18.3	19.9	20.3
«Gone Concern» RWA-Quote	17.2	18.2	17.8	17.4	17.5	16.1	17.2	19.6	19.9
<b>Leverageanforderungen (in %)</b>									
CET1 Leverage Ratio	3.8	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.1	5.4	7.6
«Going Concern» Leverage Ratio	5.5	6	6.1	6.1	6.1	6.1	6	7.7	7.6
«Gone Concern» Leverage Ratio	5.4	5.6	5.4	5.2	5.5	5.1	5.7	7.6	7.4

Erstens kann davon ausgegangen werden, dass die Eigenmittelausstattung der Credit Suisse durchaus während einer langen Zeit das Vertrauen in die Solvenz der Bank gestärkt hatte, so dass die Bank eine Reihe von Fehlritten und beträchtliche Verluste verkraften konnte, bevor der ultimative Vertrauensverlust bei den Geschäftspartnern einsetzte.<sup>103</sup>

Zweitens erleichterte das grosszügigere Kapitalkleid die Übernahme durch die UBS, da das übernommene Eigenkapital für die UBS einen Puffer gegen Verluste aus beispielsweise hohen Restrukturierungskosten und Abschreibung nicht werthaltiger Assets darstellte.<sup>104</sup> Die höhere Eigenmittelanforderung für TBTF-Banken reduzierte somit die Garantien, welche der Bund gegenüber der UBS leisten musste, um die Übernahme der Credit Suisse durchzusetzen.

Drittens kann die fehlende Vertrauenswirkung der Eigenmittelausstattung auch schlicht an der zu geringen Höhe liegen. Die aktuellen TBTF-Anforderungen, welche im Falle der Credit Suisse eine minimale «Going Concern» Leverage Ratio von 4.75 Prozent erfordern (Abbildung 1), und welche die Credit Suisse mit Werten in der Grössenordnung von 5.5 Prozent (1Q21) bis 7.7 Prozent (4Q22) übertraf (Abbildung 3), sind möglicherweise immer noch zu tief, um in schwierigen Situationen genügend Vertrauen in die Solvenz einer Bank sicherzustellen.

### 3.2 Die Rolle der AT1-Finanzierungsinstrumente

Im Zuge der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS wurden AT1-Finanzierungsinstrumente mit Nennwert von rund CHF 16 Mia. abgeschrieben.<sup>105</sup> Die Abschreibung dieses zusätzlichen Eigenkapitals geht auf die nach ERV vorgesehene Klausel in den Emissionsbedingungen dieser Instrumente hervor, wonach zum Zeitpunkt drohender Insolvenz («Point of non-viability», kurz «PONV») auf Anweisung der FINMA eine Wandlung in hartes Kernkapital oder vollständige Forderungsreduktion zur Verhinderung der Insolvenz möglich ist.<sup>106</sup> Die AT1-Anleihen der Credit Suisse beinhalteten

ausschliesslich Abschreibungsklauseln («Write-Off Bonds») zum Zeitpunkt der drohenden Insolvenz und keine Wandlungsklauseln.<sup>107</sup>

Die AT1-Instrumente erfüllten die gleiche Rolle wie die erhöhten Eigenkapitalanforderungen der Credit Suisse. Die vollständige Abschreibung der AT1-Anleihen erhöhte das Credit Suisse Bucheigenkapital, welches die UBS durch die Übernahme erwerben konnte, um einen «Fair Value» von CHF 15 Mia.<sup>108</sup> Abzüglich der Verluste in 1Q2023 betrug dadurch das Bucheigenkapital der Credit Suisse am Ende des ersten Quartals 2023 CHF 54 Mia verglichen mit CHF 45 Mia. Ende 2022.<sup>109</sup> Die UBS muss ausserdem nicht weiterhin hohe Couponzahlungen von bis zu 9.75 Prozent an die ursprünglichen AT1-Halter entrichten.<sup>110</sup> Aufgrund dieser Kosteneinsparung und der durch die Abschreibung verbesserten Transaktionsbedingungen für die UBS lässt sich daher festhalten, dass die Abschreibung der AT1-Instrumente ein wichtiger Bestandteil des für die Lösung notwendigen Gesamtpaketes war.

Der Markt reagierte teils mit Überraschung und Unverständnis auf die Abschreibungen, insbesondere da die Credit Suisse Aktionäre immerhin noch den Kaufpreis in Höhe von CHF 3 Mia. zugesprochen bekamen. Im Nachgang auf die Abschreibungen verwies die FINMA auf den ihr laut AT1-Emissionsbedingungen zugesprochenen Ermessensspielraum, um im Falle drohender Insolvenz Abschreibungen vorzunehmen.<sup>111</sup> Nichtsdestotrotz ist die Reaktion der Halter der Credit Suisse AT1s auch symptomatisch dafür, dass das Zusammenspiel von präventiven und resolutionsverhindernden Massnahmen selbst von institutionellen Anlegern nicht vollständig durchschaut wurde, auch wenn aus den Emissionsprospekten durchaus klar hervorgeht, dass in gewissen Situationen die AT1-Instrumente dem Aktienkapital im Rang nachstehen.<sup>112</sup>

Noch nicht abschliessend beurteilbar sind die Konsequenzen des Write-Offs auf den AT1-Anleihenmarkt und die Risikoprämien, welche die G-SIBs für AT1-Instrumente bezahlen müssen. Die Erfahrung an den Kreditmärkten zeigt allerdings, dass Ausfälle und Bankrotte nur kurzfristig mit negativen Auswirkungen auf den Markt einhergehen. In der Regel erholt sich der Markt recht rasch wieder von solchen Schocks, denn die Investoren wägen ab zwischen erwarteter Rendite und Risiko eines Finanzinstruments. Sobald dieses Verhältnis nach ihrer Einschätzung wieder stimmt, werden sie auch in Zukunft bereit sein, in AT1-Instrumente zu investieren. AT1-Instrumente können deshalb auch in Zukunft ein steuereffizientes und wirksames Instrument zur Erfüllung erhöhter Eigenmittelanforderungen darstellen.

Insgesamt ist die Wirkung der AT1-Instrumente im Fall Credit Suisse positiv zu bewerten. Die Instrumente haben die ihnen zugedachte Rolle, im Krisenfall verlustabsorbierendes Eigenkapital zur Verfügung zu haben, vollständig erfüllt. Durch die Kombination der Abschreibung mit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS und den Bundesgarantien hat das Write-Off keine krisenverstärkenden Effekte auf die Credit Suisse ausgelöst.

### 3.3 Sonstige Schutzmassnahmen

Im Zuge der Credit Suisse Übernahme kamen die ausserordentlichen Liquiditätshilfen der SNB (engl. «Emergency Liquidity Assistance», nachfolgend: «ELA») als auch die im Zuge von Notverordnung geschaffenen ELA+ und PLB-Darlehen zur Anwendung (s. auch Abschnitt 5.2 für weitere Details zu den Ereignissen in der Woche des 19. März). Die Credit Suisse kündigte in diesem Zusammenhang bereits am 16. März an, bis zu CHF 50 Mia. an ELA-Darlehen in Anspruch nehmen zu wollen. Ebenso wurde mit der Notverordnung vom 16. März die Vergabe von zusätzlichen Liquiditätshilfe-Darlehen («ELA+») und die Anwendung eines PLB gesetzlich ermöglicht. Für den Bezug der ELA+ Darlehen verlangt die SNB anders als bei regulären ELA-Darlehen keine hochwertigen Sicherheiten, sondern ist lediglich durch ein Konkursprivileg abgesichert.

Nach Ankündigung des Bezuges von CHF 50 Mia. an ELA-Hilfen gewann der Aktienkurs der Credit Suisse am 16. März um über 30 Prozent, was auf eine vertrauensstiftende und beruhigende Wirkung dieser Liquiditätshilfen hindeutete.<sup>113</sup> Ähnlich wie bei den Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen lässt sich mutmassen, dass die bezogenen ELA-Liquiditätshilfen der Bank zusätzliche Zeit verschaffen konnten, so dass man sich in das Wochenende vom 19. März «retten» konnte, um nach Marktschluss die Übernahme durch die UBS zu finalisieren.

Am Wochenende vom 19. März wurde die Übernahme durch die UBS mit Hilfe von staatlichen Garantien notrechtlich verfügt. Die Bereitstellung von ELA+ und PLB-Darlehen wurden erst diesem Tag zur Unterstützung der Übernahme öffentlich verkündet.<sup>114</sup> Es ist davon auszugehen, dass die zur Verfügungstellung der SNB-Liquiditätshilfen die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS erleichterte, da die unmittelbare Liquidität der Credit Suisse sichergestellt werden konnte. Ausserdem wurde auch der UBS bei Bedarf Zugriff auf die ELA+ Fazilität gewährt.<sup>115</sup>

Letztlich konnte die Credit Suisse nicht ausschliesslich mit der Liquiditätshilfe von Seiten der SNB durch die Liquiditätskrise geführt werden. Stattdessen wurde auch ein neuer, finanzkräftiger und vertrauenswürdiger Besitzer benötigt, der für die Forderungen der Credit Suisse Gläubiger einsteht.

Da es im Falle der Credit Suisse zu keinem tatsächlichen Bankkonkurs kam, mussten die Einlagensicherung und das Konkursprivileg von Einlagen nicht angewendet werden. Hierbei ist jedoch hervorzuheben, dass die Schweizer Einlagensicherung wegen ihrer Systembeschränkung auf gegenwärtig CHF 8 Mia. nur für kleine und mittlere Banken und beide, Einlagensicherung und das Konkursprivileg, wegen ihrer Betragsbeschränkung auf CHF 100'000 pro Kunde nur für Kleinanleger relevant sind. Bank Runs entstehen aber auch bei Grosseinlegern und insbesondere auch bei Geschäftspartnern wie z.B. anderen Banken. Diese reagieren oft sogar bedeutend schneller als die kleinen Anleger und der Effekt ist einschneidender für die betroffene Bank. Im heutigen, stark vernetzten und digitalisierten Bankensystem ist deshalb die beschränkte Einlagensicherung ein unzureichendes Instrument, um einen Bank Run zu verhindern.

Die unzureichende Wirkung der betragsmässig beschränkten Einlagensicherung haben die Bank Runs auf amerikanische Regionalbanken eindrücklich aufgezeigt.<sup>116</sup> Die

ausbleibende vertrauensschaffende Wirkung dieser Massnahmen war zu einem gewissen Punkt auch bei der Credit Suisse zu beobachten. Im Geschäftsjahr 2022 waren CHF 95.7 Mia. der CHF 123.2 Mia. Netto-Vermögensabflüsse dem Geschäftsbereich Wealth Management zuzuordnen.<sup>117</sup> Auch die Netto-Vermögensabflüsse im ersten Quartal 2023 geschahen hauptsächlich im Wealth Management (CHF 47.1 Mia.) und nicht in der Schweizer Einheit (CHF 6.9 Mia., hauptsächlich im Privatkundengeschäft).<sup>118</sup> Es ist also davon auszugehen, dass viele Vermögenswerte und Einlagen von vermögenden Kunden abgezogen wurden, die nicht durch die Einlagensicherung und das Konkursprivileg abgesichert waren.

Digitalisierte, untereinander vernetzte Banken und schnelle Kommunikationsmöglichkeiten unter den Kunden können «Bank Runs» stark beschleunigen und eine Bank schnell zu Fall bringen. Einlagensicherungssysteme, welche auf bestimmte Kundengruppen oder betragsmässig beschränkt sind, sind für die meisten heutigen Banken nicht mehr ausreichend, um bei den Kunden ausreichend Vertrauen zu erzeugen, damit ein Bank Run ausbleibt.

## 3.4 Beurteilung der TBTF-Resolutionsmassnahmen im Lichte krisenverstärkender Effekte

### 3.4.1 Nicht-Anwendung der vorhandenen Resolutionsmechanismen

Die dritte Säule der TBTF-Regulierung, der «Resolution»-Teil, kam nicht zur Anwendung. Stattdessen erfolgte die Übernahme durch die UBS mit staatlicher Unterstützung und staatlichen Garantien, obwohl das Ziel der TBTF-Regulierung gerade die Vermeidung der staatlichen Unterstützung und die Vermeidung von finanziellen Risiken für die öffentliche Hand gewesen war.

Eine Anwendung der TBTF-Resolution Regimes wurde als zu risikoreich angesehen: so war für die Entscheidenden am 19.03.2023 nicht klar, ob eine Sanierung einen Stopp der Liquiditätsabflüsse durch Wiederherstellung des Vertrauens in die Credit Suisse zur Folge gehabt hätte.<sup>119</sup> Diese Zweifel sind auch auf die allgemeine Unsicherheit durch die kurz zuvor eingetretenen Verwerfungen im US-Bankensektor zurückzuführen, sowie durch den kontinuierlichen Vertrauensverlust in die Credit Suisse durch die negativen Schlagzeilen in den Jahren zuvor (s. Abschnitte 5.1 und 5.3). Ausserdem gab es Bedenken bezüglich der Finanzmarktstabilität national und international, die durch eine Sanierung und umso mehr durch einen Konkurs hätte grossen Schaden nehmen können.<sup>120</sup> Aus diesen Gründen wurde stattdessen zu Gunsten einer Übernahme der Credit Suisse durch die UBS entschieden, womit die Restrukturierung und allenfalls die Liquidation von Teilen der Credit Suisse in die Hände eines Marktteilnehmers gelegt wurden.

Es stellt sich die Frage, ob und in welchen Fällen das TBTF-Resolution Regime überhaupt zur Anwendung kommen kann. Die Unsicherheit im Bankensektor und speziell im europäischen Bankensektor war zu keinem Zeitpunkt so hoch wie während der Weltfinanzkrise von 2008 (s. Abschnitt 5.3). Ausserdem wurde das Schweizer Resolutionsregime als international führend bewertet.<sup>121</sup>

Es ist zudem recht wahrscheinlich, dass das Finanzsystem nicht in einer stabilen Lage ist, wenn eine G-SIB in Schieflage gerät. Stellt aber eine Instabilität des Finanzmarkts ein ausreichender Grund für eine Abkehr vom Resolution-Regime dar, dann kann die aktuelle Gesetzgebung ihre beiden Grundfunktionen nur mehr sehr eingeschränkt erfüllen. Zum einen verliert sie an Glaubwürdigkeit. Ein glaubwürdiges Bail-in-Regime führt dazu, dass Gläubiger wichtige Aufgaben in der Aufsicht des Managements übernehmen und so das Problem des Moral Hazards begrenzen («Monitoring»). Zweifeln Gläubiger an der Anwendbarkeit des Bail-in-Regimes, verlieren sie den Anreiz zur Aufsicht. Zum anderen verliert das Resolutions-Regime seine eigentliche Funktion, die finanziellen Schäden einer Abwicklung vom Staat und den Steuerzahlern auf die Halter des verlustabsorbierenden Kapitals zu übertragen. Das Problem der impliziten Staatsgarantie für TBTF-Banken hat beim Verlust dieser Funktionen weiterhin Bestand.

#### 3.4.2 Krisenverstärkende Effekte einer Bankresolution

In diesem Abschnitt gehen wir der Frage nach, welche krisenverstärkende Effekte das aktuelle TBTF-Resolutionsregime haben kann. Die Effekte unterscheiden sich für den Fall der primären Resolutionsstrategie des Bail-ins und der Umsetzung der Notfallpläne zum Erhalt der Schweizer Geschäfte und Liquidation der anderen Einheiten.

Die Entscheidung für die primäre Resolutionsstrategie des Bail-ins hätte im Fall der Credit Suisse eine weitere Entfachung von Unsicherheit und Vertrauensverlusten in die Bank selbst und gegebenenfalls in den Bankensektor insgesamt zur Folge haben können. Vor einem Resolutionsverfahren ist es nämlich nicht vollständig klar, welche Gläubigerforderungen im Rahmen des Bail-in gewandelt und damit Verluste absorbieren würden. Ein Bail-in hätte den «Bank Run» bei der Credit Suisse daher auch verschlimmern können. Beispielweise mussten während der Finanzkrise in Zypern 2013 Einlagen vorübergehend eingefroren werden, bis die Bail-in (und Bail-out) Bestimmungen finalisiert waren, um weitere Mittelabflüsse in diesem Zeitraum zu stoppen.<sup>122</sup> Ausserdem hätte die Entscheidung der FINMA für den Übergang zum Resolutionsverfahren Befürchtungen der Öffentlichkeit bestätigt oder gar verschlimmert, dass die Credit Suisse in grossen Schwierigkeiten steckte.

Der Regulator bedarf bei der Anwendung von Bail-in-Mechanismen eines diskretionären Spielraums, da er private Informationen über die Lage der Bank hat und somit genauere, auf diese Informationen angepasste Entscheidungen treffen kann.<sup>123</sup> Allerdings signalisiert der Regulator im Falle einer Entscheidung für einen harten Bail-in schlechte Neuigkeiten über die Bank, die am Markt noch nicht bekannt sind. Diese neuen Informationen könnten das Vertrauen in die Bank weiter schmälern. Doch nicht nur das Vertrauen in die Credit Suisse hätte Schaden nehmen können, sondern auch das Vertrauen in den gesamten Schweizer Finanzmarkt und in den globalen Bankensektor. Die Bankenkrise in den USA rund um die Silicon Valley Bank im März hatte dafür gesorgt, dass Kunden von regionalen Banken ihre Einlagen zu systemrelevanten Banken verschoben. Beispielsweise verzeichnete Citigroup USD 30 Mia. an neuen Einlagen in den letzten drei Märzwochen. Auch JP Morgan erzielte Einlagenzuflüsse von USD 37 Mia. in den ersten drei Monaten von 2023.<sup>124</sup> Eine Resolution einer G-SIB wie der Credit Suisse hätte damit vermutlich das Vertrauen in jenen Teil des Bankensektors erodiert, der zuvor noch als

Zuflucht genutzt wurde. Die Bank Runs hätten sich dann auf weitere Banken ausweiten können.

Die Auslösung des Notfallplans mit Erhalt der Schweizer Einheit und Liquidation der anderen Geschäfte hätte ein noch negativeres Signal über den Zustand der Credit Suisse abgegeben, da dieser Entscheidung die Einschätzung unterliegt, dass ein Bail-in nicht für eine ausreichende Rekapitalisierung sorgen kann. Zusätzlich hätte die Veräusserung der anderen Geschäfte weitere krisenverstärkende Effekte zur Folge haben können. Dies ist zum einen der Vernetzung internationaler und nationaler Finanzinstitute geschuldet. Um ihren Liquiditätsbedarf effizient zu decken, leihen sich Banken gegenseitig Geld. Gerät eine Bank in Konkurs, tragen die Gegenparteien Verluste, was allenfalls zu weiteren Bankenkursen und weiteren Interbankkreditausfällen führt.<sup>125</sup> Ein ähnliches Risiko geht von Derivatekontrakten aus, die Banken untereinander eingehen. Auch Forderungen aus solchen Kontrakten fallen bei Konkurs der Gegenpartei aus. Die Verflechtung zwischen den Banken kann also zu Kaskadeneffekten führen, die selbst Banken betreffen, die nicht direkt mit der ursprünglichen, in Konkurs gegangenen Bank Geschäfte geführt haben. Theoretisch lässt sich zeigen, dass bei kleinen Schocks Diversifikation (viele Gegenparteien) das Risiko zwischen Banken senkt, bei grossen Schocks die zusätzliche Vernetzung aber zu mehr Ansteckungsgefahr und aggregierten Bankenausfällen führt.<sup>126</sup>

Liquiditätsspiralen können ebenfalls eine krisenverstärkende Wirkung haben. Wenn eine Bank beispielsweise wegen einer Verschlechterung ihrer Sicherheiten in Finanzierungsprobleme gerät oder Teile einer Bank liquidiert werden, werden gewisse Vermögenswerte abgestossen. Vor allem in Krisenzeiten mit niedriger Liquidität führt das zu negativen Preiseffekten bezüglich der zu veräussernden Positionen. Dieselbe Bank sowie andere Banken und Marktteilnehmer, die ebenfalls solche Positionen halten und deren Sicherheiten durch den Preiseffekt dementsprechend auch unter einen Schwellenwert fallen, müssen ebenfalls Positionen veräussern.<sup>127</sup> Ferner steigen in Zeiten niedriger Marktliquidität die Margin-Anforderungen an Banken und andere Finanzintermediären, die Liquidität zur Verfügung stellen. Banken verlieren dann die Finanzierung für ihre Positionen und Intermediäre für ihre Liquiditätsbereitstellung.<sup>128</sup> In der Folge stehen im Markt, vor allem wenn eine Flucht hin zu qualitativ hochwertigen, liquiden Vermögenswerten stattfindet, sehr vielen Verkäufern nur wenige Käufer von illiquiden Vermögenswerten gegenüber.

Insgesamt kann eine Liquidation von Bankenteilen also zu negativen Liquiditätsspiralen und Marktverwerfungen im Finanzmarkt insgesamt führen. Während der Weltfinanzkrise konnte den Auswirkungen von Liquiditätsspiralen mit Hilfe des Stabilisierungsfonds entgegengewirkt werden, indem der Fonds mit Hilfe von SNB-Darlehen illiquide, aber noch werthaltige Assets der UBS mit Exposition zum US-Hypothekenmarkt erwarb, wodurch diese nicht im Zuge eines «Firesales» voreilig veräussert werden mussten (s. für Details auch Abschnitt 5.4). Es handelte sich hierbei um eine sehr zielgerichtete Lösung, um während einer Situation mit stark eingeschränkter Marktliquidität Zeit zu gewinnen.<sup>129</sup> Dieser Lösungsansatz, welcher während der Weltfinanzkrise mit umfassender staatlicher Unterstützung umgesetzt wurde, war in den aktuellen Resolutionsmechanismen nicht mehr vorgesehen.

Stattdessen entschieden sich die Entscheidungsträger am Wochenende des 19. März gegen das Resolutions-Regime und für eine Übernahme der Credit Suisse durch den Wettbewerber UBS, um den krisenverstärkenden Effekten entgegenzuwirken. Zumindest in naher und mittelfristiger Zukunft wird für die nun stark vergrösserte UBS im Krisenfall kein privater Akteur in der Schweiz für eine solche Übernahmelösung zur Verfügung stehen, falls die UBS in Schwierigkeiten gerät. Gleichzeitig hat die Einsatzfähigkeit und der politische Wille zur Anwendung des Resolutions-Regimes durch den aktuellen Credit Suisse Fall an Glaubwürdigkeit verloren. Es bedarf deshalb alternativer Instrumente zum aktuellen Resolutions-Regime, die einen «Bank Run» stoppen können, wenn Bail-ins und Notfallpläne dies nicht oder nur mit erheblichen Verwerfungen erreichen können. Eine Erweiterung der «Second Line of Defense» in der TBTF-Regulierung ist notwendig.

### 3.5 Schlussfolgerungen

Insgesamt kann die Wirkung der ersten beiden Säulen der TBTF-Regulierung, Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen, positiv beurteilt werden. Erstens wäre die Credit Suisse ohne diese Anforderungen vermutlich bereits früher in existenzielle Schwierigkeiten geraten. Die Zeit, welche durch die bessere Ausstattung gewonnen wurde, konnte zwar in diesem Fall das Ende der Credit Suisse nicht verhindern, sondern nur hinauszögern. Es ist aber durchaus denkbar, dass in anderen Fällen die gewonnene Zeit ausreichen kann, um mit geeigneten betrieblichen oder strategischen Massnahmen die Krise abzuwenden. Zweitens hat die höhere Eigenkapitalausstattung die Kosten der Rettungsmaßnahmen für die öffentliche Hand reduziert. Weniger verlustabsorbierendes Eigenkapital hätte höhere staatliche Garantien und damit mehr Risiko für den Steuerzahler bedeutet. Allerdings zeigte die Erfahrung mit der Credit Suisse auch, dass die aktuellen Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen einen Zusammenbruch einer Bank nicht verhindern können, da allein die Erfüllung dieser Mindestanforderungen das Vertrauen der Marktteilnehmer nicht in jedem Fall aufrechterhalten kann.

Die dritte Säule der TBTF-Regulierung, die Resolution, ist in dem Fall der Credit Suisse nicht zur Anwendung gekommen. Zu gross waren die Bedenken, dass eine Anwendung der Resolutionsmechanismen gravierende krisenverstärkende Auswirkungen haben könnte. Da davon auszugehen ist, dass auch in zukünftigen Bankenkrisen solche Bedenken ein grosses Gewicht in der Entscheidungsfindung haben werden und dass allenfalls auch aus politischen Gründen tendenziell Bail-Out Lösungen gegenüber Resolution und Bail-in der Vorzug gegeben werden wird, stellt die dritte Säule der TBTF-Regulierung kein ausreichendes Instrumentarium dar, um Krisen von systemrelevanten Banken zu bewältigen. Es braucht zusätzliche Instrumente zur Lösung des TBTF-Problems.

## 4 Stossrichtungen zur Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung

Wie die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mit Hilfe von staatlichen Garantien gezeigt hat, leistet der Staat immer noch implizite Garantien für TBTF-Banken. Werden diese Garantien nicht entschädigt oder durch private Garantien ersetzt, entstehen Wettbewerbsverzerrungen. Zudem besteht ein beträchtliches Risiko für den Staat, welcher diese Garantie leistet und dafür nicht entschädigt wird. Das asymmetrische Prinzip «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat», dessen Beendigung das Ziel der aktuellen TBTF-Regulierung ist, hat weiterhin Bestand.

Im Folgenden werden deshalb verschiedene Lösungsansätze unter Berücksichtigung dieser Gesichtspunkte diskutiert. Die Zielsetzung dieser Lösungsansätze muss einerseits darin bestehen, die Wahrscheinlichkeit einer TBTF-Bankenkrise nachhaltig zu reduzieren, denn wie die Geschichte des Schweizer Finanzplatzes in den letzten 15 Jahren zeigt, sind in Schwierigkeiten geratene TBTF-Banken keine seltenen Ereignisse. Andererseits hat sich, wie im vorherigen Kapitel dargelegt, die aktuelle TBTF-Resolutionsstrategie samt Bail-in-Möglichkeit nicht als die bevorzugte vertrauensstiftende Stabilisierungsmassnahme für den Finanzmarkt präsentiert. Eine Ergänzung der TBTF-Regulierung muss daher auch die «Second Line of Defense» der TBTF-Regulierung stärken, indem die Wirksamkeit bestehender Instrumente erhöht oder neue Instrumente geschaffen werden, welche in der Krise das Vertrauen stärken können.

