



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

26.027

## **Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes**

vom 22. April 2026

---

Sehr geehrter Herr Nationalratspräsident  
Sehr geehrter Herr Ständeratspräsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit dieser Botschaft unterbreiten wir Ihnen, mit dem Antrag auf Zustimmung, den Entwurf einer Änderung des Bankengesetzes.

Wir versichern Sie, sehr geehrter Herr Nationalratspräsident, sehr geehrter Herr Ständeratspräsident, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vorzüglichen Hochachtung.

22. April 2026

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates

Der Bundespräsident: Guy Parmelin

Der Bundeskanzler: Viktor Rossi

## Übersicht

**Die Gesetzesvorlage soll sicherstellen, dass Wertverluste auf ausländischen Beteiligungen künftig nicht mehr das Schweizer Stammhaus systemrelevanter Banken schwächen. Zu diesem Zweck sollen systemrelevante Banken Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften künftig vollständig mit hartem Kernkapital unterlegen. Damit werden bestehende Risiken für das schweizerische Finanzsystem und die Schweizer Steuerzahlerinnen und -zahler erheblich reduziert.**

### Ausgangslage

Heute können systemrelevante Banken Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften im Schweizer Stammhaus zu einem grossen Teil mit Fremdkapital finanzieren. Konkret müssen systemrelevante Banken gemäss geltenden Vorschriften solche Beteiligungen nur zu rund 45 Prozent mit hartem Kernkapital unterlegen. Fällt ein Verlust auf dem Buchwert solcher Beteiligungen an, so führt jeder US-Dollar (USD) an Verlust auf den Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften zu einem Rückgang von 1 USD des harten Kernkapitals des Stammhauses. Da das Stammhaus nach heutiger Regelung für dieses Risiko lediglich rund 0,45 USD hartes Kernkapital hält, werden 0,55 USD des harten Kernkapitals vernichtet, die für die Risikoabdeckung des eigenen operativen Geschäfts des Stammhauses vorgesehen sind. Diese stehen in einem solchen Fall im Stammhaus nicht mehr für ihren ursprünglichen Zweck zur Verfügung. Da nur hartes Kernkapital Verluste direkt absorbiert, reduzieren Wertverluste auf Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften die harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) des Stammhauses.

Die Credit-Suisse-Krise hat gezeigt, dass in der Stabilisierungsphase einer Krise oder bei schwierigen Marktverhältnissen das Stammhaus zur relevanten Rechtseinheit wird. Die Stabilität und damit die ausreichende Kapitalisierung dieser in der Schweiz angesiedelten Einheit ist daher eine entscheidende Voraussetzung, um in einer Krise wirksame Stabilisierungsmassnahmen ergreifen zu können. Die nur teilweise Eigenmittelunterlegung ihrer ausländischen Beteiligungen führte jedoch dazu, dass die Credit Suisse wichtige Massnahmen zur Krisenbewältigung – wie ein Verkauf ausländischer Geschäftsfelder – nicht umsetzte, da das Schweizer Stammhaus in der Folge die Eigenmittelanforderungen nicht mehr erfüllt hätte. Schliesslich brauchte es eine staatliche Intervention, um einen ungeordneten Konkurs der Bank zu verhindern, die Stabilität des Finanzsystems zu sichern und eine Finanzkrise abzuwenden.

### Inhalt der Vorlage

Ziel der Vorlage ist es, die eigenverantwortliche strategische Handlungsfähigkeit und die Resilienz von systemrelevanten Banken gegenüber Wertverlusten von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften in der Stabilisierungsphase, also zu Beginn einer Krise, zu stärken. Damit soll die Wahrscheinlichkeit einer Abwicklung oder die Notwendigkeit einer Staatsintervention reduziert und das Risiko von den Aktionären und nicht den Steuerzahlenden getragen werden.

*Entsprechend sieht die Vorlage vor, dass systemrelevante Banken den Buchwert ihrer Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften künftig vollständig vom harten Kernkapital abziehen müssen, was einer vollständigen Unterlegung dieser Beteiligungen mit hartem Kernkapital entspricht. Dadurch erhöhen sich innerhalb einer internationalen Bankengruppe die Kapitalquoten des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses und der Gruppe. Sie gleichen sich somit den deutlich höheren Kapitalquoten der ausländischen Tochtergesellschaften an. Der Bundesrat hält damit an der vernehmlasssten Lösung fest und verwirft sowohl eingegangene Forderungen nach stärkeren als auch nach schwächeren Massnahmen, da diese nicht verhältnismässig oder nicht zielgerichtet wären.*

*Die vorliegende Gesetzesanpassung soll gezielt eine bestehende und in der Krise der Credit Suisse höchst relevante Schwachstelle beseitigen. Die Regelung ist grundsätzlicher Natur, betrifft derzeit faktisch aber nur die UBS. Bundesrat, SNB und FINMA sind sich einig, dass die Regelung notwendig, zielgerichtet, verhältnismässig und zum Schutz des Schweizer Finanzsystems sowie der Schweizer Steuerzahlenden einzuführen ist. Dieser Schutz genießt Priorität gegenüber Aktienrückkäufen oder Dividendenausschüttungen zugunsten der Aktionäre. Die Höhe der finanziellen Auswirkungen kann zugleich in bedeutendem Mass durch Management-Entscheidungen beeinflusst werden. Bei einer verursachergerechten Überwälzung der Finanzierungskosten werden diese zudem nicht durch die Kundinnen und Kunden in der Schweiz getragen. Eine Quersubventionierung des Geschäfts ausländischer Tochtergesellschaften durch Einnahmen aus dem inländischen Kreditgeschäft widerspräche der Annahme eines effizienten, kompetitiven Schweizer Kreditmarkts.*

*Gleichzeitig mit der Verabschiedung dieser Botschaft hat der Bundesrat die Eigenmittelverordnung angepasst. Diese Verordnung wird am 1. Januar 2027 in Kraft treten und legt fest, wie gewisse Bilanzpositionen, namentlich Software und schwer zu bewertende Bilanzpositionen, als Eigenkapital behandelt werden dürfen. Die Verordnung geht aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse weniger weit als vorgesehen. Damit ergibt sich bei den Eigenmittelanforderungen ein ausgewogenes Gesamtpaket, das sowohl den Stellungnahmen Rechnung trägt als auch die Stabilität des Finanzsystems stärkt. Der Eigenmittelaufbau durch die Eigenmittelverordnung wird von der UBS zu grossen Teilen den vorliegenden Eigenmittelanforderungen für die ausländischen Beteiligungen angerechnet werden können. Demgegenüber bestehen kaum Wechselwirkungen mit der Vorlage zur Umsetzung der restlichen Massnahmen zur Stärkung des «Too big to fail»-Dispositivs.*

*Die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz ist für den Bundesrat von hoher Bedeutung. Er wird sich weiterhin für attraktive Rahmenbedingungen einsetzen, einschliesslich des dem Parlament vorgeschlagenen Public Liquidity Backstops. Er wird dem Parlament regelmässig über internationale Entwicklungen berichten und bei Handlungsbedarf Massnahmen vorschlagen. Ein stabiler Finanzplatz und eine starke Kapitalisierung können gerade in der Vermögensverwaltung auch zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit beitragen. Zudem werden die vorliegenden Massnahmen im Eigenmittelbereich für die hauptsächlich betroffene UBS zu einer harten CET1-Quote führen, welche weiterhin im Bereich der CET1-Quoten internationaler Peers liegen wird.*

*Mit der vorliegenden Massnahme folgt der Bundesrat auch der Empfehlung Nr. 1 des Berichts der PUK, die verlangt, «den Interessen der Finanzstabilität und der Gesamtwirtschaft [...] mehr Gewicht beizumessen» und präsentiert das Ergebnis des Prüfungsauftrags in Bezug auf die Qualität und Quantität der Eigenmittel systemrelevanter Banken gemäss Empfehlung Nr. 4 des Berichts der PUK.*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Übersicht</b>	<b>2</b>
<b>1 Ausgangslage</b>	<b>7</b>
1.1 Handlungsbedarf und Ziele	7
1.1.1 Einordnung der Vorlage in das Too-big-to-fail-Regulierungspaket	7
1.1.2 Relevanz der Eigenmittelunterlegung von ausländischen Beteiligungen	9
1.1.3 Ziel der Vorlage	21
1.2 Geprüfte Alternativen und gewählte Lösung	22
1.2.1 Vollständige Eigenmittelunterlegung mit teilweise niedriger Kapitalqualität	22
1.2.2 Teilweise Eigenmittelunterlegung	28
1.2.3 Alternative Bewertungsmethode für ausländische Beteiligungen	31
1.2.4 Erhöhung der Eigenmittelanforderungen durch andere Massnahmen	33
1.2.5 Grundlegende Einschränkungen hinsichtlich der Gruppenstruktur	35
1.3 Verhältnis zur Legislaturplanung und zur Finanzplanung sowie zu Strategien des Bundesrates	36
<b>2 Vorverfahren, insbesondere Vernehmlassungsverfahren</b>	<b>37</b>
2.1 Zusammenfassung der Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens	37
2.2 Würdigung der Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens	38
<b>3 Rechtsvergleich, insbesondere mit dem europäischen Recht</b>	<b>40</b>
3.1 Internationale Standards	41
3.2 Vergleichsjurisdiktionen	42
3.2.1 USA	42
3.2.2 Europäische Union	42
3.2.3 Vereinigtes Königreich	43
3.2.4 Fazit	44
<b>4 Grundzüge der Vorlage</b>	<b>45</b>
4.1 Die beantragte Neuregelung	45
4.2 Umsetzungsfragen	47
<b>5 Erläuterungen zu einzelnen Artikeln</b>	<b>48</b>
<b>6 Auswirkungen</b>	<b>50</b>
6.1 Auswirkungen auf die SIBs, insbesondere die UBS	50
6.1.1 Nutzen der Neuregelung	50
6.1.2 Zusätzlicher Eigenmittelbedarf	51
6.1.3 Finanzierungskosten	54

6.1.4	Vergleich der Kapitalquoten	56
6.1.5	Aktionärinnen und Aktionäre und Wachstum	57
6.2	Auswirkungen auf den Bund	58
6.2.1	Finanzielle Auswirkungen	58
6.2.2	Personelle Auswirkungen	59
6.2.3	Auswirkungen auf die Risikosituation des Bundes	59
6.2.4	Andere Auswirkungen	59
6.3	Auswirkungen auf Kantone und Gemeinden sowie auf urbane Zentren, Agglomerationen und Berggebiete	60
6.4	Auswirkungen auf die Volkswirtschaft	60
6.4.1	Auswirkungen auf Schweizer Bankkundinnen und -kunden	60
6.4.2	Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft	61
6.5	Auswirkungen auf die Gesellschaft	61
6.6	Auswirkungen auf die Umwelt	61
6.7	Auswirkungen auf die Digitalisierung	61
6.8	Synthese und Bilanz der Auswirkungen	61
<b>7</b>	<b>Rechtliche Aspekte</b>	<b>62</b>
7.1	Verfassungsmässigkeit	62
7.2	Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen der Schweiz	63
7.3	Erlassform	64
7.4	Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen	64
7.5	Datenschutz	64
	<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>65</b>
	<b>Übersichtstabelle über die in der Botschaft verwendeten Daten</b>	<b>66</b>
	<b>Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG) (Entwurf)</b>	

## Botschaft

### 1 Ausgangslage

#### 1.1 Handlungsbedarf und Ziele

##### 1.1.1 Einordnung der Vorlage in das Too-big-to-fail-Regulierungspaket

Im Nachgang zur Krise der Credit Suisse im März 2023 hat der Bundesrat am 10. April 2024<sup>1</sup> einen Bericht zur Bankenstabilität (Bericht Bankenstabilität) verabschiedet und darin ein Massnahmenpaket, bestehend aus Gesetzes- und Verordnungsänderungen zur Weiterentwicklung des «Too big to fail»-Dispositivs (TBTF-Dispositiv), vorgeschlagen. Die eingesetzte Parlamentarische Untersuchungskommission «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion» (PUK) hat zudem in ihrem Bericht vom 20. Dezember 2024<sup>2</sup> (PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion») weitere Empfehlungen ausgesprochen und Vorstösse eingereicht, die in der Frühjahrssession 2025 alle an den Bundesrat überwiesen wurden. In seinen Eckwerten<sup>3</sup> für die Ausarbeitung einer Gesetzesvorlage präsentierte der Bundesrat am 6. Juni 2025 ein Gesamtpaket auf Basis dieser beiden Berichte (TBTF-Eckwerte) und weiterer überwiesener parlamentarischer Vorstösse. Dieses Gesamtpaket dient der möglichst weitreichenden Erfüllung der Ziele des TBTF-Dispositivs (gemäss Art. 7 Abs. 2 des Bankengesetzes vom 8. November 1934<sup>4</sup> [BankG]): Das Gesamtpaket soll (1) Risiken für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems vermindern, (2) die Fortführung volkswirtschaftlich wichtiger Funktionen gewährleisten und (3) staatliche Beihilfen vermeiden. Dementsprechend sollen Risiken für die Volkswirtschaft und die Steuerzahlenden begrenzt werden. Der Bundesrat strebt mit dem Massnahmenpaket eine Stärkung und Weiterentwicklung des TBTF-Dispositivs in drei Stossrichtungen an:

- Erstens muss das Dispositiv im Bereich der Prävention gestärkt werden, um die Wahrscheinlichkeit einer Bankenkrise weiter zu senken. Anforderungen an systemrelevante Banken (Systemically Important Banks, SIBs) und – wo eine Eingrenzung nicht zweckmässig ist – an weitere Finanzinstitute sollen daher gezielt verschärft und deren Durchsetzung verbessert werden.
- Zweitens muss das Liquiditätsdispositiv weiter gestärkt werden. Der Fall Credit Suisse hat die Wichtigkeit der Liquiditätsversorgung im Krisenfall unterstrichen. Es haben sich Liquiditätsabflüsse in bisher unbekanntem Ausmass

<sup>1</sup> Bericht des Bundesrates vom 10. April 2024 zur Bankenstabilität einschliesslich Evaluation gemäss Artikel 52 des Bankengesetzes, BBl 2024 1023.

<sup>2</sup> Die Geschäftsführung der Bundesbehörden im Kontext der CS-Krise, Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission vom 17. Dezember 2024, BBl 2025 515, S. 618–627.

<sup>3</sup> Abrufbar [www.sif.admin.ch](http://www.sif.admin.ch) > Systemrelevante Banken > Bundesrat zieht Lehren aus Credit-Suisse-Krise und konkretisiert Massnahmen für Bankenstabilität 06.06.2025 > Eckwerte > Tabelle mit Eckwerten für Gesetzesänderungen TBTF.

<sup>4</sup> SR 952.0

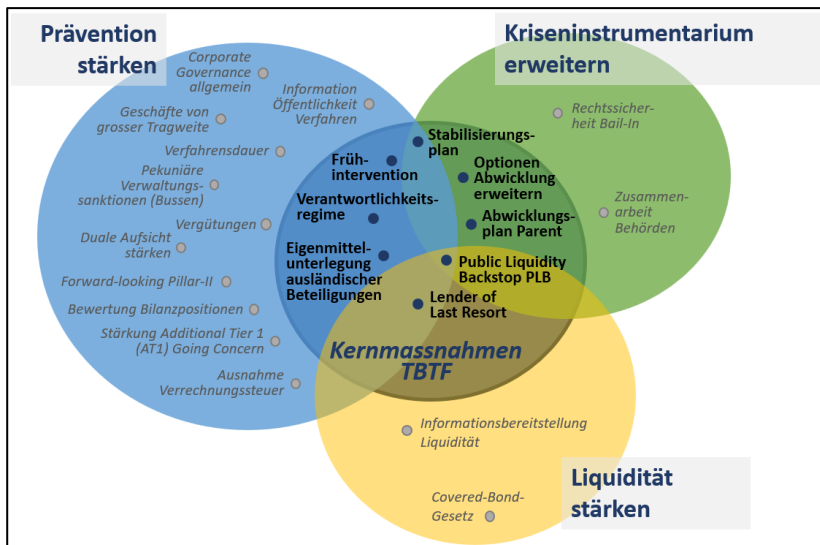
und in noch nie gesehener Geschwindigkeit gezeigt. Diesem Umstand ist in der Regulierung Rechnung zu tragen.

- Drittens ist das Instrumentarium für den Krisenfall zu erweitern. Dies beinhaltet Massnahmen zur Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit und der Zusammenarbeit der Behörden.

In allen drei Stossrichtungen existieren Kernmassnahmen, die besonders stark zur dargelegten Zielerreichung beitragen. Die Kernmassnahmen sind in Abbildung 1 dargestellt. Die Massnahme zur Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften (Massnahme 15 des Berichts des Bundesrates zur Bankenstabilität) ist nach Auffassung des Bundesrats, der SNB und der FINMA – sowie bestätigt durch eine Studie des BSS (siehe Fussnote 59) – eine solche Kernmassnahme.

Abbildung 1

### Massnahmenpaket zum TBTF-Dispositiv, Kernmassnahmen und weitere Massnahmen



Quelle: SIF

Mit der Vorlage soll die Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von systemrelevanten Banken auf Gesetzesstufe geregelt werden. Die Umsetzung folgt den TBTF-Eckwerten und nimmt auch die Anliegen zweier Empfehlungen der PUK auf (Empfehlungen Nr. 1 und 4). Diese Massnahme ergänzt Massnahmen im Bereich der Eigenmittel, die vom Bundesrat am 22. April 2026 auf

Verordnungsstufe verabschiedet wurden.<sup>5</sup> Die Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von systemrelevanten Banken hat eine hohe Bedeutung für die Finanzstabilität und die Volkswirtschaft (vgl. Ziff. 1.1.2). Eine Regelung auf Gesetzesstufe trägt dem Rechnung. Die Massnahme soll möglichst zeitnah umgesetzt und den restlichen Massnahmen auf Gesetzesstufe zeitlich vorgezogen werden. Der Bundesrat wird die Vernehmlassung zu den restlichen Massnahmen zur Stärkung des TBTF-Dispositivs im Sommer 2026 eröffnen.

Die Vorlage wurde in Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Nationalbank (SNB) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) erarbeitet.

## 1.1.2 Relevanz der Eigenmittelunterlegung von ausländischen Beteiligungen

### *Bedeutung des Auslandsmarkts für Schweizer Grossbanken*

Die Schweiz bietet Banken einen beschränkten Heimmarkt. Folglich ist ab einer gewissen Grösse und für gewisse Geschäftsbereiche für Schweizer Banken der Auslandmarkt und damit die Tätigkeit ausländischer Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen zentral. Gemäss Artikel 124a der Eigenmittelverordnung vom 1. Juni 2012<sup>6</sup> (ERV) gelten Banken, die vom *Financial Stability Board* (FSB) als global systemrelevante Banken (*Global Systemically Important Banks*, G-SIBs) bezeichnet werden, als international tätige systemrelevante Banken.<sup>7</sup> Bereits vor der globalen Finanzkrise 2007/08 verfolgten die Schweizer Grossbanken ihre Wachstumsziele international, indem sie ausländische Banken übernahmen und als Tochtergesellschaften in ihre Konzernstruktur integrierten.<sup>8</sup> Dies ermöglichte eine rasche internationale Expansion und trug wesentlich dazu bei, dass die Schweiz heute mit der UBS eine G-SIB beheimatet, deren konsolidierte Bilanzsumme das Bruttoinlandprodukt (BIP) der Jurisdiktion am weitesten übertrifft (167 Prozent des BIP, vgl. Abb. 2). Zudem befindet sich ein grosser Teil der Aktiven der UBS im Ausland,<sup>9</sup> wodurch sich wesentliche Risiken in ausländischen Rechtseinheiten, die eine Schweizer Bank als Beteiligungen hält, materialisieren können. In Bezug auf die Bedeutung des Ausland-

<sup>5</sup> Im Rahmen der Credit-Suisse-Krise wurde ersichtlich, dass die Werthaltigkeit gewisser Aktiven im Krisenfall mit ordentlicher Weiterführung der Bank (dem sogenannten *Going Concern*) nicht gegeben ist oder seitens Bank ein zu grosser Ermessensspielraum besteht. Daher müssen *Systemically Important Banks* künftig für aktivierte Software eine prudenzielle Abschreibungsdauer von maximal drei Jahren sicherstellen. Zudem wird der Ermessensspielraum in Bezug auf die vorsichtige Bewertung insbesondere von Positionen ohne tatsächliche Marktpreise oder beobachtbare Bewertungsgrundlage begrenzt.

<sup>6</sup> SR 952.03

<sup>7</sup> Vereinfachend werden der internationale Begriff «G-SIB» sowie der Begriff «international tätige systemrelevante Bank» nach Schweizer Rechtsetzung als Synonyme verwendet.

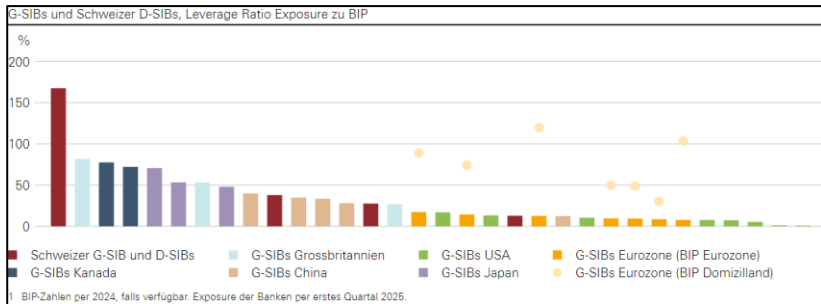
<sup>8</sup> Auch die Zürcher Kantonalbank und Raiffeisen verfügen über Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften. Da diese jedoch klein sind, löst die Neuregelung bei ihnen keinen zusätzlichen Kapitalbedarf aus. Entsprechend betrifft die Neuregelung aktuell faktisch nur die UBS.

<sup>9</sup> Bericht der SNB zur Finanzstabilität 2024, S. 23: «Ende 2022 hielt die UBS rund 60 Prozent ihrer gesamten Forderungen gegenüber Gegenparteien im Ausland». Der Bericht ist abrufbar unter: [www.snb.ch/de/publications/financial-stability-report/2024/stabrep\\_2024](http://www.snb.ch/de/publications/financial-stability-report/2024/stabrep_2024).

markts stellt die Schweiz somit im Vergleich zu andern G-SIB-Jurisdiktionen einen Sonderfall dar. Diese besondere Ausgangslage unterstreicht auch die PUK, die festhält, «dass die blosser Erfüllung der internationalen Standards nicht genügt, um die Risiken allfälliger Krisen der verbleibenden G-SIB für die Schweizer Steuerzahlerinnen und -zahler angemessen zu kontrollieren», und daraus ihre Empfehlung Nr. 1 ableitet.<sup>10</sup>

Abbildung 2

### Grösse einzelner Banken im Verhältnis zum BIP, nach Jurisdiktion<sup>1</sup>



Quelle: SNB, Bericht zur Finanzstabilität 2025

### Geltungsbereich der Vorlage

Ausländische Tochtergesellschaften von Schweizer Banken, die Finanzdienstleistungen anbieten, werden als selbstständige Finanzinstitute durch ausländische Finanzmarktbehörden beaufsichtigt und müssen die Eigenmittelanforderungen der jeweiligen Jurisdiktion einhalten. Diese Anforderungen werden von den entsprechenden ausländischen Behörden festgelegt, welche die Einhaltung der Anforderungen überwachen. Sie sind deshalb naturgemäss nicht Gegenstand der Vorlage. Die Beteiligungen an diesen Tochtergesellschaften (z. B. deren Aktien) hingegen werden von einer Schweizer Bank – im Fall der UBS vom sogenannten Stammhaus – gehalten. Die Schweizer Regulierung regelt, mit wie viel Eigenmitteln eine Schweizer Bank<sup>11</sup> solche Beteiligungen an Tochtergesellschaften zu unterlegen hat. In der Vorlage geht es daher im Fall der UBS um die Eigenmittelanforderungen des Schweizer Stammhaus-

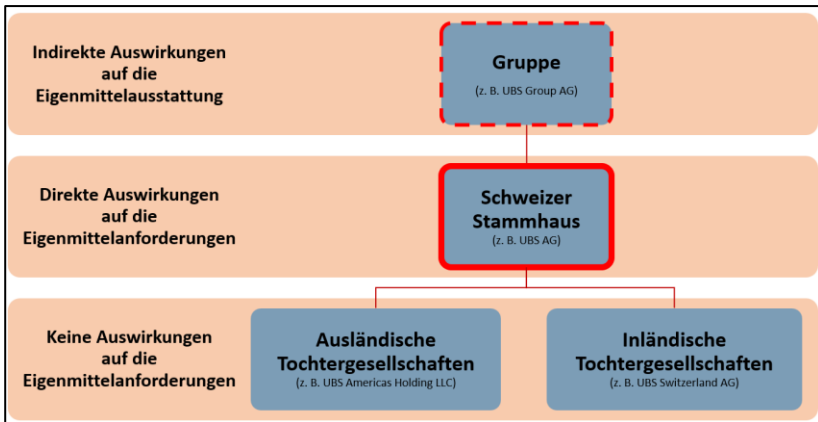
<sup>10</sup> PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion», S. 495, «Empfehlung Nr. 1: Der Bundesrat wird aufgefordert, bei der zukünftigen Ausgestaltung der TBTF-Regulierung die internationalen Abhängigkeiten von SIBs sowie die vergleichsweise bedeutende Grösse der verbleibenden Schweizer G-SIB angemessen zu berücksichtigen. Den Interessen der Finanzstabilität und der Gesamtwirtschaft sowie gemeinsamen Stellungnahmen der Organe, die für die Finanzstabilität verantwortlich sind, ist mehr Gewicht beizumessen. Die Kommission fordert den Bundesrat auch auf, in seinen Evaluationsberichten gemäss Artikel 52 BankG jeweils eine umfassende strategische Auseinandersetzung mit der Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung vorzunehmen.»

<sup>11</sup> Da die Neuregelung aktuell ausschliesslich die UBS betrifft, die über eine Stammhausstruktur verfügt, beschreiben die weiteren Ausführungen die Funktionsweise der Neuregelung in dieser Stammhausstruktur.

ses. Soweit die Gruppe aufgrund der Eigenmittelanforderungen an das Stammhaus mehr Eigenmittel vorhalten muss, als aufgrund der konsolidierten Eigenmittelanforderungen erforderlich wäre (vgl. *Bisherige regulatorische Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen*), ist zudem indirekt auch die Gruppe von der Vorlage betroffen. Abbildung 3 zeigt, welche Einheiten in der Gruppenstruktur der UBS im Geltungsbe- reich der Vorlage sind und welche nicht.

Abbildung 3

### Betroffene Einheiten innerhalb der Gruppenstruktur der UBS



Quelle: SIF

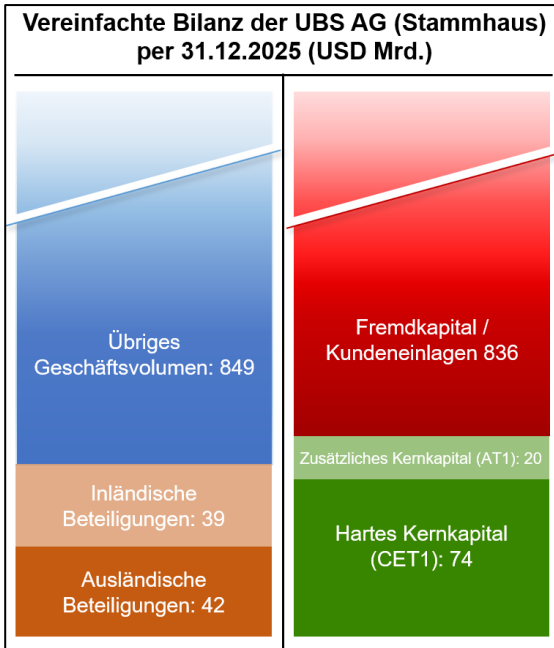
### Bedeutung der Auslandsbeteiligung auf der Bilanz des Stammhauses

Das Stammhaus der UBS betreibt einerseits sein eigenes Bankgeschäft und hält andererseits Beteiligungen an Tochtergesellschaften. Sein Eigenkapital muss somit sowohl Verluste aus dem eigenen operativen Geschäft (in Abbildung 4 «übriges Geschäftsvolumen») als auch Wertverluste von Beteiligungen an Tochtergesellschaften (in Abbildung 4 «in- und ausländische Beteiligungen») tragen können. Die heutige Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an Tochtergesellschaften führt dazu, dass Wertverluste auf diesen Beteiligungen die harte Kernkapitalquote (CET1-Quote<sup>12</sup>) des Stammhauses als Einzelinstitut reduzieren. In der Folge sind die Risiken aus dem eigenen operativen Geschäft des Stammhauses nicht ausreichend mit Eigenkapital gedeckt. Abbildung 4 zeigt anhand einer vereinfachten Bilanz der UBS AG, dass die Beteiligungen – insbesondere jene an ausländischen Tochtergesellschaften – im Verhältnis zum Eigenkapital des Stammhauses gross sind. Die Credit-Suisse-Krise hat verdeutlicht, dass Auslandsbeteiligungen Vermögenswerte mit sehr stark konzentrierten Risiken sind, die in einer Krise binnen kurzer Frist substanziell an Wert verlieren und damit die Kapitalsituation des Stammhauses erheblich beeinträchtigen können.

<sup>12</sup> Hartes Kernkapital im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiven.

Abbildung 4

### Bedeutung der Auslandsbeteiligungen im Verhältnis zum Eigenkapital der UBS AG



Quelle: UBS, Offenlegungsbericht 4. Quartal 2025

#### *Bisherige regulatorische Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen*

Die Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften, die für das Stammhaus aus einer Einzelinstitutssicht erforderlich ist, war bereits mehrmals Bestandteil regulatorischer Vorlagen.<sup>13</sup> Ab 2013 verlangte Artikel 32 ERV<sup>14</sup> bereits – wie in dieser Vorlage erneut vorgeschlagen – dass alle Banken auf Stufe Einzelinstitut Beteiligungen vollständig vom harten Kernkapital abziehen müssen. Bereits damals war klar, dass nur der volle Abzug der Beteiligungen an Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital gewährleistet, dass Verluste auf den Bewertungen von Tochtergesellschaften ohne direkte Auswirkungen auf die regulatorische Solvenz von Schweizer Stammhäusern absorbiert werden können.

<sup>13</sup> Vgl. Bericht Bankenstabilität, Ziff. 7.2.3.1.

<sup>14</sup> AS 2012 5441

Eine hohe Eigenmittelausstattung der ausländischen Tochtergesellschaften und die Eigenmittelanforderungen für konzerninterne Forderungen auf Stufe Einzelinstitut<sup>15</sup> führen jedoch dazu, dass das Eigenkapital, das die Gruppe aufgrund der Anforderung an das Stammhaus als Einzelinstitut halten muss, die Anforderung der konsolidierten Gruppe übersteigt. Die Gruppe muss daher letztlich mehr Kapital vorhalten, als aufgrund der konsolidierten Eigenmittelanforderungen erforderlich wäre. Die Grösse der ausländischen Tochtergesellschaften der UBS führt im internationalen Vergleich zu höheren gruppeninternen Verflechtungen und damit zu einer potenziell höheren Eigenmittelausstattung auf Gruppenstufe als bei internationalen Mitbewerbern.<sup>16</sup> Die G-SIBs brachten daher 2011 in der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats (WAK-S) vor, dass die TBTF-Regulierung ohne Erleichterungen auf Gruppenstufe zu einer Eigenmittelanforderung von 26 Prozent der risikogewichteten Positionen im Fall der Credit Suisse und 23 Prozent im Fall der UBS führe.<sup>17</sup>

Daher wurde mit der Einführung der TBTF-Regulierung 2013<sup>18</sup> auch Artikel 125 ERV geschaffen. Gemäss diesem hatte die FINMA unter gewissen Bedingungen Erleichterungen für das Stammhaus von Finanzgruppen zu gewähren. Der gleichzeitig eingeführte vollständige Beteiligungsabzug vom harten Kernkapital kam somit bei systemrelevanten Banken gar nie zum Tragen. Letztlich wurde der vollständige Beteiligungsabzug zusammen mit Artikel 125 ERV mit der Einführung einer Risikogewichtung von Beteiligungen 2019 abgeschafft. Die Risikogewichtung von Beteiligungen entsprach konzeptionell der Praxis, wie die FINMA die gemäss Artikel 125 ERV erforderlichen Erleichterungen gegenüber den Grossbanken umsetzte.

Die Neuregelung führte 2019 über höhere Risikogewichte für die Beteiligungen zu einem deutlichen Anstieg der Eigenmittelanforderungen, jedoch weiterhin bei Weitem nicht zu einer vollständigen Unterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften mit Eigenmitteln. Gemäss den heutigen Eigenmittelvorschriften müssen SIBs ihre Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften basierend auf den anzuwendenden Risikogewichten lediglich zu rund 60 Prozent mit *Going-Concern*-Eigenmitteln (hartes [*Common Equity Tier 1*, CET1] und zusätzliches Kernkapital [*Additional Tier 1*, AT1]) unterlegen, der verbleibende Anteil kann durch Fremdkapital finanziert werden.<sup>19</sup> Betrachtet man nur das harte Kernkapital (CET1),

<sup>15</sup> Auf konsolidierter Stufe fallen konzerninterne Verflechtungen weg und müssen entsprechend nicht mit Eigenmitteln unterlegt werden. Dieser Effekt nimmt mit komplexeren Konzernstrukturen, höheren Anforderungen bei ausländischen Einheiten oder höheren Intragroup-Verflechtungen zu (vgl. Bericht Bankenstabilität, Ziff. 7.3.2, S. 89).

<sup>16</sup> Ein internationaler Vergleich ist bei Eigenmittelanforderungen schwierig, weil die Eigenmittelanforderungen an Stammhäuser anderer internationaler Bankkonzerne nicht offenlegt werden.

<sup>17</sup> Schöchli, «26 statt 19 Prozent?», NZZ-Artikel, 12. Mai 2011, abrufbar unter: [www.nzz.ch/26\\_statt\\_19\\_prozent-ld.582745](http://www.nzz.ch/26_statt_19_prozent-ld.582745) (zuletzt abgerufen am 10. Dezember 2025).

<sup>18</sup> AS 2012 5441

<sup>19</sup> Diese Grösse ergibt sich aus der Multiplikation des Risikogewichts für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften (400 Prozent) mit der Eigenmittelanforderung in Prozent der risikogewichteten Aktiven (*risk-weighted assets*, RWA) (bei systemrelevanten Banken: Sockelanforderung von 12,86 Prozent plus progressive Zuschläge). Eine 60-Prozent-Unterlegung ergibt sich bei einer Eigenmittelanforderung von 15 Prozent der RWA.

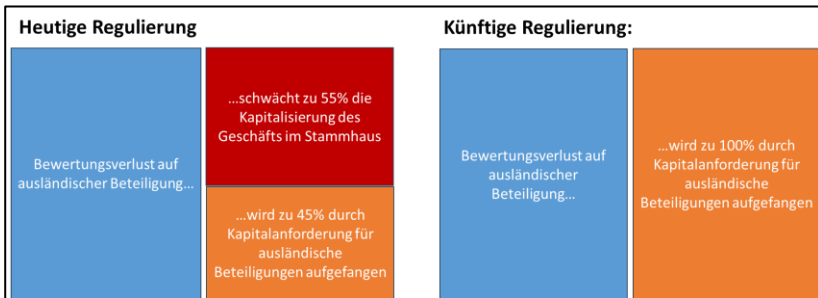
das auch ausserhalb der Abwicklungsphase Verluste absorbiert, liegt die Eigenmittelunterlegung sogar nur bei etwa 45 Prozent des Beteiligungsbuchwerts.

#### *Auswirkungen einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung*

Die heute geltende Regelung mit einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung bedeutet, dass Korrekturen des Buchwerts von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften zu rund 55 Prozent direkt auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses durchschlagen (vgl. Abbildung 5). Somit führt jeder USD an Verlust auf den Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften zu einem Rückgang von 1 USD des harten Kernkapitals des Stammhauses. Da beim Stammhaus aber je USD an Buchwert nur rund 0,45 USD hartes Kernkapital für dieses Risiko reserviert sind, werden 0,55 USD hartes Kernkapital vernichtet, welche für die Risikoabdeckung des eigenen operativen Geschäfts (vgl. Abbildung 4, «übriges Geschäftsvolumen») des Stammhauses vorgesehen waren und künftig dafür nicht mehr zur Verfügung stehen. Ein Verlust auf den Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften von beispielsweise 10 Milliarden USD führt somit im Schweizer Stammhaus zu einem Rückgang von rund 5,5 Milliarden USD an verfügbarem hartem Kernkapital. Die nur teilweise Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften bedeutet letztlich, dass Eigenkapital gleichzeitig die Risiken des eigenen Geschäfts des Stammhauses und der Tochtergesellschaft abdecken muss, was zu einer Schwächung des Stammhauses führt.

Abbildung 5

#### **Schwächung des Schweizer Stammhauses durch Bewertungsverluste**



Quelle: SIF

Die regulatorische Möglichkeit zur teilweisen Fremdfinanzierung der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften bedeutet auch, dass das Eigenkapital der

Tochtergesellschaften zum Teil mit Fremdkapital finanziert sein kann.<sup>20</sup> Eine Tochtergesellschaft kann in einem solchen Fall durch die teilweise Fremdfinanzierung mehr Eigenkapital ausweisen, als das Stammhaus tatsächlich für sie vorhalten muss – der übersteigende Anteil kann durch Fremdkapital finanziert werden. Die Tochtergesellschaft vergibt ihrerseits wiederum Kredite an Kundinnen und Kunden und nutzt dafür zusätzliches Fremdkapital – insbesondere Kundengelder. Dadurch verdoppelt sich die dem Bankgeschäft immanente Hebelwirkung (*Leverage*). Ein hoher *Leverage* birgt erhebliches Verlustpotenzial, da Verluste in erster Linie vom harten Kernkapital und nicht vom Fremdkapital getragen werden. Die Fremdfinanzierung der Beteiligung führt auf Ebene des Stammhauses dazu, dass gleich doppelt Fremdkapital zur Finanzierung des Geschäfts der Tochtergesellschaft eingesetzt wird.

Dieser doppelte Einsatz von Fremdkapital (*Double Leverage*) wirkt bei Verlusten stark krisenverstärkend und hat sich in der Vergangenheit insbesondere in der Credit-Suisse-Krise als gravierender Risikofaktor für die Stabilität von Finanzgruppen erwiesen. Der *Double Leverage* stellt primär für das Schweizer Stammhaus und nicht für die ausländische Tochtergesellschaft ein Risiko dar. Die *Double-Leverage*-Problematik muss daher von der Schweizer Regulierung angegangen werden und ist keine ausländische Angelegenheit. Um die Doppelzählung von Eigenkapital zu vermeiden, empfiehlt daher das FSB in seinen *Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs (Internal TLAC)* vom 6. Juli 2017<sup>21</sup>, *Internal TLAC* von den anrechenbaren Eigenmitteln abzuziehen.

Die nur teilweise Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften kann dazu führen, dass für ein in der Tochtergesellschaft gebuchtes Aktivum im Stammhaus weniger Eigenkapital vorgehalten werden muss, als wenn das gleiche Aktivum direkt im Stammhaus verbucht wäre.<sup>22</sup> Dies, obwohl beide Einheiten mit dem Aktivum grundsätzlich das gleiche Risiko in ihren Büchern hätten. Dies bedeutet, dass die Risiken der ausländischen Tochtergesellschaft im Schweizer Stammhaus nicht adäquat mit Eigenmitteln abgedeckt werden. Auf diese Weise können regulatorische Fehlanreize entstehen, mit Hilfe von Tochtergesellschaften zu wachsen und Geschäftsfelder in Tochtergesellschaften zu verschieben. Beteiligungen können dadurch sogar grösser werden als das gesamte Eigenkapital des Stammhauses (vgl. Abbildung 4 für die Situation bei der UBS).

<sup>20</sup> Der Wert einer Beteiligung in der Bilanz des Stammhauses entspricht grundsätzlich dem Kaufpreis (respektive der Investitionssumme) abzüglich allfälliger Wertkorrekturen. Bei der Festlegung des Kaufpreises spielen insbesondere die erwarteten, künftigen Gewinne eine wesentliche Rolle. Liegt der Kaufpreis höher als das Eigenkapital der Tochtergesellschaft, besteht Goodwill. Die Fremdfinanzierung von Beteiligungen bedeutet also in diesem Fall nicht nur, dass das Eigenkapital der Tochtergesellschaften fremdfinanziert sein kann, sondern auch, dass das Stammhaus immaterielle oder auf zukünftigen Gewinnen basierende Vermögenswerte teilweise an ihr regulatorisches Eigenkapital anrechnen kann, was in der Bankenregulierung ansonsten nicht zulässig ist und korrigiert wird.

<sup>21</sup> Abrufbar unter: [www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf](http://www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf).

<sup>22</sup> Dies ergibt sich aus dem Umstand, dass in diesem Fall ein Teil des Eigenkapitals der Tochtergesellschaft im Stammhaus durch Fremdkapital refinanziert werden kann. Vorbehalten sind strengere regulatorische Anforderungen in den Jurisdiktionen der ausländischen Tochtergesellschaften. Aber auch in diesem Fall kann die Bank durch Anwendung von *Double Leverage* im Stammhaus die Auswirkung eines höheren Kapitalbedarfs im Ausland zulasten der Risikosubstanz des Stammhauses abschwächen.

### *Relevanz in der Credit-Suisse-Krise*

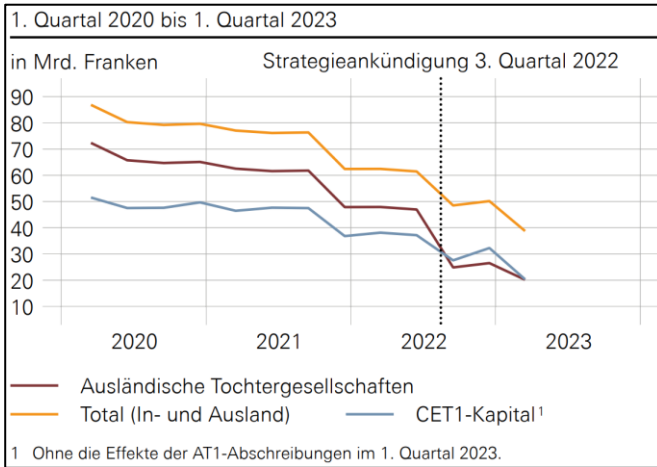
In der Krise der Credit Suisse war die nur teilweise Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften auf Stufe des Stammhauses ein zentraler Schwachpunkt. Dieser schränkte den strategischen Handlungsspielraum der Credit Suisse in der Stabilisierungsphase<sup>23</sup> (vgl. Abbildung 9) stark ein. Die Credit-Suisse-Krise zeigte exemplarisch auf, dass Beteiligungen auch ausserhalb einer systemweiten Krise sehr schnell an Wert verlieren können. Im Zuge der strategischen Neuausrichtung im Sommer 2022 mussten verschiedene Geschäftsfelder der ausländischen Tochtergesellschaften neu bewertet werden. Dabei ist bei der Bewertung von Beteiligungen der tiefere Wert von Marktwert und Anschaffungswert als Buchwert zu verwenden. Der Marktwert<sup>24</sup> hängt insbesondere von der künftigen Profitabilität sowie von den Kapitalüberschüssen der Beteiligung ab. Der zu erwartende Erlös eines Verkaufs dieser Geschäftsfelder lag bereits im September 2022 deutlich unter der ursprünglichen Schätzung der Bewertungsmodelle der Bank und in der Folge wurde eine substantielle Wertkorrektur der Beteiligung des Stammhauses an der US-amerikanischen Tochtergesellschaft (US Intermediate Holding Company, US IHC) erforderlich. Die Wertberichtigungen auf Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften betragen zwischen dem dritten Quartal 2021 und dem dritten Quartal 2022 60 Prozent des ursprünglichen Buchwerts und haben die Kapitalsituation des Stammhauses immer weiter geschwächt (vgl. Abbildung 6). So sank die CET1-Quote der Credit Suisse AG (Stammhaus) innerhalb eines Jahres von 13,4 Prozent im dritten Quartal 2021 auf 9,7 Prozent im dritten Quartal 2022. Die Kapitalerosion mündete schliesslich in einen Teufelskreis, der Restrukturierungsmassnahmen der Bank behinderte.

<sup>23</sup> Obwohl gewisse Indikatoren des Stabilisierungsplans überschritten wurden, gemäss derer sich die Credit Suisse in der Stabilisierungsphase befunden hätte, hat sich die Geschäftsleitung der Credit Suisse gegen die Aktivierung des Stabilisierungsplans entschieden (vgl. Bericht Bankenstabilität, Ziff. 12.1.2, S. 177). Somit befand sich die Credit Suisse nie offiziell in der Stabilisierungsphase. Im Weiteren wird jedoch trotz dieses Entscheids der Geschäftsleitung der Credit Suisse von Problemen in der Stabilisierungsphase gesprochen.

<sup>24</sup> Der Marktwert einer Beteiligung definiert sich als der Preis, zu dem die Beteiligung am Bewertungsstichtag an einen unabhängigen Marktteilnehmer verkauft werden könnte.

Abbildung 6

### Abwertung der Beteiligungen des CS-Stammhauses in der Krise



Quelle: SNB, Bericht zur Finanzstabilität 2024, S. 35

Eine vollständige Veräusserung dieser Geschäftsfelder hätte gemäss Schätzungen der Credit Suisse zu einer noch höheren Wertberichtigung auf dem Beteiligungsbuchwert geführt, sodass die CET1-Quote des Stammhauses noch weiter unter die regulatorischen Anforderungen und die Markterwartungen gefallen wäre.<sup>25</sup> Zur Vermeidung negativer Marktreaktionen aufgrund derartig tiefer CET1-Quoten sah die Bank von einem vollständigen Verkauf der entsprechenden Geschäftsfelder ab und veräusserte nur Teile davon. Die nur teilweise Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften führte also dazu, dass Massnahmen, die für die Stabilisierung wünschenswert gewesen wären und in einer Krise allenfalls vertrauensfördernd gewirkt hätten, wegen deren Auswirkungen auf die Kapitalquoten des Stammhauses und den erwarteten Marktreaktionen nicht umgesetzt wurden. Eine angemessene Kapitalisierung des Stammhauses wäre aufgrund der Bewertungsverluste nicht mehr gegeben gewesen und die Risiken aus dem eigenen operativen Geschäft des Stammhauses wären nicht mehr ausreichend gedeckt gewesen.

Auch ohne den regulatorischen Filter, welcher der Credit Suisse von der FINMA 2017 gewährt wurde,<sup>26</sup> hätten im Zuge der strategischen Neuausrichtung im Sommer 2022 die entsprechenden Geschäftsfelder der ausländischen Tochtergesellschaften neu bewertet werden müssen. Auch in diesem Szenario hätten Massnahmen wie die vollständige Veräusserung dieser Geschäftsfelder, die für die Stabilisierung wünschenswert gewesen wären, die Kapitalquoten des Stammhauses stark reduziert und wären

<sup>25</sup> Vor der Kapitalerhöhung im 4. Quartal 2022 erfüllte das Stammhaus der Credit Suisse die Anforderungen an das harte Kernkapital temporär nicht mehr.

<sup>26</sup> PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion», S. 8 ff.

daher nicht umsetzbar gewesen. Demgegenüber wäre die Credit Suisse bei einem vollständigen Abzug der ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital in der Lage gewesen, diese Einheiten zu veräussern, ohne dass sich die regulatorischen Kapitalquoten des Stammhauses verschlechtert hätten. Ein etwaiger Verkauf hätte daher zur Stabilisierung und Verbesserung der Situation beitragen können.

### *Relevanz in weiteren Krisenszenarien*

Auch andere Szenarien als dasjenige der Credit Suisse können zu Verlusten auf Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften führen und bei einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung die regulatorische Kapitalausstattung des Schweizer Stammhauses schwächen. Fände die Subprime-Krise<sup>27</sup> von 2007 in der heutigen Struktur der UBS statt und wären die illiquiden Vermögenswerte in einer ausländischen Tochtergesellschaft verbucht, so hätten die Verluste<sup>28</sup> heute massive Auswirkungen auf die Kapitalisierung des Stammhauses. Viele denkbare Szenarien einer künftigen bankspezifischen oder systemischen Krise würden sich auf die Bewertung ausländischer Tochtergesellschaften auswirken. Bewertungsverluste auf ausländischen Tochtergesellschaften schwächen bei einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung die regulatorische Kapitalausstattung des Stammhauses, selbst wenn das operative Geschäft nicht von der Krise betroffen ist.

Abbildung 7 zeigt auf Basis des vierten Quartalsabschlusses 2025 der UBS AG und des von der UBS kommunizierten Zielbilds,<sup>29, 30</sup> wie viel Eigenkapital bei verschiedenen hypothetischen Wertverlustszenarien auf den Bewertungen von ausländischen Tochtergesellschaften des Schweizer Stammhauses (UBS AG) noch zur Deckung für Risiken des eigenen operativen Geschäfts zur Verfügung stünde. Mit der heutigen Eigenmittelunterlegung der ausländischen Tochtergesellschaften würde die CET1-Quote des Stammhauses in diesen Szenarien mit Ausnahme des Szenarios eines 25-prozentigen Wertverlusts auf ausländischen Beteiligungen unter die voraussichtlich anstehende regulatorische CET1-Anforderung<sup>31</sup> von 10,8 Prozent sinken – und nicht nur bei einem vollen Wertverlust. Dies könnte in einer Krise Massnahmen zur Krisenbewältigung verhindern. Falls der – zusätzlich zu den Eigenmittelanforderun-

<sup>27</sup> Die Subprime-Krise war eine Finanzkrise ab 2007, ausgelöst durch massenhafte Zahlungsausfälle riskanter US-Hypothekenkredite (*Subprime Loans*), die weltweit Banken und Finanzmärkte erschütterte.