### 4.1 Aufspaltung von TBTF-Banken und Trennbankensystem

Ein möglicher Lösungsansatz zur Eingrenzung des Risikos, welches von TBTF-Banken ausgeht, ist die Aufspaltung dieser Banken in kleinere Einheiten, von denen ein geringeres Systemrisiko ausgeht. Hierzu gibt es eine Vielzahl von möglichen Varianten. Zum einen könnte eine maximale Grösse von Banken definiert werden, beispielsweise anhand der Bilanzsumme. Liegt eine Bank darüber oder nähert sie sich dieser maximalen Grösse, müsste sie sich aufspalten oder andere organisatorische Massnahmen für ihre Verkleinerung ergreifen. Eine andere Variante ist das Trennbankensystem, wie es über Jahrzehnte in den USA galt.<sup>130</sup> Beim Trennbankensystem findet eine Funktionentrennung statt, indem beispielsweise das Investment Banking und das Wertpapiergeschäft vom Zahlungsverkehr und dem Kreditgeschäft getrennt werden. Weitere denkbare Trennlinien könnten geografischer Art sein. So wurde im Nachgang zur Credit Suisse-Übernahme durch die UBS vorgeschlagen, das Schweizer Geschäft der Credit Suisse aus der UBS wieder abzuspalten und als eigenständige Bank zu führen.<sup>131</sup>

Bereits heute gelten in verschiedenen Jurisdiktionen Gesetze, die zumindest eine leichte Form des Trennbankensystems anstreben. Beim «Ring-Fencing» werden den Universalbanken bestimmte Tätigkeiten nicht verboten, einige Funktionen müssen aber in eine separate Rechtseinheit ausgelagert werden. In der Schweiz gibt es bisher keine explizite Gesetzgebung für die Auslagerung gewisser Funktionen in separate Entitäten. Dennoch

müssen G-SIBs der FINMA in ihren Notfallplänen darlegen, wie systemrelevante Funktionen in der Schweiz im Falle einer Resolution weiter ausgeführt werden können. Sowohl die UBS («UBS Switzerland AG») als auch die Credit Suisse («Credit Suisse (Schweiz) AG») haben Tochtergesellschaften gegründet, in die die Geschäfte in der Schweiz ausgegliedert wurden, um so, wie in der Bankenverordnung vorgegeben, vorbereitende Massnahmen zur Umsetzung ihres Notfallplans umzusetzen.<sup>132</sup> Die Tochtergesellschaften haben dabei selbstständig die Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen zu erfüllen.<sup>133</sup>

Expliziter findet man das «Ring-Fencing» in der Gesetzgebung des Vereinigten Königreichs (UK) verankert. Dort müssen Banken, die im UK eingetragen sind und mehr als 25 Mia. Pfund an Einlagen von Retailkunden halten, ihr Retailgeschäft in eine separate Entität auslagern. Einige Funktionen dürfen dann nur ausserhalb dieser Entität ausgeführt werden, wie etwa Operationen ausserhalb des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Handel mit Rohstoffen. Allerdings kommt eine aktuelle unabhängige Prüfung der Gesetzgebung, unter Bezug auf eine Studie der Bank of England, zum Entschluss, dass auch Funktionen ausserhalb der «Fences» systemrelevant sind, diese aber weniger Priorität erfahren als Funktionen der Entität innerhalb des Fences.<sup>134</sup> Ein Resolution-Regime, das die Fortführung kritischer Funktionen auf beiden Seiten der «Fences» sicherstellt, sei demnach eine bessere Lösung. Auch in Deutschland müssen gewisse Tätigkeiten wie Eigenhandel oder Geschäfte mit Hedge Funds in eine Entität ausgelagert werden, die vom Rest des Kreditinstituts rechtlich, wirtschaftlich und organisatorisch getrennt ist.<sup>135</sup>

Für ein oberes Limit bezüglich der Bankengrösse, die Einführung eines Trennbankensystems, oder die Ausweitung des «Ring Fencing» sprechen ähnliche Vorteile. Offensichtlich ist, dass durch eine Separierung von Funktionen eine mögliche Resolution der Bank vereinfacht wird, wenn einzelne Funktionen weitergeführt und andere, nicht systemrelevante Funktionen, abgewickelt werden können. Unter anderem wegen dieser Überlegungen wurden die Tochtergesellschaften der Credit Suisse und der UBS für das Schweizer Geschäft gegründet. Ausserdem kann für kleinere Banken, oder für einzelne, abgetrennte Funktionen einer grossen Bank eher ein privater Käufer gefunden werden als für eine grosse und komplex verwobene Universalbank.

Ein weiterer Vorteil für die Trennung von Bankenfunktionen ergibt sich aus dem in der Forschung beobachteten «Conglomerate Discount». Dabei wurde festgestellt, dass fokussierte Unternehmen eine höhere Marktbewertung aufweisen als diversifizierte.<sup>136</sup> Diese Beobachtung konnte auch für die Finanzindustrie bestätigt werden.<sup>137</sup> Aus Sicht der Eigentümer muss deshalb ein Trennbankensystem nicht zwingend ein Nachteil sein.

Schliesslich spricht für ein Trennbankensystem die Reduktion des Risikos. Beispielsweise kann das Einlagengeschäft besser von grossen Verlusten im Investment Banking abgeschirmt werden. Eine Systemkrise im Investment Banking hat so voraussichtlich weniger negative Auswirkungen auf die Kreditvergabe und damit die Realwirtschaft.

Eine Studie des IMF zeigt, dass das systemische Risiko einer Bank mit ihrer Grösse wächst. Grosse Banken tragen speziell zu einer Krise bei, wenn sie wenig Kapital haben, weniger Einlagen haben, und wenn ihr Anteil an zinsunabhängigen Erträgen relativ zu den Gesamterträgen hoch ist.<sup>138</sup>

Es gibt aber auch gewichtige Argumente gegen eine zu starke Aufspaltung von Banken bzw. Trennung von Banken nach Funktion. So weisen Universalbanken diversifiziertere Einkommensströme auf als fokussierte Institute und können dadurch zumindest theoretisch ihr idiosynkratisches Risiko reduzieren. Ausserdem können Universalbanken durch Informationsvorteile gesamtwirtschaftliche Effizienzgewinne erzielen, beispielsweise durch Synergien aus dem Kredit- und Emissionsgeschäft («Economies of Scope»)<sup>139</sup>. Des Weiteren profitieren Banken von Kostenvorteilen, die sich aus einer Ausweitung beziehungsweise Vergrößerung der Bank ergeben («Economies of Scale»). Während ältere Studien Kostenvorteile hauptsächlich bei der Vergrößerung kleiner Banken identifizierten, fand eine neuere Studie auch einen Kostenvorteil für sehr grosse Banken in den USA. Diese Beobachtung stammt nicht von Finanzierungsvorteilen von TBTF-Banken, sondern von nicht proportional zur Grösse wachsenden Kosten wie sie beispielsweise in der IT vorkommen.<sup>140</sup> Weitere empirische Evidenz bestätigt diese Skaleneffekte für europäische Banken, insbesondere für Banken mit Investment Banking, mit höherem Leverage, höherer Liquidität, mit weniger Beitrag zum systematischen Risiko und mit TBTF-Status.<sup>141</sup> Eine Aufspaltung von Banken aufgrund ihrer Grösse kann also zu Ineffizienzen und höheren Kosten führen. Ausserdem können möglicherweise gewisse Funktionen nicht mehr ausgeführt werden, die sich für kleine Banken nicht lohnen oder für welche Mittel der kleineren Einheiten nicht ausreichen.

Ein weiteres, wichtiges Argument gegen die Einführung eines Trennbankensystem oder die Aufspaltung von TBTF-Banken liegt in der Tatsache, dass die Folge nicht automatisch eine Eliminierung des TBTF-Problems ist. Schliesslich können auch einzelne Einheiten für sich TBTF sein. Es wäre beispielsweise eine Illusion zu glauben, eine Abtrennung des Investment Banking Geschäfts würde in jedem Fall zu einer risikoarmen Bank führen, denn auch die systemrelevanten Grundfunktionen, insbesondere das Kreditgeschäft, können erhebliche Risiken bergen. In der Schweiz sind in der Vergangenheit die meisten Banken wegen des Kreditrisikos in Schwierigkeiten geraten.<sup>142</sup> Es sind nicht nur, aber auch gerade die systemrelevanten Funktionen einer Bank, welche mit grossen Risiken verbunden sein können.

Aus der Sicht des Regulators ist die Identifikation schwierig, welche Einheiten verbunden und welche getrennt werden sollen. Zudem ist die betriebswirtschaftlich optimale Struktur nicht statisch, sondern ändert sich mit den regulatorischen Rahmenbedingungen, der technologischen Entwicklung und dem wettbewerblichen Umfeld der Bank. Eine regulatorisch durchgesetzte Aufspaltung einer Unternehmung oder eine Beschränkung ihrer Geschäftstätigkeit ist ein schwerwiegender Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit. Wenn solche Massnahmen aus regulatorischen Gründen und nicht aus einer betriebswirtschaftlichen Logik heraus ergriffen werden, besteht die Gefahr, dass dem Unternehmen im Wettbewerb Nachteile erwachsen oder im Extremfall wirtschaftlich nicht überlebensfähigen Strukturen geschaffen werden.

Ein Trennbankensystem oder die zwangsweise Aufspaltung von TBTF-Banken kann deshalb nicht das Mittel der ersten Wahl zur Beherrschung des TBTF-Problems sein.

## 4.2 Managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen

Managementorientierte Massnahmen haben das Potenzial, das von TBTF-Banken ausgehende Risiko zu mindern. Dazu gehören sowohl Massnahmen der Kompensationspolitik als auch aufsichtsrechtliche, allenfalls sogar straf- und haftpflichtrechtliche Massnahmen.

### 4.2.1 Managementkompensation

Bisher winken für Bankmanager bei Erfolgen hohe erfolgsabhängige Bonuszahlungen, bei Misserfolg hingegen sind die finanziellen Konsequenzen für das Führungspersonal regelmässig gering. Diese Struktur fördert ein erhöhtes Risikoverhalten und ein kurzfristiges Profitdenken. Mit Massnahmen in der Kompensationspolitik kann diese asymmetrische Auszahlungsstruktur zu einem gewissen Grad korrigiert werden.

Um das «Upside» von übermässigem Risiko einzuschränken, haben einige Länder und die Europäische Union Obergrenzen für die variable Kompensation festgelegt. Beispielsweise setzt Deutschland Richtlinien der EU gesetzlich um und begrenzt die variable Vergütung pro Jahr auf höchstens 100 Prozent der fixen Vergütung. Mit Zustimmung der Anteilseigner kann dieser «Cap» auf 200 Prozent der fixen Vergütung erhöht werden.<sup>143</sup> In der Schweiz gibt es ein gesetzliches Limit bisher nicht, allerdings hat die FINMA ein Rundschreiben über Mindeststandards bei Vergütungssystemen veröffentlicht.<sup>144</sup> Nach den dort genannten Grundsätzen soll der Verwaltungsrat ein transparentes und am langfristigen Erfolg der Bank ausgerichtetes Vergütungsreglement ausgestalten. Ausserdem kann der Bundesrat die variable Vergütung komplett verbieten, sobald eine systemrelevante Bank direkt oder indirekt staatliche Hilfe bekommt.<sup>145</sup>

Empirisch haben Forscher beobachtet, dass während der Finanzkrise Banken schlechter abschnitten, je höher der Gewinn des CEOs in Dollar pro ein Prozent Anstieg des Aktienkurses war. Allerdings fand dieselbe Studie, dass die Bankperformance unabhängig davon war, wie hoch der Anteil des variablen Gehaltes in Bar zum Fixgehalt in Bar war, oder wie stark der CEO von der Aktienvolatilität hätte profitieren können.<sup>146</sup> Eine andere Studie betont eine weitere mögliche Erklärung für den Zusammenhang zwischen dem Risiko einer Bank und deren Vergütung. Wenn Bankmanager risikoavers sind, dann fordern sie mehr Gehalt, wenn sie für eine risikoreichere Bank arbeiten. Es kann also nicht nur aus einer potenziell höheren Vergütung ein grösseres Risiko entstehen, sondern aus einem grösseren Risiko auch eine höhere Vergütung.<sup>147</sup>

Neben der gemischten empirischen Evidenz, ob variable Vergütungen wirklich zu einem höheren Risiko einer Bankenkrise führen, sprechen weitere Argumente gegen ein gesetzliches Limit. Ein solches Limit kann Banken dazu zwingen, ihre Fixgehälter zu erhöhen. Speziell in Krisenzeiten kann dies zu zusätzlichen Verlusten führen, denn die variable Vergütung sinkt in solchen Zeiten und fördert dementsprechend die finanzielle Flexibilität. Für die Schweiz könnte ein solches Limit im globalen Wettbewerb um Talente zu Nachteilen gegenüber anderen Finanzzentren führen. Aus diesen Gründen befindet sich die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority im UK gegenwärtig im Prozess, die bestehenden Limite aus den Zeiten der EU-Mitgliedschaft abzuschaffen.<sup>148</sup>

#### 4.2.2 Aufsichtsrechtliche und strafrechtliche Massnahmen

Im Nachgang zur die Credit Suisse Krise äusserte die FINMA den Wunsch nach einer Bussenkompetenz, um aufsichtsrechtliche und organisatorische Verfehlungen von Banken effizienter zu sanktionieren und verhindern zu können.<sup>149</sup> Dies sei im Ausland bereits ein gängiges Instrument der Aufsichtsbehörden. Ebenso solle es für die FINMA einfacher werden, Verantwortlichkeiten innerhalb einer Bank klar zuordnen zu können, um Transparenz zu schaffen, welcher Manager für die entsprechenden Entscheidungen verantwortlich war.

Die Forderung nach einem solchen «Senior-Manager-System» steht in engem Zusammenhang mit noch weitergehenden Ansichten, wonach mit strafrechtlichen oder haftpflichtrechtlichen Mitteln das «Downside» von übermässigem Risiko erhöht werden soll. Vorschläge beinhalten beispielsweise die Aufweichung des Prinzips der beschränkten Haftung der Aktionäre durch Einführung einer Nachschusspflicht, einer persönlichen Haftung der Organe für finanzielle Schäden oder sogar strafrechtliche Konsequenzen für versagende Manager. In diesen Bereich gehören auch Rückforderungsmöglichkeiten («Clawbacks») für in der Vergangenheit bezogene Löhne und andere Kompensationen der obersten Führungsebene.

Eine zu hohe Risikoaversion der Eigentümer und der Führung von systemrelevanten Banken – verursacht durch persönliche Haftung, harte Bussen gegen die Bank oder zielgerichtete Massnahmen gegen einzelne Manager – kann allerdings beträchtliche negative volkswirtschaftliche Auswirkungen nach sich ziehen. Um die wichtigen volkswirtschaftlichen Funktionen der Fristentransformation und der Risikotransformation ausüben zu können, müssen Banken Risiken eingehen können. Es ist kein Zufall, dass Privatbanken mit unbeschränkt haftenden Teilhabern sich in ihren Tätigkeiten tendenziell risikoärmere Bereiche des Bankings ausgesucht hatten, wie beispielsweise die Vermögensverwaltung. Systemisch relevante, aber risikoreiche Funktionen wie das Kreditgeschäft für Unternehmen gehörten aus gutem Grund nicht zu den bevorzugten Tätigkeitsbereichen dieser Banken.

Die Beseitigung der Asymmetrie im Chancen-Risiko-Profil der Bank und des Bankmanagements muss deshalb so erfolgen, dass die Fähigkeit zum Eingehen von Risiken nicht zu stark eingeschränkt wird. Jede Form von unbeschränkter finanzieller Haftung oder gar strafrechtlichen Konsequenzen bei Misserfolg erscheinen deshalb ungeeignet. Mildere Formen wie beschränkte Rückforderungsmöglichkeiten von erfolgsabhängigen Lohnkomponenten oder angemessene Bussgelder könnten aber Mittel sein, welche potenzielle Fehlanreize für das Management korrigieren können.

In keinem Fall sind Ansätze, die sich auf die Sanktionierung von Banken und Bankmanagern fokussieren, als hinreichende Lösung des TBTF-Problems zu verstehen, da der Misserfolg trotz richtiger finanzieller Anreize eintreten kann. In der Vergangenheit musste die Credit Suisse für ihre Verfehlungen hohe Strafzahlungen an ausländische Behörden entrichten (s. Abschnitt 5.1). Das Risiko solcher Strafzahlungen im Ausland scheint allerdings nicht vollständig von Fehlritten abgeschreckt bzw. diese verhindert zu haben. Letztlich sind Bussen zu einem gewissen Grad lediglich die Folge des Missmanagements einer Bank und kein zuverlässiger Schutz gegen überproportionale Risiken. Bussen sowie Ansätze zur Verminderung der Asymmetrie der finanziellen

Kompensation der obersten Führungsebene von TBTF-Banken können deshalb nur als Ergänzung zu einer effektiven TBTF-Regulierung dienen.

### 4.3 Versicherungslösungen

Wie bereits in Abschnitt 3.3 diskutiert, konnte die aktuell bestehende systemweite und individuell beschränkte Einlagensicherung und das Konkursprivileg mit einer Grenze bei CHF 100'000 pro Kunde nicht ausreichend Vertrauen bei den Einlegern der Credit Suisse schaffen, um umfassende Mittelabflüsse zu verhindern. Erstens ist das Schweizer Einlagensicherungssystem nicht für Grossbanken konzipiert, denn die Systemgrenze liegt bei 1.6 Prozent der gesicherten Einlagen (gegenwärtig CHF 8 Mia.). Dieser Betrag reicht nicht aus, um die gesamten Einlagen einer Grossbank abzudecken. Zweitens sind Grosseinleger und institutionelle Geschäftspartner aufgrund der betraglichen Beschränkung pro Kunde auf CHF 100'000 nicht geschützt, können aber ein entscheidender Treiber eines «Bank Runs» sein. Beschränkte Einlagensicherungssysteme sind deshalb als Lösung für das TBTF-Problem ungeeignet.

Alternative Versicherungsansätze sind die unbeschränkte Einlagensicherung, beispielsweise durch eine staatliche Garantie, und das Aufsetzen eines Sicherungsfonds, welcher im Fall einer Bankresolution zum Tragen kommt. Die Grundidee hinter einer unbeschränkten Einlagensicherung besteht darin, alle Gelder, welche kurzfristig abgezogen werden können und dadurch von einem Bank Run betroffen sein könnten, zu schützen. Ein Sicherungsfonds soll sicherstellen, dass im Krisenfall genügend Mittel vorhanden sind, um die Forderungen der Einleger zu decken.

#### 4.3.1 Unbeschränkte Einlagensicherung

Eine staatliche Versicherung sämtlicher Einleger und Kunden der Bank kann einen Bank Run verhindern und das Vertrauen in eine Bank wiederherstellen, wenn der Staat über eine ausreichende Finanzkraft verfügt. Dabei gewährt der Staat eine unbeschränkte Einlagensicherung ohne Betragsbeschränkung, wie es in verschiedenen Krisenfällen bereits vorgekommen ist.<sup>150</sup> Auch im Zusammenhang mit den aktuellen Bankenzusammenbrüchen in den USA stellte die FDIC für alle Einleger den Zugriff auf ihre Gelder bei den neugeschaffenen Brückenbanken sicher.<sup>151</sup> Nur die ursprünglichen Bankeigentümer und bestimmte nachrangige, ungesicherte Fremdkapitalgeber wurden nicht geschützt.

Falls alle Einleger durch den Staat unbeschränkt versichert sind, stellt sich die Frage nach der Entschädigung für diese Garantie. Bei Kantonalbanken ist es beispielsweise üblich, dass sie dem garantierenden Kanton eine jährliche Abgeltungszahlung für die Garantie leisten. Die Abgeltung hat zum Zweck, den Staat für das Risiko der Versicherung der Verbindlichkeiten der Bank zu entschädigen und die Wettbewerbsverzerrung, welche durch die Staatsgarantie entsteht, zu reduzieren.

Die risikogerechte Bestimmung der Abgeltung ist nicht einfach. Bei Kantonalbanken, die sich grossmehrheitlich im Eigentum des Kantons befinden, ist eine falsche Bestimmung der Versicherungsprämie weniger gravierend, da durch das Kantonseigentum eine Symmetrie zwischen der Beteiligung an den Gewinnen und an den Verlusten besteht. Bei TBTF-Banken, die sich in privatem Eigentum befinden, ist diese Symmetrie hingegen

nicht gegeben und deshalb ist eine möglichst risikogerechte Bestimmung der Abgeltung wichtiger. In Bezug auf die Wettbewerbsverzerrung ist die risikogerechte Abgeltung in jedem Fall wichtig, auch bei Instituten in Staatsbesitz, da sonst die Zielsetzung der Korrektur dieser Marktverzerrung nicht erreicht wird.

Um eine Versicherungsprämie erheben zu können, muss die Versicherungsleistung, also die Staatsgarantie, explizit definiert werden. Aus der impliziten Staatsgarantie wird in diesem Fall eine explizite Staatsgarantie. Ein solcher Schritt ist weitgehend und würde neue Fragen aufwerfen, beispielsweise bezüglich der Anreizstrukturen und Wettbewerbsauswirkungen. Eine unbeschränkte, explizite Staatsgarantie für eine G-SIB wäre auch im internationalen Kontext problematisch, da eine solche Regelung als Beihilfe oder Subvention interpretiert würde.<sup>152</sup>

Eine umfassende staatliche Versicherungslösung ist deshalb kein vielversprechender Ansatz zur Lösung des schweizerischen TBTF-Problems.

#### 4.3.2 Sicherungsfonds

Eine weitere Möglichkeit zur Erhöhung der Sicherheit von Banken stellen Sicherungsfonds dar. Bei solchen Systemen müssen Banken Einzahlungen in einen Sicherungsfonds leisten, welcher im Resolutionsfall zur Verfügung steht, um Banken aufzufangen und Verluste zu absorbieren. In der EU besteht ein «Single Resolution Fund», welcher von den Banken geüfnet wird.<sup>153</sup> Der «Single Resolution Fund» ist allerdings nicht auf TBTF-Banken beschränkt, sondern steht allen Banken zur Verfügung. Er ist bezüglich der Abdeckung insofern eher mit einer vorfinanzierten Einlagensicherung zu vergleichen, wie beispielsweise die Versicherung der FDIC.

Sicherungsfonds haben den Vorteil, dass die Gelder effektiv und sofort zur Verfügung stehen, wenn sie gebraucht werden. Der Nachteil besteht darin, dass die «guten» Banken die «schlechten» versichern müssen. Es resultiert ein «Moral Hazard» Problem, welches bei jeder Versicherung auftritt, bei der die Eintretenswahrscheinlichkeit des Versicherungsfalls vom Versicherten beeinflussbar ist. Dieses Problem ist besonders dann ausgeprägt, wenn es nicht gelingt, die Beiträge der beteiligten Institute risikogerecht festzulegen.

Ein weiterer Nachteil von Lösungen, welche eine Versicherungsprämie oder einen Beitrag für einen Fonds vorsehen, besteht darin, dass den beteiligten Banken Kapital entzogen wird und deren Kapitalbasis und Widerstandskraft somit eher geschwächt wird. Im Gegensatz dazu führen Lösungen, welche höhere Eigenmittelanforderungen vorsehen, dazu, dass mehr Kapital in der Bank bleibt und dadurch deren Widerstandskraft erhöht wird.

Damit Sicherungsfonds ihre Funktion in der Krise erfüllen können, müssen hohe Beträge im Fonds vorhanden sein, vor allem wenn es um TBTF-Banken geht. Die Lagerung von hohen Kapitalbeträgen in segregierten Fonds, welche zur Absicherung des Krisenfalls immer liquide sein müssen, ist mit hohen Opportunitätskosten verbunden. Es stellt sich somit die Frage, ob dieses Kapital, wenn es in den Banken verbleibt, nicht einen produktiveren Einsatz findet.

Sicherungsfonds-Lösungen kommen vor allem in stark fragmentierten Märkten in Frage, wenn eine Vielzahl von Einzahlern ähnlicher Grösse zur Verfügung steht und ein

unsystematisches Risiko abgesichert werden soll, welches kaum je mehrere Institute gleichzeitig trifft. Im Schweizer Bankenmarkt ist diese Voraussetzung nicht gegeben. Die Konzentration ist hoch. Um eine Rettung der neuen UBS zu ermöglichen, müssten die anderen Banken unverhältnismässig hohe Beiträge in das System einzahlen. Das Sicherungsfonds-Konzept ist deshalb zur Lösung des Schweizer TBTF-Problem ungeeignet.

## 4.4 Zusätzliche Liquiditätsanforderungen

Es gibt grundsätzlich zwei Möglichkeiten für eine Bank, im Notfall ausreichende Liquidität zur Verfügung zu haben. Die erste Möglichkeit besteht darin, selbst liquide Assets zu halten. Alternativ kann im Notfall bei einem «Lender of Last Resort» Liquidität beschafft werden.

### 4.4.1 Erhöhung der Liquiditätsanforderungen

Liquiditätsanforderungen verpflichten Banken dazu, gewisse hochqualitative und liquide Vermögensgegenstände (HQLA) zu halten wie beispielsweise Barmittel oder Staatsanleihen. Dies ermöglicht eine Deckung unvorhergesehener Mittelabflüsse ohne Liquidation langfristiger Assets und ist nicht nur aus regulatorischen, sondern auch aus bankbetrieblichen Gründen sinnvoll. Wie in Abschnitt 3.1.1 beschrieben konnte die Credit Suisse durch die Einhaltung der Liquiditätsanforderungen beispielsweise einen «Bank Run» im Oktober 2022 überstehen. Allerdings verringert das Halten liquider Mittel die Möglichkeiten der Kreditvergabe und ist für die Bank mit Opportunitätskosten verbunden. Die Liquiditätsanforderungen in der Schweiz sind für TBTF-Banken bereits strenger als für andere Banken. Für sie gelten zusätzliche Anforderungen, die erst am 3. Juni 2022 geändert wurden und 18 Monate danach erfüllt sein müssen. Wie in Abschnitt 2.3 beschrieben kann die FINMA dabei institutsspezifische Zusatzerforderungen stellen, um den speziellen Risiken der einzelnen Bank besser entsprechen zu können.

Trotz dieser aktuellen Weiterentwicklungen könnte man zum Schluss kommen, dass die jüngsten Bank Runs auf amerikanische Regionalbanken und die Credit Suisse eine Erhöhung der Liquiditätsausstattung von Banken zur Folge haben müssten. Strengere Vorschriften könnten beispielsweise durch Erhöhung der Mindestanforderungen an die LCR oder durch Anhebung der Fluchraten auf Einlagen in der Berechnung der Nettomittelabflüsse im 30-Tage Stressszenario erfolgen. Eine solche Anhebung wäre aber mit weiteren Kosten für die Banken verbunden.