<sup>28</sup> Die UBS hat in der Finanzkrise im laufenden Betrieb (im sogenannten *Going Concern*) Verluste von etwa 40 Milliarden Franken erlitten. Ohne staatliche Rettung wären die Verluste in einer Sanierung oder Konkursliquidation wohl noch viel höher ausgefallen.

<sup>29</sup> Die UBS hat am *Earnings Call* vom 4. Februar 2025 eine CET1-Quote des Stammhauses von 12,5 Prozent in Aussicht gestellt. Abrufbar unter: [www.ubs.com/global](http://www.ubs.com/global) > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > Quarterly reporting 2021 - 2024 > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A (zuletzt abgerufen am 10. Dezember 2025).

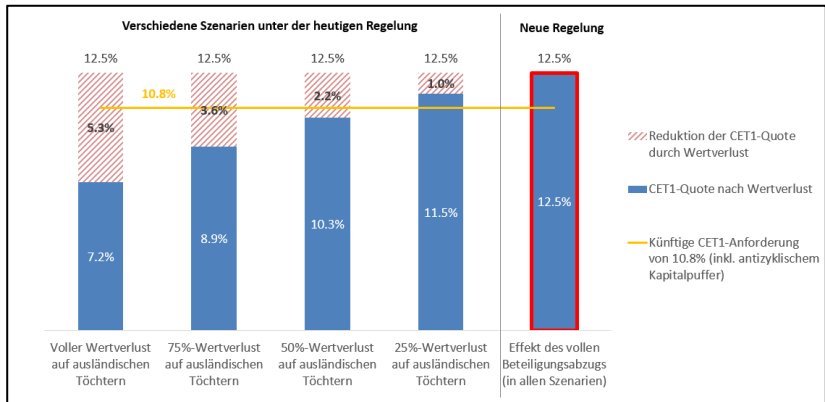
<sup>30</sup> Die UBS hat am *Earnings Call* vom 4. Februar 2026 angekündigt, zusätzliche 5 Milliarden USD aus ihrer UK-Tochter und aus der US-amerikanischen Tochtergesellschaft zu repatriieren. Abrufbar unter: [www.ubs.com/global](http://www.ubs.com/global) > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A > S. 3 (zuletzt abgerufen am 10. März 2026).

<sup>31</sup> Es handelt sich um die geschätzte Anforderung, welche die UBS aufgrund ihrer Grösse und ihres Marktanteils zukünftig voraussichtlich einhalten muss.

gen gehaltene – Managementpuffer<sup>32</sup> beispielsweise aufgrund eigener operativer Verluste bereits gesunken ist, was insbesondere in einer systemischen Krise zu erwarten ist, sind die Auswirkungen solcher Wertverluste auf die CET1-Quote gar ausgeprägter. Mit einem vollständigen Abzug der ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital (Beteiligungsabzug) bliebe die CET1-Quote hingegen nach einem Wertverlust ausländischer Tochtergesellschaften unverändert beim Ausgangswert respektive der von der Bank angestrebten CET1-Quote von beispielsweise 12,5 Prozent (vgl. rote Markierung, Abbildung 7).

Abbildung 7

### Auswirkungen verschiedener Wertverlustszenarien auf ausländischen Tochtergesellschaften auf die CET1-Quote des Schweizer Stammhauses der UBS<sup>33</sup>



Quelle: Berechnungen des EFD, basierend auf dem Offenlegungsbericht der UBS zum 4. Quartal 2025, S. 103

Zudem ist anzunehmen, dass in einer isolierten Solvenzkrise einer Tochtergesellschaft das Stammhaus – um beispielsweise eine Insolvenz dieser Tochtergesellschaft zu verhindern – dieser Tochtergesellschaft zu Hilfe käme, indem es dieser weiteres Kapital zur Verlusttragung zur Verfügung stellen würde. In einem solchen Fall könnten die Verluste aus einer Tochtergesellschaft für das Stammhaus sogar höher ausfallen als

<sup>32</sup> Ein Managementpuffer ist ein von der Bank gehaltener zusätzlicher Eigenmittelpuffer über die regulatorisch vorgeschriebenen Eigenmittelanforderungen hinaus, um Spielraum für unerwartete Verluste oder Schwankungen zu behalten und bei normalem Geschäftsgang über den regulatorischen Anforderungen zu bleiben.

<sup>33</sup> Mit der gemäss heutigen Regulierung per Ende 2028 geltenden Risikogewichtung von 400 Prozent.

der ursprüngliche Beteiligungswert (vgl. linker Balken in Abbildung 7).<sup>34</sup> Sollte die UBS ihre Auslandsbeteiligungen weiter ausbauen, würden sich die Buchwerte dieser Beteiligungen und deren Verlustrisiko für das Stammhaus weiter erhöhen.

Für die Gläubigerinnen und Gläubiger sowie Kundinnen und Kunden des Schweizer Stammhauses und für allfällige Risiken der Schweizer Steuerzahlerinnen und -zahler<sup>35</sup> ist nicht nur die Kapitalisierung der Gruppe, sondern vor allem auch die Verteilung des Eigenkapitals innerhalb der UBS-Gruppe relevant. Aktuell weisen die Tochtergesellschaften der UBS im Ausland deutlich höhere Kapitalquoten als ihre Schweizer Einheiten (UBS Group AG, UBS AG (Stammhaus) und UBS Switzerland AG) aus. Diese Feststellung trifft sowohl für die risikogewichteten als auch für die ungewichteten Kapitalquoten zu. Da es bei der Risikogewichtung der Bilanzpositionen zwischen den Jurisdiktionen gewisse Unterschiede gibt, zeigt Abbildung 8<sup>36</sup> die ungewichtete Kapitalquote (*Leverage Ratio*). Ursachen für eine solche ungleiche Kapitalverteilung können höhere Anforderungen ausländischer Regulatoren oder höhere freiwillige Puffer seitens der betroffenen Bank im Ausland sein. In einer Krise befände sich folglich im Verhältnis zu den jeweiligen Geschäftsvolumen mehr Eigenkapital im Ausland als im Inland. Ausländische Behörden könnten daher die Kundinnen und Kunden sowie die Gläubigerinnen und Gläubiger der ausländischen Tochtergesellschaften mittels *Ringfencing*<sup>37</sup> zulasten jener des Schweizer Stammhauses besser schützen. Mit dem vorgeschlagenen vollständigen Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital des Schweizer Stammhauses steigen die Kapitalquoten des Schweizer Stammhauses (UBS AG) und der Gruppe (UBS Group AG) an. Dadurch werden künftig auch die in- und ausländischen Gläubigerinnen und Gläubiger sowie Kundinnen und Kunden des Stammhauses durch eine höhere Kapitalisierung noch besser vor Verlusten geschützt (vgl. rote Markie-

<sup>34</sup> Beispiel zur Veranschaulichung: Eine ausländische Tochtergesellschaft hat ein Eigenkapital von 5 Milliarden USD und ist mit einem Wert von 5 Milliarden USD in den Büchern des Stammhauses verbucht. Angenommen, die entsprechende Tochtergesellschaft muss eine einmalige Busse von 8 Milliarden USD bezahlen, so kann sie diese nicht ohne Hilfe des Stammhauses tragen. Um die Insolvenz der Tochtergesellschaft abzuwenden, finanziert das Stammhaus diese Busse durch einen Kapitaleinschuss von 8 Milliarden USD in die Tochtergesellschaft. Dadurch kann das Geschäft der Tochtergesellschaft auch nach der Bussenzahlung weitergeführt werden und die Tochtergesellschaft ist unverändert mit einem Beteiligungswert von 5 Milliarden USD in den Büchern des Stammhauses verbucht. Die Verluste, die dem Stammhaus aus einer Tochtergesellschaft entstehen können, sind daher nicht auf maximal 100 Prozent des Beteiligungswerts begrenzt, sondern können durchaus auch im ordentlichen Geschäftsgang (also im *Going Concern*) höher ausfallen.

<sup>35</sup> Restrisiken für Steuerzahlerinnen und -zahler können namentlich in einer Krise bzw. einer Sanierung einer systemrelevanten Bank entstehen, wenn staatlich gesicherte Liquiditätshilfen gewährt werden.

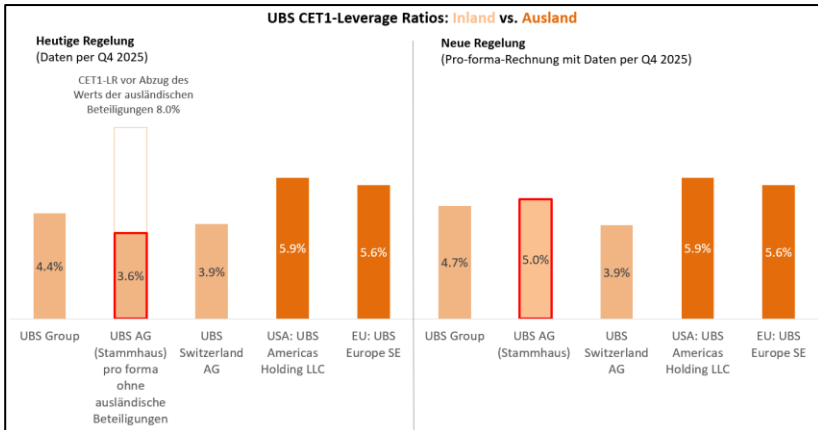
<sup>36</sup> Beim Vergleich ist zu beachten, dass beispielsweise die amerikanische Tochtergesellschaft Dividendenrückstellungen als hartes Kernkapital anrechnen kann, während diese in der Schweiz vom harten Kernkapital abgezogen werden müssen. Das Bild würde sich aber auch bei Anrechnung der Dividendenrückstellungen nicht wesentlich ändern.

<sup>37</sup> *Ringfencing* tritt auf, wenn ausländische Aufsichtsbehörden (z. B. mangels Vertrauen in die Stabilität der Bank) höhere regulatorische Anforderungen für in ihrem Land domizilierte Rechtseinheiten einer G-SIB anordnen oder die Übertragbarkeit von Kapital und Liquidität einschränken.

rung, Abbildung 8), indem deren Eigenkapital auch wirklich zur Abdeckung von Risiken des Schweizer Stammhauses dient.

Abbildung 8

### Aktuelle Verteilung der Eigenmittel zur Deckung des eigenen Geschäfts innerhalb der UBS Group AG<sup>38</sup>



*Quelle:* Berechnungen des EFD, basierend auf dem Offenlegungsbericht der UBS zum 4. Quartal 2025

Die Erkenntnisse aus der Credit-Suisse-Krise, die von der PUK geforderte höhere Gewichtung der Stabilität im Vergleich zur Wettbewerbsfähigkeit, die akzentuierte Relevanz der ausländischen Tochtergesellschaften sowie die Wachstumspläne der UBS im Ausland machen nunmehr eine Neubeurteilung der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften erforderlich.

### 1.1.3 Ziel der Vorlage

Ziel der Vorlage ist es, dass allfällige Verluste auf Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften keine direkten Auswirkungen auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses und damit keine krisenverstärkende Wirkung mehr haben. Dadurch wird die Stabilität des Stammhauses und damit der gesamten Bankengruppe gestärkt. Ebenfalls werden die Risiken für die Gläubige-

<sup>38</sup> Die heutige teilweise Eigenmittelunterlegung ausländischer Tochtergesellschaften führt dazu, dass die ausgewiesene *CET1-Leverage Ratio* des Stammhauses (8 Prozent per Ende 2025) dessen Widerstandskraft für Risiken aus dem eigenen Geschäft stark überschätzt. Damit die *Leverage Ratio* auch für das Stammhaus aussagekräftig wird, müssen Beteiligungen vom Kapital abgezogen werden. Bei einem Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften sinkt die *CET1-Leverage Ratio* des Stammhauses auf 3,6 Prozent.

rinnen und Gläubiger des Schweizer Stammhauses sowie für die Schweizer Steuerzahlerinnen und -zahler reduziert. Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften, die für die Bankgruppe zu hohe Risiken bergen, ungenügend profitabel sind oder keinen strategischen Nutzen mehr haben, müssen ohne negative Kapitalfolgen für das Stammhaus veräussert werden können. Dies erhöht während der Stabilisierungsphase den eigenverantwortlichen strategischen Handlungsspielraum von SIBs. Dadurch wird die Wahrscheinlichkeit reduziert, dass die Krise weiter eskaliert und es zu einer Sanierung oder Konkursliquidation der Bank (letzte Krisenphase vgl. Abbildung 9) kommt. Gleichzeitig werden Anreize geschaffen, regulatorisch nicht erforderliche Eigenmittel in ausländischen Tochtergesellschaften ins Stammhaus zurückzuführen, was die Kapitalausstattung dieser zentralen Schweizer Einheit stärkt. Weiter werden auch Anreize geschaffen, das Kapital innerhalb der Gruppe gleichmässiger zu verteilen, gruppeninterne Verflechtungen abzubauen und Konzernstrukturen zu vereinfachen, was die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Sanierung zusätzlich erhöht. Nicht zuletzt werden regulatorische Anreize für ein kreditfinanziertes Wachstum der ausländischen Tochtergesellschaften reduziert. Ein Wachstum der ausländischen Tochtergesellschaften soll weiterhin möglich sein, jedoch soll das Eigenkapital ausländischer Tochtergesellschaften künftig in jedem Fall vollumfänglich eigen-, statt teilweise fremdfinanziert werden.

## **1.2 Geprüfte Alternativen und gewählte Lösung**

Der vollständige Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital wird als eine zentrale, präventive Massnahme zur Stärkung und Weiterentwicklung des TBTF-Dispositivs betrachtet (s. für gewählte Lösung Ziff. 4). Im Weiteren wird einerseits aufgezeigt, welche möglichen Ausgestaltungen der vorgeschlagenen Massnahme im Rahmen ihrer Ausarbeitung geprüft und aus welchen Gründen sie verworfen wurden (Ziff. 1.2.1–1.2.3). Andererseits wird dargelegt, welche alternativen, strengeren Massnahmen zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung von systemrelevanten Banken im Vergleich zur vorgeschlagenen Regelung geprüft und bereits im Bericht zur Bankenstabilität vom Bundesrat verworfen wurden (Ziff. 1.2.4). Ziffer 1.2.5 führt aus, dass auch strukturelle Anpassungen an der Gruppenstruktur geprüft und verworfen wurden. Es wird dabei aufgezeigt, warum eine *Clean-Holding*-Anforderung oder die Abspaltung des US-Geschäfts von Schweizer G-SIBs gegenüber der vorgeschlagenen Massnahme ein deutlich stärkerer Eingriff zur Zielerreichung und somit nicht verhältnismässig wäre.

### **1.2.1 Vollständige Eigenmittelunterlegung mit teilweise niedriger Kapitalqualität**

Für die vollständige Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften wurden vier Varianten evaluiert, die die zusätzliche Anforderung an das harte Kernkapital reduziert hätten. Der Abzug hätte zwar ebenfalls 100 Prozent des Beteiligungswerts betragen, wäre jedoch nicht vollständig vom harten Kernkapital erfolgt. Die beiden ersten Varianten (das sogenannte «entsprechende

Abzugsverfahren» und das «proportionale Abzugsverfahren») sind aus der heutigen Eigenmittelregulierung hergeleitet und unterscheiden sich bezüglich des Umfangs, in dem der teilweise Abzug vom zusätzlichen Kernkapital erfolgt wäre. Im Anschluss an die Vernehmlassung wurde zudem als dritte Variante geprüft, ob der vollständige Abzug zu 50 Prozent vom harten Kernkapital und zu 50 Prozent vom zusätzlichen Kernkapital – unter Vorbehalt der Verschärfung der Bestimmungen von AT1-Anleihen – geeignet ist, das vorliegende Problem zu lösen. Bei der vierten geprüften Variante wäre eine teilweise Anrechnung von *Bail-in-Bonds* möglich gewesen, die nicht zum Kernkapital bzw. nicht zu den *Going-Concern*-Eigenmitteln zählen.

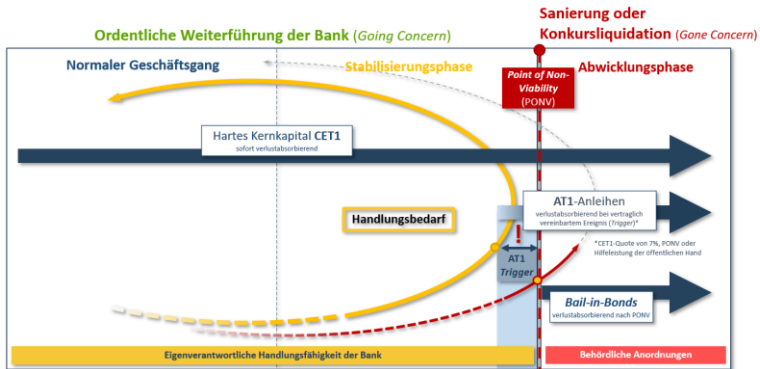
***Exkurs: Verlustabsorptionsfähigkeit unterschiedlicher Kapitalqualitäten im Krisenkontinuum***

Das Hauptanliegen der Vorlage ist es, die eigenverantwortliche Handlungsfähigkeit von systemrelevanten Banken in der Stabilisierungsphase zu stärken und damit die Wahrscheinlichkeit zu reduzieren, dass solche Banken in die nächste und schwerwiegendste Krisenphase, die Abwicklungsphase, eintreten. Während einer Stabilisierungsphase liegt die Verantwortung für die strategische und operative Führung der Bank weiterhin bei den Organen der Bank. Besteht bei einer Bank Insolvenzgefahr, hat sie ernsthafte Liquiditätsprobleme oder erfüllt sie die Eigenmittelvorschriften nach Ablauf einer von der FINMA festgesetzten Frist nicht, so tritt sie in die Abwicklungsphase ein. In dieser kann die FINMA einschneidende Schutz- oder Sanierungsmassnahmen oder die Konkursliquidation anordnen. Die Bank ist zu diesem Zeitpunkt nur noch eingeschränkt selbstständig handlungsfähig.

Die beiden Krisenphasen unterscheiden sich grundlegend darin, welche Kapitalbestandteile verlustabsorbierend wirken. Während hartes Kernkapital (CET1) in allen Phasen verlustabsorbierend wirkt, werden die AT1-Anleihen der systemrelevanten Banken erst bei Eintreten gewisser vertraglich festgelegter Bedingungen, etwa bei der Unterschreitung einer CET1-Quote von 7 Prozent auf Gruppenstufe oder bei Hilfeleistung der öffentlichen Hand, abgeschrieben oder in hartes Kernkapital gewandelt und können somit verlustabsorbierend wirken. Die auslösende CET1-Quote von 7 Prozent entspricht einer ungefähren Halbierung der CET1-Quote der UBS Group AG per 4. Quartal 2025 und einer Unterschreitung der regulatorischen CET1-Anforderung. Eine G-SIB würde mit hoher Wahrscheinlichkeit von Investorinnen und Investoren, Kundinnen und Kunden und Gegenparteien schon deutlich vor dem Erreichen einer CET1-Quote von 7 Prozent fallengelassen. Eine G-SIB wird eine solche CET1-Quote auf Gruppenstufe in der Stabilisierungsphase deshalb kaum jemals erreichen.

Abbildung 9

## Verlustabsorptionsfähigkeit unterschiedlicher Kapitalqualitäten im Krisenkontinuum



Quelle: SIF

Somit weisen AT1-Anleihen in ihrer aktuellen Ausgestaltung faktisch funktionale Parallelen zu *Bail-in-Bonds* auf, die erst nach Erreichen des *Point of Non-Viability* abgeschrieben oder in CET1 gewandelt werden. Der beschriebene tiefe Trigger einer CET1-Quote von 7 Prozent und die Erfahrungen mit der CS-Krise haben AT1-Anleihen als verlustabsorbierendes Kapital in der Stabilisierungsphase (*Going-Concern-Eigenmittel*) international in Frage gestellt. Gewisse Exponenten wie beispielsweise die Europäische Zentralbank<sup>39</sup> oder das *Financial Stability Institute* der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich<sup>40</sup> fordern eine Zuweisung von AT1-Anleihen zu den *Gone-Concern-Mitteln*, also nur noch eine Anrechnung für die Abwicklungsphase. Australien<sup>41</sup> hat beschlossen, die Anrechenbarkeit von AT1-Anleihen als Kernkapital abzuschaffen und die AT1-Anforderungen durch höhere Anforderungen an CET1-Kapital und Ergänzungskapital (*Gone-Concern-Mittel*) zu kompensieren.

<sup>39</sup> Simplification of the European prudential regulatory, supervisory and reporting framework, 11. Dezember 2025, abrufbar unter: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu) > Press > 11 December 2025 > Simplification of the European prudential regulatory, supervisory, and reporting framework.

<sup>40</sup> Revisiting the regulatory capital stack, November 2025, abrufbar unter: [www.bis.org/fsi/fsibriefs28.pdf](http://www.bis.org/fsi/fsibriefs28.pdf).

<sup>41</sup> APRA finalises changes to phase out Additional Tier 1 capital instruments | APRA, 4 December 2025, abrufbar unter: [www.apra.gov.au](http://www.apra.gov.au) > News and publications > Apra finalises changes to phase out Additional Tier 1 capital instruments.

### *Entsprechendes Abzugsverfahren*

Unter dem sogenannten entsprechenden Abzugsverfahren<sup>42</sup> hätten von ausländischen Tochtergesellschaften herausgegebene und vom Stammhaus gehaltene Eigenkapitalinstrumente des zusätzlichen Kernkapitals vom zusätzlichen Kernkapital anstatt vom harten Kernkapital abgezogen werden können. Die anderen ausländischen Beteiligungswerte wären unverändert vom harten Kernkapital abgezogen worden.

Diese Variante hätte zwar ebenfalls zu einer deutlichen Stärkung des Stammhauses geführt. Die erkannten Schwachstellen wären jedoch weniger konsequent und umfassend behoben worden. Da zusätzliches Kernkapital in der Stabilisierungsphase nur eingeschränkt verlustabsorbierend ist (vgl. Abbildung 9), hätte ein Wertverlust auf den Beteiligungen weiterhin zu einer Lücke im harten Kernkapital geführt. Deshalb wurde von dieser Umsetzungsvariante abgesehen.

Methodisch gibt es Argumente für und solche gegen diese Variante. Dafür spricht, dass der Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften in jener Form erfolgt, in welcher die Beteiligung gehalten wird: Der in hartem Kernkapital gehaltene Anteil wird vom harten Kernkapital und der in zusätzlichem Kernkapital gehaltene Anteil vom zusätzlichen Kernkapital des Stammhauses abgezogen. Damit liesse sich diese Lösung konzeptionell begründen. Jedoch hat zusätzliches Kernkapital nicht in allen Jurisdiktionen dieselbe rechtliche Ausgestaltung und Verlustabsorptionsfähigkeit. Während in der Schweiz zusätzliches Kernkapital praktisch ausschliesslich in Form von AT1-Anleihen und damit buchhalterisch als Fremdkapital geführt wird, werden in ausländischen Jurisdiktionen häufig Vorzugsaktien und damit buchhalterisches Eigenkapital als zusätzliches Kernkapital eingesetzt. Eine Eigenmittelunterlegung nach dem entsprechenden Abzugsverfahren hätte damit im Umfang des zusätzlichen Kernkapitals in gewissen Fällen weiterhin zu einer Finanzierung von Eigenkapital in der Tochtergesellschaft durch buchhalterisches Fremdkapital im Stammhaus geführt. Ausserdem zahlt das Stammhaus in einer solchen Konstellation eine fixe Verzinsung für sein zusätzliches Kernkapital (AT1-Anleihen), während die Ausschüttungen auf dem Eigenkapital der ausländischen Tochtergesellschaft zugunsten des Stammhauses in Form von Dividenden erfolgen und unter anderem vom Geschäftserfolg und der Möglichkeit zur Gewinnausschüttung abhängig sind. Dies könnte in gewissen Situationen zu einer *Cash-Flow*-Lücke im Stammhaus führen.

### *Proportionales Abzugsverfahren*

Als weitere Umsetzungsvariante mit teilweiser Anrechenbarkeit von zusätzlichem Kernkapital zur Abdeckung der Eigenmittelanforderungen für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften wurde auch ein proportionaler Abzug des Beteiligungsbuchwerts von den regulatorischen Eigenmitteln zur ordentlichen Weiterführung der Bank (*Going-Concern*-Eigenmittel) geprüft. Die Aufteilung des Abzugs des Beteiligungsbuchwerts zwischen Abzug vom harten Kernkapital (CET1) und vom zusätzlichen Kernkapital (AT1-Anleihen) des Stammhauses wäre proportional zu den regulatorischen Anforderungen erfolgt.

<sup>42</sup> In Anlehnung an das Prinzip nach Artikel 33 ERV.

Auch dieser Ansatz hätte im Vergleich zu heute zu einer höheren Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften und damit zu einer besseren Kapitalisierung des Stammhauses geführt. Die erkannten Schwachstellen wären aber weniger konsequent behoben worden als mit der vorgeschlagenen Lösung und auch weniger konsequent als beim entsprechenden Abzugsverfahren. Zusätzliches Kernkapital (AT1-Anleihen) ist in der Stabilisierungsphase nur eingeschränkt verlustabsorbierend (vgl. Abbildung 9). Entsprechende Wertkorrekturen auf den Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften hätten folglich weiterhin – wenn auch weniger ausgeprägt als heute – direkt auf die CET1-Quoten des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses durchgeschlagen und dort zu einer potenziellen Kapital-lücke geführt. Dabei ist der Anteil an zugelassenem zusätzlichem Kernkapital (AT1-Anleihen) zur Deckung der Gesamtanforderungen bei systemrelevanten Banken in der Schweiz mit 4,3 Prozent der risikogewichteten Aktiven im internationalen Vergleich hoch festgesetzt. Gleichzeitig hätte diese Handlungsoption dazu geführt, dass Eigenkapital in den Tochtergesellschaften in gewissen Fällen weiterhin teilweise durch buchhalterisches Fremdkapital des Stammhauses in Form von AT1-Anleihen finanziert worden wäre. Wie beim entsprechenden Abzugsverfahren hätte diese Variante zudem zu einer Konstellation führen können, bei welcher das Stammhaus eine fixe Verzinsung für ihr zusätzliches Kernkapital (AT1-Anleihen) gezahlt hätte, während die Ausschüttungen auf dem Eigenkapital der ausländischen Tochtergesellschaft zugunsten des Stammhauses ausgeblieben wären, da diese in Form von Dividenden erfolgen und unter anderem vom Geschäftserfolg und der Möglichkeit zur Gewinnausschüttung abhängig sind. Dies hätte wie beim entsprechenden Abzugsverfahren, aber noch in höherem Ausmass, zu einer *Cash-Flow*-Lücke im Stammhaus führen können. Aus diesen Gründen wurde von dieser Umsetzungsvariante abgesehen.

*Vollständiges Abzugsverfahren zu 50 Prozent vom harten Kernkapital und zu 50 Prozent vom zusätzlichen Kernkapital – unter Vorbehalt der Verschärfung der Bestimmungen von AT1-Anleihen*

Als weitere Umsetzungsvariante mit teilweiser Anrechenbarkeit von zusätzlichem Kernkapital zur Abdeckung der Eigenmittelanforderungen für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften wurde eine Anrechenbarkeit von AT1-Anleihen mit verschärften Bestimmungen geprüft. Zinszahlungen und die Rückzahlung solcher Anleihen sollten beim Unterschreiten hoher CET1-Quoten automatisch gestoppt werden. Derart ausgestaltete AT1-Anleihen sollten zu maximal 50 Prozent zur Abdeckung der Buchwerte ausländischer Beteiligungen verwendet werden können.

Eine derartige Stärkung der Bestimmungen von AT1-Anleihen wurde vom Bundesrat im Rahmen der Vernehmlassung der Eigenmittelverordnung 2025 zeitgleich geprüft,<sup>43</sup> jedoch verworfen. Der AT1-Markt von Schweizer Emittenten macht nur einen kleinen Teil der homogen regulierten AT1-Märkte der EU und des UK aus, weshalb eine Anwendung von und Orientierung an internationalen Standards für Anleger von

<sup>43</sup> Vernehmlassung zur Änderung der Eigenmittelverordnung, 6. Juni 2025, abrufbar unter: [www.admin.ch](http://www.admin.ch) > Bundesrecht > Vernehmlassungen > Abgeschlossene Vernehmlassungen > 2025 > EFD > Änderung der Eigenmittelverordnung (Umsetzung der Massnahmen aus dem Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität und dem Bericht der parlamentarischen Untersuchungskommission).

grosser Relevanz ist. Verschärfte Bestimmungen hinsichtlich eines automatischen Stopps von Zinszahlungen und Rückzahlungen können zudem das von der Vorlage definierte Ziel, in der Stabilisierungsphase Verluste aufzufangen, nicht gewährleisten. Dies wäre nur möglich, wenn AT1-Anleihen bereits beim Erreichen einer deutlich höheren CET1-Quote als der heutigen 7 Prozent in hartes Kernkapital gewandelt würden. Nur so könnte die Wahrscheinlichkeit reduziert werden, dass eine systemrelevante Bank in die nächste Krisenphase, die Abwicklungsphase, eintritt. Bei einem deutlich höher angesetzten vertraglich vereinbarten Ereignis (*Trigger*), das zur Abschreibung oder Wandlung in hartes Kernkapital führt, würden sich aber auch entsprechend die Renditeerwartungen der Investorinnen und Investoren erhöhen. Die Zinskosten für die Banken würden deutlich ansteigen und der Kostenvorteil von AT1-Anleihen gegenüber hartem Kernkapital würde schmelzen. Sollten AT1-Anleihen Verluste in der Stabilisierungsphase gleich gut absorbieren können wie hartes Kernkapital, so würden sie letztlich auch vergleichbar viel kosten wie dieses. Durch die Verschärfung der Bestimmungen der AT1-Anleihen, die die AT1-Anleihen aller Schweizer Banken betreffen, entstünden weltweit einzigartige AT1-Anleihen, bei denen das Marktinteresse fraglich ist. Das könnte die Schweizer Banken vom Markt für AT1-Anleihen ausschliessen.

Nach geltender Regulierung stehen heute bei einem Verlust von 1 USD auf den Bewertungen von ausländischen Beteiligungen nur rund 0,45 USD hartes Kernkapital zur Verfügung, das für diese Beteiligungen vorgesehen ist. Die restlichen 0,55 USD des Verlusts vernichten hartes Kernkapital, das für die Risikoabsicherung des operativen Geschäfts des Stammhauses vorgesehen ist. Würden AT1-Anleihen zu 50 Prozent angerechnet, so stünde pro 1 USD Verlust gegenüber dem Status quo lediglich 0,05 USD hartes Kernkapital mehr zur Verfügung (Erhöhung von 45 auf 50 Prozent bzw. von 0,45 USD auf 0,50 USD). Die Stärkung des harten Kernkapitals wäre damit praktisch vernachlässigbar. Das erklärte Ziel des Bundesrates, durch die Stärkung der eigenverantwortlichen Handlungsfähigkeit der systemrelevanten Banken in der Stabilisierungsphase eine Sanierung oder Konkursliquidation möglichst zu verhindern, würde verfehlt. Zwar stünde in der Abwicklungsphase, die die Vorlage eben gerade vermeiden möchte, mehr verlustabsorbierendes Kapital zur Verfügung. Das von der Vorlage identifizierte Problem würde jedoch fortbestehen. Der entsprechende Vorschlag ist daher zur Problemlösung ungeeignet und wurde folglich als Alternative verworfen.

#### *Teilweise Verwendung von Schuldinstrumenten zur Verlusttragung bei Insolvenzmassnahmen (Bail-in-Bonds)*

Als weitere Möglichkeit wurde geprüft, ob ein Teil der durch den vollen Abzug erforderlichen zusätzlichen Mittel mit Instrumenten der zusätzlich verlustabsorbierenden Mittel, insbesondere mittels sogenannten *Bail-in-Bonds* (Schuldinstrumente mit Verlusttragung bei Insolvenzmassnahmen), hätte geleistet werden können.<sup>44</sup> *Bail-in-*

<sup>44</sup> Bereits heute müssen Darlehen, die das Stammhaus einer Tochtergesellschaft in der Form von zusätzlich verlustabsorbierenden Mitteln (beispielsweise durch das Halten von *Bail-in-Bonds*, die von der Tochtergesellschaft emittiert wurden) zur Verfügung stellt, vollständig mit eigenen *Bail-in*-Instrumenten des Stammhauses abgedeckt werden (vgl. Art. 132 Abs. 2 Bst. a Ziff. 3 ERV).

*Bonds* stehen aber im ordentlichen Geschäftsgang und insbesondere in einer Stabilisierungsphase nicht zur Verlustabsorption zur Verfügung. Sie können erst im Zuge einer Sanierung zum Einsatz kommen, in der die Bank nicht mehr eigenständig handlungsfähig ist. Das bedeutet, dass sie die Risiken für die Steuerzahlerinnen und -zahler zwar im äussersten Notfall reduzieren. Eine eigenverantwortliche strategische Neuausrichtung in einer Stabilisierungsphase, die der Abwendung des äussersten Notfalls dient, würde die Unterlegung mit *Bail-in-Bonds* jedoch nicht ermöglichen. Korrekturen der Buchwerte ausländischer Tochtergesellschaften im ordentlichen Geschäftsgang würden sich bei einer Eigenmittelunterlegung mit *Bail-in-Bonds* weiterhin auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses auswirken und den Übergang in eine Sanierung oder Konkursliquidation wahrscheinlicher machen. Die entsprechende Handlungsoption wurde daher verworfen.

## 1.2.2                    Teilweise Eigenmittelunterlegung

### *Teilweiser Beteiligungsabzug*

Im Rahmen der Regulierungsarbeiten wurde auch eine gegenüber heute höhere, aber weiterhin nur teilweise Eigenmittelunterlegung geprüft. So wäre nur ein gewisser Anteil, der höher als die bisherigen rund 45 Prozent an hartem Kernkapital läge, beispielsweise 90 Prozent, vom harten Kernkapital abgezogen worden. Zwar wäre dadurch im Krisenfall gegenüber heute mehr Eigenkapital zur Absorption allfälliger Verluste auf Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften auf Stufe des Stammhauses zur Verfügung gestanden. Schwankungen in den Bewertungen hätten sich aber weiterhin in den regulatorischen Eigenmitteln des Stammhauses niedergeschlagen. Damit hätten Wertverluste von ausländischen Tochtergesellschaften weiterhin Eigenkapital des Stammhauses beansprucht, die in der Folge nicht mehr für deren übrige Risiken (Drittparteiisiken aus anderen Aktiven) zur Verfügung gestanden hätten. Die krisenverstärkende Wirkung von Wertschwankungen auf die regulatorischen Eigenmittel hätte – wenn auch in reduzierter Form – fortbestanden.

Ein nur teilweiser Beteiligungsabzug hätte dabei auch progressiv ausgestaltet werden können. Die Höhe des Abzugs vom harten Kernkapital wäre innerhalb einer gewissen Bandbreite (45–100 Prozent) in Abhängigkeit von der Bedeutung der einzelnen Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften festgelegt worden. Je grösser die Bedeutung einer solchen Beteiligung, desto höher der prozentuale Abzug. Ein solcher Ansatz wäre komplex in der Umsetzung und die Einstufung, bei welchem Wert welche Abzugshöhe zur Anwendung käme, schwierig, da keine objektiven Kriterien bestehen.

Bei jeder nur teilweisen Eigenmittelunterlegung besteht zudem weiterhin ein Bewertungsrisiko, da die Eigenmittelunterlegung direkt von der Höhe der Bewertung der Tochtergesellschaften abhängig ist. Diese Bewertung kann äusserst vielschichtig sein, basiert auf zahlreichen Annahmen und ist entsprechend unscharf. Dabei besteht die Gefahr, dass Bewertungskorrekturen oder Änderungen im Bewertungsmodell die Kapitalausstattung des Stammhauses schwächen. Umgekehrt kann die Bank bei einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung durch die Aufwertung von Beteiligungen ihr

regulatorisches Eigenkapital erhöhen.<sup>45</sup> Mit dem durch die Aufwertung generierten Buchgewinn kann die Bank teilweise ihr regulatorisches Eigenkapital erhöhen. Dieses steht der Bank für weiteres Wachstum oder Ausschüttungen an die Aktionärinnen und Aktionäre zur Verfügung. In beiden Fällen besteht bei einer späteren erneuten Wertberichtigung der Beteiligung das erhöhte Risiko einer Kapitalknappheit.

Zudem setzt ein lediglich teilweiser Beteiligungsabzug unverändert Anreize, insbesondere bei den ausländischen Einheiten zu wachsen, und erlaubt weiterhin, dazu im Stammhaus Fremdkapital zur Finanzierung der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften heranzuziehen (*Double Leverage*). Die Bank kann also unter bestimmten Umständen immer noch gruppeninternes Eigenkapital teilweise mit Fremdkapital finanzieren. Dies kann dazu führen, dass die finanzielle Resilienz des Stammhauses zu optimistisch dargestellt wird. Zudem bestünden mit dieser Regelung geringere Anreize, überschüssiges Eigenkapital in ausländischen Tochtergesellschaften an das Stammhaus in der Schweiz zurückzuführen. Aus diesen Gründen wurde von dieser Umsetzungsvariante abgesehen.

#### *Erhöhung der Risikogewichtung von ausländischen Beteiligungen*

Alternativ zu einem vollständigen Beteiligungsabzug hätte eine faktisch vollständige Eigenmittelunterlegung auch durch eine starke Erhöhung der Risikogewichtung für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von derzeit 400 Prozent<sup>46</sup> erreicht werden können. Der Ansatz hätte im Gegensatz zum Beteiligungsabzug zwar die risikogewichteten Aktiven stark erhöht, im Gegenzug wäre kein Abzug von den anrechenbaren Eigenmitteln erfolgt.

Auf diese Handlungsoption wurde aus den folgenden Gründen verzichtet: Die Erhöhung der Risikogewichtung hätte dazu geführt, dass aufgrund von Managementpuffern potenziell mehr als 100 Prozent des Buchwerts ausländischer Beteiligungen an Eigenmitteln hätten gehalten werden müssen. Bei jeder künftigen Erhöhung der Eigenmittelanforderung aufgrund anderer Zuschläge für den Marktanteil oder des Gesamtengagements nach Anhang 9 ERV wären mehr als 100 Prozent des Buchwerts ausländischer Beteiligungen mit regulatorischen Eigenmitteln unterlegt worden. Umgekehrt wären bei jeder künftigen Reduktion der Eigenmittelanforderung weniger als 100 Prozent des Buchwerts ausländischer Beteiligungen mit regulatorischen Eigenmitteln unterlegt worden. Diese Umsetzungsvariante wäre zudem weniger transparent und nachvollziehbar gewesen. Sie hätte hohe absolute regulatorische Eigenmittel des Stammhauses suggeriert, obschon ein grosser Anteil dieser regulatorischen Eigenmittel in ausländischen Tochtergesellschaften gebunden wäre. Zudem hätte sich diese Variante nur auf die risikogewichteten Kapitalquoten und nicht auf die Höchstver-

<sup>45</sup> Die Aufwertung von Beteiligungen erhöht über den Bewertungsgewinn das harte Kernkapital zu 100 Prozent. Demgegenüber steigen die Anforderungen an das harte Kernkapital weniger stark, in der aktuellen Regulierung nur zu rund 45 Prozent. Der Kapitalüberschuss, der in diesem Fall rund 55 Prozent beträgt, erhöht die CET1-Quote und kann ausgeschüttet werden.

<sup>46</sup> Bei einer angenommenen Kernkapitalanforderung von 15 Prozent wäre im Fall der Credit-Suisse-Krise ein Risikogewicht von 666 Prozent erforderlich gewesen, um eine vollständige Unterlegung mit *Going-Concern*-Eigenmitteln zu erreichen. Für eine vollständige Unterlegung mit hartem Kernkapital hätte das Risikogewicht noch weiter erhöht werden müssen.

schuldungsquote (*Leverage Ratio*) ausgewirkt, da die Risikogewichte für die Berechnung der *Leverage Ratio* keine Rolle spielen. Dies hätte zu einer weiteren Erhöhung der Risikodichte<sup>47</sup> geführt. Dadurch hätte die Höchstverschuldungsquote (*Leverage Ratio*) ihre Funktion als *Backstop*-Eigenmittelanforderung noch weniger als bislang erfüllen können.

#### *Unterschiedliche Eigenmittelanforderungen für Wealth-Management- und Investment-Banking-Einheiten*

Als weitere Umsetzungsvariante wurde geprüft, ob der Beteiligungswert von ausländischen Tochtergesellschaften, die schwergewichtig im *Wealth Management* tätig sind, aufgrund von vermuteten tieferen Geschäftsrisiken in einem geringeren Masse vom harten Kernkapital abgezogen werden soll als bei Einheiten des *Investment Banking*. Damit hätten Wachstumsanreize in ausländischen Tochtergesellschaften differenziert beeinflusst werden können, indem Wachstum im *Investment Banking* mehr Eigenmittel erfordert hätte als Wachstum im *Wealth Management*. Das Kriterium für eine Differenzierung der Abzüge wäre die Werthaltigkeit des entsprechenden Geschäfts einer Beteiligung an einer ausländischen Tochtergesellschaft in einer Krise gewesen. Die Kompetenz zur Beurteilung der Geschäftstätigkeit wäre der FINMA zugekommen.

Allerdings ist auch im *Wealth Management* nicht klar, inwiefern ein entsprechender Geschäftsbereich im Krisenfall seinen Wert behält bzw. sich ohne erhebliche Verluste verkaufen lässt. Dies gilt insbesondere in einer Vertrauenskrise, in welcher die Kundinnen und Kunden ihre Vermögen abziehen.<sup>48</sup> Verluste können beispielsweise eintreten, wenn ein *Wealth-Management*-Geschäftsbereich bei geringer oder negativer Profitabilität in einem sehr schlechten wirtschaftlichen Umfeld verkauft werden muss. Der Verkauf eines *Wealth-Management*-Geschäftsbereichs, der mit Rechtsverfahren wie beispielsweise mit US-Steuerklagen, Klagen wegen Sanktionsverletzungen oder Geldwäschereverdachtsfällen behaftet ist, wäre wiederum kaum möglich. Konkret haben in den vergangenen Jahren bei den Schweizer G-SIBs sowohl *Wealth Management* als auch *Investment Banking* bereits zu substanziellen Verlusten geführt.

Zudem umfassen die Aktivitäten der grossen ausländischen Tochtergesellschaften sehr breite, kombinierte Dienstleistungs- und Produktangebote im *Wealth Management*, im *Asset Management* und im *Investment Banking*. Dabei überschneiden sich die Produkte der verschiedenen Geschäftssparten immer mehr. Dienstleistungen des klassischen *Investment-Banking*-Geschäfts werden oft auch im *Wealth Management* von vermögenden Privatkundinnen und -kunden, Family Offices, Stiftungen usw. nachgefragt und entsprechend angeboten. Es ist aus regulatorischer Sicht keine klare Trennung zwischen *Wealth-Management*-Geschäft mit tieferen Risiken und *Investment Banking* mit höheren Risiken möglich. Es würden hohe Anreize gesetzt, möglichst viel Geschäft als *Wealth Management* zu deklarieren, um die Eigenmittelanforderungen zu reduzieren. Die Anwendung von unterschiedlichen Eigenmittelanforderungen für Tochtergesellschaften mit verschiedenen Geschäftsfeldern ist daher aus einer Risikooptik kritisch und praktisch nicht umsetzbar.

<sup>47</sup> Risikodichte: Die risikogewichteten Aktiven dividiert durch das Gesamtengagement.

<sup>48</sup> Die massiven Kundengelderabflüsse bei der Credit Suisse im Herbst 2022 stammten grossmehrheitlich aus dem *Wealth Management*.

Wie dargelegt, ist aus regulatorischer Sicht eine klare Trennung zwischen *Wealth Management*-Geschäft und *Investment Banking* und folglich auch eine Begrenzung des Anteils des *Investment Bankings* an der Bankbilanz nicht trennscharf umsetzbar. Die Definition einer entsprechenden Begrenzung bedürfte eines umfassenden, detaillierten Regelwerks, das laufend an die Marktentwicklungen angepasst werden müsste und dessen Durchsetzung unverhältnismässige Prüfungen bis auf Produkteebene erfordern würde. Nicht zuletzt ist eine Begrenzung des *Investment Bankings* nicht dazu geeignet, das Ziel der Vorlage, den eigenverantwortlichen strategischen Handlungsspielraum von SIBs in der Stabilisierungsphase zu erhöhen, zu erreichen und damit gar nicht erst in die nächste Krisenphase, die Abwicklungsphase, einzutreten. Daher wird auch eine Begrenzung des Anteils des *Investment Bankings* als Handlungsoption verworfen.

### 1.2.3 Alternative Bewertungsmethode für ausländische Beteiligungen

Weiter wurde die regulatorische Verankerung einer alternativen Bewertungsmethode für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften wie beispielsweise des Nettovermögenswerts (*Net Asset Value*, NAV) oder des bereinigten Nettovermögenswerts (*tangible NAV*)<sup>49</sup> geprüft.

Die Anwendung anderer Bewertungsmethoden kann zu einem geringeren Beteiligungsbuchwert führen, wodurch der maximale Bewertungsverlust in einer Krisensituation geringer ausfallen würde. Das Risiko eines sehr hohen Bewertungsverlusts in einer Krise würde damit grundsätzlich reduziert. Sofern die Einführung einer anderen Bewertungsmethode den Beteiligungsbuchwert reduziert, verursacht der initiale Wechsel auf diese Bewertungsmethode im Umstellungszeitpunkt eine Bewertungskorrektur der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften. Das harte Kernkapital des Stammhauses würde sich dabei um die Bewertungskorrektur reduzieren. Diese Korrektur wäre aber als gewünschte Auswirkung einer neuen Regulierung vorhersehbar und könnte – im Gegensatz zu unerwarteten Wertkorrekturen in einer Krise – durch einen vorgängigen bewussten Kapitalaufbau aufgefangen werden.

Bei einer regulatorischen Verankerung des (bereinigten) Nettovermögenswerts als alternative Bewertungsgrösse wäre der Buchwert der Beteiligung im Fall der Credit Suisse zwar längere Zeit höher geblieben, da dieser Wert vom Eigenkapital der Tochtergesellschaft und nicht von den künftigen Gewinnen abhängig ist. Ein Verkauf der ausländischen Aktivitäten zur Restrukturierung und Stabilisierung der Bank wäre aber nicht zum Nettovermögenswert, sondern lediglich zu einem deutlich tieferen Marktwert möglich gewesen. Damit hätte der Verkauf zu einem umso höheren Verlust geführt, der wiederum das harte Kernkapital des Stammhauses reduziert hätte. Bei Beteiligungen mit tiefer Profitabilität und eingeschränkten Aussichten auf Gewinnwachstum würde bei dieser Bewertungsmethode in der Bilanz ein zu hoher Wert ausgewiesen. Der Übernahmepreis der UBS für die Credit Suisse hat deutlich aufgezeigt,

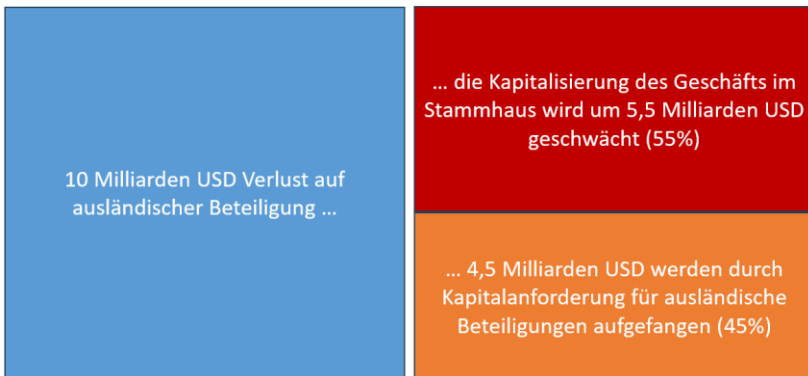
<sup>49</sup> Beim bereinigten Nettovermögenswert werden immaterielle Vermögenswerte wie beispielsweise Goodwill vom Nettovermögenswert abgezogen.

dass der Kaufpreis auch deutlich tiefer als das ausgewiesene Eigenkapital liegen kann.<sup>50</sup>

Folgendes fiktives Beispiel soll illustrieren, dass ein Wechsel der Bewertungsmethode das vorliegende Problem nicht löst. Ein Teilverkauf von Aktivitäten einer ausländischen Tochtergesellschaft reduziert deren Nettovermögenwert um 12 Milliarden USD. Der effektive Verkaufspreis bzw. der Marktwert beträgt im Verkaufszeitpunkt jedoch nur 2 Milliarden USD. Damit erleidet das Stammhaus durch den Teilverkauf von Aktivitäten einer ausländischen Tochtergesellschaft einen Verlust von 10 Milliarden USD, der das harte Kernkapital des Stammhauses um diesen Betrag reduziert (vgl. Abbildung 10). 4,5 Milliarden USD (45 Prozent) dieses Betrags wären durch die teilweise Eigenmittelunterlegung abgedeckt, während 5,5 Milliarden USD (55 Prozent) hartes Kernkapital vernichtet würden, die für die Risikoabdeckung des eigenen operativen Geschäfts des Stammhauses vorgesehen waren und künftig dafür nicht mehr zur Verfügung stehen.