Wie sich gezeigt hat, konnte die Credit Suisse trotz Einhaltung der Liquiditätsvorschriften das Vertrauen der Kunden nicht zurückgewinnen. Damit wurde eine Funktion der Liquiditätsanforderungen, einen Bank Run ex ante durch die vertrauensschaffende Wirkung zu verhindern, nicht erfüllt. Die andere Funktion der Liquiditätsanforderungen, mit Hilfe des Liquiditätspuffers einen Bank Run überstehen zu können, ist mit den aktuellen Anforderungen nicht möglich. Einen Bank Run wie bei der Credit Suisse übersteht kaum eine Bank nur mit eigener Liquidität. Bei der Credit Suisse lag die durchschnittliche LCR bis zum 14. März bei 153 Prozent und damit noch höher als die durchschnittliche LCR im Quartal zuvor.<sup>154</sup> Doch die Einleger veranlasste das nicht dazu, ihr Geld bei der

Credit Suisse zu belassen. Über das erste Quartal 2023 erlitt die Credit Suisse Einlagenabflüsse und Nicht-Verlängerung von Termineinlagen in Höhe von CHF 67 Mia., das meiste davon in den Tagen vor und nach der Ankündigung der Übernahme durch die UBS.<sup>155</sup> Die Credit Suisse benötigte Notliquiditätshilfen der SNB in Höhe von bis zu CHF 168 Mia., trotz einer vor Beginn des Bank Runs soliden LCR.<sup>156</sup>

Die bestehenden Liquiditätsanforderungen sind ein nützliches Mittel zur Überwindung grösserer Einlagenabzüge, aber einen Bank Run als Folge einer fundamentalen Vertrauenskrise können sie nicht bewältigen. Es wäre trotzdem verfehlt, die Liquiditätsanforderungen an TBTF-Banken weiter zu erhöhen, denn die Liquiditätshaltung steht in direkter Konkurrenz zur Ausübung der volkswirtschaftlichen Funktionen der Fristen- und Risikotransformation der Banken. Eine Ausstattung der Bank mit Liquidität, die einen Bank Run überstehen würde, wäre betriebswirtschaftlich nicht tragbar und volkswirtschaftlich nicht sinnvoll. Die Opportunitätskosten für die Bank wären zu hoch und die Kreditvergabefähigkeit stark reduziert. Ein extremer Liquiditätsbedarf muss deshalb mit anderen Mitteln bekämpft oder durch einen «Lender of Last Resort» gedeckt werden.

#### 4.4.2 Verbesserung des Zugangs zum «Lender of Last Resort»

Statt die Liquiditätsanforderungen für TBTF-Banken weiter zu erhöhen, können die Möglichkeiten, in Krisensituationen Liquidität vom «Lender of Last Resort» zu erhalten, stärker ausgeschöpft werden. Die Schweizerische Nationalbank als «Lender of Last Resort» hat die Aufgabe, einer solventen, aber illiquiden Bank gegen entsprechende Sicherheiten Liquidität zur Verfügung zu stellen. Die Tätigkeit als «Lender of Last Resort» darf aber nicht zu einer Monetarisierung von Bankverlusten führen.

Für eine illiquide Bank ist es deshalb entscheidend, eine genügende Menge qualifizierender Sicherheiten zur Verfügung zu haben, um Liquidität erhalten zu können. Im Fall der Credit Suisse war dies nicht der Fall, weshalb notrechtlich das ELA+ Programm aufgesetzt wurde, welches der Credit Suisse Liquidität nicht gegen übliche Sicherheiten, sondern nur gegen ein Konkursprivileg zur Verfügung gestellt hat. Ein Konkursprivileg ist kein gleichwertiger Ersatz für Vermögenswerte, welche beim Ausfall des Kreditnehmers verwertet werden können. Die Schutzwirkung des Konkursprivilegs nimmt mit der Menge der ausstehenden privilegierten Forderungen ab, während die Schutzwirkung von verpfändeten oder übertragenen Vermögenswerten von der Bilanzstruktur des Schuldners unabhängig ist. Um eine Monetarisierung von Bankverlusten zu vermeiden, sollte deshalb der zukünftige «Lender of Last Resort» Mechanismus der SNB wieder auf der Basis von Vermögenswerten als Sicherheit aufbauen.

Statt auf Vermögenswerte als Sicherheit für SNB-Liquidität zu verzichten, muss die Zielsetzung sein, zukünftig einen grösseren Teil der Vermögenswerte einer Bank als Sicherheit für die SNB verfügbar zu machen. Die Lösung besteht allerdings nicht darin, dass die SNB qualitativ minderwertige Sicherheiten akzeptiert und diese aggressiv bewertet. Vielmehr sollten die institutionellen und technischen Voraussetzungen geschaffen werden, damit ein grösserer Teil der hochwertigen, aber illiquiden Sicherheiten, beispielsweise Hypotheken, zum Bezug von Liquidität zur Verfügung stehen.

Diese Verbesserung des Zugangs zu SNB-Notfallliquidität muss nicht auf TBTF-Banken beschränkt, sondern kann für alle Schweizer Banken zugänglich gemacht werden. Diese Massnahme kann dadurch einen Beitrag zur generellen Erhöhung der Finanzstabilität leisten.

Trotzdem ist dieser Ansatz nicht hinreichend, um die grundlegende TBTF-Problematik zu lösen, denn die qualitativ hochwertigen Vermögenswerte, welche zum Bezug von Liquidität geeignet sind, werden immer beschränkt sein.

#### 4.5 Erhöhte Anforderungen an die Ausstattung mit Eigenkapital und verlustabsorbierendem Kapital

Das Hauptargument erhöhter Eigenkapitalvorschriften findet bereits in den aktuellen Eigenmittelvorschriften Berücksichtigung: Eine hochkapitalisierte Bank kann Verluste einfacher verkraften, da zusätzliche Kapitalbestände Abschreibungen von Vermögenswerten auf der Aktivseite der Bilanz absorbieren können, ohne dass die Bank insolvent wird. Der Auffangeffekt hoher Eigenkapitalquoten sorgt insbesondere in Zeiten erhöhter Marktvolatilität, wenn die Gefahr unvorhergesehener Verluste aus den Geschäftsaktivitäten der Bank besonders einschneidend sein können, für die notwendige Sicherheit. Durch die Fähigkeit, Verluste aus der operationellen Geschäftstätigkeit besser absorbieren zu können, wird in der Konsequenz das Vertrauen der Einleger und Gläubiger einer Bank gestärkt, ihre Einlagen und Forderungen vollständig zurückzuerhalten. Das Risiko plötzlicher, panikartiger Mittelabzüge wird durch eine stärkere Eigenkapitalbasis somit reduziert. Des Weiteren besitzt eine höhere Eigenkapitalquote den Vorteil, dass nach einem Verlustabschrieb weniger Assets liquidiert werden müssen, um die ursprüngliche Eigenkapitalquote wiederherzustellen.<sup>157</sup> Die Liquidation von vorhandenen Assets stellt eine Alternative zum Aufnehmen neuen Eigenkapitals dar. Der Abbau eines möglichst kleinen Teils der Bilanzsumme reduziert hierbei die Risiken möglicher Verluste bei Verkäufen zu «Firesale»-Konditionen (s. auch Abschnitt 3.4.2).

Ein grösseres finanzielles Engagement («Skin in the Game») durch die erhöhte erforderliche Kapitalquote kann die Risikopräferenz der Eigentümer reduzieren und ihnen mehr Anreize verschaffen, eine verschärfte Kontrolle und Aufsicht über Managemententscheidungen auszuüben.<sup>158</sup>

Wie im aktuellen Fall der Credit Suisse ersichtlich wurde, können stabile Eigenkapitalquoten das Vertrauen der Marktteilnehmer und Einleger in eine Bank nicht automatisch garantieren. Es muss allerdings betont werden, dass eine Kapitalisierung nach ungewichteter Leverage Ratio in der Grössenordnung, wie sie TBTF-Banken wie die Credit Suisse aufweisen, nach wie vor einen eher dünnen Eigenkapitalpuffer darstellt (s. Abschnitt 3.1.2). Aufgrund des inhärenten Risikos von Transformationen im Geschäftsmodell von Banken sind möglicherweise selbst die gestärkten Eigenkapitalforderungen im Rahmen der TBTF-Regulierung nicht ausreichend, um genügend Vertrauen in die Solvenz einer Bank sicherzustellen. Im Grundsatz ist daher eine weitere Erhöhung der Eigenmittelanforderungen an systemrelevante Banken in Erwägung zu ziehen.

#### 4.5.1 Die Kosten höherer Eigenmittelanforderungen

Der verlustabsorbierenden Wirkung einer erhöhten Eigenkapitalquote steht in erster Linie das Argument der höheren Kosten von Eigenkapital im Vergleich zur Fremdkapitalfinanzierung entgegen. Finanzinstitute äussern wiederholt die Sorge, dass höhere Finanzierungskosten für eine betroffene Bank Wettbewerbsnachteile darstellen und Kreditkapazitäten verringern würden.

Die Gründe, warum Eigenkapital vergleichsweise «teuer» sein soll, lassen sich mit folgenden Punkten zusammenfassen:

1. Eigenkapital ist risikoreicher als Fremdkapital, da im Insolvenzfall die Ansprüche der Eigenkapitaleigner den Ansprüchen der Fremdkapitalgeber nachstehen. Die Eigenkapitalhalter erhalten erst eine Auszahlung aus der verbleibenden Insolvenzmasse, nachdem alle Fremdkapitalgeber ausbezahlt worden sind.
2. Eigenkapital ist risikoreicher als Fremdkapital, da es unsichere Renditen im Vergleich zu Fremdkapital liefert. Fremdkapital zahlt regelmässige, festgeschriebene Zinsen vor einer Gewinnausschüttung an Aktionäre aus. Ob und in welcher Höhe Dividenden ausgeschüttet werden, ist nicht garantiert.
3. Aufgrund von asymmetrischen Informationen zwischen Bankmanagement und anderen Marktteilnehmern können Emissionen von neuem Eigenkapital signalisieren, dass die Aktie der Bank aktuell überbewertet ist. Ausserdem ist eine mögliche Neu-Emission ein zusätzliches Risiko für bisherige Aktionäre, da sich für diese der anteilige Besitz an der Bank verringern kann.
4. Zinszahlungen auf Fremdkapital können als Aufwendungen für die Bank geltend gemacht werden, womit sie das zu versteuernde Einkommen der Bank schmälern. Dividendenzahlungen an Eigenkapitalhalter besitzen nicht ein solches «Tax Shield».

Die Punkte 1 und 2 sorgen dafür, dass Eigenkapitalhalter eine höhere Rendite auf ihr Eigenkapitalinvestment erwarten, um für das erhöhte Risiko kompensiert zu werden. Für die Bank hat dies als Konsequenz, dass sie bei einer Neu-Emission einen geringeren Preis pro emittierte Aktie erhält, als wenn sie die Risikoprämie nicht bezahlen müsste, was die Eigenkapitalfinanzierung verteuert. Punkt 3 hat den analogen Effekt, dass Investoren aufgrund der negativen Signalwirkung der Aktienemission nur dazu bereit sind, die Aktien zu einem Discount zu erwerben. Punkt 4 beschreibt die Möglichkeit des Zinsabzugs vor Steuern, was Fremdkapitalfinanzierung durch den steuerrechtlichen Status quo für Banken attraktiver macht.

Eine höhere Eigenkapitalquote führt allerdings auch in der Theorie nicht unbedingt zu höheren Finanzierungskosten einer Bank.<sup>159</sup> Obwohl es zutreffend ist, dass aufgrund des höheren Risikos von Eigenkapital dessen erwartete Rendite höher ist als die von Fremdkapital, sind dennoch die *Gesamtkapitalkosten* ausschlaggebend für die Finanzierungsaufwendungen einer Bank. Die Gesamtkapitalkosten setzen sich aus der gewichteten Summe von Eigenkapitalkosten und Fremdkapitalkosten zusammen.

Unter den Modellannahmen von Modigliani-Miller<sup>160</sup> ergibt sich, dass die erwarteten Gesamtkapitalkosten (ohne Berücksichtigung von Steuern) unabhängig von der Finanzierungsform der Bank sind, da sie sich aus der erwarteten Rendite der operationellen

Tätigkeit und dem Marktwert des *gesamten* ausstehenden Kapitals (Eigen- und Fremdkapital) herleiten. Mit einer höheren Eigenkapitalquote sinken die Eigenkapitalkosten, da die mögliche Eigenkapitalrendite abhängig von der Gesamtprofitabilität des Unternehmens weniger stark fluktuiert und daher weniger riskant ist.<sup>161</sup> In der Konsequenz verlangen Eigenkapitalhalter eine geringere Kompensation für das geringere Risiko. Gleichzeitig sind auch die Fremdkapitalkosten bei einer hohen Eigenkapitalquote geringer, da bei einem zu hohem Verschuldungsgrad das Ausfallrisiko für Fremdkapitalhalter steigt.<sup>162</sup> Insgesamt lässt sich daher festhalten, dass die Gesamtkapitalkosten bei einer höheren Eigenkapitalquote nicht unbedingt ansteigen, auch wenn an Stelle von «günstigem» Fremdkapital mehr «teures» Eigenkapital verwendet wird.

Zur Lösung der erhöhten Kosten von Eigenkapital durch die negative Signalwirkung bei Neu-Emissionen kommt eine Gewinnrückhaltung in Betracht, um die Eigenkapitalbasis zu stärken.<sup>163</sup> Die im Folgenden ausbleibenden Emissionsaktivitäten senden keine adversen Signale an den Markt. Alternativ kann argumentiert werden, dass eine höhere gesetzlich erforderliche Eigenkapitalquote, welche beispielsweise Neu-Emissionen an vorangekündigten Zeitpunkten vorsieht, ohnehin keinen Informationsgehalt hinsichtlich der aktuellen Bewertung der Bank liefern sollte.<sup>164</sup> Zudem kann der Sorge über die Verwässerung durch die Emissionen junger Aktien mit Bezugsrechtsemissionen begegnet werden.<sup>165</sup>

Um die Problematik des Steuervorteils von Fremdkapital zu adressieren, gibt es die Möglichkeit, der Bank einen möglichst grossen Spielraum bei der Verwendung von AT1-Kapital zu geben, um die erforderlichen Mindestanforderungen zu erfüllen. Die Couponzahlungen auf diese Anleihen haben den gleichen Steuervorteil wie bei herkömmlichen Anleihen. Allerdings müssen zumindest die aktuellen Anforderungen an hartem Kernkapital nach geltendem Schweizer Recht und nach den FSB TLAC Anforderungen erfüllt werden.

#### 4.5.2 Literaturübersicht zu den Auswirkungen höheren Eigenkapitals

Neben der vorangehenden Diskussion der Kosten höheren Eigenkapitals, lohnt sich ein Blick auf die akademische Literatur, welche über theoretische Modelle und empirische Studien die Auswirkungen als auch die Kosten erhöhter Eigenmittel diskutiert. Bereits im Jahr 2015 kam die Regulierungsfolgenabschätzung zur Erhöhung der Eigenmittelanforderungen im Zuge der Schweizer TBTF-Regulierung zu der Schlussfolgerung, dass erhöhte Eigenkapitalquoten nach Ansicht verschiedener Studien keinen umfassenden Anstieg der Finanzierungskosten zu Folge hätten.<sup>166</sup>

Eine Studie aus dem Jahr 2010 schätzt für einen Anstieg der Eigenkapitalquote von 10 Prozent die Erhöhung der Gesamtfinanzierungskosten für US-Banken auf nur 45 Basispunkte (bps), selbst wenn die Modigliani-Miller Annahmen erheblich verletzt sind.<sup>167</sup> 25 bps dieser höheren Kosten beziehen sich auf Verluste aufgrund von Steuereinsparungen<sup>168</sup>, was sich mit einer erhöhten Verwendung von AT1-Anleihen zumindest teilweise adressieren lässt. Für Banken im UK wurde ebenso nur ein geringer Anstieg der Gesamtfinanzierungskosten auf rund 8 bis 38 bps bei einer Erhöhung der CET1 Leverage Ratio von 2.5 Prozent auf 5 Prozent geschätzt.<sup>169</sup> Eine analoge Analyse zu Schweizer Banken mit vorhandenen Daten bis 2010 findet einen zu erwartenden Anstieg der

Gesamtfinanzierungskosten von bis 14.4 bps, sollte sich die CET1-Kapitalquote von grossen Schweizer Banken verdoppeln.<sup>170</sup> Sollte die Unabhängigkeit von Gesamtfinanzierungskosten und Finanzierungsform nach Modigliani-Miller vollständig verletzt sein, läge der Effekt bei 38.7 bps.<sup>171</sup> Eine weitere Studie, die sich auf eine Anomalie stützt, wonach Aktien mit niedrigem Risiko höhere (risikoadjustierte) Renditen erzielen als Aktien mit höherem Risiko, schätzt den Anstieg der Gesamtfinanzierungskosten von US-Banken auf 85 bps nach einer Erhöhung der Eigenkapitalquote um 10 Prozentpunkte.<sup>172</sup>

Mit Verfügbarkeit neuer empirischer Daten fokussierten sich in den vergangenen Jahren weitere Studien auf die Wirkung erhöhter Eigenkapitalanforderungen. Eine in 2016 publizierte Studie schätzt den Schattenpreis erhöhter Kapitalanforderungen mit Hilfe eines Regulierungsschlupfloches ab.<sup>173</sup> Bis 2009 konnten US-Banken mit Hilfe von «Asset-backed Commercial Paper Conduits» («ABCP») erhöhte Eigenkapitalanforderungen umgehen, da Liquiditätsgarantien an diese Zweckgesellschaften nur bis zu 10 Prozent in regulatorischen Kapitalquoten berücksichtigt werden mussten.<sup>174</sup> Die Kosten, die Banken für dieses Schlupfloch bereit sind aufzuwenden, stellen den besagten Schattenpreis der Eigenmittelanforderungen dar. Im Ergebnis sind die Kosten erhöhter Kapitalanforderungen gering: Eine um einen Prozentpunkt höhere Eigenmittelanforderung entspricht jährlichen Kosten in der Höhe von etwa 0.4 Prozent der jährlichen Profite der untersuchten Banken.<sup>175</sup> Eine weitere Studie kalibriert anhand von US-Bankdaten ein Modell, wonach erhöhte Eigenkapitalanforderungen die Finanzierungskosten einer Bank *verringern* können, wenn die erhöhten Anforderungen das Angebot für Bankeinlagen verringern und die im Folgenden verringerten Einlagenzinsen für die etwaigen höheren Kosten von Eigenkapital kompensieren.<sup>176</sup> Für einen Anstieg der Eigenkapitalquote von 9 Prozent auf das optimale Level von 12.4 Prozent reduzieren sich Gesamtfinanzierungskosten um 84 bps, was mit signifikant höherer Kreditvergabe einhergeht.<sup>177</sup>

Obwohl die Literatur dazu tendiert, dass – wenn überhaupt – erhöhte Kapitalanforderungen Bankfinanzierungskosten nicht erheblich erhöhen, sind die Befunde über die Kreditvergabe an die Realwirtschaft weniger positiv. In diesem Zusammenhang wurde beobachtet, dass europäische Banken im Zuge der «EBA Capital Exercise» anstatt absolute Eigenkapital-Levels zu erhöhen, ihr Engagement in riskanten Krediten und anderen Vermögenswerten verringerten, um erhöhte Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen.<sup>178</sup> Ausserdem nutzt eine weitere Studie aus dem Jahr 2020 variierende Eigenkapitalanforderungen an französische Banken, um zu zeigen, dass höhere Kapitalanforderungen im Umfang von einem Prozentpunkt mit 1.4 Prozent bis 2.1 Prozent niedrigeren Kreditvolumina assoziiert sind.<sup>179</sup> Unter der Berücksichtigung, ob Kredite überhaupt vergeben oder verlängert werden, liegt der Effekt bei 2.3 Prozent bis 4.5 Prozent.<sup>180</sup>

#### 4.5.3 Höhe und Zusammensetzung des verlustabsorbierenden Kapitals

Die optimale Höhe der Eigenkapitalausstattung von Banken ist umstritten. Beispielsweise fordern Stanford-Professorin Anat Admati und andere Wissenschaftler eine ungewichtete Eigenkapitalquote zwischen 20 und 30 Prozent.<sup>181</sup> Der Nationalrat nahm am 2. Mai 2023 eine Motion zur Erhöhung der Anforderungen an die ungewichtete Eigenkapitalquote von mindestens 15 Prozent an.<sup>182</sup>

Per Ende 2022 betrug das «Going Concern» Kapital (CET1 plus AT1) der Credit Suisse CHF 50.0 Mia., jenes der UBS CHF 58.3 Mia.<sup>183</sup> Dem standen eine Bilanzsumme («Leverage Ratio Denominator») von CHF 650 Mia. bei der Credit Suisse und CHF 1'028 Mia. bei der UBS gegenüber.<sup>184</sup> Die Leverage Ratios betragen somit 7.7 Prozent (Credit Suisse) und 5.7 Prozent (UBS).

Ein Prozentpunkt an Leverage Ratio betrug CHF 6.5 Mia. (Credit Suisse) und CHF 10.3 Mia. (UBS). In anderen Worten, eine Erhöhung der Leverage Ratio in der Grössenordnung von 1.5 Prozentpunkten hätte die im Rahmen der Übernahme der UBS zugesicherte Verlustgarantie des Bundes im Umfang von CHF 9 Mia. abgedeckt.

Eine Erhöhung der minimalen Leverage Ratio auf 15 Prozent, so wie vom Nationalrat in seiner Motion vom 2. Mai 2023 gefordert, würde bei der UBS allein einen zusätzlichen Kapitalbedarf von ca. CHF 95.6 Mia. auslösen, bei gleichbleibendem Leverage Ratio Denominator. Es wäre überaus herausfordernd für die kombinierte UBS-Credit Suisse, Anforderungen in diesem Ausmass mit Eigenkapitalemissionen oder Bilanzverkleinerungen zu erfüllen. Der vom Nationalrat beschrittene Weg erscheint deshalb auf absehbare Zeit als allzu ehrgeiziges Ziel. Eine minimale Leverage Ratio in der Grössenordnung von zehn Prozent kann aber mittelfristig als realistische Zielsetzung für die grössten TBTF-Banken betrachtet werden. Eine Erhöhung in dieser Grössenordnung ist ein Kompromiss zwischen der zusätzlichen Stabilitätswirkung und etwaiger negativer Auswirkungen auf die Kreditvergabekapazität und die Wettbewerbsfähigkeit der TBTF-Banken durch diese höheren Anforderungen. Ebenso muss bei einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für TBTF-Banken eine ausreichende Übergangszeit für die betroffenen Institute eingeplant werden. Allfällige negative Auswirkungen auf die Kreditvergabe durch TBTF-Banken sind schwerwiegender, wenn die Banken ihre Eigenkapitalbasis in sehr kurzer Zeit erhöhen müssen, als wenn ihnen mehrjährige Umsetzungsfristen zugestanden werden.

Bei der Festlegung erhöhter Eigenmittelanforderungen ist ausserdem darauf zu achten, dass nicht nur die ungewichteten (Leverage Ratio), sondern auch die gewichteten Anforderungen angepasst werden (RWA-Quote), um die Anreize zu begrenzen, in zu risikoreiche Anlagen zu investieren. Im Zweifelsfall sollten sogar die risikogewichteten Anforderungen stärker binden als die ungewichteten, um in Bezug auf das Risiko keine Fehlreize zu setzen.

Eine Erhöhung der Leverage Ratio um wenige Prozentpunkte stellt bereits eine deutlich strengere Anforderung im Vergleich zu ausländischen Legislaturen dar. Es stellt sich daher die Frage, ob die Schweiz eine solche Erhöhung der Anforderung im Alleingang erlassen soll. Die Diskussion über die Auswirkungen einer strengeren Bankregulierung und insbesondere höherer Eigenmittelanforderungen in der Schweiz im Vergleich zum Ausland ist nicht neu. Bereits im Zusammenhang mit den jetzigen Anforderungen wurde der «Swiss Finish» ausgiebig diskutiert.<sup>185</sup> Möglichen Wettbewerbsnachteilen gegenüber Mitbewerbern aus anderen Jurisdiktionen aufgrund von befürchteten höheren Kapitalkosten stehen allfällige Vorteile durch eine höhere Sicherheitswahrnehmung der Banken und des Finanzplatzes gegenüber. An dieser Stelle soll diese Diskussion nicht wiederholt werden. Aber nach dem Zusammenbruch der Credit Suisse als eigenständige Bank,

welcher die Fragilität von grossen Banken wieder ins Bewusstsein gerückt und die Reputation des Finanzplatzes Schweiz beschädigt hat, ist in der Abwägung der Vor- und Nachteile das Signal in Richtung grösserer Sicherheit jetzt noch wichtiger geworden als zuvor.

Neben generell höheren Eigenmittelanforderungen sollte es weiterhin regulatorische Anreize für Banken geben, die eine Beschränkung von deren Grösse und Systemrelevanz würdigen. Dies ist in der aktuellen Rechtsordnung bereits in geringem Ausmass durch Aufschläge auf die «Going Concern» Eigenmittel-Sockelanforderungen implementiert. Im Zuge einer Erhöhung der generellen Eigenmittelvorschriften sollten mittels Aufschläge oder Rabatten noch stärkere Anreize zur Reduktion der Systemrelevanz gesetzt werden, indem die Anforderungen mit zunehmender Grösse und Systemrelevanz überproportional ansteigen.

Die hier beschriebene Stossrichtung zur Anpassung von Eigenmittelvorschriften beziehen sich auf die «Going Concern» Komponenten in den bestehenden Anforderungen. Vor allem die «Going Concern» Komponente trägt massgeblich zur Stabilisierung und Aufrechterhaltung des Vertrauens in eine Bank bei. «Gone Concern» Mittel kommen erst nach Eintritt eines PONV zum Tragen, wenn ein Bail-in stattfindet. Als massgeblich für die Leverage Ratio als auch für die RWA-Quote muss deshalb das «Going Concern» Kapital (CET1 plus AT1) herangezogen werden. Aktuelle Anforderungen an CET1-Kernkapital, gemäss aktuell geltenden internationalen Standards, müssen weiterhin eingehalten werden. Der daraus entstehende Spielraum für TBTF-Banken zur Nutzung von AT1-Kapital kann nach Ermessen der Bank genutzt werden, um die Kapitalstruktur ihrer verlustabsorbierenden Mittel zu gestalten. Entscheidend hierbei ist, dass die AT1-Instrumente durch gesetzliche und vertragliche Klauseln rechtlich ausreichend abgesichert sind, damit sie nach Eintritt eines PONV vollständig abgeschrieben und so Verluste absorbieren können, ohne dass in Bezug auf die Abschreibung Rechtsunsicherheiten entstehen.

#### 4.5.4 Fazit zur Stossrichtung erhöhter Eigenmittelanforderungen

Ein abschliessendes Urteil über die genauen Konsequenzen erhöhter Eigenkapitalvorschriften ist nicht möglich. Auf der einen Seite deutet die bisherige Literatur in die Richtung, dass höhere Eigenmittel die Finanzierungskosten von Banken nur marginal erhöhen. Allerdings können selbst kleine Kostenerhöhungen im nationalen und internationalen Wettbewerb einen Nachteil darstellen. Auf der anderen Seite zeigen einige Studien in die Richtung adverser Effekte wie zurückgehender Kreditvergabe. Insgesamt gilt es somit, die möglichen Kosten gegenüber dem unbestrittenen Nutzen abzuwägen.

Aufgrund ihrer überwiegend positiven Effekte auf die Finanzstabilität können erhöhte Eigenkapitalanforderungen als zielgerichtete, gut verständliche und transparente Lösung erachtet werden, um der TBTF-Problematik wirksam zu begegnen. Eine massvolle, aber doch substanzielle weitere Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für TBTF-Banken sollte deshalb Teil der überarbeiteten TBTF-Regulierung bilden.

## 4.6 Ergänzende Option der Verstaatlichung

Um die vertrauensschaffende und stabilisierende Wirkung der TBTF-Regulierung zu stärken, ist die Erweiterung des aktuellen Regulierungsrahmens mit dem Instrument einer Verstaatlichungsoption in Erwägung zu ziehen. Zum einen hat die aktuelle Krise der Credit Suisse gezeigt, dass weder umfassende Liquiditätshilfen noch die etablierten TBTF-Anforderungen an Liquidität und Eigenmittel einen abrupten Abzug von Einlagen verhindern konnten. Zum anderen wurden weder ein Bail-in zur Abdeckung notwendiger Sanierungskosten noch die Aufspaltung der Credit Suisse mit Auslösung des Notfallplans als realistische Lösung gesehen, da diese Massnahmen möglicherweise das Vertrauen in die Bank nicht hätten wiederherstellen oder gar zu weiteren Verwerfungen im Finanzmarkt hätten führen können.<sup>186</sup> Ausserdem besteht bei einem möglichen Konkurs einer TBTF-Bank nicht immer ein privater, inländischer Käufer für die gescheiterte Bank zur Verfügung. Daher sollte eine Option zur Verstaatlichung einer TBTF-Bank im Krisenfall geschaffen werden, damit entsprechende Pläne und gesetzliche Grundlagen vorliegen, um im Notfall den Staat als Besitzer der letzten Instanz («Owner of Last Resort») einzusetzen. Die Option der Verstaatlichung einer TBTF-Bank stellt ein zusätzliches Instrument in der «Second Line of Defense» der TBTF-Regulierung dar, wenn die primäre Resolutionsstrategie des Bail-in oder die Auslösung des Notfallplans – aus welchen Gründen auch immer – nicht zur Anwendung kommen sollen.

### 4.6.1 Grundzüge einer möglichen Umsetzung

Die Verstaatlichung einer TBTF-Bank kann im Falle drohender Insolvenz bzw. Eintritt eines PONV ausgelöst werden. Abbildung 4 zeigt hierfür auf, wie die Verstaatlichungsoption im Allgemeinen in das derzeit bestehende Resolutionsframework der FINMA einzuordnen ist. Nach diesem Schema kommt es, nachdem der PONV festgestellt und sonstige Stabilisierungsmöglichkeiten der Bank ausgeschöpft wurden, zunächst zu einem vollständigen Abschrieb der ausstehenden AT1-Anleihen.<sup>187</sup> Der PONV ist insbesondere dann erreicht, wenn die kriselnde Bank auf PLB-Darlehen zur Liquiditätssicherung zurückgreifen muss oder die FINMA nach ihrem Ermessen dies zur Vermeidung der Insolvenz anordnet.

Die Verstaatlichung der betroffenen Bank ist eine Ergänzung der aktuell im Gesetz nach Art. 25 BankG vorgesehenen Massnahmen bei Insolvenzgefahr.<sup>188</sup> Nach derzeitigen Resolutionsplänen müsste im Falle einer systemrelevanten Bank eine Sanierung mit der primären Resolutionsstrategie des Bail-ins erfolgen oder, bei Zweifel über die Durchführbarkeit der notwendigen Rekapitalisierung, eine Aufspaltung mit Weiterführung der systemrelevanten Funktionen nach Schweizer Notfallplan vollzogen werden. Die Verstaatlichung stellt eine Alternative zu dieser Vorgehensweise dar.

Das Eigenkapital samt der bereits abgeschrieben AT1-Anleihen geht in diesem Fall auf den Bund als alleinigen Eigentümer der Bank über. Der Bund als «Owner of Last Resort»

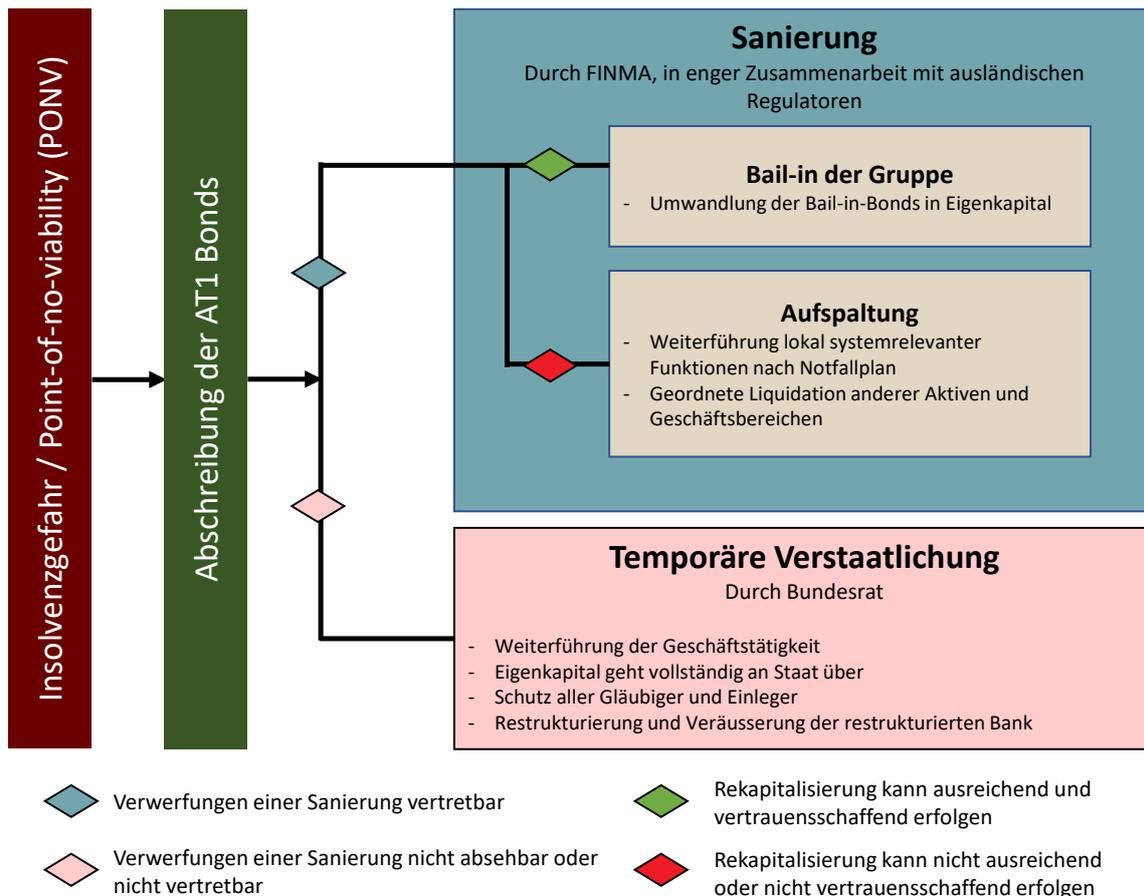


Abbildung 4: Darstellung eines möglichen Resolutionsframeworks mit Verstaatlichungsoption

führt zunächst den gesamten Geschäftsbetrieb der Bank regulär weiter. 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.

In diesem Sinne wahrt die Verstaatlichung den «Going Concern» Status der Bank resp. stellt diesen Status sofort wieder her. Die Wahrung des «Going Concern» Status ist somit ein entscheidender Unterschied zu dem aktuellen Resolutions-Regime, bei dem die Bank in einen «Gone Concern» Modus übergeht und im Rahmen des Bail-ins Forderungen in Eigenkapital umgewandelt werden. Die Verstaatlichung beseitigt die Unsicherheit im Zuge einer «Gone Concern» Situation, ob weitere nicht-privilegierte Forderungen und Einlagen ebenfalls von dem Bail-in-Verfahren betroffen sein könnten.

Bei der Verstaatlichung soll es sich um eine *temporäre* Staatsübernahme handeln, wobei allfällige Restrukturierungsmaßnahmen und Abspaltungen nicht weiter tragbarer Geschäftsteile die mittelfristige, vom Staat unabhängige Weiterführung der Bank oder Teile davon ermöglichen sollen. Um die Veräußerung der Bank zu ermöglichen, stellt der Bund die ausreichende Kapitalisierung der Bank durch Rekapitalisierung, Aufnahme neuer AT1-Anleihen oder Veräußerung bestimmter Vermögenswerte sicher.

Erscheint eine Weiterführung und Wiederveräusserung der Bank selbst während der temporären Verstaatlichung als unrealistisch, kann der Staat eine ähnliche Resolution der Bank wie im aktuell vorgesehenen Sanierungsverfahren vornehmen, wobei der Fokus auf die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen in der Schweiz gelegt wird. Im Gegensatz zum Sanierungsverfahren nach der aktuellen TBTF-Regulierung garantiert der Bund allerdings die Forderungen sämtlicher Gläubiger der Bank im Zuge der Liquidation. Durch diese vollständige Zusage des Staates zur Garantie der ausstehenden Bankverbindlichkeiten soll die Staatsübernahme in jedem Fall das Vertrauen der Anleger wahren und den Wert der bestehenden «Franchise» der Bank schützen.

Abbildung 5 fasst die Eckpfeiler der vorgeschlagenen Verstaatlichungsoption im Vergleich zum bestehen Resolutions-Regime samt primärer Bail-in-Strategie zusammen.

Abbildung 5: Vergleich der Verstaatlichungsoption mit der aktuellen primären Resolutionsstrategie des Bail-ins

<sup>1</sup> Hängt von Ausübungswahrscheinlichkeit der Verstaatlichungsoption gegenüber Bail-in ab.

	Verstaatlichungsoption	Resolution / Bail-in
Eigentümerschaft der Bank	100% Staat	100% Halter der Bail-in-Bonds und ehem. Gläubiger der Bank
Weiterführung	Weiterführung sämtlicher Geschäftstätigkeiten wie im «Going Concern» Modus	Unklarheit darüber, welche Geschäftstätigkeiten weitergeführt werden sollen
Schutz der Einlagen und Gläubiger	Vollständig durch Staat garantiert	Nur privilegierte Einlagen und Forderungen geschützt
Upside-Potenzial	Gewinn und Wiederveräusserungserlöse für Staat	Gewinn und Wiederveräusserungserlöse für ehem. Gläubiger
Downside-Risiko	Primäre Verlustträger: Aktionäre und AT1-Gläubiger Sekundäre Verlusttragung durch Staat im Falle notwendiger Rekapitalisierungsmassnahmen	Primäre Verlustträger: Aktionäre und AT1-Gläubiger Sekundäre Verlusttragung durch andere Gläubigerkategorien
Vertrauensstiftende Wirkung	Hoch: Vollständige Garantie sämtlicher Einlagen	Gering: Unklarheit darüber, welche Verbindlichkeiten neben Bail-in-Bonds zusätzlich konvertiert werden
«Moral Hazard» und Monitoring	Keine Fehlanreize für Aktionäre und AT1-Gläubiger.  Geringere Anreize für Gläubiger zum Monitoring des Managements <sup>1</sup>	Keine Fehlanreize für Aktionäre und AT1-Gläubiger.  Monitoring durch Gläubiger, um Bail-in ex ante zu verhindern
Erfahrungswerte	Bisherige staatliche Interventionen	Keine Erfahrungswerte
Rechtlicher Rahmen	Gesetzliche Grundlage muss erst geschaffen werden	BankG, BankV und ERV

#### 4.6.2 Vorteile der Verstaatlichungsoption

Das Instrument der Verstaatlichung kann eine alternative «Second Line of Defense» darstellen. Die Existenz einer solchen Option hat mehrere Vorteile. Zum einen steht im Krisenfall eine weitere, gut ausgearbeitete und mit vorausschauenden Massnahmen vorbereitete Alternative zur Verfügung, welche das Vertrauen wiederherstellen kann. Die Alternative kann insbesondere dann zur Anwendung gelangen, wenn keine Übernahme durch eine andere Bank möglich oder angezeigt ist oder wenn die Folgen des bestehenden Resolutions-Regimes nicht absehbar sind oder nicht vertretbar erscheinen (s. Abschnitt 3.4). Sie erweitert somit die Handlungsoptionen im Krisenfall.

Die Entscheidung gegen den Einsatz des Sanierungsverfahrens bei der Credit Suisse hat die Glaubwürdigkeit dieses Mechanismus beschädigt und gezeigt, dass die «Second Line of Defense» zusätzliche Instrumente benötigt. Die Verstaatlichungsoption ist ein mächtiges Instrument, welches das Vertrauen in den Schweizer Finanzplatz und in das regulatorische Rahmenwerk wiederherstellen kann. Sie bietet bei Insolvenzgefahr einen glaubwürdigen Schutz der Gläubiger und deren Einlagen, wenn alle Alternativen ausgeschöpft, nicht vertretbar oder politisch nicht erwünscht sind.

Der Schutz sämtlicher Gläubiger nach der Verstaatlichung bereinigt Unsicherheiten, welche Gläubigerforderungen von einem Bail-in tatsächlich betroffen sind.<sup>189</sup> Durch diese Schaffung von Sicherheit bei den Einlegern und Gläubigern kann ein Bank Run gestoppt und das Risiko einer Ausbreitung der Krise reduziert werden.

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. Die Verstaatlichungsoption verhindert somit das Auftreten einer Liquiditätsspirale, welche die finanzielle Lage der Bank und Instabilität des Finanzsystems verschärfen könnte. Der erhaltene «Going Concern» Status der Bank verhindert die Vernichtung von Vermögenswerten, da diese nicht sofort liquidiert werden müssen, und schützt den Wert der Geschäftsgrundlage der Bank («Franchise Value»).

Im Rahmen der Verstaatlichung erleiden die Bankeigner und die AT1-Gläubiger durch den Übergang des Bankeigenkapitals auf den Staat einen Totalverlust. Die Verstaatlichungsoption stellt somit keinen Bail-out der Bankeigentümer mit staatlichen Mitteln dar. Die Verstaatlichungsoption ist nicht zu verwechseln mit einer expliziten Staatsgarantie, wie sie bei Kantonalbanken besteht oder bei einer unbeschränkten Einlagensicherung geschaffen würde (s. Abschnitt 4.3.1), denn die Verstaatlichung in einer Krise ist nicht garantiert, sondern nur eine von verschiedenen Handlungsoptionen.

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.

#### 4.6.3 Nachteile der Verstaatlichungsoption

Die Aussicht, dass mit dem Staat ein «Owner of Last Resort» zur Verfügung stehen könnte, birgt auch Nachteile. Aus Sicht der Gläubiger könnte der Eindruck entstehen, ihre Forderungen werden in jedem Fall staatlich abgesichert, was zu weniger starkem Monitoring und zu mehr Moral Hazard des Bankenmanagements führen kann. Die Verstaatlichungsoption ist deshalb klar abzugrenzen von einer expliziten Staatsgarantie. Diese stünde der internationalen Regulierungsentwicklung seit der Finanzkrise entgegen, welche zum Ziel hat, die Lasten einer Bankenkrise vom Steuerzahler auf die Eigentümer und Gläubiger abzuwälzen. Eine explizite Garantie wäre möglicherweise sogar mit negativen Folgen für Schweizer TBTF-Banken im Ausland verbunden. Laut einer neuen Verordnung der EU kann die Kommission Massnahmen treffen, wenn Subventionen an ein nicht EU-Unternehmen durch einen Drittstaat zu Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt führen. Es ist möglich, dass explizite Garantien als solche Wettbewerbsverzerrung gelten könnten und von der Kommission dementsprechend ausgeglichen würden.<sup>190</sup> Das Problem würde verschärft, wenn zwischen der Schweiz und der EU weitergehende Verträge wie beispielsweise ein Finanzdienstleistungsabkommen angestrebt würden.

Der Staat als «Owner of Last Resort» übernimmt ein womöglich erhebliches Solvenzrisiko der übernommenen Bank. Im schlimmsten Fall muss er beträchtliche Mittel aufwenden, um die Bank zu rekapitalisieren. Diese Kosten wären besonders hoch im Falle des Scheiterns einer Grossbank wie der UBS nach der Übernahme der Credit Suisse mit einer Bilanzsumme von über 200 Prozent des Schweizer BIPs (s. Diskussion in Abschnitt 5.5). Vor allem die Grösse dieser verbleibenden Schweizer Grossbank wirft die Frage auf, ob der Bund die Staatsübernahme dieser Bank überhaupt umsetzen und die potenziellen einhergehenden Kosten im Ernstfall tragen könnte.

In diesem Zusammenhang lohnt sich ein Blick auf zwei Bankenkrisen in Island und Irland im Zusammenhang mit der Weltfinanzkrise 2007/08. Beide Krisen hatten erhebliche Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum des jeweiligen Landes und verursachten hohe staatliche Defizite, um die Einlagen garantieren zu können und den Bankensektor zu stabilisieren. Island kann als abschreckendes Beispiel für die gravierenden Auswirkungen eines Zusammenbruchs einer TBTF-Bank dienen, wenn es aufgrund der Grössenverhältnisse nicht gelingt, die Gläubiger der Bank durch die Verstaatlichung zu schützen. Allerdings waren in Island die gescheiterten Banken im Vergleich zum isländischen BIP deutlich grösser (rund das 10-fache), als es derzeit für die neu entstehende Schweizer Grossbank der Fall ist (rund das 2-fache).

Irland hingegen hat im Rahmen der Verstaatlichung die Gläubiger seiner grossen Banken geschützt. Da es sich in Irland nicht um eine Liquiditäts- sondern um eine Solvenzkrise der betroffenen Banken handelte, musste der irische Staat beträchtliche Summen in die Banken einschliessen, um die Gläubiger bedienen zu können. Details zu den Bankenkrisen in Island und Irland finden sich in Abschnitt 5.6.

Aufgrund des finanziellen Risikos einer Verstaatlichungsoption bedarf es weiterer regulatorischer Vorkehrungen, um den Staat gegen Risiken während einer temporären Staatsübernahme abzusichern. Neben dem Potenzial, die restrukturierte und stabilisierte Bank später mit Gewinn wieder am Markt zu veräussern, muss eine Absicherung für den Staat bereits vor Ausbruch einer Bankenkrise vorhanden sein. Hierzu behandelt der nächste

Abschnitt erneut zusätzliche Anforderungen an das verlustabsorbierendes Eigenkapital, welches eine solche Absicherung für den Staat darstellen kann.

#### 4.6.4 Die Vorteile höherer Eigenmittel im Kontext einer Verstaatlichungsoption

Damit die Verstaatlichungsoption für den Staat nicht zu einem unkalkulierbaren Risiko wird, ist eine auch für schwerwiegende Krisen ausreichende Kapitaldecke der TBTF-Banken notwendig. Eine hohe Kapitalisierung gibt dem «Owner of Last Resort» die Sicherheit, die Kosten der Bankübernahme und auftretender Verluste aus der Bankweiterführung mit bestehendem Kapital bestreiten zu können. Das Chancen-Risiken Profil verbessert sich für den «Owner of Last Resort» mit höherer Eigenkapitaldecke. Gleichzeitig senkt es die Wahrscheinlichkeit, dass er überhaupt in Erscheinung treten muss.

Wenn die Bankenkrise in erster Linie von starken Liquiditätsproblemen der Bank ausgelöst wird, muss der Staat keine oder nur kleinere anfallende Wertminderungen in den Vermögenswerten der Bank kompensieren. Allfällige Rekapitalisierungsmassnahmen durch den Staat sind im Umfang entsprechend gering. Ist die Solvenz der Bank sichergestellt und eine Weiterführung des Bankenbetriebs möglich, ist es wahrscheinlich, dass der Staat bei einer Wiederveräusserung der gut kapitalisierten Bank entsprechend entschädigt wird und so die Aufwendungen der Rekapitalisierung und Restrukturierung kompensieren kann. Alternativ zur Zuführung neuen Eigenkapitals durch den Staat während der Periode der temporären Staatseigentümerschaft können Bankaktiva veräussert werden, um die erforderliche Kapitalquote wiederherzustellen. In diesem Kontext besitzt eine höhere Eigenkapitalquote den Vorteil, dass nach einem Verlustabschrieb und der einhergehenden Verminderung des Eigenkapitals ein geringerer Schuldenabbau notwendig ist, um die ursprüngliche Kapitalisierung wieder einzuhalten.<sup>191</sup> Abschliessend sollte an dieser Stelle erneut betont werden, dass die Kombination einer erhöhten Eigenkapitalquote mit einer Verstaatlichungsoption im Optimalfall einem starken Vertrauensverlust der Anleger und Geschäftspartner in die Bank entgegenwirken sollte, so dass eine schwere Liquiditätskrise bereits im Vorhinein vermieden werden kann.

Die Situation stellt sich anders dar, wenn die betroffene Bank neben kurzfristigeren Liquiditätsengpässen auch in ihrer Solvenz bedroht ist. Dieser Fall ist grundsätzlich eher vergleichbar mit der Situation vieler Banken während der Weltfinanzkrise 2007/08, als hohe Verluste auf ausfallenden Krediten und Wertpapieren betroffene Institute an den Rand der Insolvenz brachten. Selbst nach Staatsübernahme können signifikante Abschreibungen hohe Rekapitalisierungen oder umfassende Veräusserungen von Aktiven erforderlich machen, um die Bank bei der geforderten Kapitalquote zu halten. Selbst wenn eine Sanierung einer verstaatlichten Bank erfolgreich verläuft, ist es möglich, dass die angefallenen Kosten der Rekapitalisierung die Netto-Erlöse nach Wiederverkauf der Bank erheblich schmälern oder gar in negative Bereiche treiben. Als warnendes Beispiel ist hier erneut die Bankenkrise in Irland zu nennen, bei der die Solvenz der Banken im Zuge der Verstaatlichungen überschätzt wurde und das Bankeigenkapital schliesslich nicht ausreichte, die Verluste ohne umfassende Rekapitalisierung von Seiten des Staates aufzufangen. Erhöhte Eigenmittelanforderungen können die Wahrscheinlichkeit eines solches Szenarios deutlich reduzieren.

Neben dem verlustabsorbierenden Effekt kann eine erhöhte Eigenkapitalquote auch disziplinierend auf die Geschäftsaktivitäten einer Bank einwirken, da die Eigner ihre Investitionen in die Bank bei einer Staatsübernahme vollständig verlieren und deshalb bei einem höheren finanziellen Engagement stärkere Anreize haben, ein solches Szenario durch eine entsprechende Unternehmensstrategie und Kontrolle des Managements zu verhindern.

#### 4.6.5 Fazit Verstaatlichungsoption

Eine Verstaatlichungsoption stellt eine ergänzende Alternative zum aktuellen Resolutionsframework der FINMA dar. Im Falle einer drohenden Insolvenz, und wenn die Alternativen als nicht anwendbar oder deren Folgen nicht absehbar sind, geht das Eigenkapital der Bank, einschliesslich aller abgeschriebener AT1-Anleihen, auf den Staat als «Owner of Last Resort» über. Die Verstaatlichungsoption stellt also keinen Bail-out der Bankbesitzer da, da diese einen Totalverlust erleiden, und auch keine Staatsgarantie der Einlagen und Gläubigerforderungen, da die Verstaatlichung nur Ergänzung des bestehenden Resolutions-Instrumentariums ist und nicht immer zur Anwendung kommt.

Der Hauptvorteil der Verstaatlichung mit Schutz der Kunden und Gläubiger ist das sofortige Wiederherstellen des notwendigen Vertrauens in die Bank, um allfällige Bank Runs zu stoppen. Die Verstaatlichung wahrt so den «Going Concern» Status der Bank. Zusätzlich ermöglicht sie dem Staat, für die Risikoübernahme am potenziellen Erfolg der Bank beteiligt zu werden und durch die Wiederveräusserung der Bank einen Gewinn zu erzielen.

Das Verstaatlichungsinstrument muss so konzipiert sein, dass es nur eine Option ist und ausdrücklich keine explizite Garantie, die in jedem Krisenfall greift. Anderenfalls könnte sie zu weniger Überwachung durch Kunden und Gläubiger führen und damit zu «Moral Hazard». Ausserdem würde eine explizite Staatsgarantie dem internationalen Bestreben, Staatsgarantien und staatliche Beihilfen für Banken abzuschaffen, entgegenstehen. Um die finanziellen Risiken einer Verstaatlichung einer potenziell insolventen Bank zu reduzieren, sollen erhöhte Eigenkapitalanforderungen sowohl einen Puffer für den Staat bilden als auch eine verstärkte Disziplinierung des Managements durch die Aktionäre und AT1-Anleiher fördern.

Die Verstaatlichungsoption in der «Second Line of Defense» kann deshalb effektiv zur Erreichung folgender Zielsetzungen beitragen:

1. Das Vertrauen in das Bankensystem wird gestärkt, da für TBTF-Banken ein staatlicher «Owner of Last Resort» zur Verfügung steht, der die Kunden der TBTF-Bank schützt und den Betrieb der Bank aufrechterhält («Going Concern»). Ein Bank Run auf eine TBTF-Bank wird dadurch unwahrscheinlich.
2. Das Damoklesschwert der Übernahme durch den «Owner of Last Resort» verbunden mit dem Totalverlust für Aktionäre und gewisse Obligationäre (AT1) bietet einen Anreiz für die Eigentümer, die Risiken tief zu halten und Probleme frühzeitig und entschieden zu lösen.
3. Die zusätzlichen Kapitalanforderungen erhöhen den Kapitaleinsatz von Aktionären und AT1-Obligationären und beteiligen diese stärker am Risiko. Die Zinskosten auf AT1-Anleihen sowie die Eigenkapitalkosten sind abhängig von der Wahrscheinlichkeit der Übernahme durch den «Owner of Last Resort» und wirken so

disziplinierend auf das Management der Bank. Es gibt daher einen Anreiz, das Risiko des Geschäftsmodells zu begrenzen, um die Kapitalkosten tief zu halten.

4. Der «Owner of Last Resort» übernimmt nicht nur die Verlustrisiken, sondern auch das verlustabsorbierende Kapital und das Gewinnpotenzial der restrukturierten Bank. Die grundlegende Asymmetrie im TBTF-Problem, «Gewinnchancen privat, Verlustrisiken dem Staat», kann so reduziert werden. Die zusätzlichen Anforderungen an das verlustabsorbierende Kapital bei TBTF-Banken reduzieren die Risiken und erhöhen die Gewinnchancen für den «Owner of Last Resort».
5. Das TBTF-Problem wird entschärft, ohne dass direkt in das Geschäftsmodell der TBTF-Banken eingegriffen werden muss, wie dies beispielsweise bei einem Trennbankensystem oder bei erzwungenen Abspaltungen von Geschäftsbereichen der Fall wäre.