Abbildung 10

### Nettovermögenswert: Schwächung des Schweizer Stammhauses beim Teilverkauf von Aktivitäten einer ausländischen Tochtergesellschaft



Quelle: SIF

Sämtliche Bewertungsmethoden für Beteiligungen weisen Vor- und Nachteile auf. Das derzeit regulatorisch verankerte Niederstwertprinzip begrenzt den Buchwert, so dass dieser den Marktwert nicht übersteigen kann. Ein anspruchsvolleres Marktumfeld kann aber den Marktwert reduzieren, auch ohne dass massive Verluste aus der operativen Geschäftstätigkeit angefallen sind. Solche Bewertungskorrekturen aufgrund tieferer Gewinnaussichten haben bei der Credit Suisse zu den Bewertungskorrekturen beigetragen und dadurch im Stammhaus zu Verlusten und zu einem Rück-

<sup>50</sup> Beim NAV ändert sich der Beteiligungsbuchwert mit jeder Veränderung des Eigenkapitals der Tochtergesellschaft, d. h. auch mit jedem Gewinn oder Verlust. Daher würde eine Bewertung zum Nettovermögenswert zudem mit einer erhöhten Volatilität der Beteiligungsbuchwerte und damit der Kapitalausstattung des Stammhauses einhergehen.

gang der Eigenmittelquoten geführt. Die Bewertungsmethode ist aus Sicht der Finanzbuchhaltung dennoch sinnvoll, weil sie die Werthaltigkeit der Beteiligung aus einer Marktoptik beurteilt.

Ein Wechsel der Bewertungsmethode, auch wenn diese initial konservativ scheint, vermag daher die bestehende Problematik nicht zu lösen. Nur eine vollständige Unterlegung des Beteiligungsbuchwertes stellt sicher, dass sich Wertveränderungen bei den Beteiligungen nicht in den regulatorischen Kapitalquoten niederschlagen. Bei einer vollständigen Unterlegung des Beteiligungsbuchwerts mit hartem Kernkapital spielt die angewendete Bewertungsmethode keine Rolle mehr.

Sollte kein vollständiger Abzug des Beteiligungsbuchwerts vom harten Kernkapital erfolgen, würden Verluste (oder Gewinne) auf den Beteiligungen unabhängig von der Bewertungsmethode die regulatorischen Kapitalquoten weiterhin verändern. Spätestens zum Zeitpunkt der Veräusserung von Geschäftsaktivitäten im Rahmen einer Restrukturierung würde sich die Differenz zwischen Verkaufs- oder Liquidationserlös und Buchwert in der Erfolgsrechnung und wiederum in den regulatorischen Kapitalquoten niederschlagen.

Nicht zuletzt soll die Eigenmittelregulierung möglichst nicht in die Finanzbuchhaltung und Rechnungslegung eingreifen. Die Verankerung einer konkreten Bewertungsmethode für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften für regulatorische Zwecke hätte diesbezüglich einem regulatorischen Filter<sup>51</sup> entsprochen. Die entsprechende Handlungsoption wurde daher verworfen.

## 1.2.4 Erhöhung der Eigenmittelanforderungen durch andere Massnahmen

### *Erhöhung der progressiven Komponente*

Im Rahmen des Berichts Bankenstabilität hat der Bundesrat eine Erhöhung der progressiven Komponente (Zuschläge gemäss Artikel 129 ERV) geprüft. Auch die im Nationalrat im Mai 2023 angenommene Motion Birrer-Heimo 21.3910 fordert eine massive Verschärfung der progressiven Komponente. Eine solche Massnahme hätte den bereits bestehenden negativen Anreiz in Bezug auf das Wachstum des Marktanteils in der Schweiz sowie die Grösse einer Bank weiter verstärkt. Der Bundesrat gelangte im Rahmen seiner Analyse zum Schluss, dass die bestehende progressive Komponente bereits die gewünschten Anreize setzt. Die progressive Komponente führt nach den am 22. April 2026 vom Bundesrat verabschiedeten Anpassungen der Eigenmittelverordnung dazu, dass sich die risikogewichteten Eigenmittelanforderungen der UBS aufgrund der Übernahme der Credit Suisse um voraussichtlich 72 Basispunkte erhöhen werden.<sup>52</sup> Eine zusätzliche Verschärfung dieser Komponente hätte die Eigenmittelanforderungen für alle Aktivitäten sämtlicher Einheiten einer systemrelevanten Bank – einschliesslich der Gruppe, des Stammhauses und der Schweizer Tochterge-

<sup>51</sup> Ein regulatorischer Filter korrigiert Werte aus der Finanzbuchhaltung für aufsichtsrechtliche Berechnungen.

<sup>52</sup> Der Zuschlag der ungewichteten Eigenmittelanforderung (*Leverage-Ratio*-Anforderung) wird voraussichtlich 25 Basispunkte betragen.

sellschaft – weiter erhöht. Da eine Erhöhung der progressiven Komponente auch die Schweizer Tochtergesellschaft und ihre inländischen Finanzdienstleitungen betreffen würde, bestünde allenfalls das Risiko, dass inländische Kredite sowie andere Finanzdienstleistungen im Inland verteuert und die UBS im nationalen Wettbewerb übermässig benachteiligt würde. Im Sinne einer zielgerichteten Regulierung, die sich auf die Behebung der identifizierten Schwachstellen fokussiert, wird von einer Erhöhung der progressiven Komponente abgesehen.

#### *Generelle Erhöhung der Leverage-Ratio-Anforderungen*

Im Rahmen des Berichts Bankenstabilität hat der Bundesrat auch eine generelle Erhöhung der *Leverage-Ratio*-Anforderung für SIBs geprüft. Eine isolierte Erhöhung (ohne gleichzeitige Erhöhung der risikogewichteten Anforderung) könnte zur Folge haben, dass eine SIB als Reaktion darauf ihre Geschäftstätigkeit in risikoreichere Aktivitäten verlagert. Darüber hinaus wäre ein solcher Ansatz in der Höhe von mindestens 15 Prozent, wie in der Motion Birrer-Heimo 21.3910 gefordert und vom Nationalrat im Mai 2023 angenommen, im internationalen Vergleich einzigartig. Ähnlich wie eine Erhöhung der progressiven Komponente würde auch eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen über eine höhere *Leverage Ratio* sich unspezifisch auf sämtliche Einheiten einer Bankengruppe – das heisst auf die Gruppe insgesamt, das Stammhaus sowie die Schweizer Tochtergesellschaft – auswirken, ohne die im Stammhaus identifizierte Schwachstelle gezielt zu beheben. Aus diesen Gründen wird von einer Erhöhung der *Leverage-Ratio*-Anforderungen abgesehen.

#### *Höhere Eigenmittelunterlegung inländischer Beteiligungen*

Auch eine stärkere Eigenmittelunterlegung für Beteiligungen im Inland wurde geprüft. Die Wahrscheinlichkeit von signifikanten Wertkorrekturen auf Beteiligungen an inländischen Tochtergesellschaften wird aufgrund des Geschäftsfokus auf inländische systemrelevante Funktionen (d. h. insbesondere kein internationales *Investment Banking*, kein unter ausländischem Recht verbuchtes Vermögensverwaltungsgeschäft, tiefere Rechts- und Transferrisiken, tiefere regulatorische Risiken) als deutlich geringer eingeschätzt als bei Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften. Zudem sind die weiteren Wachstumsmöglichkeiten im Inland im Gegensatz zum Geschäft im Ausland begrenzt. Der Bundesrat schränkte die Verschärfung der Eigenmittelanforderungen daher auf Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften ein. Durch einen Verzicht auf höhere Anforderungen für Beteiligungen an inländischen Tochtergesellschaften bestehen keine direkten Auswirkungen auf die Eigenmittelanforderungen von inländischen Bankprodukten wie Unternehmenskredite oder Hypotheken. Beteiligungen an inländischen Tochtergesellschaften werden somit auch künftig zu rund 30 Prozent mit hartem Kernkapital unterlegt (Regelung ab 1. Januar 2028 vollständig in Kraft).

Die vorgeschlagene Massnahme ist somit insgesamt zielgerichtet und risikoorientiert. Sie stellt bezüglich der Stärkung des Stammhauses auch keine Maximalvariante dar, sondern behebt gezielt eine in der Krise der Credit Suisse zu Tage getretene wesentliche regulatorische Schwachstelle.

## 1.2.5 Grundlegende Einschränkungen hinsichtlich der Gruppenstruktur

Grundlegende Einschränkungen hinsichtlich der Gruppenstruktur (z. B. flache Organisationsstruktur, *Clean Holding*, Trennbankensystem, Grössenbeschränkung) hat der Bundesrat bereits im Bericht Bankenstabilität geprüft und aufgrund nicht gegebener Verhältnismässigkeit verworfen, weil die vorgeschlagene Massnahme einen weniger starken Eingriff zur Zielerreichung darstellt.

### *Einführung einer Clean-Holding-Anforderung für systemrelevante Banken*

Eine *Clean Holding* ist eine Holdinggesellschaft, die selbst keine operative Banktätigkeit ausübt. Die Bilanz einer solchen *Clean Holding* besteht auf der Passivseite einzig aus verlustabsorbierenden Mitteln (*Total Loss-Absorbing Capacity*, TLAC), das heisst aus hartem Kernkapital und am Markt ausgegebenen AT1-Anleihen sowie *Bail-in-Bonds*. Auf der Aktivseite hält eine *Clean Holding* einzig die Beteiligungen an den Tochtergesellschaften.<sup>53</sup> Während die UBS Group AG bereits heute praktisch einer solchen *Clean Holding* entspricht, müsste bei einer solchen Anforderung auch das heute operative Stammhaus in eine nicht-operative *Clean Holding*, die sämtliche Tochtergesellschaften hält, umgewandelt werden.

Der dadurch erforderliche Umbau der Gruppenstruktur würde operativ, juristisch, steuerlich und finanziell einen substanziellen Aufwand verursachen und besonders stark in die Wirtschaftsfreiheit eingreifen. Für nicht-operative Holdinggesellschaften ohne Banklizenz kommen die Eigenmittelvorschriften auf konsolidierter Stufe zur Anwendung, nicht jedoch auf Stufe Einzelinstitut. Sämtliche Beteiligungen der *Clean Holding* müssten deshalb vollständig durch entsprechendes hartes Kernkapital sowie AT1-Anleihen und *Bail-in-Bonds* refinanziert werden. Da die entsprechenden Mittel auch für die inländischen Beteiligungen aufgebracht werden müssten, könnte sich der erforderliche Kapitalbedarf dadurch im Vergleich zur vorgeschlagenen Lösung mehr als verdoppeln.

Da mit dem vollen Abzug der ausländischen Beteiligungen vom harten Kernkapital eine mildere und damit verhältnismässige Massnahme zur Verfügung steht, die zielgerichtet auf die identifizierte regulatorische Schwachstelle wirkt, sieht der Bundesrat von strukturellen Massnahmen wie einer *Clean-Holding-Anforderung* ab.

### *Abspaltung des US-Geschäfts von Schweizer G-SIBs*

Als weitere Variante wurde die Abspaltung des US-Geschäfts von Schweizer G-SIBs geprüft. Die heutigen Aktionärinnen und Aktionäre wären in der Folge auch Aktionärinnen und Aktionäre der durch die Abspaltung entstandenen neuen Bank in den USA. Auch diese Variante würde gewährleisten, dass Wertverluste und Risiken des US-Geschäfts keine Schweizer Bankeinheit gefährden und sich nicht auf die Schweizer Steuerzahlenden auswirken können. Das in der Vorlage definierte Ziel würde damit ebenfalls erreicht.

<sup>53</sup> Weitere Ausführungen zur *Clean Holding* finden sich im Bericht Bankenstabilität, Ziff. 14.4.2.

In der Umsetzung müsste diese Variante jedoch auf SIBs ausgedehnt werden, da ansonsten ein Zirkelschluss entstehen kann: Eine G-SIB, die ihre US-Tochter abspaltet, wäre womöglich fortan nur noch eine nicht international tätige systemrelevante Bank (*Domestic Systemically Important Bank*, D-SIB). Dies hiesse aber in der Folge, dass sie wieder ein US-Geschäft aufbauen könnte. Zur Umsetzung dieser Variante müsste das Bankengesetz also Schweizer SIBs das Halten von Tochtergesellschaften sowie Aktivitäten in den USA verbieten. Eine solche Vorgabe, die lediglich einen konkreten Auslandmarkt, die USA, betrifft, erfordert sorgfältige rechtliche Abwägungen. Ein solches Verbot wirft unter anderem Fragen hinsichtlich Eigentumsgarantie, Wirtschaftsfreiheit, Wettbewerbsneutralität und Gleichbehandlung auf und könnte grundsätzlich widersprüchlich sein bzw. eine Verfassungsänderung bedingen.<sup>54</sup> Ein Verbot von Tochtergesellschaften oder von Aktivitäten in einem einzigen Land der Welt wäre zudem äusserst schwierig zu begründen.

Staatliche Eingriffe erfordern auch, dass das Ziel im Sinne des Verhältnismässigkeitsprinzips nicht mit einem milderem Eingriff erreicht werden kann. Eine Abspaltung des US-Geschäfts wäre ein komplexes Unterfangen und finanziell einschneidender als die beantragte Neuregelung. Zum einen würden operative Kosten für die totale Entflechtung insbesondere des Geschäfts in US-Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen und den umfassenden Konzernumbau anfallen. Zum anderen müssten die US-Einheiten ebenfalls vollständig mit hartem Kernkapital, AT1-Anleihen und *Bail-in-Bonds* finanziert werden. Um Ansteckungseffekte vom US-Geschäft auf die restliche Bank ausschliessen zu können, müsste die Verselbständigung der US-Einheiten nicht nur finanziell, sondern auch operativ und organisatorisch sehr weitgehend umgesetzt werden. Es darf weder eine explizite noch eine faktische Beistandspflicht zwischen den beiden Geschäftsteilen existieren. Eine solche Massnahme wäre daher weit kostspieliger als der volle Abzug ausländischer Beteiligungen vom hartem Kernkapital. Gleichzeitig würde sie das Geschäftsmodell der einzigen verbleibenden Schweizer G-SIB komplett verändern und den Zugang der Schweizer Wirtschaft zum US-Kapitalmarkt erschweren.

Da mit der beantragten Neuregelung eine zielführende und weniger restriktive Lösung vorliegt, wird die Abspaltung des US-Geschäfts als Alternative verworfen.

### 1.3 Verhältnis zur Legislaturplanung und zur Finanzplanung sowie zu Strategien des Bundesrates

Die Verabschiedung der Botschaft zur Stabilität des Finanzplatzes Schweiz ist in der Botschaft vom 29. Januar 2024<sup>55</sup> zur Legislaturplanung 2023–2027 und im Bundesbeschluss vom 6. Juni 2024<sup>56</sup> über die Legislaturplanung 2023–2027 (Art. 8 Ziff. 47) angekündigt. Die vorgeschlagene Änderung des Bankengesetzes sieht vor, dass systemrelevante Banken den Buchwert ausländischer Tochtergesellschaften künftig voll-

<sup>54</sup> Vgl. Prof. Dr. iur. Corinne Zellweger-Gutknecht, Rechtliche Kurzanalyse zu einem möglichen Verbot für systemrelevante Banken in der Schweiz, ein onshore US-Geschäft zu betreiben, 13. Februar 2026, abrufbar unter: [www.efd.admin.ch/de/gutachten-tbtf](http://www.efd.admin.ch/de/gutachten-tbtf).

<sup>55</sup> BBl 2024 525, S. 72, 110 und 118

<sup>56</sup> BBl 2024 1440

ständig vom harten Kernkapital abziehen müssen. Die weiteren Änderungen zur Weiterentwicklung des TBTF-Dispositivs aufgrund der TBTF-Eckwerte erfolgen in einer separaten Botschaft zu einem späteren Zeitpunkt. Die Eröffnung der Vernehmlassung ist für Sommer 2026 geplant. Eine separate, vorgezogene Vorlage für die vorliegende Änderung des Bankengesetzes ermöglicht dem Parlament eine zügige Beratung und die Reduktion möglicher Unsicherheit für die Märkte. Die Vorlage hat keine Auswirkungen auf die Finanzplanung des Bundes. Die Verabschiedung der Botschaft ist Teil der Strategie «Politik für einen zukunftsfähigen Finanzplatz» Schweiz.<sup>57</sup>

## 2 **Vorverfahren, insbesondere Vernehmlassungsverfahren**

Am 6. Juni 2025 beauftragte der Bundesrat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD), bis im Herbst 2025 einen Gesetzesvorentwurf mit dem Ziel auszuarbeiten, dass sich eine Korrektur der Buchwerte ausländischer Tochtergesellschaften von systemrelevanten Banken im ordentlichen Geschäftsgang und insbesondere in der Stabilisierungsphase nicht mehr auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses systemrelevanter Banken auswirkt. Dies soll die Wahrscheinlichkeit dieser Banken, in die nächste Krisenphase, die Abwicklungsphase, einzutreten, reduzieren. Gleichzeitig veröffentlichte er zwei externe Gutachten, die die voraussichtlichen Kosten dieser Massnahme schätzten (Gutachten Prof. Dr. Heinz Zimmermann und Gutachten Alvarez & Marsal).<sup>58</sup> Eine weitere vom EFD der BSS Volkswirtschaftliche Beratung AG in Auftrag gegebene verwaltungs-externe Analyse zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der gesamten TBTF-Massnahmen wurde am 26. September 2025 veröffentlicht.<sup>59</sup>

### 2.1 **Zusammenfassung der Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens**

Die Vorlage war vom 26. September 2025 bis zum 9. Januar 2026 gemeinsam mit aufgrund der Vorlage erforderlichen Anpassungen der Eigenmittelverordnung Gegenstand einer Vernehmlassung. Insgesamt sind 73 Stellungnahmen eingegangen. Grundsätzlich begrüssen die Vernehmlassungsteilnehmerinnen und -teilnehmer das Ziel, die Finanzstabilität weiter zu stärken. Gleichzeitig solle die internationale Wettbewerbsfähigkeit der systemrelevanten Banken gewahrt werden. Rund ein Drittel der Vernehmlassungsteilnehmerinnen und -teilnehmer unterstützt die Vorlage vorbehaltlos oder fordert gar weitergehende Massnahmen. Andere unterstützen die Vorlage im

<sup>57</sup> Vgl. Bericht des Bundesrats vom 4. Dezember 2020 «Weltweit führend, verankert in der Schweiz: Politik für einen zukunftsfähigen Finanzplatz», abrufbar unter: [www.sif.admin.ch/de/weltweit-fuehrend-verankert-schweiz](http://www.sif.admin.ch/de/weltweit-fuehrend-verankert-schweiz).

<sup>58</sup> Medienmitteilung des Bundesrats, Bundesrat eröffnet Vernehmlassung zur Eigenkapitalunterlegung ausländischer Beteiligungen im Stammhaus von systemrelevanten Banken, 26. September 2025, abrufbar unter: [www.efd.admin.ch/de/newsb/iWZ3p3LmGWCEvP46a00yt](http://www.efd.admin.ch/de/newsb/iWZ3p3LmGWCEvP46a00yt).

<sup>59</sup> Medienmitteilung des Bundesrats (vgl. vorherige Fussnote).

Grundsatz, regen jedoch an, gewisse Anpassungen zu prüfen. In diese beiden Kategorien fällt namentlich die Mehrheit der Parteien. Die übrigen Vernehmlassungsteilnehmerinnen und -teilnehmer lehnen die Vorlage in der derzeitigen Ausgestaltung jedoch ab. Sie erachten die Vorlage tendenziell als zu streng, wenn es darum geht, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der systemrelevanten Banken zu gewährleisten, und befürchten Kosten für die Gesamtwirtschaft. Zu nennen sind hier diverse Banken- und Wirtschaftsverbände, einige Kantone sowie die SVP und die GLP.

Vereinzelt führen Vernehmlassungsteilnehmerinnen und -teilnehmer Prüfaufträge ins Feld oder schlagen konkrete Anpassungen vor. Zu nennen sind insbesondere ein voller Beteiligungsabzug bei teilweiser Unterlegung mit Instrumenten einer tieferen Kapitalqualität (AT1-Anleihen mit verschärften Bedingungen, *Bail-in-Bonds*, vgl. Ziff. 1.2.1) sowie eingreifende strukturelle Massnahmen (Forderung nach einer *Clean Holding* oder nach der Abspaltung des US-Geschäfts, vgl. Ziff. 1.2.5).

Neben der Massnahme selbst wird häufig zusätzlich das Gesamtpaket der TBTF-Massnahmen kommentiert. Diese Kommentare werden in die Ausgestaltung der Vorlage zur Änderung des Bankengesetzes (Umsetzung der Massnahmen aus dem Bericht Bankenstabilität und dem PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion»), die im Sommer 2026 in die Vernehmlassung gehen soll, einfließen. Weiter kritisieren diverse Vernehmlassungsteilnehmerinnen und -teilnehmer, dass eine Gesamtschau mit umfassender Kosten-Nutzen-Abwägung noch weitgehend fehle. Im Übrigen wird auf den separat publizierten Ergebnisbericht<sup>60</sup> verwiesen.

## 2.2 Würdigung der Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens

Der Bundesrat nimmt zur Kenntnis, dass das Ziel der Massnahme wie auch die Notwendigkeit einer Änderung überwiegend anerkannt wird. Die Anliegen nach einer anderen Ausgestaltung – oft im Sinne einer Erleichterung für die betroffene Bank, teilweise aber auch im Sinne einer Verschärfung – wurden nicht aufgenommen. Aus Sicht des Bundesrates ist die gewählte Lösung zielführend und ausgewogen. Im Anschluss an die CS-Krise wurde von zahlreichen Exponenten eine höhere *Leverage Ratio* gefordert. Der Nationalrat nahm im Mai 2023 die Motion Birrer-Heimo 21.3910 an, die für Schweizer G-SIBs eine *Leverage Ratio* von 15 Prozent verlangt.<sup>61</sup> Demgegenüber führt die Vorlage lediglich zu einer *Leverage Ratio* der UBS Group AG von rund 6 Prozent. Die Motion Birrer-Heimo fordert zudem eine deutlich stärkere progressive Komponente, worauf der Bundesrat zugunsten dieser zielführenderen Vorlage verzichtet (vgl. Ziff. 1.2.4).

Auch auf eine höhere Eigenmittelunterlegung von inländischen Beteiligungen (vgl. Ziff. 1.2.4) und auf strukturelle Eingriffe wie *Clean-Holding*-Struktur, die Abspaltung des US-Geschäfts von Schweizer G-SIBs oder ein Trennbankensystem wurde ver-

<sup>60</sup> Die Ergebnisse der Vernehmlassung sind abrufbar unter: [www.admin.ch](http://www.admin.ch) > Bundesrecht > Vernehmlassungen > Abgeschlossene Vernehmlassungen > 2025 > EFD > Änderung Bankengesetz und Eigenmittelverordnung (Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen im Stammhaus von systemrelevanten Banken).

<sup>61</sup> Die Motion ist derzeit im Ständerat sisiert.

zichtet (vgl. Ziff. 1.2.5), weil die vorgeschlagene Massnahme einen weniger starken Eingriff zur Zielerreichung darstellt. Die Vorlage ist daher keine Maximalvariante.

Die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz ist aus Sicht des Bundesrats weiterhin von hoher Bedeutung (vgl. Ziff. 6.1.4). Dabei ist bedeutsam, dass die G-SIB ihre CET1-Quote durch Management-Entscheidungen – wie beispielsweise Entscheide bezüglich der Höhe von Managementpuffern oder Kapitalrückführungen aus ausländischen Tochtergesellschaften – stark beeinflussen kann. Diese Sichtweise wird von Analytistinnen und Analysten geteilt.<sup>62</sup>

Der Anstieg der Eigenmittelanforderungen gemäss dieser Vorlage sowie der zeitgleich angepassten Eigenmittelverordnung beträgt per Ende 2025 20 Milliarden USD. Die effektive Kapitallücke liegt hingegen nach Einschätzung der Behörden und Analytistinnen und Analysten mit 9 Milliarden USD wesentlich tiefer (vgl. Ziff. 6.1.2). Die Kosten der Massnahme (vgl. Ziff. 6.4), falls sie nicht über tiefere Renditen den Investorinnen und Investoren übertragen werden, was aufgrund des tieferen Risikos durchaus denkbar wäre, sind durch das operative Geschäft zu kompensieren. Ursächlich für die höheren Finanzierungskosten ist im Fall der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften das in diesen Töchtern gebuchte Geschäft, während sich an den Eigenmittelanforderungen für die Schweizer Geschäftsaktivitäten nichts ändert. Bei einer verursachergerechten Umlegung – wie im Bankgeschäft üblich – wären die höheren Finanzierungskosten prinzipiell durch das Geschäft der ausländischen Tochtergesellschaften zu erwirtschaften. Eine Quersubventionierung des Geschäfts ausländischer Tochtergesellschaften durch Einnahmen aus dem inländischen Kreditgeschäft widerspräche der Annahme eines effizienten, kompetitiven Schweizer Kreditmarkts und dürfte zu Verschiebungen beim Marktanteil führen.