## 4.7 Schlussfolgerungen

Alle in diesem Kapitel diskutierten Stossrichtungen haben Vor- und Nachteile. Es geht deshalb darum, diejenigen Stossrichtungen weiterzuverfolgen, bei welchen das Verhältnis zwischen Zielerreichung und negativen Auswirkungen auf die Bank oder den Staat am besten ausfällt.

Das Trennbankensystem ist in Ansätzen durch die Schweizer Tochtergesellschaften der Grossbanken bereits etabliert. Es ist unklar, ob eine stärkere Abtrennung einzelner Bankfunktionen oder gar Aufspaltung von Bankgruppen deren systemisches Risiko überhaupt reduzieren können, wenn selbst einzelne Bankeinheiten systemrelevant und stark im Finanzsystem vernetzt sind. Ausserdem ist nicht klar, nach welchen Kriterien die Aufspaltung erfolgen sollte. Sie ist jedoch immer ein tiefgreifender Eingriff in das Geschäftsmodell und die unternehmerische Freiheit der Banken und sollte deshalb nur zur Anwendung kommen, wenn keine effektiveren Massnahmen zur Verfügung stehen.

Aus einem ähnlichen Grund können auch managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen nur begrenzt wirksam sein, denn Banken müssen Risiken eingehen können, um ihre volkswirtschaftliche Funktion zu erfüllen. Ausserdem können diese Massnahmen, selbst wenn sie durch zusätzliche Disziplinierung der Banken und deren Managements einen sinnvollen Beitrag zu einer angemessenen Risikoreduktion leisten können, einen Krisenfall nicht mit Sicherheit verhindern. Managementorientierte und aufsichtsrechtliche Massnahmen sind deshalb nur ergänzende Instrumente zur Lösung des TBTF-Problems.

Versicherungslösungen wie eine unbeschränkte Einlagensicherung oder ein Sicherungsfonds stellen eine Möglichkeit dar, das Vertrauen der Gläubiger in die Zahlungsbereitschaft einer Bank zu stärken bzw. allfällige Kosten einer Bankenkrise vorzufinanzieren. Es bestehen in beiden Fällen allerdings erhebliche «Moral Hazard» Probleme, da eine erhöhte Risikoaufnahme einzelner Banken auf Kosten des staatlichen Einlagensicherungsträgers oder der Einzahler in den gemeinsamen Sicherungsfonds gehen. Zudem stellt eine vordefinierte, unbeschränkte Einlagensicherung eine explizite Staatsgarantie dar und befindet sich somit in Konflikt zu internationalen Bestrebungen zur Abschaffung von staatlichen Beihilfen im Bankensystem. Versicherungslösungen sind deshalb nicht die Instrumente der ersten Wahl zur Lösung des TBTF-Problems.

Im Lichte der Credit Suisse Übernahme, welche vor allem durch hohe Abzüge von Kunden und Geschäftspartnern und somit durch den Verlust liquider Mittel der Bank herbeigeführt wurde, scheinen strengere Liquiditätsanforderungen für systemrelevante Banken als naheliegende Lösung. Das Halten liquider Mittel ist allerdings mit Opportunitätskosten verbunden und kann die Kreditvergabe behindern. Eine Liquiditätsausstattung, die Bank Runs der Grössenordnung der Credit Suisse Krise überstehen könnte, ist aus bankbetrieblicher Perspektive ohnehin nicht möglich. Ausserdem bestehen mit ELA, ELA+ und PLB-Darlehen Notfallinstrumente, um ausserordentliche Liquiditätshilfe gewähren zu können. Die Regulierungsstossrichtung sollte deshalb nicht in die Richtung einer Erhöhung der Liquiditätsanforderungen gehen, sondern die rechtlichen und technischen Voraussetzungen schaffen, damit ein grösserer Teil der qualitativ hochwertigen Vermögenswerte einer Bank als Sicherheit für die Liquiditätshilfen der SNB zur Verfügung gestellt werden kann.

Erhöhte Eigenkapitalvorschriften können dazu beitragen, dass Banken einfacher Verluste absorbieren können. Sie erhöhen dadurch die Stabilität, stärken das Vertrauen in die Solvenz der Bank und reduzieren so das Risiko eines Bank Runs. Die Nachteile einer weiteren massvollen Erhöhung der Eigenmittelanforderungen wie erhöhte Finanzierungskosten und geringere Kreditvergabe wiegen die Vorteile nicht auf, wenn den Banken ausreichende Übergangsfristen gewährt werden. Eine massvolle, aber substanzielle Anhebung der Eigenmittelanforderungen ist deshalb eine wirksame Massnahme, um die Sicherheit von TBTF-Banken zu erhöhen und das Risiko für die öffentliche Hand zu reduzieren. Dabei sollen TBTF-Banken möglichst flexibel entscheiden können, inwieweit sie diese zusätzlichen Anforderungen mit Aktienkapital (CET1) oder mit verlustabsorbierenden Anleihen (AT1) erfüllen.

Die Verstaatlichungsoption ergänzt die «Second Line of Defense» mit einem mächtigen Instrument, welches mit einer Garantie sämtlicher Einlagen das Vertrauen in die Finanzmarktstabilität stärken und die Vernichtung von Vermögenswerten verhindern kann. Die Schaffung einer Verstaatlichungsoption erkennt die Tatsache an, dass die bestehende TBTF-Regulierung in vielen Fällen einen geordneten Marktaustritt einer systemrelevanten Bank nicht ohne erhebliche Risiken ermöglichen kann, weshalb eine Alternative notwendig ist. Durch die Abschreibung des verlusttragenden Kapitals erhält der Staat mit der Besitzübernahme die Aussicht auf eine Beteiligung an Gewinnen der Bank, statt lediglich das Risiko möglicher Verluste zu tragen. Die Verstaatlichungsoption kann Bail-out Lösungen verhindern und, ausreichende Kapitalanforderungen vorausgesetzt, die Symmetrie zwischen Gewinnchancen und Verlustrisiken für den Staat wiederherstellen.

## 5 Anhang: Ergänzende Informationen

### 5.1 Der Weg in die Credit Suisse Krise

Der direkten Krise, die zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS führte, gingen zahlreiche Negativschlagzeilen sowie finanzielle Verluste der Credit Suisse voran:

- Februar 2020: Der damalige CEO Tidjane Thiam musste zurücktreten, nachdem die Bank Privatermittler engagiert hatte, um eine zur UBS wechselnde Führungskraft im Wealth Management überwachen zu lassen.<sup>192</sup> Die FINMA identifizierte in einer Untersuchung die Planung sieben solcher Beschattungen durch die Credit Suisse.<sup>193</sup>
- März 2021: Die Credit Suisse musste Supply-Chain-Finance-Fonds mit Produkten des Finanzdienstleister Greensill in Höhe von USD 10 Mia. einfrieren, da die Vermögenswerte der Fonds riskanter waren als erwartet.<sup>194</sup> Die Fonds wurden liquidiert und das investierte Kundenvermögen konnte bis Ende Februar 2023 nur zum Teil wiedergewonnen werden.<sup>195</sup>
- März 2021: Als Prime-Broker liess die Credit Suisse den Hedge-Funds Archegos mit sehr hohem Hebel spekulieren.<sup>196</sup> Nachdem dieser seinen Margenbestimmungen nicht nachkommen konnte, realisierte die Credit Suisse Investment Bank Verluste in Höhe von CHF 4.8 Mia.<sup>197</sup>
- Oktober 2021: Die Credit Suisse bezahlte USD 475 Mio. Strafe und schrieb USD 200 Mio. an Krediten an die Regierung in Mozambique ab.<sup>198</sup> Ein substanzieller Teil der von der Credit Suisse im Jahr 2013 organisierten Finanzierung für die dortige Thunfischindustrie war offenbar für Bestechung und zur persönlichen Bereicherung verwendet worden.<sup>199</sup>
- 4. Quartal 2022: Nach Gerüchten über die finanzielle Situation der Credit Suisse im Oktober 2022 zogen Kunden über das Quartal Vermögenswerte in Höhe eines Nettobetrags von insgesamt CHF 111 Mia. ab.<sup>200</sup> Verwaltungsratspräsident Axel Lehmann verkündete im Dezember die Abzüge seien «im Wesentlichen gestoppt», eine Aussage, die später in Frage gestellt wurde.<sup>201</sup> Die FINMA entlastete Lehmann Anfang März 2023.<sup>202</sup>

Im Jahr 2021 verzeichnete die Credit Suisse einen Verlust von CHF 1.65 Mia., im Jahr 2022 waren es, auch wegen teuren Restrukturierungsmassnahmen, sogar CHF 7.29 Mia.<sup>203</sup> Einige der Schlagzeilen hatten einen beträchtlichen Einfluss auf die Marktbewertung der Credit Suisse, deren Risikomanagement stark kritisiert wurde. Dies zeigt Abbildung 6 mit kumulativen Renditen der Credit Suisse Aktie sowie einer vorrangigen Senior-Anleihe, einer Bail-in-Anleihe und einer AT1-Anleihe. Während sich die Credit Suisse nach den Marktauswirkungen der Covid-19 Pandemie gut erholen konnte, kam es im März 2021 aufgrund Archegos und Greensill zu einem Kurssturz um fast -25 Prozent von CHF 12.42 auf CHF 9.37. Auch Halter der AT1-Anleihe büssten knapp über 5 Prozent ein, da der Markt eine höhere Wahrscheinlichkeit für eine Abschreibung einpreiste. Gerüchte um eine notwendige Kapitalerhöhung und um strategische Restrukturierungsmassnahmen Ende September 2022 liessen die Aktie erneut fallen, diesmal um rund -17 Prozent auf CHF 3.85, innerhalb von nur zwei Tagen.

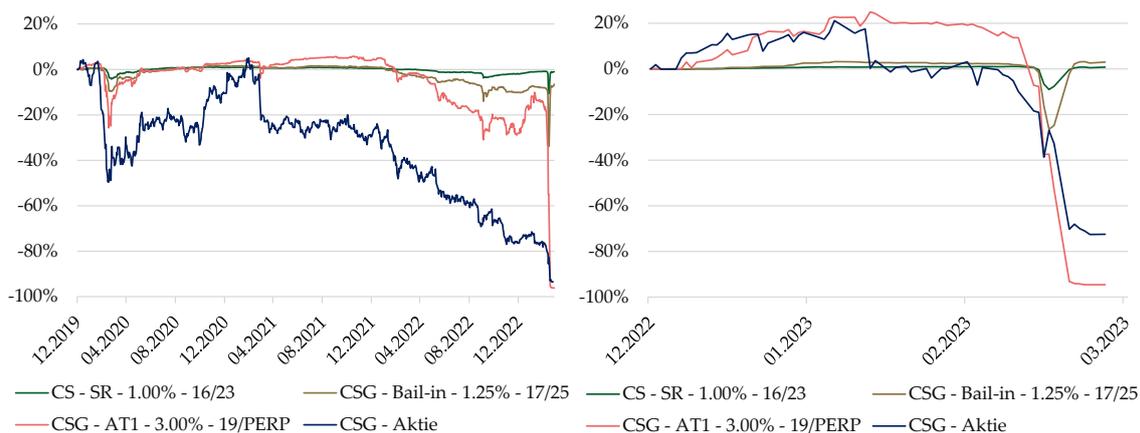


Abbildung 6: Kumulative Rendite von Credit Suisse Anleihen und Aktien

Quelle: Bloomberg.

## 5.2 Übernahme der Credit Suisse durch die UBS

Bereits in den zwei Jahren vor Ankündigung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS war die Credit Suisse von zahlreichen Negativereignissen betroffen, die sowohl Vertrauensverluste als auch finanzielle Verluste mit sich brachten. Nicht nur ein fallender Aktienkurs und steigende Credit Spreads waren die Folge, auch Kunden zogen sich von der Credit Suisse zurück. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres sanken die Kundeneinlagen um CHF 138 Mia., nachdem sich im Oktober Gerüchte in den sozialen Medien breitmachten, die Bank befände sich in finanziellen Schwierigkeiten.<sup>204</sup>

Im ersten Quartal 2023 verloren Anleger weiter Vertrauen in die Stabilität der Credit Suisse. In dem am 14. März 2023 veröffentlichtem Jahresbericht für das Geschäftsjahr 2022 gestand die Bank ein, dass «materielle Schwächen in der internen Kontrolle über die Finanzberichterstattung» bestünden.<sup>205</sup> Am 15. März spitzte sich die Lage weiter zu, nachdem der Hauptaktionär Saudi National Bank keine weitere finanzielle Unterstützung für die Credit Suisse gewähren wollte.<sup>206</sup> Um die Märkte zu beruhigen, sagte die SNB nach Marktschluss desselben Tages zu, der Credit Suisse im Bedarfsfall Liquidität zur Verfügung zu stellen.<sup>207</sup> In derselben Medienmitteilung bestätigte die FINMA, dass die Credit Suisse nach wie vor alle regulatorischen Anforderungen an Kapital und Liquidität erfülle. Am Folgetag, dem 16. März, nahm die Credit Suisse das Angebot der ausserordentlichen Liquiditätshilfe (ELA) an, indem sie ankündigte, bis zu CHF 50 Mia. an Liquiditätsfazilitäten gegen hochwertige Sicherheiten in Anspruch zu nehmen.<sup>208</sup>

Parallel zu diesen Ereignissen entwarf der Bundesrat mit Wirksamkeit am 16. März, 20 Uhr, eine Notverordnung über zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen und Gewährung eines PLB (PLB-NVO). Hauptzweck der Verordnung war die Einführung zusätzlicher Liquiditätshilfe-Darlehen an systemrelevante Banken, welche das bereits bestehende Instrument der ELA ergänzen sollte:

- Zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen, die mit einem Konkursprivileg gesichert werden (ELA+).<sup>209</sup>

- Liquiditätshilfe-Darlehen mit Ausfallgarantie, die mit einem Konkursprivileg als auch einer Ausfallgarantie des Bundes gesichert werden (PLB).<sup>210</sup>

Anders als bei herkömmlichen ELA-Darlehen bedarf es bei ELA+ und PLB-Liquiditätshilfen keiner Deckung durch ausreichende, hochwertige Sicherheiten.

Die präventiven Massnahmen von SNB und Bundesrat konnten offenbar den kontinuierlichen Abzug von Kundengeldern bei der Credit Suisse nicht aufhalten. Über das Wochenende vom 18. und 19. März orchestrierten der Bundesrat, die SNB und die FINMA daher eine Übernahme der Credit Suisse durch die Konkurrentin UBS. Diese Massnahme sollte die Geschäftsfähigkeit der Credit Suisse zur Marktöffnung am darauffolgenden Montag sicherstellen. Die Übernahme durch die UBS wird über einen Aktientausch abgewickelt, wobei Credit Suisse Aktionäre im Gegenzug für 22.48 Credit Suisse Aktien eine UBS-Aktie erhalten. Basierend auf den Aktienkursen vom Freitag, 17. März, entsprach der Übernahmepreis somit rund CHF 3 Mia. Die Transaktion erfolgte ohne Beschlüsse der Generalversammlungen der beiden Banken

Neben der Vermittlung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS entschloss sich der Bundesrat und die SNB, die neugeschaffenen Mittel zur Liquiditätsbereitstellung zu nutzen, welche mit der PLB-NVO eingeführt wurden. In diesem Zusammenhang gewährt die SNB der UBS und Credit Suisse ein ELA+ Darlehen in Höhe von bis zu CHF 100 Mia. Zusätzlich steht der Credit Suisse ein PLB-Darlehen von ebenfalls bis zu CHF 100 Mia. zur Verfügung.<sup>211</sup> Um die Übernahme der Credit Suisse zu erleichtern, sprach der Bundesrat am 19. März, gestützt durch eine Ergänzung der PLB-NVO, der UBS ausserdem eine Garantie von bis zu CHF 9 Mia. zu, welche mögliche Verluste aus abzuwickelnden Aktiven der Credit Suisse absichern sollen.<sup>212</sup> Des Weiteren autorisierte die Ergänzung der PLB-NVO vom 19. März die FINMA, zusätzliches Kernkapital (AT1-Kapital) der Credit Suisse abzuschreiben.<sup>213</sup> Abbildung 7 veranschaulicht die Übernahme der Credit Suisse im Zusammenhang mit gewährten Liquiditätshilfe-Darlehen und Garantien an die UBS und Credit Suisse.

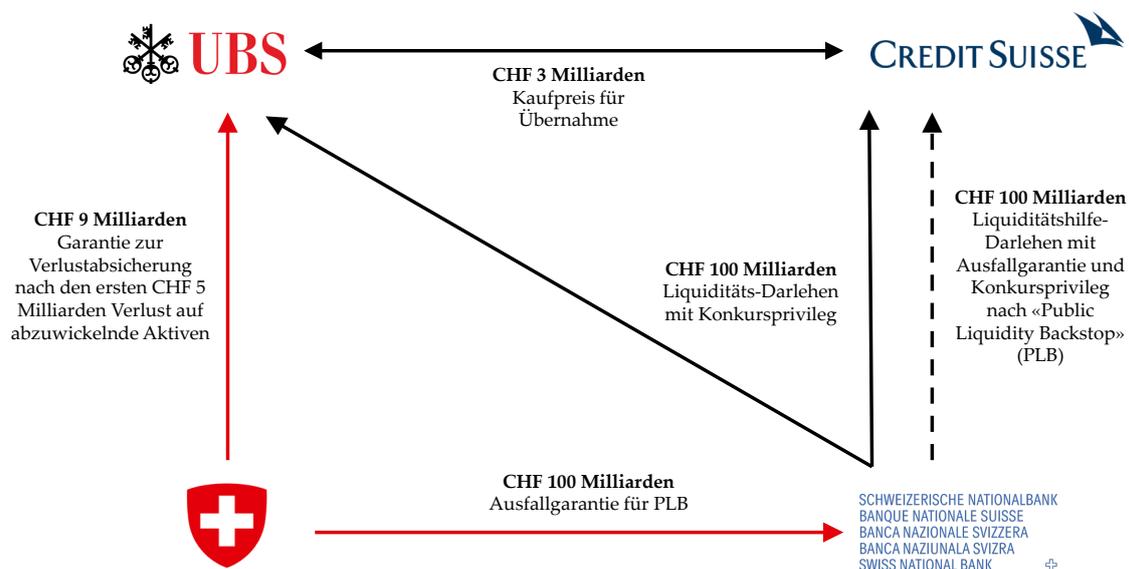


Abbildung 7: Transaktionen, Garantien und Liquiditätshilfen, beschlossen bis 19.03.2023

### 5.3 Marktumfeld während der Credit Suisse Krise

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS löste Erinnerungen an das Krisenjahr 2008 aus. Auch während der Weltfinanzkrise gerieten Schweizer Grossbanken in finanzielle Schieflage. Die Gründe waren unter anderem hohe Expositionen gegenüber dem aufgeblähten US-Immobilienmarkts und die enge Vernetzung mit anderen internationalen Finanzinstituten, die alle gleichzeitig in finanzielle Not gerieten.

Ein Blick auf den Aktienmarkt ergibt ein unterschiedliches Bild zwischen der Weltfinanzkrise und der Credit Suisse Krise. Abbildung 8 zeigt die kumulative Rendite der UBS, der Credit Suisse, des EURO STOXX Banks Index und des KBW Nasdaq Bank Index inklusive Dividenden. Die beiden Indizes bilden die Entwicklung des europäischen und US-amerikanischen Bankensektors ab. Die Weltfinanzkrise war eine Systemkrise, die alle Banken und folglich auch die Volkswirtschaften insgesamt negativ beeinträchtigte. Das zeigt sich auch in der Aktienperformance. Die UBS-Aktie und die Credit Suisse-Aktie erzielten jeweils eine Rendite von -68.2 Prozent und -56.4 Prozent im Jahr 2008. Auch die breiten Bankenindizes fielen um jeweils -65.7 Prozent (Europa) und -50.6 Prozent (USA), genauso wie die sektorübergreifenden Aktienindizes S&P 500 und EURO STOXX 50, die jeweils -40.7 Prozent und -47.6 Prozent über dieselbe Zeitperiode verloren. Ein anderes Bild zeigt sich 2022 und 2023. Aktionäre der Credit Suisse verloren bereits 2022 -66.6 Prozent an Wert verglichen mit +7.7 Prozent für die UBS und -3.1 Prozent für den EURO STOXX Banks Index. Die Pleite der US-amerikanischen Silicon Valley Bank Anfang März löste Verunsicherung und deutliche, sektorweite Kursabfälle bei Banken aus. Dennoch kann der letztliche Kursrutsch der Credit Suisse auf unter CHF 2 und die folgende Übernahme durch die UBS nicht allein als Folge einer Ansteckung durch die US-amerikanischen Bank Runs gesehen werden. Vielmehr waren dies Kursverluste in 2023 sinnbildlich für die Marktwahrnehmung einer bereits sehr angeschlagenen und durch hohe Verluste geschwächten Bank, deren zukünftiges Gewinn- und Wachstumspotenzial von den Märkten als ungenügend erachtet wurde.

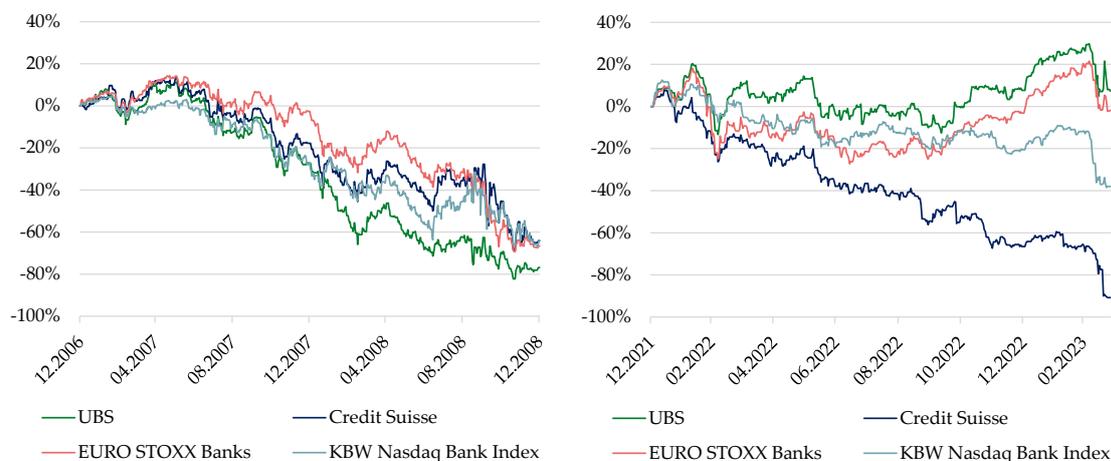


Abbildung 8: Kumulative Aktienrenditen inklusive Dividenden

Quelle: Bloomberg.

Unsicherheit im Markt lässt sich beispielsweise mit der von Optionspreisen implizierten Volatilität des zugrundeliegenden Wertpapiers abbilden. Abbildung 9 zeigt ebendiese Erwartung an die zukünftige Intensität der Aktienkursschwankungen der nächsten 30 Tage. Auch hier zeigt sich auf der linken Seite, dass während der Finanzkrise die Unsicherheit den gesamten Bankensektor betraf. Auf der rechten Seite zeigt sich, dass über die Credit Suisse bereits in den Monaten vor ihrer Übernahme eine relativ zum Bankensektor äusserst hohe Unsicherheit herrschte. Zwar löste der Bankensturm rund um die SVB erhöhte implizite Volatilitäten im gesamten Sektor aus, so blieben diese, mit Ausnahme der Credit Suisse, unter dem Niveau der Spitzen der Weltfinanzkrise.

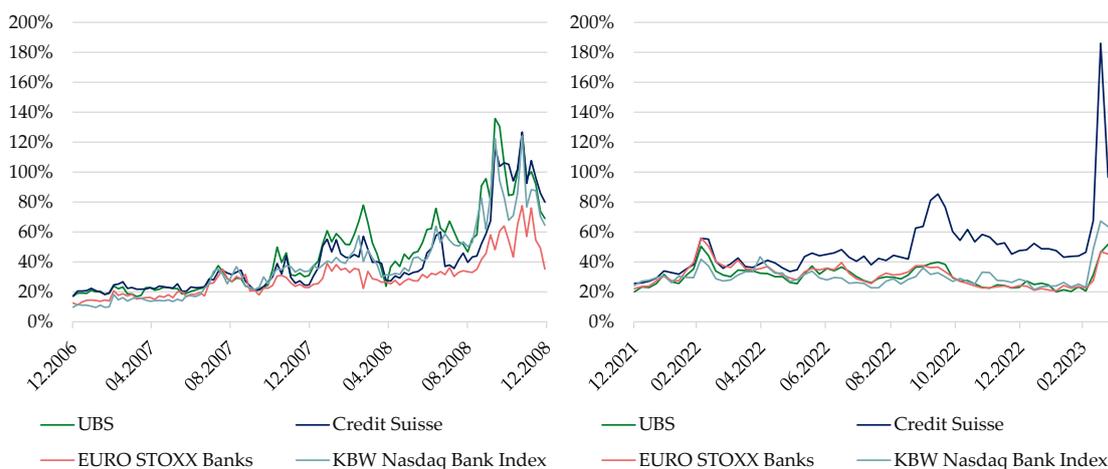


Abbildung 9: Implizite Volatilität über 30 Tage

Quelle: Bloomberg.

## 5.4 Vergleich mit der Rettung der UBS 2008

Die UBS war im Vergleich zur Credit Suisse stärker von der Weltfinanzkrise betroffen. Bis September 2008 verzeichnete die UBS Bruttoverluste und Abschreibungen in Höhe von CHF 44.2 Mia. im Zusammenhang mit US-Subprime-Krediten, während die Credit Suisse CHF 10.1 Mia. abschrieb.<sup>214</sup> Für das Geschäftsjahr 2007 meldete die UBS einen Nettoverlust von CHF 4.4 Mia.; die Credit Suisse hatte einen Reingewinn von CHF 7.8 Mia.<sup>215</sup> Für 2008 meldete die UBS einen Rekord-Nettoverlust von CHF 21.3 Mia., während die Credit Suisse einen Nettoverlust von CHF 8.2 Mia. verzeichnete.<sup>216</sup> Zur Stabilisierung der Lage legte die SNB im Oktober 2008 einen Stabilisierungsfond von bis zu USD 60 Mia. auf, auf welchen im Wesentlichen Mortgage Backed Securities («MBS») und andere Asset Backed Securities («ABS»), die mit US-Hypotheken unterlegt waren, übertragen wurden.<sup>217</sup> Bei diesen Wertpapieren handelte es sich um illiquide, aber noch werthaltige Anleihen, die durch den Stabilisierungsfonds mittelfristig liquidiert werden sollten. Der Stabilisierungsfonds kaufte diese illiquiden Assets von der UBS mit Hilfe eines SNB-Darlehens, womit die UBS zur Stärkung ihrer Eigenmittelbasis diese schwer verwertbaren Positionen von ihrer Bilanz nehmen konnte. Im Februar 2009 wurde der Maximalbetrag des Fonds auf USD 39.1 Mia. reduziert.<sup>218</sup> Im November 2013 kaufte die UBS den Stabilisierungsfonds von der SNB für USD 3.76 Mia., was einem Gewinn in dieser Höhe für die

SNB entsprach.<sup>219</sup> Neben dem Stabilisierungsfonds unterstützte der Bund in 2008 die UBS direkt, indem der UBS CHF 6 Mia. im Gegenzug für eine Pflichtwandelanleihe zur Verfügung gestellt wurden.<sup>220</sup> Die Pflichtwandelanleihe wurde für einen Gewinn von circa CHF 1.2 Mia. im August 2009 veräussert.<sup>221</sup>

Auf der anderen Seite kam die Credit Suisse ohne direkte staatliche Unterstützung durch die Krise. Verglichen mit der UBS konnte die Credit Suisse ihre Expositionen gegenüber US-Hypothesen früher verringern, so dass sie zum Höhepunkt der Krise weniger anfällig war.<sup>222</sup> Zusammenfassend lässt sich daher festhalten, dass die Destabilisierung von Banken während der Finanzkrise stark von dem bankspezifischen Engagement in den Anlageklassen und Märkten abhing, die in dem Epizentrum der Krise standen. Aufgrund der generellen Vernetzung der Finanzmärkte konnte selbst die weniger anfällige Credit Suisse Verlusten nicht komplett entgehen, allerdings war vor allem die UBS mit grösserer Exposition zum US-Hypothesenmarkt besonders hart getroffen.

Im Vergleich hierzu war die Lage der Credit Suisse im Jahr 2023 weder auf übermässig hohe Verluste in bestimmten Marktsegmenten oder Anlageklassen noch auf eine allgemeine Marktkrise zurückzuführen, welche weltweit das Finanzsystem zu destabilisieren drohten. Die Krise bei der Credit Suisse war vielmehr auf institutsspezifische Ursachen zurückzuführen.

## 5.5 Situation nach der Übernahme

Mit der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS kommt es zum Zusammenschluss der beiden grössten Bankeninstitute mit Hauptsitz in der Schweiz. Nach Definition der SNB ist somit nur noch eine Schweizer Bank der Kategorie «Grossbank» zuzuordnen.<sup>223</sup> Abbildung 10 bietet einen Überblick über die Grössendimensionen der beiden einzelnen Institute als Anhaltspunkt für das Ausmass der fusionierten Bank.

Abbildung 10: Vergleich der beiden Schweizer Grossbanken, Stand 31.12.2022

<sup>1</sup> Basierend auf Marktanteil-Buckets der FINMA nach Anhang 9 ERV.

<sup>2</sup> Bis Februar 2023 Abbau von 14 Stellen auf insgesamt 95 Geschäftsstellen.

Quelle: Geschäftsberichte UBS und Credit Suisse 2022, NZZ.

	UBS	Credit Suisse
Bilanzsumme (in Mio. CHF)	1'104'364	531'358
RWA (in Mio. CHF)	319'585	250'540
Assets under Management (in Mia. CHF)	3'957	1'294
Gesamtumsatz (in Mio. CHF)	34'563	14'921
Marktanteil am Schweizer Kredit- & Einlagengeschäft <sup>1</sup>	17% – 22%	12% – 17%
Mitarbeiter insgesamt (FTE)	72'597	50'480
Mitarbeiter, Schweiz	19'947	16'700
Geschäftsstellen in der Schweiz	194	109 <sup>2</sup>

Zusammengenommen weisen die beiden Banken Stand Dezember 2022 eine Bilanzsumme von über CHF 1.6 Billionen aus. Das entspricht ca. 212 Prozent des Schweizer Bruttoinlandprodukts im Jahr 2022. Wie in Abbildung 11 gezeigt, wäre die zusammengeschlossene Bank damit im internationalen Vergleich der Bilanzsummen (der jeweils grössten national ansässigen Bank ) über BIP (gemessen anhand der nationalen Wirtschaftsleistung ) sehr gross.<sup>224</sup> Unter der Annahme keiner weiteren Vermögensabflüsse und Wertänderungen weist die zusammengeschlossene Bank ein Volumen an verwaltetem Vermögen («Assets under Management») von über CHF 5 Billionen auf, womit die UBS ihre Stellung als weltweit führender Wealth Manager weiter ausbauen wird. Ausserdem nimmt die zusammengeschlossene Bank eine dominierende Rolle innerhalb des Schweizer Markts ein. Beispielsweise halten die UBS und die übernommene Credit Suisse einen gemeinsamen Marktanteil im Schweizer Kredit- und Einlagengeschäft von rund 29 bis 39 Prozent.<sup>225</sup> Ausserdem beschäftigen beide Banken ungefähr 36 Tausend Vollzeitbeschäftigte in der Schweiz und unterhalten knapp 300 Geschäftsstellen. Es ist zum aktuellen Zeitpunkt nicht genau abzuschätzen, inwieweit die Stellung der neuen, zusammengeschlossenen Bank im Schweizer Markt aufgrund von Konsolidierungen und möglichen Kundenabgängen zu inlandorientierten Banken eingeschränkt werden wird.

Nichtsdestotrotz ist in Folge der Übernahme eindeutig von einer deutlichen Stärkung der Marktposition der UBS auszugehen. Die Alleinstellung als einzige Schweizer Grossbank verschärft die TBTF-Problematik mit Hinblick auf die zusammengeschlossene Bank. Zum einen würde ein Kollaps der UBS zu noch drastischeren Konsequenzen für das weltweite Finanzsystem als auch die Schweizer Volkswirtschaft führen. Zum anderen geht durch den Wegfall der zweiten Schweizer Grossbank die Möglichkeit einer Übernahme durch eine andere Schweizer Grossbank im Krisenfall verloren. Diese neue Realität im Schweizer Bankensektor betont die Notwendigkeit einer Neubewertung der TBTF-Massnahmen mit Hinblick auf zukünftige Krisenfälle.

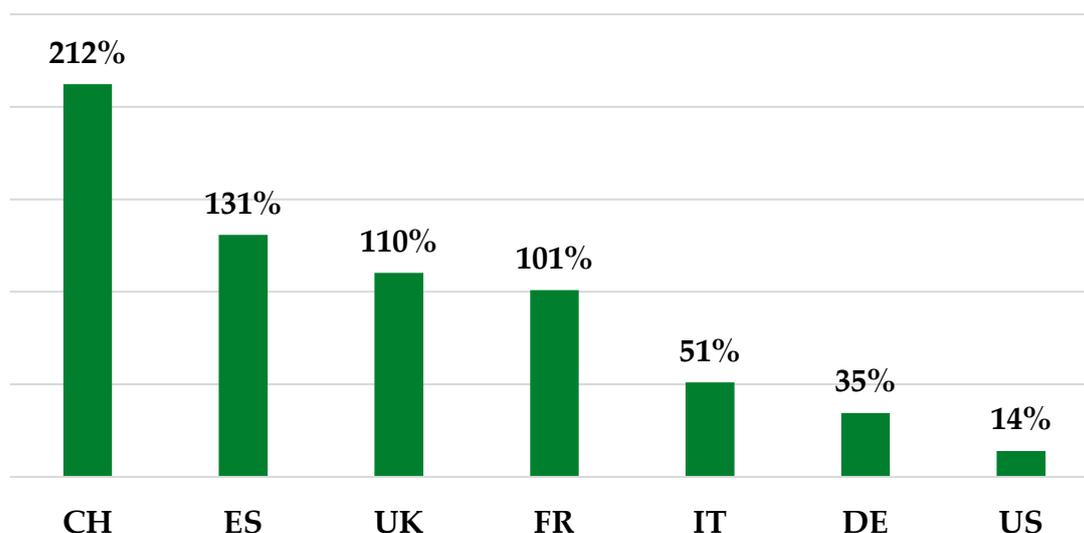


Abbildung 11: Assets über BIP der grössten Bank nach Land.

Quelle: SECO, Office for National Statistics, Eurostat, FRED St. Louis, Jahresberichte der einzelnen Banken; CH: UBS + Credit Suisse; UK: HSBC; ES: Banco Santander; FR: BNP Paribas; IT: Intesa Sanpaolo; DE: Deutsche Bank; US: JPMorgan Chase. Stand: Dezember 2022.

## 5.6 Bankenkrisen im Ausland

Nachfolgend werden zwei Bankenkrisen im Ausland beschrieben, welche während der Weltfinanzkrise in Island und Irland entstanden sind. Die beiden Krisen unterscheiden sich unter anderem dadurch, wie der Staat mit der Bankenkrise umgegangen ist.

### 5.6.1 Beispiel Island

In Island expandierten die isländischen Banken Kaupthing, Glitnir und Landsbanki über wenige Jahre bis zum Ausbruch der Finanzkrise 2007/08 ihre Bilanzsummen exzessiv. Die Expansion wurde durch die reichliche Liquidität in internationalen Geldmärkten begünstigt und führte zu einer zusammengenommenen Bilanzsumme der drei betroffenen Banken in Höhe des zehnfachen des isländischen BIP.<sup>226</sup> Nach Ausbruch der Finanzkrise, Verringerung der weltweiten Marktliquidität und Zweifel über die Werthhaftigkeit ihrer Assets, wurde es für die isländischen Banken immer herausfordernder, ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Um die Insolvenz der Banken zu verhindern, zogen die isländischen Behörden zunächst die Anwendung von ELA-Massnahmen durch die Zentralbank in Erwägung. Dieser Plan musste allerdings verworfen werden, da auf Seite der betroffenen Banken nicht ausreichend werthaltige Sicherheiten vorhanden waren und die isländische Zentralbank aufgrund der schieren Grösse der Banken nicht ausreichend ELA-Mittel, insbesondere in ausländischer Währung, zur Verfügung hätte stellen können.<sup>227</sup> Im Nachhinein stellte sich heraus, dass die Banken faktisch insolvent waren und nicht nur in einer Liquiditätskrise. Damit hätten ELA-Provisionen kein Heilmittel für den isländischen Bankensektor dargestellt.<sup>228</sup>

Stattdessen folgte eine staatlich orchestrierte Liquidation der drei Banken mit hohen Verlusten bei Kreditoren.<sup>229</sup> Um die Fortführung grundlegender einheimischer Bankdienstleistungen sicherzustellen, teilten Behörden die isländische Banken in «neue» und «alte» Banken auf, wobei auf die «neuen» Banken hauptsächlich einheimische Kredite, Vermögenswerte und Einlagen transferiert wurden.<sup>230</sup> Die isländische Regierung gewährte eine unbegrenzte Garantie auf alle inländischen Einlagen, welche über die «neuen» Banken zu jeder Zeit zugänglich blieben.<sup>231</sup> Ausländische Einlagen verblieben in den abzuwickelnden «alten» Banken. Obwohl die verbliebenen Vermögenswerte der «alten» Banken letztendlich ausreichten, um die Forderungen der ausländischen Einleger zu befriedigen, konnten ausländische Einleger während der Krise nicht mehr unmittelbar auf ihre Gelder zugreifen.<sup>232</sup>

Die für Island selbst systemrelevanten Funktionen hingegen wurden somit geschützt. Der Fall Island weist deshalb, bei allen Unterschieden, auch gewisse Ähnlichkeiten auf mit der Situation, wie sie eintreten könnte, wenn in einem anderen Land eine im Vergleich zur Volkswirtschaft sehr grosse G-SIB nach den TBTF-Regeln abgewickelt würde. Islands reales BIP sank um 10 Prozent im Zeitraum von 2007 bis 2010, es kam zu einem starken Anstieg an Unternehmensinsolvenzen, die einheimische Währung wertete signifikant ab, und die Garantie einheimischer Einlagen und Restrukturierung des Bankensektors musste mit einem hohen Staatsdefizit finanziert werden.<sup>233</sup> Ausserdem mussten Kapitalverkehrskontrollen die Stabilität der Isländischen Krone sicherstellen und ein IWF-Hilfspaket die Glaubwürdigkeit der isländischen Krisenmassnahmen stärken.<sup>234</sup>

Im Vergleich zu dem isländischen Fall ist die aktuelle Situation rund um den Schweizer Bankensektor anders einzuschätzen. Die Komplikation der Bankenrettung in Island ist weitestgehend auf die Grösse der Banken, welche in finanzielle Not gerieten, zurückzuführen, was Liquiditätshilfen erschwerten und eine Rekapitalisierung im Zuge eines vollständigen Bail-outs schlichtweg unmöglich machten. In der Schweiz ist die Grösse des *gesamten* Bankensektors bei einer Bilanzsumme des ungefähr fünffachen des nationalen BIP einzuordnen.<sup>235</sup> Vor allem bankspezifische Krisen wie im aktuellen Fall der Credit Suisse sollten daher nicht ein ähnliches Ausmass wie im isländischen Fall annehmen. Zudem steht die SNB mit über mehrere Jahre aufgebauten Fremdwährungsreserven in Höhe von mehreren hundert Mia. Franken in einer geeigneteren Position, um Liquiditätshilfen in Zeiten akuter Liquiditätsengpässe zu leisten.<sup>236</sup>

Trotzdem veranschaulicht der Fall Island die Konsequenzen eines Zusammenbruchs einer oder mehrerer TBTF-Banken für eine Volkswirtschaft, wenn diese Banken nicht gerettet werden oder nicht gerettet werden können. Er zeigt auch die Gefährlichkeit von international tätigen Banken für die Volkswirtschaft eines Landes, wenn deren Bilanzsumme ein Mehrfaches des BIP des Heimmarkts beträgt.

#### 5.6.2 Beispiel Irland

In Irland kam es zu einer ähnlich gravierenden Bankenkrise im Zusammenhang mit den Krisenjahren nach 2007. Ähnlich wie in Island ging der Krise ein starkes Wachstum im Bankensektor hervor. Die Exposition der irischen Banken war vor allem in dem einheimischen Immobilienmarkt konzentriert, in welchem sich nach Jahren günstiger Kreditvergaben eine Spekulationsblase bildete.<sup>237</sup> Der irische Bankensektor besass nach Beginn der Finanzkrise eine Grösse des fünffachen des nationalen BIPs.<sup>238</sup> Um ein unkontrolliertes Lehmann-ähnliches Scheitern der Banken zu verhindern, garantierte der irische Staat im September 2008 bis auf Eigenkapital und unbefristete nachrangige Verbindlichkeiten alle Verbindlichkeiten der angeschlagenen irischen Banken, um deren Liquidität während eingefrorener Geldmärkte und starker Einlagenabzüge sicherzustellen.<sup>239</sup> Die Garantien beliefen sich auf insgesamt EUR 375 Mia. über zwei Jahre und konnten zunächst den akuten Run auf die Refinanzierungskapazitäten der irischen Banken stoppen.<sup>240</sup>

Allerdings war die Liquidität der Banken nicht das Kernproblem der Krise, sondern die Solvenz der betroffenen Banken, die ab 2009 immer höhere Verluste auf ihre Kredite im Immobilienmarkt verzeichnen mussten.<sup>241</sup> Der irische Staat musste mit Rekapitalisierungen aus Staatsgeldern, Restrukturierungsmassnahmen sowie Nationalisierung und anschliessender Liquidation der angeschlagenen Banken reagieren. Die Kosten für diesen staatlichen Bail-out beliefen sich 2011 auf rund EUR 62.8 Mia., was zu dem damaligen Zeitpunkt in etwa 40 Prozent des irischem GDP entsprach.<sup>242</sup> Stand 2022 lagen die Nettokosten des Bail-out bei EUR 45.7 Mia. nach Abzug von Dividendenzahlungen und Verwertung gehaltener Bankaktien.<sup>243</sup> Ähnlich wie im isländischen Fall geriet der irische Staat durch Restrukturierungen und Rettungen im Bankensektor in finanzielle Schwierigkeiten, weshalb von der EU und dem IWF Ende 2010 Darlehen in Höhe von EUR 67.5 Mia. zur Unterstützung der Bankrestrukturierungen und Aufrechterhaltung des Marktvertrauens nach Auslauf der irischen Staatsgarantie gewährt wurden.<sup>244</sup>

Der irische Fall ist ein wertvolles Beispiel im Kontext der Bankenrettung und Regulierung, da in diesem Fall durch einen Staat ein Grossteil der ausstehenden

Bankverbindlichkeiten garantiert wurde. Zu einem war dieses Vorgehen in der damaligen Krise notwendig, da reine Liquiditätsmassnahmen eines «Lender of Last Resort» voraussichtlich nicht das nötige Vertrauen wiederherstellen hätten können, da einige irische Banken sich bereits einem «Bank Run» ausgesetzt sahen und nicht ausreichend Sicherheiten für gängige Liquiditätshilfen zur Verfügung stellen konnten.<sup>245</sup> Zum anderen konnte die Staatsgarantie das Vertrauen der Anleger und Geschäftspartner in die irischen Banken von 2008 bis 2010 aufrechterhalten. Ebenso ist die Unterstützung von EU und IWF, die durch den Vertrauensverlust vor Auslaufen der Garantie im Jahr 2010 notwendig wurde, ebenso repräsentativ für die vertrauensschaffende Wirkung einer institutionellen Garantie. Die Tatsache, dass die weitläufigen Hilfeleistungen durch den irischen Staat den Staatshaushalt in Ungleichgewicht brachten, veranschaulicht das Risiko und die Kosten einer weitläufigen Staatsgarantie für Banken. Hierbei muss allerdings erneut der Charakter der irischen Bankenkrise im Kontext einer nationalen Immobilien- und weltweiten Finanzkrise hervorgehoben werden. Die faktische Insolvenz der irischen Banken aufgrund der hohen Exposition gegenüber dem kollabierendem Immobilienmarkt führte dazu, dass der Staat durch Rekapitalisierungen die Verluste der Banken abfedern musste, nachdem die ursprüngliche Kapitalisierung den enormen Wertverlust ausfallender Kredite nicht absorbieren konnte.

Dieses Beispiel illustriert die Wichtigkeit der ausreichenden Verfügbarkeit von verlustabsorbierendem Kapital, wenn Banken vom Staat als TBTF erachtet werden und wenn ein Weg, wie Island ihn (unfreiwillig) gegangen ist, als noch schlimmeres Übel als eine Rettung durch den Staat betrachtet wird.

# Endnoten

---

<sup>1</sup> Beispiel: Assets 100, Fremdkapital 95 und Eigenkapital 5. Reduktion des Werts der Assets um 5 Prozent eliminiert das ganze Eigenkapital der Bank. Die Bank ist insolvent.

<sup>2</sup> Zur besseren Lesbarkeit wird in diesem Bericht bisweilen das generische Maskulinum verwendet. Die verwendeten Personenbezeichnungen beziehen sich auf alle Geschlechter.

<sup>3</sup> Beispielsweise kostete die irische Bankenkrise dem irischen Staat Stand 2011 EUR 62.8 Mia., was in etwa 40 Prozent des damaligen irischen BIP entsprach.

Cahill, A. (2011, 15. Dezember). Bank bailout to yield just €30bn return. *Irish Examiner*.

<sup>4</sup> Vgl. hierzu beispielsweise die Rede von Stephen Cecchetti, Economic Adviser and Head of Monetary and Economic Department of the BIS:

Cecchetti, S. G. (2011, 11. Oktober). *How to cope with the too-big-to-fail problem?* [Rede].

<sup>5</sup> Nachdem mit der Credit Suisse auch die zweite Schweizer Grossbank mit Staatshilfe vor dem Konkurs oder der Resolution im Rahmen der TBTF-Regulierung gerettet worden ist, hat diese Ansicht zweifellos an Gewicht gewonnen.

<sup>6</sup> Das Vorwort des «Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet des Financial Stability Boards (FSB) spricht explizit von Vertrauensschaffung, so dass systemrelevante Banken nicht länger «Too Big to Fail» seien und abwickelbar seien, ohne dass öffentliche Mittel Verlusten ausgesetzt sind.

Vgl. für das Ziel der geordneten Resolution und Mark Austritt von systemrelevanten Banken in der Schweiz auch:

Schweizer Bundesrat. (2011, 20. April). *Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; too big to fail)*. S. 4757.

Eidgenössisches Finanzdepartement. (2011, 5. Dezember). *Erläuterungsbericht zur Änderung der Bankenverordnung und der Eigenmittelverordnung*. S. 4-5.

<sup>7</sup> Die TBTF-Regulierungen wurden an verschiedenen Stellen in die Schweizer Gesetzgebung integriert. Seit dem 1. März 2012 sind die Grundätze der Regulierung für systemrelevante Banken im BankG in Kraft. Besondere Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen sind in den ersten Versionen der Eigenmittelverordnung (ERV) und der Liquiditätsverordnung (LiqV) aus dem Jahr 2012 verankert. Ergänzungen und Anpassungen der Gesetzestexte folgten in den darauffolgenden Jahren.

<sup>8</sup> Eidgenössisches Finanzdepartement. (2011, 5. Dezember). *Erläuterungsbericht zur Änderung der Bankenverordnung und der Eigenmittelverordnung*. S. 4.

<sup>9</sup> Art. 124 Abs. 1 ERV.

Die Anforderungen nach 2.-4. Titel ERV, die für alle Schweizer Banken nach ERV gelten, orientieren sich stark an den Basel III Richtlinien.

<sup>10</sup> Vgl. jeweils 5. Titel, Kapitel 3 und 4 ERV.

Nach ERV gelten die TLAC-Anforderungen im Grundsatz für die vom FSB als international tätige Banken («G-SIB») eingestufte Banken als auch nicht international tätige systemrelevante Banken («SIBs»).

Die TLAC-Anforderungen ergänzen die für alle geltenden Eigenkapitalanforderungen nach 2.-4- Titel der ERV, welche sich eng an den Regulierungsstandards nach Basel III orientieren.

<sup>11</sup> RWA sind risikogewichtete Aktivpositionen (engl. «risk-weighted assets», nachfolgend «RWA»), wobei die Aktiven einer Bank im Verhältnis zu dem objektiv einschätzbaren Risiko der entsprechenden Position gewichtet werden. Risikobasierte Kapitalanforderungen werden als prozentualer Anteil von Kapitalmitteln an den gesamten RWA einer Bank gemessen.

Vgl. Basel Committee on Banking Supervision. (2023). *Risk-based capital requirement standard. The Basel Framework*. (nachfolgend: «RBC» als Verweis auf den finalen Basel III Standard).

RWA werden gemäss Basel III Standards entweder basierend auf einem internen Ratingansatz (von lokalen Regulatoren genehmigt) oder einem standardisierten Ansatz ermittelt (RBC20.6). In der ERV sind in Art. 63 bis 76 der internationale Standardansatz (SA-BIZ) und in Art. 77 der auf internen Ratings basierende Ansatz dargelegt.

<sup>12</sup> Risikounbereinigte Höchstverschuldungsquote. Die Leverage Ratio wird als Quotient von Tier 1 Kernkapital (CET1 + AT1, s. Endnoten 17 und 18) über dem Gesamtengagement der Bank ermittelt. Das Gesamtengagement setzt sich unter anderem aus Bilanzpositionen, Expositionen in Derivativen und ausserbilanzmässigen Positionen zusammen.<sup>12</sup>

<sup>13</sup> Vgl. Art. 129 Abs. 2 ERV.

<sup>14</sup> Vgl. Art. 130 Abs. 1 ERV.

<sup>15</sup> Je weitere 5 Prozentpunkte Marktanteil bzw. je weitere CHF 215 Mia. Gesamtengagement erhöht sich die Anforderungen für die RWA-Quote um 0.36 Prozentpunkte und die Anforderungen für die Leverage Ratio um 0.125 Prozentpunkte. Für aktuell vordefinierte Marktanteil-Buckets bis 27 Prozent und einem Gesamtengagement von bis zu CHF 1'341 Mia. wird somit jeweils der RWA-Quote bis zu 1.08 Prozent zugeschlagen. Der analoge Zuschlag für die Leverage Ratio beträgt jeweils bis zu 0.375 Prozent (Anhang 9 ERV).

Für das Geschäftsjahr 2022 beliefen sich die die Zuschläge auf die Sockelanforderungen für UBS und Credit Suisse wie folgt:

- Zuschläge für Marktanteil: 0.72% RWA-Quote und 0.25% Leverage Ratio für UBS, 0.36% RWA-Quote und 0.125% Leverage Ratio für Credit Suisse.

- Zuschläge für Gesamtengagement: 0.72% RWA-Quote und 0.25% Leverage Ratio für UBS, 0.36% RWA-Quote und 0.125% Leverage Ratio für Credit Suisse.

UBS Group AG. *Annual Report 2022*. S. 136.

Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 118.

<sup>16</sup> Vgl. Art. 130 Abs. 2-3 ERV.

<sup>17</sup> Hartes Kernkapital nach Art. 21 bis 26 ERV.

Als CET1-Kapital können das einbezahlte Gesellschaftskapital, offene Reserven, Reserven für allgemeine Bankrisiken, Gewinnvorträge und der Gewinn des laufenden Geschäftsjahr nach Abzug des geschätzten Gewinnausschüttungsanteil angerechnet werden.

<sup>18</sup> Zusätzliches Kernkapital nach Art. 27 bis 29 ERV.

Bei AT1-Kapital handelt es sich um Wandlungskapital, welches nach Unterschreitung einer bestimmten CET1-Quote oder zum Zeitpunkt drohender Insolvenz in hartes Kernkapital umgewandelt wird oder (teilweise) abgeschrieben wird (vgl. Art. 27 Abs. 3 und Art 29 ERV). Anders als bei «Gone Concern»-Instrumenten ist AT1-Kapital unbefristet (Art. 27 Bst. b ERV).

<sup>19</sup> Die Anforderungen nach Basel III und 2. bis 4. Titel ERV, welche für nicht systemrelevante Banken massgeblich sind, erlauben die Verwendung von Ergänzungskapital («Tier 2») in den Eigenkapitalanforderungen (vgl. Art. 30 ERV). Im Vergleich zu zusätzlichem Kernkapital (AT1), das unbefristet ist, besitzt Tier 2 Kapital lediglich eine Mindestlaufzeit von 5 Jahren (vgl. Art. 30 Abs. 1 Bst. b ERV).

<sup>20</sup> Vgl. Art 131 Bst. a-b ERV.

<sup>21</sup> Vgl. Art. 126a Abs.1 Bst. d und h.

<sup>22</sup> Vgl. Art. 133 ERV, Stand: 30.09.2022.

Für das Geschäftsjahr 2022 betragen die Rabatte für die «Gone Concern» RWA-Quote bei der UBS 3.56% und bei der Credit Suisse 3.113%. Die Rabatte für die «Gone Concern» Leverage Ratio betragen 1.25% (UBS) und 1.0% (Credit Suisse).

UBS Group AG. *Annual Report 2022*. S. 137.

Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 118.