Andere Ausgestaltungsmöglichkeiten wurden bereits anlässlich der Erarbeitung der Vernehmlassungsvorlage geprüft und aufgrund der Vernehmlassungseingaben erneut analysiert sowie erweitert. Vorschläge wie ein vollständiges Abzugsverfahren zu 50 Prozent vom harten Kernkapital und zu 50 Prozent vom zusätzlichen Kernkapital unter dem Vorbehalt der Verschärfung der Bestimmungen von AT1-Anleihen wären lediglich zielführend, wenn die Verlustabsorptionsfähigkeit dieser Anleihen im ordentlichen Geschäftsgang (sogenannter *Going Concern*) markant erhöht und dadurch deutlich über den internationalen Standard für AT1-Anleihen hinausgehen würden. Von Schweizer Banken und nicht nur von SIBs emittierte AT1-Anleihen würden in der Folge zu einzigartig teuren Kapitalinstrumenten. Blicke eine solche Verschärfung der Konditionen von AT1-Anleihen aus, würde der Vorschlag lediglich dazu führen, dass erst in der Abwicklungsphase, die die Vorlage eben gerade vermeiden möchte, mehr Eigenmittel zur Verfügung stünden. Das erklärte Ziel des Bundesrates, durch die Stärkung der eigenverantwortlichen Handlungsfähigkeit der systemrelevanten Banken in der Stabilisierungsphase eine Sanierung oder Konkursliquidation möglichst zu verhindern, würde verfehlt. Das von der Vorlage identifizierte Problem würde fortbestehen.

Der Bundesrat hat im Bericht Bankenstabilität wie auch bei den am 6. Juni 2025 festgelegten Eckwerten für entsprechende Gesetzes- und Ordnungsänderungen eine

<sup>62</sup> Vgl. Fussnote 90.

Betrachtung der Massnahmen als Gesamtpaket vorgenommen und ein gestaffeltes Vorgehen beschlossen, das vom Parlament bestätigt wurde (Ablehnung der Motionen 25.3942 und 25.3942). Die Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen von systemrelevanten Banken ist eine zentrale Massnahme zur Stärkung des TBTF-Dispositivs. Dies wird auch durch die SNB, die FINMA sowie die Studie des BSS (siehe Fussnote 59) bestätigt. Es ist daher wichtig, dass die Umsetzung zeitnah erfolgen kann und die Vorlage prioritär behandelt wird. Damit erfolgt der Eigenmittelaufbau früher. Eine rasche Behandlung durch das Parlament gibt der UBS und ihren Stakeholdern zudem Planungssicherheit, auch was die Verwendung von Kapital, das heute bereits bei der UBS zur Verfügung steht, betrifft. Die vom Bundesrat vorgesehene lange Übergangsfrist von sieben Jahren (vgl. Ziff. 4.2) trägt der potenziellen Tragweite der Massnahme für die UBS Rechnung.

Mit der Änderung vom 22. April 2026 der Eigenmittelverordnung ist es möglich, die Auswirkungen der Anpassungen im Themenbereich der Eigenmittel gesamthaft zu beurteilen (vgl. Abbildung 12). In der verabschiedeten Eigenmittelverordnung sieht der Bundesrat gegenüber der vernehmlasssten Änderung der Eigenmittelverordnung (Umsetzung der Massnahmen aus dem Bericht Bankenstabilität und dem PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion») gewisse Erleichterungen vor. Demgegenüber bestehen kaum Wechselwirkungen mit der Vorlage zur Umsetzung der restlichen Massnahmen aus den erwähnten Berichten.

### 3 **Rechtsvergleich, insbesondere mit dem europäischen Recht**

Das Risiko, dass operative Bankeinheiten innerhalb einer Bankengruppe durch Wertverluste von Beteiligungen beeinträchtigt werden, kann entweder durch strukturelle Vorgaben oder durch die Eigenmittelunterlegung der Beteiligungen erreicht werden. In einer Struktur, in welcher eine nicht-operative Holding lediglich sämtliche Bankeinheiten hält und ausschliesslich durch hartes Kernkapital sowie AT1-Anleihen und *Bail-in-Bonds* finanziert ist (*Clean Holding*, vgl. Ziff. 1.2.5), stellt die Refinanzierungsstruktur die vollständige Abdeckung der Beteiligungen mit entsprechenden Kapitalbestandteilen sicher. In einer Stammhausstruktur – wie bei der UBS – in welcher das operative Stammhaus sämtliche operativen Tochtergesellschaften hält, kann der Wertverlust auf den Beteiligungen hingegen das operative Geschäft des Stammhauses gefährden. Ein Rechtsvergleich sollte sich daher nicht auf den Vergleich der Anforderungen an die Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen beschränken, sondern auch die vorherrschenden Strukturen und Strukturvorgaben berücksichtigen. Die Umwandlung der bestehenden Stammhausstruktur der UBS in eine *Clean-Holding*-Struktur würde aufgrund der vollständigen Refinanzierung der Beteiligungen mit hartem Kernkapital sowie AT1-Anleihen und *Bail-in-Bonds* einen substanziiell höheren Eigenmittelbedarf auslösen als die vorgeschlagene Lösung (vgl. Ziff. 1.2.5).

Im Weiteren wird dargelegt, wie sich die internationalen Standards zur Eigenmittelunterlegung<sup>63</sup> von Beteiligungen auf Einzelinstitutsebene äussern und wie andere

<sup>63</sup> Vorgaben zur Gruppenstruktur machen die internationalen Standards nicht.

Jurisdiktionen diese regeln. Damit wird in dieser Thematik auch der Auftrag aus Artikel 52 BankG erfüllt, der Bundesversammlung über die Umsetzung und internationale Vergleichbarkeit im Jahr 2026 Bericht zu erstatten. Die Berichterstattung für die weiteren Themengebiete des TBTF-Dispositivs (vgl. Ziff. 1.1.1) wird separat im Folgejahr erfolgen. Der internationale Vergleich im Sinne von Artikel 4 des Unternehmensentlastungsgesetzes vom 29. September 2023<sup>64</sup> ist aufgrund unterschiedlicher Strukturen des Finanzmarks und unterschiedlicher Vorgaben zu Gruppenstrukturen von Finanzkonzernen nur eingeschränkt möglich. Die vorgesehenen regulatorischen Anforderungen dürften gegenüber vergleichbaren Regeln im Ausland leicht höher liegen. Dies ist aufgrund der besonders grossen Systemrelevanz der UBS für die Schweizer Volkswirtschaft im Vergleich mit anderen Jurisdiktionen angezeigt.

Damit folgt die Vorlage der PUK-Empfehlung Nr. 1, die den Bundesrat auffordert «bei der zukünftigen Ausgestaltung der TBTF-Regulierung die internationalen Abhängigkeiten von SIBs sowie die vergleichsweise bedeutende Grösse der verbleibenden Schweizer G-SIB angemessen zu berücksichtigen». Zudem soll «den Interessen der Finanzstabilität und der Gesamtvolkswirtschaft sowie gemeinsamen Stellungnahmen der Organe, die für die Finanzstabilität verantwortlich sind, [...] mehr Gewicht» beigemessen werden.

### 3.1 Internationale Standards

Die Basler Mindeststandards sind auf konsolidierter Gruppenstufe sowie jeder konsolidierten Subgruppenstufe anzuwenden. Hinsichtlich der Eigenmittelausstattung auf unkonsolidierter Einzelinstitutsebene von Bankgruppen fordern sie die Aufsichtsbehörden lediglich auf, eine angemessene Kapitalisierung sicherzustellen.<sup>65</sup> Folglich äussern sich die Standards nicht explizit zur Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von Stammhäusern internationaler Bankkonzerne. Aus den allgemeinen Vorgaben der Basler Mindeststandards zur Behandlung von nicht konsolidierten Beteiligungen lassen sich jedoch Ansätze für die Behandlung auf Einzelinstitutsebene ableiten. Grundsätzlich sind demnach gehaltene Beteiligungspapiere (CET1, AT1 oder *Bail-in-Bonds*) an Finanzinstituten von der entsprechenden Kapitalkomponente des Stammhauses abzuziehen. Investitionen in Aktienanteile von nicht konsolidierten Finanzinstituten können unter Umständen bis zu einem Schwellenwert von 10 Prozent des harten Kernkapitals zu 250 Prozent risikogewichtet werden.<sup>66</sup>

Um eine Doppelzählung von Eigenkapital zu vermeiden, sieht das FSB seinerseits für Stammhäuser internationaler Bankkonzerne einen Abzug von internen TLAC-Instrumenten bzw. einen gleichwertig strengen aufsichtsrechtlichen Ansatz vor. Dies

<sup>64</sup> SR 930.31

<sup>65</sup> BIS, Basel Framework, Scope and definitions, SCO 10.

<sup>66</sup> BIS, Basel Framework, Definition of Capital, CAP 30.30.

legt einen Kapitalabzug für Beteiligungen an Tochtergesellschaften nahe.<sup>67</sup> Weder der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) noch das FSB äussern sich konkret zur Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften auf Einzelinstitutsebene. Dennoch lässt sich aus beiden regulatorischen Empfehlungen in Analogie ein Kapitalabzug von Beteiligungen an Tochtergesellschaften herleiten.

## 3.2 Vergleichsjurisdiktionen

### 3.2.1 USA

Weder die Struktur der amerikanischen Banken noch die Bedeutung des Auslandmarkts von US-Banken sind mit den Schweizer Banken vergleichbar. Die meisten amerikanischen G-SIBs verfügen über keine mit Schweizer oder EU-Banken vergleichbaren Stammhäuser. Bei den amerikanischen Grossbanken sind oft mehrere operative Einheiten direkt einer nicht-operativen Holdinggesellschaft (ohne eigenständige Banklizenz) unterstellt. Es gibt also üblicherweise nicht wie beim Stammhaus der UBS eine zentrale operative Bankeinheit, die nebst eigenem Bankgeschäft zusätzlich alle operativen Geschäftseinheiten direkt oder indirekt hält. Häufig werden gewisse Geschäftstätigkeiten im Investment- und Handelsbereich in einer Schwestergesellschaft des Stammhauses betrieben. Aus diesen Gründen ist die Einzelinstituts-sicht in den USA für den direkten Vergleich von untergeordneter Bedeutung. Hinzu kommt, dass die Auslandaktivitäten der US-Banken im Vergleich zur Geschäftsaktivität im Heimmarkt vergleichsweise klein sind. Zudem sind für die Stammhäuser amerikanischer Banken keine detaillierten regulatorischen Finanzabschlüsse oder Eigenmitteldaten zu publizieren.

### 3.2.2 Europäische Union

Im Gegensatz zu den amerikanischen G-SIBs verfügen auch gewisse europäische G-SIBs über mit der Schweizer G-SIB vergleichbare Stammhäuser mit eigenem operativem Geschäft. Dabei gelten die regulatorischen Vorgaben zur Eigenmittelunterlegung, die Kapitaladäquanzverordnung (*Capital Requirements Regulation, CCR*) sowohl auf konsolidierter Gruppenstufe als auch auf Stufe Einzelinstitut.<sup>68</sup> Allerdings können die zuständigen Behörden auf die Einzelaufsicht verzichten, sofern eine angemessene Verteilung der Eigenmittel zwischen dem Stammhaus und den Tochter-

<sup>67</sup> FSB, Guiding Principles on the Internal Total Loss-absorbing Capacity of G-SIBs («Internal TLAC»), 6. Juli 2017, S. 13, Principle 10: «To avoid possible double counting, authorities should consider applying an internal TLAC deduction approach or an equivalently robust supervisory approach», abrufbar unter: [www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf](http://www.fsb.org/uploads/P060717-1.pdf).

<sup>68</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1), Art. 6 Abs. 1.

unternehmen gewährleistet ist.<sup>69</sup> In diesem Fall sind die Anforderungen der CRR nur auf konsolidierter Gruppenstufe anwendbar.

Grundsätzlich sieht die CRR vor, dass wesentliche Beteiligungen von den anrechenbaren Eigenmitteln abgezogen werden müssen.<sup>70</sup> Gemäss Artikel 49 Absatz 2 CRR müssen jedoch Institute, die der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis unterliegen, Positionen in Eigenkapitalinstrumenten von Unternehmen der Finanzbranche, die in den Konsolidierungskreis einbezogen sind, nicht vom harten Kernkapital abziehen, es sei denn, die zuständigen Behörden entscheiden, dass diese Abzüge für spezifische Zwecke, insbesondere die strukturelle Trennung von Banktätigkeiten, und für die Abwicklungsplanung vorzunehmen sind. Gemäss Absatz 4 werden die nicht in Abzug gebrachten Beteiligungen als Forderungen behandelt und erhalten gemäss Artikel 133 Absatz 2 CRR ein Standard-Risikogewicht von mindestens<sup>71</sup> 100 Prozent.

Zusammengefasst können die Stammhäuser der europäischen G-SIBs auch Anforderungen auf Einzelbasis unterstellt werden. Es liegt im Ermessen der Behörden (Art. 7 Abs. 3 CRR), ob ein Abzug der Beteiligungen vom harten Kernkapital erforderlich ist oder eine Risikogewichtung von mindestens 100 Prozent zur Anwendung kommt. Wenn jedoch ein Abzug von Beteiligungen für eine strukturelle Trennung und für die Abwicklungsplanung notwendig erscheint, werden Beteiligungen auch in der EU vollständig von den anrechenbaren Eigenmitteln abgezogen. Eine generelle Unterscheidung zwischen Beteiligungen an in- und ausländischen Tochtergesellschaften und insbesondere eine strengere Behandlung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften gibt es in der EU-Regulierung nicht explizit. Detaillierte Angaben dazu, welche strukturellen Anforderungen und Eigenmittelvorgaben und -erleichterungen die Stammhäuser Europäischer Banken zu erfüllen haben, liegen nicht vor. Die Eigenmittelsituation der Stammhäuser muss von den Instituten in der EU nicht veröffentlicht werden.

### 3.2.3 Vereinigtes Königreich

Die Gruppenstrukturen der G-SIBs im Vereinigten Königreich (UK) sind nur bedingt mit derjenigen der Schweizer G-SIB vergleichbar. Die Regulierung im UK macht den Banken im Gegensatz zur Schweiz explizite Strukturvorgaben. Unter der sogenannten *Ringfencing Rule*<sup>72</sup> müssen systemrelevante Banken im UK ihre systemrelevanten Funktionen in eine Schwestergesellschaft des Stammhauses auslagern. Demgegen-

<sup>69</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1), Art. 7.

<sup>70</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1), Art. 36 Abs. 1 Bst. i.

<sup>71</sup> Bei besonders grossem Risiko kann das Risikogewicht auch höher liegen.

<sup>72</sup> PRA, Supervisory Statement SS8/16: Ring-fenced bodies (RFBs), December 2017, abrufbar unter: [www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2016/ring-fenced-bodies-ss](http://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2016/ring-fenced-bodies-ss).

über kann die UBS ihre systemrelevanten Funktionen in einer Tochtergesellschaft des Stammhauses betreiben, was im Vergleich zur *Ringfencing Rule* im UK deutlich weniger Eigenmittel erfordert.

Für die verbleibenden, vom Stammhaus gehaltenen Beteiligungen gelten im UK die Regeln zur Eigenmittelunterlegung des PRA *Rulebook*.<sup>73</sup> Grundsätzlich sieht auch das PRA *Rulebook* vor, dass wesentliche Beteiligungen vollständig von den anrechenbaren Eigenmitteln abgezogen werden müssen.<sup>74</sup> Dabei kommt das sogenannte Schwellenwert-Abzugsregime zur Anwendung.<sup>75</sup> Allerdings können die zuständigen Behörden Erleichterungen gewähren. Eine explizite Unterscheidung zwischen Beteiligungen an in- und ausländischen Tochtergesellschaften ist im UK-Regelwerk nicht vorgesehen. Die Eigenmittelsituation der Stammhäuser sowie die Auswirkung von regulatorischen Erleichterungen müssen von den Instituten im UK nicht veröffentlicht werden.

### 3.2.4 Fazit

Auch wenn die internationalen Standards keine explizite Eigenmittelregulierung auf unkonsolidierter Einzelinstitutsebene vorgeben, so ist die vorgeschlagene Abzugsvariante grundsätzlich im Einklang mit Empfehlungen der internationalen Standardgeber (BCBS und FSB) und in der Grundidee vergleichbar mit dem verfolgten Ansatz im UK. Die Eigenmittelregulierung auf unkonsolidierter Einzelinstitutsebene ist aufgrund unterschiedlicher Gruppenstrukturen nicht in allen Vergleichsjurisdiktionen gleich relevant und schwierig zu vergleichen. In einigen Jurisdiktionen wie beispielsweise den USA oder dem UK existieren Vorgaben zur Struktur der Banken, welche das vorliegende Problem zumindest teilweise adressieren. Wie unter Ziffer 1.2.5 dargestellt, würde die Einführung einer *Clean-Holding*-Anforderung in der Schweiz einen deutlich grösseren Eigenmittelbedarf auslösen als die vorgeschlagene Lösung. In der EU operieren gewisse Banken gleich wie die UBS mit einem zentralen Stammhaus, das gleichzeitig über wesentliche Beteiligungen an Tochtergesellschaften ausserhalb der EU verfügt. Die vorgeschlagene Regelung in der Schweiz ist transparenter und wohl auch strenger als für diese EU-Banken. Angesichts der besonders grossen Systemrelevanz der UBS für die Schweizer Volkswirtschaft sind besonders transparente und klare Regeln für die Schweizer Regulierung jedoch angezeit.

<sup>73</sup> PRA *Rulebook*, Definition of Capital 1.1A.

<sup>74</sup> PRA *Rulebook*, Own Funds and Eligible Liabilities (CRR), Art. 36 Abs. 1 lit. i (*Deductions from Common Equity Tier 1 Items*), abrufbar unter: [www.prarulebook.co.uk](http://www.prarulebook.co.uk) > CRR: Capital Requirement Regulation firms > Own Funds (CRR).

<sup>75</sup> Bei diesem Ansatz können vereinfacht ausgedrückt die Buchwerte im Umfang von 10 Prozent des harten Kernkapitals des Stammhauses mit 250 Prozent risikogewichtet werden. Darüber liegende Volumen sind vom harten Kernkapital abzuziehen.

## 4 Grundzüge der Vorlage

### 4.1 Die beantragte Neuregelung

Die Krise der Credit Suisse hat deutlich aufgezeigt, dass die Kapitalisierung des Schweizer Stammhauses in der Stabilisierungsphase eine Schwachstelle ist. Deshalb sollen die Eigenmittelanforderungen für Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von systemrelevanten Banken gezielt erhöht werden. Damit Verluste auf Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften keine direkten Auswirkungen auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses mehr haben können, müssen systemrelevante Banken<sup>76</sup> in Umsetzung der Massnahme 15 des Berichts Bankenstabilität gemäss den TBTF-Eckwerten künftig den Buchwert der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vollständig vom harten Kernkapital abziehen (sogenannter Beteiligungsabzug). Dies kommt einer vollständigen Unterlegung mit hartem Kernkapital gleich.

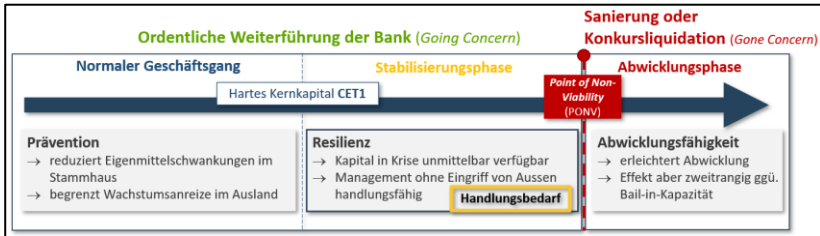
Zu diesem Zweck sieht die Vorlage die Einführung einer neuen Ziffer 1<sup>bis</sup> in Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a BankG vor und ergänzt damit die gesetzliche Grundlage für besondere Anforderungen für systemrelevante Banken. Ziffer 1<sup>bis</sup> konkretisiert dabei die zwei zentralen Grundsätze: Erstens sind Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vollständig mit Eigenmitteln zu unterlegen; zweitens müssen diese Eigenmittel die Qualität von hartem Kernkapital aufweisen.

Diese strengere Eigenmittelunterlegung mit hartem Kernkapital hat in allen Phasen – im normalen Geschäftsgang, der Stabilisierungs- und der Abwicklungsphase – eine positive Wirkung (vgl. Abbildung 11). Im normalen Geschäftsgang reduziert sie Schwankungen im Eigenkapital des Stammhauses aufgrund von Verlusten in der Bewertung ausländischer Tochtergesellschaften. Der Hauptnutzen der strengeren Eigenmittelunterlegung liegt jedoch in der Stabilisierungsphase. Eine Bank soll in dieser kritischen Phase, in der sie noch eigenverantwortlich handeln kann, ausländische Tochtergesellschaften gesamthaft oder Teile davon ohne negative Folgen für die Kapitalausstattung des Stammhauses veräussern können. Dadurch soll der Eintritt in die nächste Krisenphase, die Sanierung oder Konkursliquidation der Bank (sogenannte Abwicklungsphase), vermieden werden, welche stets das letzte Mittel bleibt.

<sup>76</sup> Auch bei nicht-systemrelevanten Banken mit einem Stammhaus können sich Korrekturen der Buchwerte ausländischer Tochtergesellschaften auf deren Kapitalsituation auswirken. Die Neuregelung zielt jedoch lediglich darauf ab, einen Beitrag zur Stärkung des TBTF-Dispositivs zu leisten. Daher wird zu diesem Zeitpunkt auf eine entsprechende Regelung für sämtliche Banken verzichtet.

Abbildung 11

## Relevanz der Resilienz des Einzelinstituts in der Stabilisierungsphase



Quelle: SIF

Die Neuregelung gewährleistet also, dass sich eine Korrektur der Buchwerte ausländischer Tochtergesellschaften, beispielsweise aufgrund unsicherer Zukunftsaussichten, strategischer Neuausrichtungen oder Restrukturierungen im ordentlichen Geschäftsgang und insbesondere in einer Stabilisierungsphase, nicht auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses auswirkt. Damit stehen sämtliche anrechenbaren regulatorischen Eigenmittel des Stammhauses nach der Wertkorrektur zur Deckung von Risiken aus dem eigenen operativen Geschäft zur Verfügung. Entscheidet sich eine Bank, beispielsweise aufgrund von Wachstumsabsichten, zusätzliches Kapital in die ausländische Tochtergesellschaft einzuschüssen, oder muss sie Verluste in ausländischen Einheiten durch Kapitalerhöhungen in diesen Einheiten ausgleichen, so ist das dazu erforderliche Kapital für die ausländische Tochtergesellschaft beim Stammhaus vollumfänglich mit Eigenmitteln des harten Kernkapitals bereitzustellen. Die Bank kann dazu extern neues Eigenkapital aufnehmen, Gewinne einbehalten oder den Kapitalbedarf bei anderen Geschäftsaktivitäten reduzieren. Auch sind die regulatorischen Eigenmittel des Stammhauses gegenüber Risiken in den Bewertungsmodellen geschützt. Solche Bewertungen sind aufgrund ihrer Komplexität und der zahlreichen zugrunde liegenden Annahmen mit hohen Unsicherheiten verbunden.

Gleichzeitig verhindert die Neuregelung auch, dass das Stammhaus Fremdkapital zur Finanzierung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften heranziehen kann (*Double Leverage*). Das Stammhaus muss künftig gruppeninternes Eigenkapital vollumfänglich mit Eigenmitteln des harten Kernkapitals refinanzieren. Falls das Stammhaus beispielsweise aufgrund höherer regulatorischer Anforderungen in der ausländischen Tochtergesellschaft 1 Milliarde USD zusätzliches Eigenkapital in die Tochtergesellschaft einschüssen muss, muss das Stammhaus künftig statt den gemäss bisheriger Regulierung nötigen 0,45 Milliarden USD neu die gesamte Milliarde USD an hartem Kernkapital beim Stammhaus aufbringen.<sup>77</sup> Dies reduziert die regulatorischen Anreize, in ausländischen Tochtergesellschaften überproportional zu wachsen oder Geschäftsfelder in ausländischen Tochtergesellschaften statt im Stammhaus an-

<sup>77</sup> Die höheren Anforderungen können aber auch durch die Reduktion interner Managementpuffer bei der Tochtergesellschaft, Gewinnthesaurierung oder Risikoreduktion finanziert werden.

zusiedeln. Die Neuregelung kann dazu führen, dass gewisse Geschäftsfelder innerhalb der Gruppe neu alloziert und interne Verflechtungen abgebaut werden. Dies kann die Erfolgswahrscheinlichkeit einer Sanierung erhöhen. Zudem setzt die Regelung Anreize,<sup>78</sup> überschüssiges Eigenkapital in ausländischen Tochtergesellschaften ans Stammhaus zurückzuführen, was die Kapitalquoten der zentralen Schweizer Einheit stärkt und für eine ausgeglichene Kapitalverteilung innerhalb der Gruppe sorgt.