<sup>23</sup> Vgl. Art. 133 ERV

Nach den Übergangsbestimmungen in Art. 69a Abs. 2 BankV mit Bezug auf Art. Art. 64 Abs. 5 BankV, müssen internationale G-SIBs die neue Dokumentation hinsichtlich ihrer Sanier- und Liquidierbarkeit erstmals im Juni 2024 einreichen, wonach die FINMA zusätzliche verlustabsorbierende Mittel verlangen darf.

Es besteht ausserdem die Möglichkeit, die «Gone Concern» Anforderungen, um maximal ein Drittel zu reduzieren, wenn statt Bail-in-Bonds CET1- oder AT1-Kapital gehalten wird. In diesem Fall werden die «Gone Concern» Anforderungen im Ausmass der so gehaltenen zusätzlichen Mittel um den Faktor 0.5 reduziert (Art. 132 Abs. 4 ERV).

<sup>24</sup> Financial Stability Board. (2015, 9. November). *Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*. S. 10.

<sup>25</sup> Art. 132a Abs. 2 ERV fordert explizit eine «Gone Concern» Mindest-RWA-Quote von 10 Prozent und eine Mindest-Leverage Ratio von 3.75 Prozent. Diese Anforderung stellt sicher, dass zusammen mit den «Going Concern» Mindesteigenmitteln nach Art. 130 Abs.1 ERV (8 Prozent RWA-Quote und 3 Prozent Leverage Ratio) die Anforderungen nach FSB TLAC Standards von 18 Prozent RWA-Quote und 6.75 Prozent dauernd erfüllt sind.

<sup>26</sup> Vgl. Art. 44 ERV und Basel III Standard RBC30.9.

Nach Art. 44 Abs. 3 ERV kann der antizyklische Puffer auf bestimmte Kreditpositionen (z.B. für Hypothekarmärkte) beschränkt werden. Wirksam ab dem 30. September 2022 hat der Bundesrat auf Antrag der SNB einen 2.5 Prozent Puffer auf risikogewichtete Positionen im Hypothekar- und Immobilienmarkt angewiesen. (vgl. Schweizer Bundesrat. (2022, 26. Januar). *Bundesrat verlangt von Banken zusätzliche Eigenmittel für Wohnbauhypotheken* [Pressemeldung].)

<sup>27</sup> Vgl. Art. 131a ERV.

<sup>28</sup> Vgl. Art. 97 Abs. 1 ERV.

<sup>29</sup> Vgl. Art. 136 Abs. 2 ERV.

<sup>30</sup> Vgl. Art. 4 Abs. 1 BankG.

<sup>31</sup> Vgl. Art. 9 Abs. 2 Bst. b BankG.

<sup>32</sup> Vgl. Art. 12 Abs. 1 LiqV.

<sup>33</sup> Vgl. Art. 13 LiqV.

<sup>34</sup> Vgl. Art. 15 Abs. 1. Bst. a LiqV.

<sup>35</sup> Vgl. Art. 15 Abs. 2 LiqV.

Nach Art. 15a Abs. 1 LiqV, umfasst Kategorie 1 Barmittel, Zentralbankguthaben, sowie marktgängige Wertpapiere, die Forderungen gegenüber Institutionen wie Zentralbanken sind oder von solchen garantiert werden. Bei Letzteren sind gewisse Voraussetzungen wie ein Rating von AAA bis AA- notwendig (vgl. Art. 15a Abs. 2 Bst. a LiqV).

Nach Art. 15b Abs. 1 umfasst Kategorie 2a marktgängige Wertpapier die Forderungen gegenüber Institutionen wie Zentralbanken und Entwicklungsbanken sind. Die Voraussetzungen der Zurechnung sind dabei niedriger, wie beispielsweise ein Rating von A+ bis A- (vgl. Art. 15b Abs. 2 LiqV). Auch bestimmte Unternehmensanleihen sind der Kategorie 2a zurechenbar. Nach Art. 15b Abs. 5 LiqV regelt die FINMA die Zurechenbarkeit

bestimmter Aktiva, wie beispielsweise liquider Aktien, zu Kategorie 2b. Dabei kommt es zu einer Marktwertbewertung mit Wertabschlägen von mindestens 50 Prozent (vgl. Art. 15b Abs. 6 LiqV).

<sup>36</sup> Vgl. Art. 15c Abs. 1.

<sup>37</sup> Vgl. Art. 14 Abs. 1 und Art. 17b Abs. 1 LiqV.

Die FINMA kann die Anforderungen im Einzelfall risikobedingt erhöhen (vgl. Art. 14 Abs. 4 Bst. b LiqV).

<sup>38</sup> Vgl. Art. 17e Abs. 2 LiqV.

<sup>39</sup> Vgl. Art. 17c Abs. 4 LiqV.

<sup>40</sup> Vgl. Art. 17f Abs. 1 LiqV

<sup>41</sup> Vgl. Art. 17g und Art. 17h Abs. 1 LiqV.

<sup>42</sup> Vgl. Art. 17k Abs. 1 LiqV.

<sup>43</sup> Nach Anhang 4 Ziffer 1.3 und 6.1 LiqV erhalten beispielsweise Verbindlichkeiten mit einer effektiven Restlaufzeit von mindestens einem Jahr eine Gewichtung von 100 Prozent, während Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von unter 6 Monate keine Gewichtung erhalten.

<sup>44</sup> Vgl. Art. 17m Abs. 1 LiqV.

<sup>45</sup> Nach Anhang 5 Ziffer 1.1 und 7.4 Bst. c LiqV erhalten beispielsweise Barmittel keine Gewichtung und nicht börslich gehandelte Aktien eine Gewichtung von 100 Prozent.

<sup>46</sup> Vgl. Art. 17q Abs. 4 LiqV.

<sup>47</sup> Vgl. Art. 31c Abs. 1 LiqV.

<sup>48</sup> Vgl. Art. 21 LiqV (Stand am 21. Juni 2022).

<sup>49</sup> Vgl. Art. 22 LiqV (Stand am 21. Juni 2022).

<sup>50</sup> Vgl. Art. 23 Abs. 1 LiqV (Stand am 21. Juni 2022).

Der Liquiditätspuffer besteht dabei aus liquiden, lastenfreien, unverzüglich veräusserbaren und frei verfügbaren Vermögenswerten, die sogleich nicht zusätzlich zu Liquiditätszuflüssen gezählt werden dürfen (vgl. Art. 24 Abs. 1 und Art. 25 Abs. 1 LiqV, Stand am 21. Juni 2022).

<sup>51</sup> Vgl. Art. 23 Abs. 2 LiqV (Stand am 21. Juni 2022).

<sup>52</sup> Vgl. Art. 26 Abs. 1 LiqV (Stand am 21. Juni 2022).

<sup>53</sup> Vgl. Art. 19 Abs. 2 LiqV.

<sup>54</sup> Eidgenössisches Finanzdepartement. (2022, 3. Juni). *Änderung der Liquiditätsverordnung (Besondere Bestimmungen für systemrelevante Banken – «Too big to fail»)*. S. 8-9.

<sup>55</sup> Vgl. Art. 23 Abs. 1 Bst. b LiqV.

<sup>56</sup> Vgl. Art. 22 LiqV.

<sup>57</sup> Vgl. Art. 25 Abs. 1 Bst. g und h LiqV.

<sup>58</sup> Vgl. Art. 20a Abs. 1 LiqV.

Die FINMA kann im Einzelfall die Obergrenzen für HQLA der Kategorie 2 aufheben (vgl. Art. 20a Abs. 2 LiqV). Auch kantonale Staatsgarantien oder ELA-Kapazitäten sind beispielsweise teilweise anrechenbar (vgl. Art. 20a Abs. 3 und 4 LiqV.) Für die Deckung des 90-tägigen Liquiditätsbedarf werden zusätzliche liquiditätsgenerierende Massnahmen durch Veräusserung von Wertpapieren berücksichtigt, die nicht als HQLA für die LCR angerechnet werden können (vgl. Art. 24 LiqV).

<sup>59</sup> Vgl. Art. 20b Abs. 1 Bst. a LiqV.

<sup>60</sup> Vgl. Art. 20b Abs. 1 Bst. b LiqV.

<sup>61</sup> Nach Art. 8 Abs. 1 BankG sind systemrelevante Funktionen das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr.

<sup>62</sup> Vgl. Art. 60 Abs. 1 und 2 BankV.

Nach Art 61 BankV prüft die FINMA die Wirksamkeit des Notfallplans im Fall einer möglichen Insolvenz u.a. mit Hinblick auf Aufwand, Kapital- und Liquiditätsplanungen, Operabilität vorhandener Prozesse und personelle Ressourcen zur Sicherstellung der systemrelevanten Funktionen.

<sup>63</sup> Vgl. Art. 64 Abs. 1 BankV.

<sup>64</sup> Vgl. Art 64. Abs. 5 BankV und Art. 65 BankV.

Nach Art 65a Abs. 2 beurteilt die FINMA die Sanier- und Liquidierbarkeit der G-SIBs u.a. anhand der Organisationsstruktur, Rekapitalisierungsmassnahmen, Liquiditätsplanung und Zugang zu Finanzmarktinfrastrukturen im Sanierungsfall.

<sup>65</sup> Vgl. Art. 60 Abs. 4 und Art. 64 Abs. 1 BankV.

<sup>66</sup> FINMA. *Resolution-Berichterstattung 2022*. <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/resolution/resolution-berichterstattung/archiv/resolution-berichterstattung-2022/>.

<sup>67</sup> Vgl. Art. 64 Abs. 2 BankV.

Nach Art. 31 BankG darf der Resolution-Plan einer systemrelevanten Bank - im Gegensatz zum Resolution-Plan für andere Banken – Gläubiger gegen angemessene Entschädigung auch wirtschaftlich schlechter stellen.

<sup>68</sup> FINMA. *Recovery- und Resolution-Planung von Banken*. <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/resolution/too-big-to-fail-und-systemstabilitaet/recovery--und-resolution-planung-von-banken/>.

<sup>69</sup> Credit Suisse Group AG. (2013, 21. November). *Die Credit Suisse Group gibt Programm für die Anpassung ihrer Rechtsstruktur bekannt* [Pressemeldung]. und

UBS Group AG. (2014, 29. September). *UBS veröffentlicht den Prospekt für ihr Aktien-tauschangebot im Zusammenhang mit der Etablierung einer Konzernholdinggesellschaft*, UBS Group AG [Pressemeldung].

<sup>70</sup> FINMA. *Recovery- und Resolution-Planung von Banken*. <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/resolution/too-big-to-fail-und-systemstabilitaet/recovery--und-resolution-pla-nung-von-banken/>.

<sup>71</sup> Nach Art. 25 BankG sind die Voraussetzungen zusätzlicher Schutzmassnahmen, eines Sanierungsverfahrens oder einer Konkursliquidation die Überschuldung, ernsthafte Liquiditätsprobleme oder dauerhaftes Unterschreiten der Eigenmittelvorschriften.

<sup>72</sup> FINMA. *Resolution-Bericht 2020*. S. 17.

<sup>73</sup> Art. 31a Abs. 3 BankG.

<sup>74</sup> Vgl. Art. 30 bis 30c BankG.

<sup>75</sup> FINMA. *Resolution-Bericht 2020*. S. 28.

Art. 30b Abs. 5 BankG.

<sup>76</sup> Die ERV sieht vor, dass Bail-in-Bonds grundsätzlich auf Ebene der Konzernobergesellschaft ausgegeben werden (Art. 126 Abs. 2 Bst. a ERV).

<sup>77</sup> Vgl. Art. 30b Abs. 7 BankG.

<sup>78</sup> Vgl. Art. 30b Abs. 3 BankG und Art. 30b Abs. 7 Bst. d BankG.

<sup>79</sup> FINMA. *Resolution-Bericht 2020*. S. 17.

<sup>80</sup> FINMA. *Resolution-Bericht 2020*. S. 28.

<sup>81</sup> FINMA. *Resolution-Bericht 2020*. S. 30.

<sup>82</sup> Art. 30 Abs. 2 Bst. a BankG.

<sup>83</sup> Art. 30 Abs. 2 Bst. b und c BankG.

<sup>84</sup> Vgl. Art. 60 Abs. 1 BankV.

<sup>85</sup> Schweizerische Nationalbank. (2023, 5.Mai). *Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium*. Ziffer 6.

sowie Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG.

<sup>86</sup> Siehe auch Abschnitt 5.2 für eine kurze Erläuterung des nach PLB-NVO umgesetzten PLB in der Schweiz.

<sup>87</sup> Art. 37a Abs. 1 BankG.

<sup>88</sup> Art. 37h Abs. 3 Bst. b BankG.

esisuisse. *Fragen und Antworten*. <https://www.esisuisse.ch/de/einlagensicherung/fragen-und-antworten-faq#02>. Zugriff: 30. April 2023.

Der Beitrag der Banken in den selbstregulierten Träger der Einlagensicherung «esisuisse» beträgt mindestens CHF 6 Mia. oder 1.6 Prozent der Gesamtsumme der gesicherten Einlagen. Die 1.6 Prozent aller gesicherten Einlagen betragen derzeit CHF 8 Mia.

<sup>89</sup> Im Konkursfall werden nach Art. 37b Abs. 1 Bst. a BankG zunächst die inländisch privilegierten Einlagen so weit wie möglich aus den vorhandenen liquiden Mitteln der Bank ausbezahlt. Anschliessend kommt es zu einer Auszahlung durch den selbstregulierten Träger der Einlagensicherung «esisuisse», um die gesicherten Einlagen auszubezahlen. Nach Art. 37h Abs. 3 Bst. b BankG liegt die Gesamtsumme der Beiträge durch Banken an die «esisuisse» bei mindestens CHF 6 Mia. oder 1.6 Prozent der Gesamtsumme der versicherten Einlagen. Sollte dieser Betrag nicht ausreichen, werden im Zuge des Konkursprivilegs dann verbleibende Forderungen aus privilegierten Einlagen aus der verbleibenden Konkursmasse gedeckt, wobei privilegierte Einlagen in die zweite Konkursklasse eingeordnet werden (Art. 219 Abs. 4 SchKG).

<sup>90</sup> Als Substanzschutz der privilegierten Einlagen muss jede Bank in der Schweiz gedeckte Forderungen oder in der Schweiz gehaltene Vermögenswerte i.H.v 125 Prozent ihrer privilegierten Einlagen halten (Art. 37a Abs. 6 BankG). Aufgrund des hohen Substanzschutzes von 125 Prozent soll die Sicherheit der Einlagen über die Auszahlung aus der Konkursmasse gewährleistet werden.

<sup>91</sup> Im Wertschriftenbereich gilt im Konkursfall das Aussonderungsrecht, da zu der Konkursmasse grundsätzlich lediglich Vermögenswerte zählen, die der Bank gehören (Vgl. Art. 242 SchKG, Art. 37d BankG i.V.m. Art. 16 BankG und Art. 16 und 17 BEG). Es droht somit nicht der Verlust der Wertschriften, die Dritten gehören und von der Bank bloss verwaltet werden. Allerdings kann auch hier der Zugriff eine Zeit lang blockiert sein, bis die Aussonderung erfolgt. Aus diesem Grund werden bei fehlendem Vertrauen in die Bank auch aussonderungsfähige Vermögenswerte abgezogen. Der Abzug von Vermögenswerten hat zwar keine unmittelbare Relevanz für die Liquidität einer Bank, vermindert aber ihre Fähigkeit zur Erzielung von Erträgen. Die verschlechterte Wahrnehmung dieses «Franchise Value» kann das Vertrauen in die Zukunftsfähigkeit der Bank stark beeinflussen. Aus diesem Grund können auch Asset-Outflows zu Zweifeln an der Solvenz einer Bank und dadurch zu einem Bank Run führen.

<sup>92</sup> Vgl. Art. 60 Abs. 4 (Schweizer Notfallplan) und Art 64 Abs. 4 (Recovery-Plan und Informationen für Resolution-Plan) BankV.

<sup>93</sup> Vgl. z.B. Art. 17c Abs. 3-4 LiqV.

<sup>94</sup> FINMA. *Enforcementinstrumente*. <https://www.finma.ch/de/durchsetzung/enforcementinstrumente>.

<sup>95</sup> FINMA. *Der rechtsdurchsetzende Teil der FINMA*. <https://www.finma.ch/de/finma/taetigkeiten/durchsetzung/>.

<sup>96</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 67.

<sup>97</sup> FINMA. (2023, 15. März). *FINMA und SNB nehmen Stellung zu Unsicherheiten am Markt* [Pressemeldung].

<sup>98</sup> Die Verminderung bei LCR und NSFR von 3Q2022 auf 4Q2022 lag bei jeweils 48 und 19 Prozentpunkten. Eine erneute Verschlechterung der Liquiditätskennzahlen in dieser Höhe würde in 1Q2022 zur Unterschreitung der Mindestanforderung von 100 Prozent führen.

<sup>99</sup> Credit Suisse Group AG. *Earnings Release 1Q23*. S. 6.

<sup>100</sup> Credit Suisse Group AG. (2022, 23. November). *Ausserordentliche Generalversammlung der Credit Suisse genehmigt Kapitalerhöhungen* [Pressemeldung].

<sup>101</sup> Für das Beispiel der Leverage laut Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*: Von 2021 auf 2022 verringerte sich das CET1-Kernkapital als auch das gesamte «Going Concern» Kapital um 8 Prozent; das «Gone Concern» Kapital erhöhte sich um 5 Prozent. Selbst eine Kapitalerhöhung (knapp CHF 4 Mia. Buchwert) im Jahr 2022 konnte der Reduktion der Kernkapitalsumme nicht entgegenwirken. Gleichzeitig verringerte sich die Gesamtexposition der Bank um 27 Prozent (von rund CHF 890 Mia. auf rund CHF 650 Mia.). Diese Verringerung der Gesamtexposition ging wörtlich auf «eine erhebliche Verringerung des Bargeldbestands bei den Zentralbanken und eine Verringerung der Nicht-HQLA, beides als Folge der Einlagenabflüsse, die die Gruppe im vierten Quartal 2022 erfuhr» zurück.

<sup>102</sup> Am 24. April wurden die Ergebnisse der Credit Suisse für das erste Quartal 2023 veröffentlicht. Die Zahlen lassen wenig Schlussfolgerungen hinsichtlich Wirkung der Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen zu, sondern stellen vor allem die bilanzielle Auswirkung der im Zuge der Krise getroffenen Massnahmen dar. Beispielsweise erhöhte sich die LCR auf 178 Prozent aufgrund der von der SNB gewährten Liquiditätshilfen. «Going Concern» RWA-Quote und Leverage Ratio entsprechen ihren CET1 Gegenstücken aufgrund der Abschreibung der AT1-Anleihen, was das CET1-Kapital um den abgeschriebenen Betrag erhöhte. Ausschliesslich die NSFR verschlechterte sich, was den Abzug weiterer Einlagen und damit Rückgang stabiler Finanzierungsquellen widerspiegelt.

<sup>103</sup> Vgl. Skandale wie Greensill oder Archegos; s. Abschnitt 5.1.

<sup>104</sup> Stand 1. Quartal 2023, wird die UBS für den Kaufpreis der Credit Suisse Aktien in Höhe von rund CHF 3 Mia. einen Buchwert an Eigenkapital von rund CHF 54 Mia. erhalten.

Credit Suisse Group AG. *Earnings Release 1Q23*. S. 8.

<sup>105</sup> FINMA. (2023, 19. März). *FINMA genehmigt Zusammenschluss von UBS und Credit Suisse* [Pressemeldung].

<sup>106</sup> Art. 29 ERV.

<sup>107</sup> Bolton, P., & Kartasheva, A. (2023, 5. April). Banks should issue more CoCos and their design needs to be further refined. *The ecgi BLOG*.

<sup>108</sup> Credit Suisse Group AG. *Earnings Release 1Q23*. S. 6.

<sup>109</sup> Credit Suisse Group AG. *Earnings Release 1Q23*. S. 42.

<sup>110</sup> FINMA. (2023, 23. März). *FINMA informiert über Grundlagen für Abschreibung von AT1-Kapitalinstrumenten* [Pressemeldung]. S. 2.

<sup>111</sup> FINMA. (2023, 23. März). *FINMA informiert über Grundlagen für Abschreibung von AT1-Kapitalinstrumenten* [Pressemeldung]. S. 1.

<sup>112</sup> Siehe auch für eine Einschätzung der Umwandlung der Credit Suisse AT1s der Kommentar:

Bolton, P., & Kartasheva, A. (2023, 5. April). Banks should issue more CoCos and their design needs to be further refined. *The ecgi BLOG*.

<sup>113</sup> SRF. (2023, 16. März). CS-Aktie hat sich kräftig erholt – SNB stützt mit 50 Milliarden.

<sup>114</sup> SNB. (2023, 19. März). *Nationalbank unterstützt Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mit umfangreicher Liquiditätshilfe* [Pressemeldung].

<sup>115</sup> Schweizerische Nationalbank. (2023, 19. März). *Nationalbank unterstützt Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mit umfangreicher Liquiditätshilfe* [Pressemeldung].

<sup>116</sup> Beispielsweise die Silicon Valley Bank verzeichnete ungesicherte Einlagen in Höhe von über 85 Prozent der Gesamteinlagen. Die FIDC versichert allgemein USD 250'000 an Einlagen pro Kunde, Bank und Kontotyp. Diese beschränkte Einlagensicherung vermochte den Bank Run auf die Silicon Valley Bank nicht zu verhindern. Am Freitag, den 10. März 2023, zogen Kunden USD 42 Mia. an Einlagen ab und die FDIC beschloss die Bank zu schliessen.

Chow, A. R. (2023, 10. März). More than 85% of Silicon Valley's Bank's Deposits Were Not Insured. Here's What That Means for Customers. *Time*.

Financial Times. (2023, 11. März). Silicon Valley Bank shut down by US banking regulators.

<sup>117</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 77 und 95.

<sup>118</sup> Credit Suisse Group AG. *Earnings Release 1Q23*. S. 32.

<sup>119</sup> Schweizer Bundesrat. (2023, 29. März). *Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023*. S. 17.

<sup>120</sup> Schweizer Bundesrat. (2023, 29. März). *Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023*. S. 18.

<sup>121</sup> Die Schweiz nahm im Resolution Reform Index (RRI) des FSB von 2015-2021 entweder den ersten Rang oder den zweiten Rang hinter den USA ein. Der Index bildet drei Subkategorien gleichgewichtet ab: Resolutionsbefugnisse sowie Resolutionsplanung, Entwicklung von Strategien und Leitlinien zur Umsetzung von Resolutionsregimen, sowie Bail-in Befugnisse und Anforderungen an das TLAC von SIBs.

<sup>122</sup> Vgl. Walther, A., & White, L. (2020). Rules versus discretion in bank resolution. *The Review of Financial Studies*, 33(12), S. 5595. und

Moulds, J., Smith, H., Traynor, I., Elder, M., & Treanor, J. (2013, 26. März). Cyprus banks remain closed to prevent run on deposits. *The Guardian*.

<sup>123</sup> Vgl. hierzu den folgenden wissenschaftlichen Artikel, welche die öffentliche Signalwirkung von Bank Bail-ins behandelt:

Walther, A., & White, L. (2020). Rules versus discretion in bank resolution. *The Review of Financial Studies*, 33(12), S. 5594-5629.

<sup>124</sup> Franklin, J., & Gandel, S. (2023, 14. April). JPMorgan leads pack as big lenders benefit from regional bank turmoil. *Financial Times*.

<sup>125</sup> Vgl. beispielsweise Allen, F., & Gale, D. (2000). Financial Contagion. *Journal of Political Economy*, 108(1), S. 1-33.

<sup>126</sup> Acemoglu, D., Ozdaglar A., & Tahbaz-Salehi, A. (2015). Systemic Risk and Stability in Financial Networks. *The American Economic Review*, 105(2), S. 564-608.

<sup>127</sup> Drehmann, M., & Nikolaou, K. (2013). «Funding liquidity risk: Definition and measurement». *Journal of Banking & Finance*, 37 (7), S. 2173-2182.

<sup>128</sup> Brunnermeier, M. K. & Pedersen, L. H. (2009). Market Liquidity and Funding Liquidity. *The Review of Financial Studies*, 22(6), S. 2201-2238.

<sup>129</sup> Vgl. Hierzu auch das sinnbildliche Zitat des damaligen Nationalbankpräsidenten Jean-Pierre Roth: «Wir sind da für die Ewigkeit». Die damit charakterisierte Langlebigkeit der SNB machte es im Zuge der Stabilisierungsfondslösung möglich, die betroffenen Wertpapiere nicht schlagartig zu hohen Verlusten veräussern zu müssen. Somit konnten die durch den Stabilisierungsfonds aufgenommen Assets mittelfristig mit weniger Verlusten oder gar Gewinnen liquidiert werden, nachdem sich die Marktsituation nach der Krise beruhigt hatte.

<sup>130</sup> Vgl. Glass-Steagall Act von 1933, Pub. L. No. 73-66.

<sup>131</sup> Müller, P., & Bernet, C. (2023, 22. März). Die Credit Suisse soll doch nicht sterben: FDP-Präsident bringt Plan für Abspaltung von der UBS ins Parlament. *Aargauer Zeitung*.

<sup>132</sup> Vgl. Art. 60 Abs. 3 BankV

<sup>133</sup> Vgl. Art. 20 Abs. 1 Bst. a LiqV und Art. 124 Abs. 3 Bst. a ERV.

<sup>134</sup> Ring-fencing and Proprietary Trading Independent Review. (2022). *Final Report*. S.10.

<sup>135</sup> Dombret, A., Liebig, T., & Stein, I. (2014). Trennbankensystem—ein Weg zu mehr Finanzstabilität in Deutschland?. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 15(1), S. 41-55.

<sup>136</sup> Berger, P. G., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), S. 39-65. Ammann, M., & Verhofen., M. (2006). The Conglomerate Discount: A New Explanation Based on Credit Risk, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, 9 (8), 2006, pp. 1201-1214.

<sup>137</sup> Schmid, M. M., & Walter, I. (2009). Do financial conglomerates create or destroy economic value?. *Journal of Financial Intermediation*, 18(2), S. 193-216.

<sup>138</sup> Laeven, M. L., Ratnovski, M. L., & Tong, M. H. (2014). *Bank size and systemic risk*. International Monetary Fund.

<sup>139</sup> Eine Studie fand beispielsweise, dass bei Börsengängen, bei denen die mit der Platzierung beauftragte Bank bereits vor der Neuemission Geschäfte mit dem Unternehmen hatte, das Underpricing deutlich niedriger war als bei Neuemissionen von Unternehmen ohne solche Bankbeziehung.

Schenone C. (2004). The Effect of Banking Relationships on the Firm's IPO Underpricing, *Journal of Finance*, 59(6), S. 2903-2958.

<sup>140</sup> Hughes, J. P. & Mester, L. J. (2013). Who said large banks don't experience scale economies? Evidence from a risk-return-driven cost function. *Journal of Financial Intermediation*, 22(4), S. 559-585.