## 4.2 Umsetzungsfragen

Die vorgeschlagene Anpassung des Bankengesetzes hat auch Auswirkungen auf die Eigenmittelverordnung. Der Bundesrat wird zeitgleich mit der Gesetzesänderung eine Revision der Eigenmittelverordnung in Kraft setzen. Diese besteht unter anderem darin, zu definieren, was unter Beteiligungen im Sinne des Gesetzes zu verstehen ist und wie die Abgrenzung zwischen Beteiligungen an in- und ausländischen Tochtergesellschaften zu erfolgen hat. Ebenfalls wird präzisiert, dass die in der Eigenmittelverordnung verankerte Risikogewichtung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften für systemrelevante Banken nicht mehr anwendbar ist.

Da auch für die Festlegung einer angemessenen Übergangsfrist technische Bestimmungen auf Stufe Eigenmittelverordnung erforderlich sind, wird der Bundesrat in seiner Kompetenz zur Festlegung der Mindestanforderungen an die Eigenmittel gemäss den Artikeln 4 Absatz 2 und 10 Absatz 4 BankG den systemrelevanten Banken auf Verordnungsstufe ausreichend Zeit zum schrittweisen Aufbau der erforderlichen Eigenmittel einräumen. Konkret beabsichtigt der Bundesrat eine Einführung über sieben Jahre. Der Abzug vom harten Kernkapital soll demgemäss bei Inkrafttreten 65 Prozent betragen und anschliessend pro Jahr um 5 Prozentpunkte auf 100 Prozent ansteigen. Diese Staffelung basiert auf der Annahme einer verzögerungsfreien parlamentarischen Beratung und wird bei Bedarf angepasst. Zudem wird die Übergangsbestimmung regeln, dass der Anteil des Buchwerts, der während der Übergangsfrist nicht abgezogen wird, keiner Risikogewichtung mehr unterliegt und auch nicht im Gesamtengagement der *Leverage Ratio* und in der Gesamtposition im Kontext der Risikoverteilung zu erfassen ist. Schliesslich wird sich die Übergangsbestimmung auf den Buchwert von bestehenden Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften bei Inkrafttreten der Änderung beschränken.

Der Bundesrat wird die Umsetzung von Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a Ziffer 1<sup>bis</sup> nach Ablauf der Übergangsbestimmung im Rahmen der Berichterstattung gegenüber der Bundesversammlung gemäss Artikel 52 BankG evaluieren und allfälligen Anpassungsbedarf aufzeigen.

<sup>78</sup> Eine Kapitalrückführung von 10 Milliarden USD aus einer ausländischen Tochtergesellschaft führt derzeit zu einem Rückgang des Beteiligungsbuchwertes von 10 Milliarden. Die dadurch freigesetzten regulatorischen Eigenmittel auf Stufe Stammhaus entsprechen jedoch nur rund 4,5 Milliarden USD an hartem Kernkapital. Demgegenüber führt eine Kapitalrückführung von 10 Milliarden USD bei einem vollständigen Abzug des Beteiligungsbuchwerts vom harten Kernkapital ebenfalls zum Rückgang des Beteiligungsbuchwerts. Gleichzeitig werden auf Stufe Stammhaus aber 10 Milliarden USD hartes Kernkapital freigesetzt.

## 5 Erläuterungen zu einzelnen Artikeln

### *Art. 9 Abs. 2 Bst. a Ziff. 1<sup>bis</sup>*

Seit 2011 definiert Artikel 7 BankG den Begriff der «systemrelevanten Banken» als Banken, deren Ausfall die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde. Die SNB bestimmt nach Anhörung der FINMA, welche Banken als systemrelevant gelten und welche Funktionen dieser Institute systemrelevant sind (Art. 8 Abs. 3 BankG). Für systemrelevante Banken gelten gestützt auf Artikel 9 BankG besondere Anforderungen, insbesondere im Bereich der Eigenmittel.

Gemäss Artikel 10 Absatz 4 BankG ist der Bundesrat grundsätzlich damit betraut, die in Artikel 9 Absatz 2 genannten besonderen Anforderungen auf Verordnungsstufe zu konkretisieren. Die Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften stellt eine zentrale Massnahme zur Stärkung des TBTF-Dispositivs dar und ist für die Finanzstabilität sowie für die Schweizer Volkswirtschaft von wesentlicher Bedeutung. Auch die PUK hat sich in ihrem Bericht<sup>79</sup> mit dieser Problematik befasst. Der Bundesrat erachtet es nicht zuletzt deshalb als sachgerecht, die Festlegung des Umfangs der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften dem Grundsatz nach auf Gesetzesstufe zu regeln, um damit auch im Hinblick auf die politische Relevanz dieser Frage eine angemessene demokratische Legitimation sicherzustellen.

Die Ausarbeitung von Vorschriften auf Verordnungsstufe wird der Bundesrat – in Übereinstimmung mit der bisherigen Kompetenzverteilung (vgl. Delegationsbestimmungen von Art. 4 Abs. 2 und Art. 10 Abs. 4 BankG) – jedoch auch in diesem Zusammenhang wahrnehmen (vgl. Ziffer 4.2). Die bisherige Kompetenzverteilung zwischen Parlament und Bundesrat bleibt darüber hinaus unverändert.

In der Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes 2011 (ursprüngliche TBTF-Vorlage) wurde Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a Ziffer 1 wie folgt erläutert: «Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a BankG verlangt von systemrelevanten Banken die Einhaltung besonderer Eigenmittelanforderungen mit dem Ziel, dass systemrelevante Banken über eine stärkere Kapitalisierung verfügen als nicht systemrelevante Banken (Art. 9 Abs. 2 Bst. a Ziff. 1 BankG). Die höheren Kosten eines potenziellen Ausfalls sollen mit einer tieferen Ausfallwahrscheinlichkeit einhergehen und somit die erwarteten volkswirtschaftlichen Kosten reduzieren. Stärkere Eigenmittelpuffer in Form von mehr verlusttragfähigen Eigenmitteln erlauben es den Banken eher, auch grössere Verluste zu absorbieren, ohne dass ihre Funktionsfähigkeit und das Vertrauen in sie unmittelbar gefährdet sind.»<sup>80</sup> Demnach ist es sachgerecht, den Grundsatz zur Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften gemäss dieser Regelung als neue Ziffer 1<sup>bis</sup> in Artikel 9 Absatz 2 BankG zu integrieren.

Die Eigenmittelunterlegung solcher Beteiligungen ist insbesondere in der Stabilisierungsphase, also vor einer allfälligen Sanierung oder Konkursliquidation, zentral. In

<sup>79</sup> PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion».

<sup>80</sup> BBl 2011 4717, S. 4750

dieser kritischen Phase, in der die betroffene Bank weiterhin eigenverantwortlich agieren kann, soll sie in der Lage sein, ausländische Tochtergesellschaften – ganz oder in Teilen – zu veräußern oder ihre Geschäftsstrategie im Ausland anzupassen, ohne dadurch die Kapitalausstattung des Schweizer Stammhauses zu beeinträchtigen. Auf diese Weise soll eine Stabilisierung ermöglicht und der Eintritt in die nächste Krisenphase, die Sanierung oder Konkursliquidation der Bank (sogenannte Abwicklungsphase) – die stets als letztes Mittel zu betrachten ist – vermieden werden.

Beteiligungen an im Finanzbereich tätigen Unternehmen (Tochtergesellschaften) mit Sitz im Ausland, die derselben Finanzgruppe angehören wie die systemrelevanten Banken, sind im Sinne dieses Gesetzes alle Eigenkapitalinstrumente des Kernkapitals dieser Einheiten. Sie umfassen folglich alle vom Stammhaus gehaltenen Beteiligungstitel (z. B. Aktien) und AT1-Instrumente (z. B. AT1-Anleihen), die von Tochtergesellschaften mit Sitz im Ausland emittiert wurden. Der Begriff Finanzgruppe ist in Artikel 3c BankG definiert. Von der Neuregelung werden Beteiligungen im Versicherungsbereich sowie kollektive Kapitalanlagen grundsätzlich nicht betroffen sein, da diese in der Regel nicht konsolidiert werden. Der Bundesrat wird den Begriff der Beteiligungen an im Finanzbereich tätigen Unternehmen mit Sitz im Ausland, die derselben Finanzgruppe angehören wie die systemrelevanten Banken, sowie das direkte oder indirekte Halten von Beteiligungen an solchen Unternehmen nebst weiteren notwendigen Vorschriften in seiner bisherigen Kompetenz zur Ausarbeitung von Vorschriften auf Verordnungstufe präzisieren.

Ziffer 1<sup>bis</sup> konkretisiert zwei zentrale Grundsätze: Erstens sind Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vollständig mit Eigenmitteln zu unterlegen; zweitens müssen diese Eigenmittel die Qualität von hartem Kernkapital aufweisen. Entsprechend hält Ziffer 1<sup>bis</sup> fest, dass systemrelevante Banken über genügend Eigenmittel verfügen müssen, um potenzielle Bewertungsverluste auf Beteiligungen an ausländischen Finanzunternehmen vollständig abzudecken. Der vollständige Abzug dieser Beteiligungen vom harten Kernkapital auf Einzelbasis stellt sicher, dass die Kapitalisierung des Schweizer Stammhauses durch allfällige Wertverluste ausländischer Tochtergesellschaften nicht beeinträchtigt wird. Entsprechend ist der Buchwert der Beteiligungen gemäss Ziffer 1<sup>bis</sup> direkt vom anrechenbaren harten Kernkapital in Abzug zu bringen.

Andere Kapitalinstrumente wie Pflichtwandelanleihen oder Anleihen mit Forderungsverzicht nach Artikel 11 Absatz 4 BankG vermögen solche Verluste nicht direkt aufzufangen, da sie erst im Zuge einer Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital oder bei einem Forderungsverzicht wirksam werden. Gemäss Artikel 4 Absatz 1 BankG sind Eigenmittelanforderungen nicht nur auf konsolidierter Ebene – also auf Gruppen- bzw. Konzernebene –, sondern auch auf Ebene des Einzelinstituts zu erfüllen.

Im Rahmen der Kompetenzverteilung zwischen Parlament und Bundesrat obliegt es dem Bundesrat gemäss Artikel 4 Absatz 2 BankG, die Elemente der Eigenmittel zu definieren, und gemäss Artikel 10 Absatz 4 BankG die besonderen Anforderungen nach Artikel 9 Absatz 2 BankG zu regeln. In Ausübung dieser Zuständigkeiten konkretisiert der Bundesrat nebst den zuvor genannten Punkten auf Verordnungsebene insbesondere die anrechenbaren Eigenmittel und damit die Begriffe des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals, des Ergänzungskapitals sowie der zusätzlich verlustabsorbierenden Mittel. Da auch eine angemessene Übergangsfrist mit techni-

schen Bestimmungen auf Stufe Eigenmittelverordnung erforderlich ist, wird der Bundesrat in seiner Kompetenz zur Festlegung der Mindestanforderungen an die Eigenmittel gemäss den Artikeln 4 Absatz 2 und 10 Absatz 4 BankG den systemrelevanten Banken auf Verordnungsstufe ausreichend Zeit zum schrittweisen Aufbau der erforderlichen Eigenmittel einräumen (vgl. Ziff. 4.2).

## 6 Auswirkungen

### 6.1 Auswirkungen auf die SIBs, insbesondere die UBS

Die Neuregelung betrifft ausschliesslich systemrelevante Banken, die über Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften verfügen. Aktuell sind dies die UBS, die Zürcher Kantonalbank (ZKB) und die Raiffeisen.<sup>81</sup> Die ausländischen Beteiligungsbuchwerte der ZKB sind im Verhältnis zum harten Kernkapital gering. Die Auswirkungen der Neuregelung auf die ZKB sind folglich marginal. Die Raiffeisen verfügt lediglich über eine ausländische Tochtergesellschaft für die Ausgabe strukturierter Produkte. Für diese kommt eine individuelle Kapitalbehandlung zur Anwendung.<sup>82</sup> Daher löst die Neuregelung keinen zusätzlichen Kapitalbedarf bei der Raiffeisen aus. Entsprechend betrifft die Neuregelung aktuell faktisch nur die UBS.

#### 6.1.1 Nutzen der Neuregelung

Die strengere Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften stärkt die Widerstandskraft international tätiger systemrelevanter Banken – konkret der UBS – und verbessert ihre Möglichkeiten, eigenverantwortliche strategische Neuausrichtungen in der Stabilisierungsphase einer Krise vorzunehmen, ohne dabei die vorgeschriebene Eigenmittelausstattung ihres Schweizer Stammhauses zu gefährden. Dadurch soll der Eintritt in die nächste und schwerwiegendste Krisenphase, die Abwicklungsphase, vermieden werden, die stets *ultima ratio* bleibt. Da die Neuregelung die Eigenmittelausstattung des Schweizer Stammhauses gegenüber dem Status quo stärkt, dürfte sie das Vertrauen von Gläubigerinnen und Gläubigern und Einlegerinnen und Einlegern des Stammhauses stärken. Dieser Punkt wurde am 11. Juli 2025 von der Ratingagentur Moody's bestätigt, die zu diesem Zeitpunkt den Ausblick für das langfristige Kreditrating für unbesicherte, vorrangige Schuldtitel der UBS Group AG von negativ auf stabil erhöhte. Als Begründung wurde unter anderem aufgeführt, dass die Neuregelung die Kapitalausstattung der UBS Group AG stärken

<sup>81</sup> Die PostFinance weist keine Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften aus.

<sup>82</sup> Nach Artikel 10 Absatz 3 ERV kann die FINMA einer Bank gestatten, im Finanzbereich tätige Gruppengesellschaften aufgrund ihrer besonders engen Beziehung zur Bank bereits auf Stufe Einzelinstitut zu konsolidieren (Solokonsolidierung). Die ausländische Tochtergesellschaft der Raiffeisen wird solokonsolidiert (vgl. Seite 5 des Pillar 3-Reports, abrufbar unter: [www.raiffeisen.ch](http://www.raiffeisen.ch) > Über uns > Die Raiffeisen Gruppe > Finanzinformationen > Geschäftsberichte > Download-Bereich > Archiv > Jahr 2024 > Aufsichtsrechtliche Offenlegung (zuletzt abgerufen am 10. Dezember 2025)).

wird.<sup>83</sup> Darüber hinaus können höhere Eigenmittel auch ein Wettbewerbsvorteil bei der Gewinnung von sicherheitsbewussten Kundinnen und Kunden namentlich im Bereich der Vermögensverwaltung sein. Sie leisten aber auch einen wesentlichen Beitrag dazu, die Wahrscheinlichkeit eines Vertrauensverlusts zu verringern und im Krisenfall die Solvenz, die eine zwingende Voraussetzung für die Gewährung von Liquiditätshilfe durch die SNB ist (zweite Verteidigungslinie), weiterhin zu gewährleisten.

Zur Wirksamkeit des Gesamtpakets der TBTF-Massnahmen wurde auch eine externe Beurteilung<sup>84</sup> bei BSS Volkswirtschaftliche Beratung eingeholt. In der Einschätzung von BSS sind die Massnahmen zur Erhöhung der Eigenmittelanforderungen das zentrale Element des Gesamtpakets. Der vollständige Abzug von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital des Stammhauses leistet damit gemeinsam mit den Massnahmen der Verordnungsvorlage vom 6. Juni 2025<sup>85</sup> den grössten Beitrag zur Erreichung der Ziele des TBTF-Dispositivs. Selbst mit der Umsetzung dieser Massnahme würde die Kapitalquote der UBS weiterhin deutlich unter dem Wert liegen, den viele Expertinnen und Experten in den von BSS durchgeführten Fachgesprächen fordern.

### 6.1.2                    **Zusätzlicher Eigenmittelbedarf**

Bei den Auswirkungen lässt sich unterscheiden, in welchem Umfang die regulatorischen Anforderungen zunehmen und in welchem Umfang in Vergleich zu heute zusätzliches Kapital aufzubauen ist («effektive Kapitallücke»). Sowohl die zusätzlichen *Eigenmittelanforderungen* als auch der zusätzliche *Eigenmittelbedarf* hängen von künftigen Entwicklungen und strategischen Entscheidungen der Bank ab, wie etwa von verschiedenen vom Management festgelegten Puffern und Limiten, von der Grösse und Struktur der UBS, vom Geschäftsmodell, vom künftigen Umfang des Auslandsgeschäfts, von der Bewertung der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften oder von deren Kapitalbedarf, der Kapitalrückführungen ermöglichen kann.

Der vollständige Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital des Schweizer Stammhauses erhöht die CET1-Anforderung

<sup>83</sup> Moody's Ratings, 11. Juli 2025: «The Swiss Federal Council announced a legislative package in June 2025, aimed at strengthening the Swiss Too-Big-To-Fail (TBTF) regime. If fully implemented the package will require UBS Group to hold more core capital, and it will improve regulatory oversight and crisis preparedness, enhancing market confidence in UBS Group's long-term stability.», S. 4, abrufbar unter: [www.ubs.com/global/About us > Investor Relations > Investors > Bondholder information > Long- and short-term ratings > Latest Rating Agency Reports](http://www.ubs.com/global/About-us/Investor-Relations/Investors/Bondholder-information/Long-and-short-term-ratings/Latest-Rating-Agency-Reports).

<sup>84</sup> BSS Volkswirtschaftliche Beratung, 11.09.2025: «Beitrag zur Regulierungsfolgenabschätzung. Auswirkungen der TBTF-Regulierung», abrufbar unter: [www.sif.admin.ch/dam/de/sd-web/frICM3yp1Ycr/bss\\_bericht\\_auswirkungen\\_tbt.pdf](http://www.sif.admin.ch/dam/de/sd-web/frICM3yp1Ycr/bss_bericht_auswirkungen_tbt.pdf).

<sup>85</sup> Vernehmlassung 2025/45, abrufbar unter: [www.admin.ch > Bundesrecht > Vernehmlassungen > Abgeschlossene Vernehmlassungen > 2025 > EFD > Änderung der Eigenmittelverordnung](http://www.admin.ch/Bundesrecht/Vernehmlassungen/Abgeschlossene-Vernehmlassungen/2025/EFD/Änderung-der-Eigenmittelverordnung).

des UBS-Stammhauses (UBS AG) um rund 19 Milliarden USD.<sup>86</sup> Gemeinsam mit den Eigenmittelmassnahmen auf Verordnungsstufe, die der Bundesrat am 22. April 2026 verabschiedet hat, erhöht sich die CET1-Anforderung des UBS-Stammhauses (UBS AG) um rund 20 Milliarden USD. Gleichzeitig führen die Massnahmen dazu, dass der Bestand an AT1-Anleihen um bis zu 6 Milliarden USD reduziert<sup>87</sup> werden kann.<sup>88</sup>

Die nachfolgende Pro-forma-Berechnung<sup>89</sup> der effektiven CET1-Kapitallücke basiert auf den öffentlich verfügbaren Zahlen der Offenlegung der UBS per 4. Quartal 2025. Sie stellt eine statische Berechnung der Auswirkungen dar und reflektiert die Kapital-situation und diverse weitere Parameter (z. B. Wechselkurse) zu diesem Zeitpunkt. Sie berücksichtigt, dass das Stammhaus der UBS zusätzlich zu den eigentlichen Kapitalanforderungen einen aus Sicht der Bank adäquaten Managementpuffer hält. Ein solche Pro-forma-Rechnung kann nicht sämtliche oben genannten Entwicklungen und Management-Entscheidungen vorwegnehmen. Die tatsächlichen Auswirkungen bei Inkrafttreten der Massnahme können deshalb von dieser Pro-forma-Rechnung abweichen.

Die aufgrund der Neuregelungen entstehende effektive CET1-Kapitallücke im Stammhaus liegt gemäss der Pro-forma-Rechnung per Ende 2025 bei rund 9 Milliarden USD (s. Abbildung 12). Dabei würden die von der UBS geplanten und bereits zurückgestellten Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe uneingeschränkt geleis-

<sup>86</sup> Basierend auf den öffentlich verfügbaren Zahlen der Offenlegung der UBS per 4. Quartal 2025. Die Zahlen weichen von den bisherigen Schätzungen der Behörden ab, weil die UBS per 4. Quartal 2025 mehr Kapital repatriiert hat als angekündigt und zudem beabsichtigt, bis 2028 noch weitere 5 Milliarden USD aus ausländischen Tochtergesellschaften zu repatriieren.

<sup>87</sup> Die Reduktion des AT1-Bedarfs ergibt sich daraus, dass sich die RWA durch den Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften reduzieren. Sie entspricht 4,3 Prozent der abgezogenen RWA.

<sup>88</sup> Das Stammhaus weist per Ende 2025 Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften von rund 42 Milliarden USD aus. Diese werden sich mit den von der UBS angekündigten Repatriierungen aus der UK- und US-Tochtergesellschaft voraussichtlich auf rund 37 Milliarden USD reduzieren. Mit einem CET1-Kapitalziel der UBS von 12,5 Prozent erfordern sie eine Unterlegung zu 50 Prozent (Risikogewicht von 400 Prozent  $\times$  12,5 Prozent). Die Differenz zu einer vollständigen Unterlegung entspricht daher rund 19 Milliarden USD. Zudem entsteht aus den Massnahmen der Verordnungsvorlage ein zusätzlicher CET1-Bedarf von voraussichtlich knapp 2 Milliarden USD auf Stufe Stammhaus. Die CET1-Anforderungen erhöhen sich folglich insgesamt um rund 20 Milliarden USD. Diese Angaben treffen nur in einer statischen Betrachtung zu, d. h. unter anderem unter den Annahmen, dass es keine Veränderung der Bilanzgrösse und RWA, keine Bewertungsanpassungen der Beteiligungen, keine Anpassung des Managementpuffers, keine weiteren Repatriierungen oder Struktur Anpassungen, keine Veränderung der relevanten Wechselkurse und keine sonstigen Anpassungen der regulatorischen Anforderungen gibt.

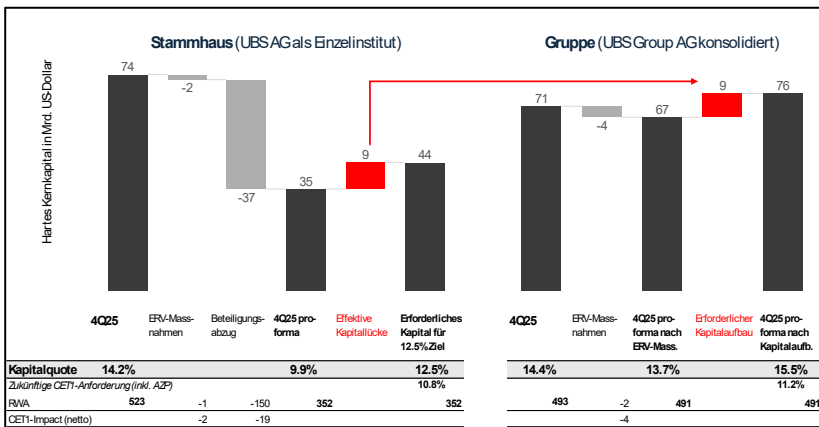
<sup>89</sup> Die Berechnung zeigt die Auswirkungen auf das CET1-Kapital, wenn die Neuregelung per Ende 2025 eingeführt worden wäre und die angekündigten Repatriierungen von 5 Milliarden USD bereits erfolgt wären.

tet. Gemäss Analytinnen und Analysten kann die UBS diese Lücke weiter reduzieren.<sup>90</sup>

Bei den Berechnungen in Abbildung 12 sind die im Stammhaus per Ende 2025 vorhandenen Ausschüttungsreserven von 9 Milliarden USD noch nicht berücksichtigt. Würde dieser Betrag nicht an die Gruppe ausgeschüttet, wären die zukünftigen Anforderungen des Stammhauses bereits vollständig erfüllt.<sup>91</sup>

Abbildung 12

### Pro-forma-Berechnung der effektiven CET1-Kapitalücke<sup>92</sup>



Quelle: Berechnungen des SIF, basierend auf dem Offenlegungsbericht und der Präsentation der UBS für das 4. Quartal 2025 sowie dem «Assessment of the impact of the proposed Swiss regulatory capital measures on UBS» vom 6. Juni 2025

- <sup>90</sup> Morgan Stanley Research, Awaiting capital news in the spring, 5. Februar 2026, S. 1: «Upstreaming from subs carried out in 4Q25, plus planned upstreaming by 2028, reduces the capital impact from the backing of foreign subs from ~\$24bn to 10bn. Assuming that double leverage can mitigate another ~7bn at least (bringing double leverage to around 115 percent), the capital impact from the backing of foreign subs has been largely mitigated.»
- <sup>91</sup> Die UBS hat im Stammhaus (UBS AG) Kapitalreserven für die Dividendenausschüttungen an die Gruppe (UBS Group AG) von insgesamt 9 Milliarden US-Dollar gebildet. Diese wurden per Ende 2025 bereits vom harten Kernkapital abgezogen. Sollte die UBS entscheiden, auf einen Teil dieser Zahlungen zu verzichten, so würde sich das harte Kernkapital im Stammhaus entsprechend erhöhen. Bei einer vollständigen Auflösung der Reserve würde die UBS AG in der Pro-forma-Rechnung per Ende 2025 ihr Kapitalziel (harte Kernkapitalquote von 12,5 Prozent) bereits erfüllen. Abrufbar unter: [www.ubs.com/global](http://www.ubs.com/global) > About us > Investor Relations > Financial information > Quarterly reporting > Quarterly reporting archive > 4th quarter > Earnings call remarks and Analyst Q&A > S. 25 (zuletzt abgerufen am 3. März 2026).
- <sup>92</sup> Diese Pro-forma-Berechnung der effektiven CET1-Kapitalücke basiert auf den öffentlichen Kapitalzahlen des Stammhauses und der Gruppe per Ende 2025. Sie berücksichtigt die von der Bank angekündigte Repatriierung von 5 Milliarden USD aus ausländischen Tochtergesellschaften bis 2028. Diese reduziert die RWA um 20 Milliarden USD.