<sup>141</sup> Beccali, E., Anolli, M. & Borello, G. (2015). Are European banks too big? Evidence from economies of scale. *Journal of Banking & Finance*, 58, S. 232-246

<sup>142</sup> Dazu zählen beispielsweise die UBS Krise 2008 sowie die Krisen der Waadtländer Kantonalbank (vgl. SWI swissinfo.ch. (2002, 29. Oktober). Waadtländer Kantonalbank in Schieflage), der Genfer Kantonalbank (vgl. Ruche, S. (2018, 27. Februar). La BCGE défend sa contribution à l'économie genevoise. *Le Temps*), der Berner Kantonalbank (vgl. Kiefer, J. (2008, 11. Oktober). Mit Staatskrücken zurück zum Erfolg. *NZZ*), der Solothurner Kantonalbank (vgl. Mathys, U. (2019, 31. Dezember). 25 Jahre nach dem Crash: Das «Lehrstück» Kantonalbank hallt bis heute nach. *Solothurner Zeitung*), und der Appenzell Ausserrhodischen Kantonalbank (vgl. Bühler, J. (1996). *Landeschronik von Appenzell A.Rh. für das Jahr 1996*).

<sup>143</sup> § 25a Abs. 5 KWG (Kreditwesengesetz).

<sup>144</sup> Vgl. FINMA. *Rundschreiben 2010/01 Vergütungssysteme*.

<sup>145</sup> Art. 10a Abs. 2 BankG.

<sup>146</sup> Fahlenbrach R. & Stulz, R. M. (2011). Bank CEO incentives and the credit crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), S. 11-26.

<sup>147</sup> Cheng, I. H., Hong H. & Scheinkman, J. A. (2015). Yesterday's Heroes: Compensation and Risk at Financial Firms. *Journal of Finance*, 70(2), S. 839-879.

<sup>148</sup> Vgl. PRA. (2022, 19. Dezember). *Consultation Paper 15/22* und FCA. (2022, 19. Dezember). *Consultation Paper 22/28*.

<sup>149</sup> Tagesanzeiger. (2023, 5. April). Finma möchte Bussenkompetenz und klarere Verantwortlichkeiten.

<sup>150</sup> Beispielweise in Deutschland oder Irland während der Weltfinanzkrise.

Reuters. (2008, 5. Oktober). UPDATE 1-German govt to guarantee deposit accounts-ministry.

<sup>151</sup> FDIC. (2023, 13. März). *FDIC Acts to Protect All Depositors of the former Silicon Valley Bank, Santa Clara, California* [Pressemeldung].

<sup>152</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 1 und Abs. 2 Bst. a sowie Art. 5 Abs. 1 Bst. b Verordnung (EU) 2022/2560 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022.

<sup>153</sup> Vgl. Punkt 19, L 225/5 Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014.

<sup>154</sup> Credit Suisse Group AG. (2023). *Earnings Release 1Q23*. S. 7.

<sup>155</sup> Credit Suisse Group AG. (2023). *Earnings Release 1Q23*. S. 7.

<sup>156</sup> Credit Suisse Group AG. (2023). *Earnings Release 1Q23*. S. 6.

<sup>157</sup> Beispiel: Aktivseite: 1000; Passivseite: 950 Verbindlichkeiten, 50 Eigenkapital (5% Leverage Ratio). Ein Verlust von 10 führt zu Aktivseite: 990; Passivseite: 950 Verbindlichkeiten, 40 Eigenkapital (4.04% Leverage Ratio). Um die ursprüngliche Leverage Ratio von 5% wiederherzustellen, müsste die Bank ihre Bilanzsumme auf 800 verkleinern (40 Eigenkapital, 760 Verbindlichkeiten). Dies entspricht einem Abbau von 190 an Aktiva.

Läge die Leverage Ratio im Vornherein bei 20% (200 Eigenkapital, 800 Verbindlichkeiten), würde ein Verlust von 10 (190 Eigenkapital, 800 Verbindlichkeiten) nur einen Abbau an Aktiva von 40 (190 Eigenkapital, 760 Verbindlichkeiten; entspricht wiederum einer Leverage Ratio von 20%) erfordern, um die ursprüngliche Eigenkapitalquote wiederherzustellen.

Vergleiche auch Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F., & Pfleiderer, P. C. (2013). Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, 23, 13-7, S. 7.

<sup>158</sup> Das Eigenkapital kann als Option auf den Firmenwert aufgefasst werden. Eine höhere Volatilität des Firmenwerts (Risiko) erhöht somit ceteris paribus den Wert der Option. Eine höhere Eigenmittelausstattung bringt diese Option stärker «ins Geld» und reduziert die Sensitivität des Werts bezüglich des Risikos. Der Anreiz, auf Kosten der Fremdkapitalgeber das Risiko der Unternehmung zu erhöhen, wird somit geschmälert. Vgl. Ammann, M., Verhofen, M. (2006). *The Conglomerate Discount: A New Explanation Based*

on Credit Risk, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, 9 (8), 2006, pp. 1201-1214.

<sup>159</sup> Siehe für eine Ausführliche Diskussion den Aufsatz:

Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F., & Pfleiderer, P. C. (2013). Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, 23, 13-7.

<sup>160</sup> Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), S. 261-297.

<sup>161</sup> Beispiel: Aktivseite: 1000; Passivseite: 950 Verbindlichkeiten, 50 Eigenkapital (5% Leverage Ratio). Fremdkapitalzinsen: 5%.

Es besteht die Möglichkeit eines Profits von 70 oder 40 vor Zinsen.

Bei einem Profit von 70 vor Zinsen. Abzug von  $950 \times 5\% = 47.5$  Zinsen. 22.5 Profit an Eigenkapitalbesitzer. Eigenkapitalrendite entspricht  $22.5/50 = 45\%$ .

Bei einem Profit von 40 vor Zinsen. Abzug von  $950 \times 5\% = 47.5$  Zinsen. Verlust von 7.5 Eigenkapitalbesitzer. Eigenkapitalrendite entspricht  $-7.5/50 = -15\%$ .

Alternatives Beispiel bei Aktivseite: 1000; Passivseite: 800 Verbindlichkeiten, 200 Eigenkapital (20% Leverage Ratio).

Es besteht die Möglichkeit eines Profits von 70 oder 40 vor Zinsen.

Bei einem Profit von 70 vor Zinsen. Abzug von  $800 \times 5\% = 40$  Zinsen. 30 Profit an Eigenkapitalbesitzer. Eigenkapitalrendite entspricht  $30/200 = 15\%$ .

Bei einem Profit von 40 vor Zinsen. Abzug von 40 Zinsen. Gewinn/Verlust von 0 für Eigenkapitalbesitzer. Eigenkapitalrendite entspricht  $0/200 = 0\%$ .

Die höhere Eigenkapitalquote dient daher als Absicherung für die Eigenkapitalhalter in Zeiten geringer Profitabilität der Bank. Ihr Risiko ist geringer.

<sup>162</sup> Im Falle eines hohen Verlustes ist es bei einem hohen Verschuldungsgrad wahrscheinlicher, dass die nach Verlustabschreibungen noch vorhandenen Assets der Bank die ausstehenden Verbindlichkeiten nicht mehr decken können.

<sup>163</sup> Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F., & Pfleiderer, P. C. (2013). Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, 23, 13-7, S. 35.

<sup>164</sup> Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F., & Pfleiderer, P. C. (2013). Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, 23, 13-7, S. 35.

<sup>165</sup> Admati, A. R., DeMarzo, P. M., Hellwig, M. F., & Pfleiderer, P. C. (2013). Fallacies, irrelevant facts, and myths in the discussion of capital regulation: Why bank equity is not socially expensive. *Max Planck Institute for Research on Collective Goods*, 23, 13-7, S. 35.

<sup>166</sup> Vgl. EFD. (2015, 2. Dezember). *Regulierungsfolgenabschätzung zu Änderungen der Eigenmittelverordnung und der Bankenverordnung (Eigenmittelanforderungen Banken – Rekalibrierung TBTF und Kategorisierung)*. S. 13-15.

<sup>167</sup> Kashyap, A. K., Stein, J. C., & Hanson, S. (2010). An analysis of the impact of 'substantially heightened' capital requirements on large financial institutions. *University of Chicago Working Paper*.

<sup>168</sup> Kashyap, A. K., Stein, J. C., & Hanson, S. (2010). An analysis of the impact of 'substantially heightened' capital requirements on large financial institutions. *University of Chicago Working Paper*. S. 17.

<sup>169</sup> Miles, D., Yang, J., & Marcheggiano, G. (2013). Optimal bank capital. *The Economic Journal*, 123(567), S. 17.

<sup>170</sup> Junge, G., & Kugler, P. (2013). Quantifying the impact of higher capital requirements on the Swiss economy. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 149(3), S. 334.

<sup>171</sup> Junge, G., & Kugler, P. (2013). Quantifying the impact of higher capital requirements on the Swiss economy. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 149(3), S. 334.

<sup>172</sup> Baker, M., & Wurgler, J. (2015). Do strict capital requirements raise the cost of capital? Bank regulation, capital structure, and the low-risk anomaly. *American Economic Review*, 105(5), S. 319.

<sup>173</sup> Kisin, R., & Manela, A. (2016). The shadow cost of bank capital requirements. *Review of Financial Studies*, 29(7), S. 1780-1820.

<sup>174</sup> Kisin, R., & Manela, A. (2016). The shadow cost of bank capital requirements. *Review of Financial Studies*, 29(7), S. 1781.

<sup>175</sup> Kisin, R., & Manela, A. (2016). The shadow cost of bank capital requirements. *Review of Financial Studies*, 29(7), S. 1802.

<sup>176</sup> Begenau, J. (2020). Capital requirements, risk choice, and liquidity provision in a business-cycle model. *Journal of Financial Economics*, 136(2), S. 356.

<sup>177</sup> Begenau, J. (2020). Capital requirements, risk choice, and liquidity provision in a business-cycle model. *Journal of Financial Economics*, 136(2), S. 357.

<sup>178</sup> Gropp, R., Mosk, T., Ongena, S., & Wix, C. (2019). Banks response to higher capital requirements: Evidence from a quasi-natural experiment. *Review of Financial Studies*, 32(1), S. 266-299.

<sup>179</sup> Fraisse, H., Lé, M., & Thesmar, D. (2020). The real effects of bank capital requirements. *Management Science*, 66(1), S.12.

<sup>180</sup> Fraisse, H., Lé, M., & Thesmar, D. (2020). The real effects of bank capital requirements. *Management Science*, 66(1), S.13.

<sup>181</sup> Schuhmacher, P. (2023, 12. April). Auch Wissenschaftler fordern mehr Eigenkapital für Banken. *SRF*.

<sup>182</sup> Schweizer Nationalrat. Höhere Eigenkapitalanforderungen an global tätige Grossbanken. *Motion 21.3190*. Einreichungsdatum: 18.6.2021.

<sup>183</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 125.

UBS Group AG. *Annual Report 2022*. S. 139.

<sup>184</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 126.

UBS Group AG. *Annual Report 2022*. S. 139.

<sup>185</sup> Demnach waren selbst vor den Weltfinanzkrise die beiden Schweizer G-SIBs strengeren Eigenmittelanforderungen unterworfen als viele Wettbewerber im Ausland und die frühen Regulierungsänderungen in der Schweiz gingen weiter als Mindestanforderungen von Basel III (Vgl. Jordan, T. (2011, 17. Mai). *Approaching the finish line: The too big to fail project in Switzerland*. S. 7., damals Vizepräsident des SNB-Direktoriums). Auch nach Einführung der FSB TLAC-Standard gingen die Schweizer G-SIBs mit ihrer tatsächlichen TLAC-Ausstattung im Vergleich mit ausländischen Banken verhältnismässig stark über die TLAC-Mindestanforderungen hinaus (Vgl. FSB. (2021, 1. April). *Evaluation of the Effects of Too-Big-To-Fail Reforms – Final Report*. S. 24-25).

<sup>186</sup> Schweizer Bundesrat. (2023, 29. März). *Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023*. S. 17.

<sup>187</sup> Vgl. Art. 29 ERV.

<sup>188</sup> Die Massnahmen beinhalten Schutzmassnahmen, Sanierungsverfahren und Konkursliquidation.

<sup>189</sup> Siehe Abschnitt 2.4 und Art. 30b Abs. 7 BankG, wonach nicht nur Bail-in-Bonds in einem Sanierungsverfahren in Eigenkapital gewandelt werden können.

<sup>190</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 1 und Abs. 2 Bst. a und Art. 5 Abs. 1 Bst. b Verordnung (EU) 2022/2560 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022.

<sup>191</sup> s. Endnote 157.

<sup>192</sup> Gallarotti, E. (2020, 8. Februar). Credit Suisse wagt endlich den Neuanfang. *NZZ*.

<sup>193</sup> FINMA. (2021, 19. Oktober). *Credit Suisse «Beschattungsaffäre»: FINMA stellt schwere Aufsichtsrechtsverletzungen fest* [Pressemeldung]. S. 1.

<sup>194</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2021*. S. 65.

<sup>195</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 68.

<sup>196</sup> Brouzos, J. (2021, 29. Juli). Die Credit Suisse bestraft 23 Banker. *Tagesanzeiger*.

<sup>197</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2021*. S. 93.

<sup>198</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2021*. S. 423.

<sup>199</sup> Walker, O., & Cotterill, J. (2021, 19. Oktober). Credit Suisse pays \$475m in fines to settle Mozambique 'tuna bonds' case. *Financial Times*.

<sup>200</sup> Credit Suisse Group AG. (2023, 9. Februar). *Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR* [Pressemeldung]. S. 2.

<sup>201</sup> Müller, A. (2023, 10. März). Die Finma sieht keinen Grund, CS-Präsident Lehmanns umstrittene Aussagen zu den Geldabflüssen weiterzuverfolgen. *NZZ*.

<sup>202</sup> FINMA. (2023, 10. März). *FINMA sieht nach Abklärungen keinen ausreichenden Anlass für ein Verfahren wegen Äusserungen zu Abflüssen von Kundengeldern bei Credit Suisse* [Pressemeldung].

<sup>203</sup> Credit Suisse Group AG. (2023, 9. Februar). *Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR* [Pressemeldung]. S. 2.

<sup>204</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 67.

<sup>205</sup> Credit Suisse Group AG. *Annual Report 2022*. S. 50.

<sup>206</sup> Handelszeitung. (2023, 15. März). Aktie der Credit Suisse crasht nach Aktionärs-Kommentar.

<sup>207</sup> SNB. (2023, 15. März). *SNB und FINMA nehmen Stellung zu Unsicherheiten am Markt* [Pressemeldung].

<sup>208</sup> Credit Suisse Group AG. (2023, 16. März). *Die Credit Suisse Group trifft entschiedene Massnahmen, um ihre Liquidität vorausschauend zu stärken, und lanciert öffentliche Kaufangebote für Schuldtitel* [Pressemeldung].

Vergleiche auch Punkt 6 («Ausserordentliche Liquiditätshilfe») der «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» sowie Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG, in welcher die Rolle der SNB als «Lender of Last Resort» charakterisiert wird.

Die ELA-Darlehen werden mit dem SNB-Leitzins von 1.5 Prozent und einem Aufschlag von 0.5 Prozent verzinst.

SRF. (2023, 31. März). Übernahme der CS durch die UBS - So ist das 259 Milliarden Franken dicke Sicherheitsnetz gestrickt.

<sup>209</sup> Vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. b, Verordnung über zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen und die Gewährung von Ausfallgarantien des Bundes für Liquiditätshilfe-Darlehen der Schweizerischen Nationalbank an systemrelevante Banken (PLB-NVO).

Forderungen der SNB aus ELA+ Darlehen werden der zweiten Klasse der Forderungen aus der Konkursmasse zugeordnet (Art. 3 Abs. 1 PLB-NVO i.V.m. Art. 219 Abs. 4 SchKG). Die Forderungen aus ELA+ Darlehen sind somit Forderungen erster Klasse, wie z.B. Forderungen von Arbeitnehmern, nachgestellt. Ausserdem stehen die ELA+

Konkursprivilegien allen anderen Forderungen zweiter Klasse nach (Art. 3 Abs. 1 Satz 2 PLB-NVO), darunter auch Einlagen von Anlegern nach Art. 37a BankG.

Die ELA+ Darlehen werden mit dem SNB-Leitzins von 1.5 Prozent und einem Aufschlag von 3 Prozent verzinst.

SRF. (2023, 31. März). Übernahme der CS durch die UBS - So ist das 259 Milliarden Franken dicke Sicherheitsnetz gestrickt.

<sup>210</sup> Vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. c PLB-NVO.

PLB-Darlehen werden analog zu ELA+ Darlehen in die Rangordnung der Gläubiger eingeordnet. ELA+ Darlehen besitzen Vorrang vor PLB-Darlehen innerhalb der zweiten Forderungskategorie (Art. 11 PLB-NVO).

Der Bundesrat veröffentlichte in einer Medienmitteilung bereits 2022 den Plan zur Einführung des PLB als zusätzliches Instrument zur Stärkung der Stabilität des Finanzsektors (vgl. Schweizer Bundesrat. (2022, 11. März). *Bundesrat will neues Instrument zur Stärkung der Stabilität des Finanzsektors einführen* [Pressemeldung]). Als Eckpunkte des Instruments wurden Liquiditätshilfe-Darlehen durch die SNB genannt, welche durch ein Konkursprivileg und eine Bundesgarantie gesichert werden sollen. Eine konkrete Vernehmlassungsvorlage war für Mitte 2023 durch das EFD geplant. Die Ausgestaltung des PLB innerhalb der PLB-NVO entspricht inhaltlich den Eckpunkten der ursprünglichen Mitteilung des Bundesrats (vgl. SNB. (2023, 19. März). *Nationalbank unterstützt Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mit umfangreicher Liquiditätshilfe* [Pressemeldung]).

Die PLB-Darlehen werden mit dem SNB-Leitzins von 1.5 Prozent und einem Aufschlag von 3 Prozent verzinst. Die Hälfte dieses Aufschlags erhält der Bund. Ebenso erhält der Bund eine Bereitstellungsprämie auf die gewährte Garantie der CHF 100 Mia. PLB-Darlehen in Höhe von 0.25 Prozent.

SRF. (2023, 31. März). Übernahme der CS durch die UBS - So ist das 259 Milliarden Franken dicke Sicherheitsnetz gestrickt.

EFD. (2023, 24. April). *FAQ Credit Suisse*.

<sup>211</sup> SNB. (2023, 19. März). *Nationalbank unterstützt Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mit umfangreicher Liquiditätshilfe* [Pressemeldung].

<sup>212</sup> Vgl. Art. 14a Abs. 2 PLB-NVO.

Die Garantie durch den Bund für Verluste aus abzuwickelnden Aktiven basiert auf einer Ergänzung zu der PLB-NVO am 19. März 2023. Die Regelung bezieht sich im Allgemeinen auf Transaktionen gemäss FusG zwischen von der FINMA beaufsichtigten, international tätigen und systemrelevanten Banken (Art. 14a Abs. 1 PLB-NVO i.V.m Art. 7 BankG). Die Garantie bis zu maximal CHF 9 Mia. kommt zum Tragen, nachdem die abzuwickelnden Aktiven definitiv verwertet wurden und die übernehmende Bank Verluste aus der Abwicklung von CHF 5 Mia. selbst getragen hat (Art. 14a Abs. 2 sowie Abs. 3 Bst. a und b PLB-NVO).

<sup>213</sup> Art. 5a PLB-NVO.

Die Abschreibung beruht ausserdem auf vertraglichen Klauseln der AT1-Anleihen, welche nach Eintreten eines «Point of non-viability» wie der Inanspruchnahme öffentlicher Hilfeleistungen eine vollständige Forderungsreduktion auf Seiten der AT1s vorsehen (vgl. Art 29 ERV).

<sup>214</sup> SNB. *Bericht zur Finanzstabilität 2009*. S. 21.

<sup>215</sup> UBS AG. *Annual Report 2007*. S. 18.

Credit Suisse Group. *Geschäftsbericht 2007*. S. 39.

<sup>216</sup> UBS AG. *Annual Report 2008 (restated 20 May 2009)*. S. 11.

Credit Suisse Group. *Annual Report 2008*. S. 44.

<sup>217</sup> SNB. (2008, 16. Oktober). *Massnahmen zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems* [Pressemeldung].

Der Stabilisierungsfonds war ursprünglich mit USD 6 Mia. an Eigenkapital von Seiten der UBS ausgestattet. Der Stabilisierungsfonds kaufte mit Hilfe eines SNB-Darlehens von bis zu USD 54 Mia. (Zinssatz: Einmonats-USD-LIBOR zuzüglich 250 Basispunkten). Bei Rückzahlung des Darlehens wurde der SNB eine Gewinnbeteiligung von USD 1 Mia. sowie 50 Prozent des restlichen Eigenkapitals zugesprochen. Verluste des Stabilisierungsfonds wurden zudem durch eine Option der SNB auf 100 Mio. UBS-Aktien zum Nennwert CHF 0.1 gedeckt (SNB. (2013, 8. November). *Abschluss der SNB StabFund Transaktion* [Pressemeldung, Präsentation]. S. 13.).

<sup>218</sup> SNB. (2009, 10. Februar). *SNB-Stabilisierungsfonds – reduzierter Aktiventransfer der UBS* [Pressemeldung].

Die SNB und die UBS einigten sich darauf, mit Studiendarlehen unterlegte Instrumente und Monoline-versicherte Wertschriften nicht zu transferieren.

<sup>219</sup> SNB. (2013, 8. November). *UBS kauft den StabFund von der SNB* [Pressemeldung].

Mitte August 2013 erfolgte die letzte Tilgungszahlung des SNB-Darlehens durch den Stabilisierungsfonds (ebd., S. 2).

<sup>220</sup> Schweizer Bundesrat. (2009, 19. August). *Bund beschliesst sofortigen und umfassenden Abbau des UBS-Engagements* [Pressemeldung].

<sup>221</sup> Schweizer Bundesrat. (2009, 20. August). *Bund schliesst umfassenden Abbau des UBS-Engagements ab* [Pressemeldung].

<sup>222</sup> Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates. (2010, 30. Oktober). Die Behörden unter dem Druck der Finanzkrise und der Herausgabe von UBS-Kundendaten an die USA. *Bericht der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates*. S. 3165.

<sup>223</sup> Vgl. SNB. *Anzahl Institute für alle Bankengruppen – jährlich*. <https://data.snb.ch/de/topics/banken/chart/bastrazinskach>. Zugriff: 30. März 2023.

<sup>224</sup> Das Schweizer BIP (Produktionsseite, nominal, unbereinigt) in 2022 belief sich nach SECO Angaben auf CHF 771 Mia.

Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Quartalsdaten Bruttoinlandprodukt*. Zugriff: 30. März 2023.

<sup>225</sup> Gemessen anhand der Einteilung der Banken durch die FINMA (basierend auf SNB Daten) in Marktanteil-Buckets nach Anhang 9 ERV.

<sup>226</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 1.

<sup>227</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 12-13.

Die Bank Kaupthing erhielt im September anders als die anderen Banken, die zu dem Zeitpunkt bereits als «Gone Concern» angesehen wurden, ein ELA-Darlehen in Höhe von EUR 500 Mio., was einem Fünftel der isländischen Fremdwährungsreserven entsprach. Es handelte sich allerdings nur um einen Bruchteil des Liquiditätsbedarf der betroffenen Banken, was die Schwierigkeit einer Bankenrettung über eine ELA-Provision verdeutlichte. Kaupthing erklärte trotz der ELA-Hilfen die Insolvenz nur einige Tage später.

<sup>228</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 13

Flannery, M. (2009). Iceland's failed banks: a post-mortem. *Annex 3 of the Special Investigation Commission Report*. S. 104-106.

<sup>229</sup> Benediktsdóttir, S., Eggertsson, G. B., & Þórarinnsson, E. The Rise, Fall, and Resurrection of Iceland: A Postmortem Analysis of the 2008 Financial Crisis. (2017). *Brookings Papers on Economic Activity*, S. 191–281.

Die Verluste aus Abschreibungen für Kreditoren beliefen sich auf EUR 28.1 Mia., was ungefähr dem Zweifachen von Islands BIP im Jahr 2007 entsprach (ebd., S. 241-242).

<sup>230</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 2, 15.

<sup>231</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 22-23.

<sup>232</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 22-23.

<sup>233</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 22, 27, 28.

Die Isländische Krone verlor 50 Prozent ihres Wertes gegenüber Währungen wie dem USD in 2008 (ebd., S. 27).

Vgl. Halldorsson, O. G., & Zoega, G. (2010). *Iceland's financial crisis in an international perspective*.

Die Anzahl an Insolvenzen in 2009 war 910, während in den Jahren 2003 bis 2007 die Zahl bei durchschnittlich 598 lag (ebd., S. 6).

<sup>234</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 1, The Banking Crisis in Iceland*. S. 25-26.

<sup>235</sup> Gesamte Bilanzsumme, 2021, Banken in der Schweiz (Konzernkonsolidierungsstufe): CHF 3'869 Mia.

SNB. *Datenbestände – Ergänzende Daten zur Bankenstatistik – Erhebung – Ausführliche Jahresendstatistik – Konzern > Bilanz > Aktiven > Total Aktiven*. Zugriff: 30. März 2023.

Schweizer BIP, 2021 (Produktionsseite, nominal, unbereinigt): CHF 732 Mia.

Staatssekretariat für Wirtschaft SECO. *Quartalsdaten Bruttoinlandprodukt*. Zugriff: 30. März 2023.

<sup>236</sup> Vgl. SNB. *Bilanz per 31. Dezember 2022*. [https://www.snb.ch/de/i/about/snb/annacc/id/snb\\_annac\\_balance](https://www.snb.ch/de/i/about/snb/annacc/id/snb_annac_balance). Zugriff: 30. März 2023.

<sup>237</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 3.

<sup>238</sup> Internationaler Währungsfonds. (2010, 17. Dezember). Ireland: request for an extended arrangement; staff report; staff supplement; staff statement; and press release on the Executive Board discussion. *IMF Staff Country Reports, no 10/366*. S. 7.

<sup>239</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 10-11.

<sup>240</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 11-12.

<sup>241</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 12.

<sup>242</sup> Cahill, A. (2011, 15. Dezember). Bank bailout to yield just €30bn return. *Irish Examiner*.

<sup>243</sup> Brennan, J. (2022, 30. September). Net cost of Irish banks bailout rises to €45.7bn, controller says. *The Irish Times*.

<sup>244</sup> Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 22.

<sup>245</sup> Joint Committee. (2016). *REPORT of the Joint Committee of Inquiry into the Banking Crisis* zitiert in Bank for International Settlements. (2020). *FSI Crisis Management Series No 2, The Banking Crisis in Ireland*. S. 12.

St.Gallen, 19. Mai 2023



Prof. Dr. Manuel Ammann



Niclas Käfer, M.A. (HSG)



Tobias Wiest, M.A. (HSG)