Auf Gruppenstufe reduzieren die Eigenmittelmassnahmen auf Verordnungsstufe, die der Bundesrat am 22. April 2026 verabschiedet hat,<sup>93</sup> die CET1-Quote in einem ersten Schritt auf rund 13,7 Prozent (s. Abbildung 12). Die CET1-Quote der Gruppe erhöht sich auf 15,5 Prozent, nachdem die Gruppe den aufgrund der Neuregelung im Stammhaus entstandenen Kapitalbedarf in der Höhe von 9 Milliarden USD gedeckt hat.<sup>94</sup> Analystinnen und Analysten gehen davon aus, dass die UBS diese Quote durch Management-Entscheidungen – wie beispielsweise Entscheide bezüglich der Höhe von Managementpuffern – senken kann.<sup>95</sup> Auch dann wird die Gruppe allerdings im Ergebnis höhere Kapitalquoten ausweisen, als aufgrund ihrer konsolidierten regulatorischen Anforderungen erforderlich wäre, und höher liegen als das aktuelle Kapitalziel der UBS von 14 Prozent auf Gruppenstufe.

Der zur Deckung der zusätzlichen Eigenmittelanforderungen erforderliche Kapitalaufbau kann ohne externe Kapitalaufnahme, ohne starke Einschränkung im organischen Wachstum und ohne übermässige Reduktion der Ausschüttungen umgesetzt werden, wenn eine genügend lange Übergangsfrist (vgl. Ziffer 4.2) gewährt wird. Analystinnen und Analysten erwarten von der UBS ab 2028 einen jährlichen Gewinn von über 13 Milliarden USD.<sup>96</sup>

### 6.1.3 Finanzierungskosten

Strengere Eigenmittelanforderungen führen zu einem höheren Bestand an Eigenmitteln, was bei gleicher Bilanzlänge einer Bank bedeutet, dass Fremdkapital reduziert wird. Das zusätzliche Eigenkapital ersetzt als Finanzierungsquelle für das Aktivgeschäft Fremdkapital in Form von Anleihen, darunter zu einem wesentlichen Teil AT1-Anleihen mit im Vergleich zu Kundeneinlagen hoher Verzinsung, das in der Folge nicht mehr verzinst werden muss. Dadurch sinken die Fremdkapitalkosten der Bank.<sup>97</sup>

Da die erwartete Rendite der Aktionärinnen und Aktionäre auf dem Eigenkapital grundsätzlich höher ist als die Verzinsung des Fremdkapitals, steigen durch strengere Eigenmittelanforderungen insgesamt die jährlichen Gesamtfinanzierungskosten, also die gesamten Finanzierungskosten von Fremd- und Eigenkapital. Allerdings wird der zu erwartende Anstieg der Gesamtfinanzierungskosten dadurch abgeschwächt, dass sich mit einer Erhöhung der Eigenmittel die Risiken sowohl für Aktionärinnen und Aktionäre als auch für Fremdkapitalgeberinnen und -geber reduzieren, was sich wiederum dämpfend auf die Renditeerwartungen und damit auf die Gesamtfinanzierungskosten auswirken kann.

<sup>93</sup> Vgl. Fussnote 5.

<sup>94</sup> Basierend auf den öffentlichen Kapitalzahlen des Stammhauses und der Gruppe per Ende 2025.

<sup>95</sup> Vgl. beispielsweise Autonomous Research, UBS Staring into the kaleidoscope, 4. Juli 2025, S. 13: «if capital rules are implemented as proposed, we believe UBS would eventually target a CET1 ratio of 14,5–15 percent.».

<sup>96</sup> Consensus Report, UBS Investor Relations, 17. Februar 2026.

<sup>97</sup> Steuereffekte schwächen diesen positiven Effekt wiederum leicht ab, da die Bank weniger Fremdkapitalkosten von den Steuern in Abzug bringen kann.

Für die Schätzung der Kosten der Massnahme wurden vom EFD zwei externe Gutachten in Auftrag gegeben (Gutachten Prof. Dr. Heinz Zimmermann und Gutachten Alvarez & Marsal). Zimmermann schätzt den Einfluss einer höheren Eigenmittelausstattung auf die durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten unabhängig von deren Ursache. Alvarez & Marsal beurteilt konkret den vollständigen Abzug der Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften (ohne die vom Bundesrat am 22. April 2026 verabschiedeten Anpassungen der Eigenmittelverordnung<sup>98</sup>) und versucht aufgrund öffentlich verfügbarer Daten und mittels verschiedener Ansätze die möglichen Auswirkungen (notwendiger Kapitalaufbau und dessen Kosten) für die UBS abzuschätzen.

Gemäss dem Gutachten Zimmermann erhöhen beispielsweise 20 Milliarden USD zusätzliches hartes Kernkapital die durchschnittlichen jährlichen Gesamtfinanzierungskosten um schätzungsweise rund 0,64 Milliarden USD, wobei die Kosten in Bezug auf den Bedarf an Eigenkapital linear skalierbar sind. Das Gutachten Alvarez & Marsal schätzt die jährlichen Gesamtfinanzierungskosten des für die strengere Eigenmittelunterlegung von ausländischen Tochtergesellschaften erforderlichen zusätzlichen harten Kernkapitals (14,7–23,3 Mrd. USD) auf 0,8–1,3 Milliarden USD. Das Gutachten gibt für die Auswirkungen Bandbreiten an und zeigt unter anderem auf, dass die Gesamtfinanzierungskosten bei strengeren Eigenmittelanforderungen in bedeutendem Mass durch Management-Entscheidungen beeinflusst werden können. Die unterschiedlichen Schätzungen resultieren u. a. daraus, dass Zimmermann davon ausgeht, dass eine höhere Eigenmittelausstattung die Risiken für Aktionärinnen und Aktionäre sowie Fremdkapitalgeberinnen und -geber und damit deren Renditeerwartungen reduziert. Er bezieht sich dabei auf empirische Studien zum Schweizer Kapitalmarkt.

Alvarez & Marsal nehmen hingegen bei ihrer Schätzung konstante Renditeerwartungen auf dem Eigen- und Fremdkapital an. Bezüglich Fremdkapitalkosten argumentieren sie mit dem bereits starken Kreditrating der UBS, das teilweise auf die Marktwahrnehmung einer impliziten Staatsgarantie zurückgeführt werden könne. Unter dieser Annahme hätten die Fremdkapitalgeberinnen und -geber die zusätzliche Sicherheit, die ihnen mehr Eigenkapital geben würde, bereits eingepreist, da sie bislang von einer impliziten Staatsgarantie ausgegangen waren. Diese Annahme würde allerdings gleichzeitig implizieren, dass bislang ein Teil des Risikos nicht durch die Fremdkapitalgeberinnen und -geber abgegolten, sondern vom Staat getragen wird. Das Gutachten zeigt zudem, dass die Erhöhung der zusätzlichen jährlichen Gesamtfinanzierungskosten tiefer ausfällt, wenn die Bank den Kapitalbedarf für ausländische Tochtergesellschaften durch strategische und operative Anpassungen reduziert.

Die PUK stellte in ihrem Bericht vom 17. Dezember 2024 klar, dass die zusätzlichen Kosten für SIBs gegenüber den eventuellen Kosten staatlicher Unterstützung abgewogen werden müssen.<sup>99</sup> Die vorgeschlagene Neuregelung trägt dieser Empfehlung der PUK Rechnung, indem sie besser gewährleistet, dass Risiken internalisiert bzw. durch Investorinnen und Investoren getragen werden.

<sup>98</sup> Vgl. Fussnote 5.

<sup>99</sup> PUK-Bericht «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion», S. 495.

### 6.1.4 Vergleich der Kapitalquoten

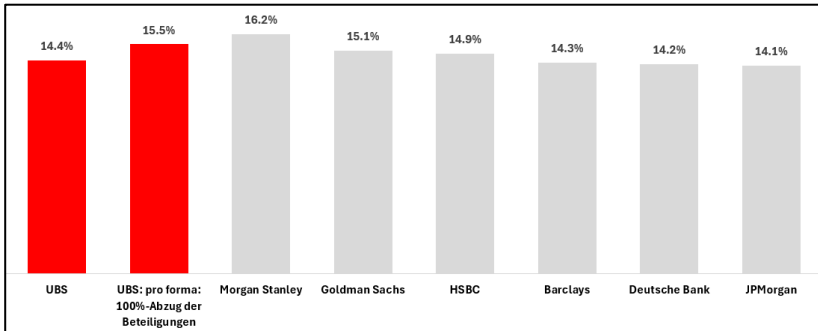
Abbildung 13 vergleicht die aktuelle und basierend auf der Pro-forma-Rechnung mögliche künftige harte Kernkapitalquote (CET1-Quote) der UBS-Gruppe nach Umsetzung aller Massnahmen sowohl auf Gesetzes- als auch auf Verordnungsstufe mit den CET1-Quoten anderer G-SIBs per 4. Quartal 2025. Aufgrund von unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards und unterschiedlichem Umsetzungsgrad der internationalen Standards sowie aufgrund der Verwendung unterschiedlicher interner Berechnungsmodelle können die Kapitalquoten von Banken zwar nur begrenzt direkt verglichen werden. Der Vergleich ist dennoch üblich, da einheitlichere Masse fehlen.

Basierend auf der Pro-forma-Berechnung der effektiven CET1-Kapitallücke aus Ziff. 6.1.2 würde die CET1-Quote der UBS auf Gruppenstufe nach Umsetzung der geplanten Massnahmen 15,5 Prozent betragen und somit über ihrer heutigen Quote und im Bereich der CET1-Quote der internationalen Peers liegen. Begrenzt man jedoch die internationalen Peers auf die Wettbewerber im *Global-Wealth-Management*, kommen Analytinnen und Analysten zum Schluss, dass diese mit einer durchschnittlichen CET1-Quote von 20 Prozent gar besser kapitalisiert sind. In der Schweiz haben die relevanten Wettbewerber eine durchschnittliche CET1-Quote von 17,6 Prozent.<sup>100</sup> Wie hoch die CET1-Quote auf Gruppenstufe tatsächlich ausfallen wird, hängt von künftigen Entwicklungen und strategischen Entscheidungen der Bank ab (vgl. Ziff. 6.1.2).

<sup>100</sup> Autonomous Research, UBS. The last stage of grief: acceptance, 26. August 2025, S. 12: «It is also worth bearing in mind that the North American and European GSIBs chosen by UBS in its peer group benchmark are not necessarily the relevant competitors in all markets. In Switzerland, the local competitors that matter to UBS run with an average CET1 ratio of 17,6 percent (see Chart 3). In global wealth management, competitors are even better capitalised at 20 percent on average (see Chart 4). Even a listed US wealth manager such as Raymond James has a very high CET1 ratio of 22,6 percent and the Singaporean banks sit in a range of 15,5–17 percent.»

Abbildung 13

### Harte Kernkapitalquoten im internationalen Vergleich<sup>101</sup>



Quelle: SIF; Offenlegungen der Banken per 4. Quartal 2025

#### 6.1.5 Aktionärinnen und Aktionäre und Wachstum

Wer die höheren Finanzierungskosten von höheren Eigenmittelanforderungen trägt, hängt massgeblich von Entscheidungen der betroffenen Bank sowie von Marktstrukturen (z. B. Intensität des Wettbewerbs am Kreditmarkt) ab. Dies gilt auch für die Auswirkungen auf die Aktionärinnen und Aktionäre und das Geschäftswachstum.

Dividendenzahlungen und organisches Wachstum sollten bei angemessenen Übergangsfristen und bei der geplanten kontinuierlichen Erwirtschaftung von Gewinnen nach Einschätzung der Behörden weiterhin möglich sein. Für die Aktionärinnen und Aktionäre kann die Massnahme jedoch bedeuten, dass die UBS vorübergehend weniger Aktienrückkaufsprogramme durchführen und eine etwas tiefere Eigenkapitalrendite (*Return-on-Equity-Quote*) – bei gleichzeitig tieferem Risiko – ausweisen wird. Die Reduktion der Eigenkapitalrendite aufgrund der höheren Eigenmittelausstattung (Nenner) wird durch die tieferen Fremdkapitalkosten, die auf die Substitution von Fremdkapital durch Eigenkapital zurückzuführen sind, teilweise kompensiert. Letztere erhöhen den Gewinn und damit den Zähler der Eigenkapitalrendite. Nach erfolgreichem Kapitalaufbau durch Gewinnrückbehalt steigt der Substanzwert der Aktien,

<sup>101</sup> Zieht man für den internationalen Vergleich die expliziten CET1-Anforderungen als Referenz heran, so liegt die explizite CET1-Anforderung (inkl. antizyklischer Kapitalpuffer) der UBS Group AG künftig voraussichtlich bei 11,2 Prozent. Die durchschnittlichen CET1-Anforderungen der Mitbewerber liegt laut der Vernehmlassungsantwort der UBS vom 9. Januar 2026 bei 11,5 Prozent. Bei den Mitbewerbern ist nicht bekannt, welche Eigenmittel oberhalb der expliziten CET1-Anforderungen Managementpuffer und welche Säule-2-Puffer sind oder aufgrund ihrer Struktur (analog zur UBS) zustande kommen. Daher können als «objektiver» Vergleich lediglich die tatsächlich ausgewiesenen CET1-Quoten dienen. Abrufbar unter: Stellungnahme von UBS vom 9. Januar 2026 zur Änderung Bankengesetz und Eigenmittelverordnung (Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen im Stammhaus von systemrelevanten Banken).

und das Risiko einer Kapitalverwässerung durch Aktienkapitalerhöhungen bei Verlustereignissen sinkt. Um ein umfassendes Bild von den langfristigen Aussichten einer Bank zu erhalten, müssen neben der Eigenkapitalrendite zudem weitere Kennzahlen betrachtet werden. Für Aktionärinnen und Aktionäre relevante Kennzahlen wie der Gewinn im Verhältnis zur Bilanzsumme (*Return on Assets*) oder das Verhältnis der Kosten zu den Nettoerträgen (*Cost Income Ratio*) werden sich angesichts der tieferen Finanzierungskosten für Fremdkapital verbessern.

Wachstum in ausländischen Tochtergesellschaften oder durch die Übernahme von ausländischen Gesellschaften bleibt für systemrelevante Schweizer Banken möglich, die dazu benötigten Eigenmittel müssen jedoch künftig vollständig durch dem harten Kernkapital anrechenbare Eigenmittel des Schweizer Stammhauses finanziert werden. Will eine systemrelevante Schweizer Bank zusätzliches Eigenkapital in ausländische Tochtergesellschaften investieren, so muss sie künftig die daraus resultierende Wertsteigerung ihrer Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften vollumfänglich mit hartem Kernkapital unterlegen. Die Massnahme erreicht damit, dass Auslandswachstum in Tochtergesellschaften mehr Eigenmittel erfordert und ergänzt in ihrer Anreizwirkung somit zielgerichtet die bei Wachstum progressiv ansteigenden Eigenmittelanforderungen an die gesamte Bankengruppe.

## 6.2 Auswirkungen auf den Bund

### 6.2.1 Finanzielle Auswirkungen

Die steuerlichen Auswirkungen auf den Bund hängen von zahlreichen Entscheiden der Bank im Rahmen der Umsetzung ab und sind im Voraus kaum zu quantifizieren. Dabei sind sowohl Mehr- als auch Mindereinnahmen denkbar.

Wie unter Ziffer 6.1.3 dargelegt, wird die UBS einerseits aufgrund der Neuregelung – bei Annahme ansonsten unveränderter Umstände – weniger Fremdkapital benötigen. Dadurch sinken ihre Fremdkapitalkosten, was den steuerbaren Gewinn erhöht. Folglich kann die Neuregelung zu höheren Steuereinnahmen für den Bund führen. Die Vorlage führt wie in Ziffer 6.1.2 ausgeführt dazu, dass *ceteris paribus* das erforderliche Fremdkapital im Umfang des Kapitalaufbaus reduziert werden kann. Insbesondere kann auch der Bestand der besonders hochverzinsten AT1-Instrumente um rund 6 Milliarden USD reduziert werden. Insgesamt könnten durch den tieferen Fremdkapitalbedarf jährlich Finanzierungskosten in der Höhe von bis zu einer halben Milliarde USD<sup>102</sup> eingespart werden. Mit dem durchschnittlichen, weltweiten Steuersatz von rund 25 Prozent würden in diesem Fall die Steuereinnahmen in der Schweiz und den weiteren betroffenen Ländern insgesamt um rund 125 Millionen USD ansteigen. Ein Anteil dieser Mehreinnahmen käme gemäss den Regeln der internationalen Steuerauscheidung dem Bund zugute. Sollten aufgrund der tieferen Ausfallwahrscheinlichkeit der Gruppe auch die Fremdkapitalkosten der verbleibenden Fremdkapitalinstrumente sinken, könnte dieser Effekt noch grösser ausfallen. Die entsprechenden

<sup>102</sup> Unter der vereinfachten Annahme, dass die Bank 10 Milliarden USD weniger Fremdkapital benötigt und dieses zu 5 Prozent verzinst wird.

Schätzungen sind gleichsam unsicher und von verschiedenen, heute nicht bekannten Faktoren abhängig, wie diejenigen unter Ziffer 6.1.

Andererseits können durch Management-Entscheide der UBS im Rahmen der Umsetzung der Massnahme aber auch Mindereinnahmen für die öffentliche Hand entstehen, beispielsweise aufgrund einer Reduktion gewisser Geschäftstätigkeiten. Für Unternehmen und Haushalte sind zwar höchstens geringe Kosten (vgl. 6.4) zu erwarten. Dennoch können solche zu geringen steuerlichen Mindereinnahmen für den Bund führen (Gewinnsteuern, Einkommenssteuern). Eine Schätzung dieser indirekten finanziellen Auswirkungen auf den Bund ist nicht möglich.

## 6.2.2 Personelle Auswirkungen

Es werden keine personellen Auswirkungen für den Bund erwartet.

## 6.2.3 Auswirkungen auf die Risikosituation des Bundes

Mit der Vorlage wird das TBTF-Dispositiv gestärkt und weiterentwickelt. Die Neuregelung reduziert die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls von volkswirtschaftlich wichtigen Funktionen der systemrelevanten Banken und damit die Risiken für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems. Sie bezweckt somit, staatliche Beihilfen, wie beispielsweise den Einsatz von staatlicher Liquiditätssicherung (*Public Liquidity Backstop*, PLB),<sup>103</sup> zu vermeiden und entspricht damit der Zielsetzung der TBTF-Regulierung (Art. 7 BankG). Der Ausfall von volkswirtschaftlich wichtigen Funktionen und dessen Auswirkungen auf die Finanzstabilität würden der Gesamtwirtschaft erheblich schaden und damit zu massiven steuerlichen Mindereinnahmen für den Bund führen (indirekte Kosten). Staatliche Beihilfen können zu signifikanten direkten Kosten für den Bund führen. Im Extremfall kann eine Bankenkrise über staatliche Beihilfen zu einer Zunahme der Staatsverschuldung führen. Es gibt zahlreiche Länder,<sup>104</sup> deren Staatsschuldung infolge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2007/8 massiv zugenommen hat. Durch die Vorlage wird das zu erwartende Ausmass der genannten direkten und indirekten Kosten für den Bund verringert.

## 6.2.4 Andere Auswirkungen

Es werden keine anderen Auswirkungen für den Bund erwartet.

<sup>103</sup> Der Bundesrat hat am 6. September 2023 die entsprechende Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes verabschiedet (Einführung einer staatlichen Liquiditätssicherung für systemrelevante Banken), BBl 2023 2165.

<sup>104</sup> Insbesondere USA, Irland, UK, Spanien, Deutschland, Portugal und Frankreich.

### **6.3                    Auswirkungen auf Kantone und Gemeinden sowie auf urbane Zentren, Agglomerationen und Berggebiete**

Schätzungen zu langfristigen Auswirkungen sind auch hier mit hoher Unsicherheit verbunden. Die Neuregelung kann aber, wie oben dargelegt, zu höheren Steuereinnahmen führen. Ein Anteil dieser Mehreinnahmen käme gemäss den Regeln der internationalen Steuerauscheidung auch Kantonen und Gemeinden zugute. Sollten aufgrund der tieferen Ausfallwahrscheinlichkeit auch die Fremdkapitalkosten der verbleibenden Fremdkapitalinstrumente sinken, könnte dieser Effekt gar grösser ausfallen. Umgekehrt können abhängig von den Management-Entscheiden, welche die betroffene Bank aufgrund der Massnahme trifft, auch Mindereinnahmen der öffentlichen Hand entstehen (vgl. 6.2.1).

Die mit der Vorlage erzielte Stärkung und Weiterentwicklung des TBTF-Dispositivs bringt einen Nutzen für Kantone und Gemeinden, indem die Risiken für das schweizerische Finanzsystem reduziert, die volkswirtschaftlich wichtigen Funktionen der systemrelevanten Banken gestärkt und staatliche Beihilfen vermieden werden. Negative Auswirkungen auf das Finanzsystem oder der Ausfall von volkswirtschaftlichen Funktionen würden zu einer Beeinträchtigung der Gesamtwirtschaft und damit zu massiven steuerlichen Mindereinnahmen für Kantone und Gemeinden führen. Durch die Vorlage wird das zu erwartende Ausmass der genannten Kosten für Kantone und Gemeinden verringert.

### **6.4                    Auswirkungen auf die Volkswirtschaft**

Eine höhere Krisenresistenz systemrelevanter Banken hat grundsätzlich einen volkswirtschaftlichen Nutzen. Im Falle einer nächsten Krise könnten allfällige negative Auswirkungen auf die Schweizer Volkswirtschaft abgemildert werden, weil systemrelevante Banken in der Stabilisierungsphase mehr Optionen haben und eine gravierende Krise damit möglicherweise abgewendet werden kann.

#### **6.4.1                Auswirkungen auf Schweizer Bankkundinnen und -kunden**

Höhere Eigenmittel für systemrelevante Banken können auch zu volkswirtschaftlichen Kosten führen. Wer die Finanzierungskosten von höheren Eigenmitteln trägt, hängt massgeblich von Entscheidungen der betroffenen Bank ab. Falls diese nicht über tiefere Renditen den Investorinnen und Investoren übertragen werden, sind die Kosten durch das operative Geschäft zu kompensieren. Ursächlich für die höheren Finanzierungskosten ist im Fall der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften das in diesen Töchtern gebuchte Geschäft, während sich an den Eigenmittelanforderungen für die Schweizer Geschäftsaktivitäten nichts ändert. Bei einer verursachergerechten Umlegung – wie im Bankgeschäft üblich – wären die höheren Finanzierungskosten prinzipiell durch das Geschäft der ausländischen Tochtergesellschaften zu erwirtschaften. Eine Quersubventionierung des Ge-

schäfts ausländischer Tochtergesellschaften durch Einnahmen aus dem inländischen Kreditgeschäft widerspräche der Annahme eines effizienten, kompetitiven Schweizer Kreditmarkts und dürfte zu Verschiebungen beim Marktanteil führen.

#### **6.4.2 Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft**

Grundsätzlich sollte es bei einer verursachergerechten Überwälzung der ökonomischen Mehrkosten, die aufgrund des höheren Eigenkapitalbestands entstehen,<sup>105</sup> und bei einem funktionierenden Wettbewerb im inländischen Kreditmarkt keine direkten Auswirkungen für die Versorgung der Schweizer Volkswirtschaft mit Krediten geben.

Entsprechend sind auch keine direkten Auswirkungen auf die Arbeitnehmerinnen und -nehmer in der Schweiz zu erwarten. Ein langfristig stabiler Bankensektor hingegen stärkt auch die Arbeitsplatzsicherheit.<sup>106</sup>

#### **6.5 Auswirkungen auf die Gesellschaft**

Es werden keine Auswirkungen auf die Gesellschaft erwartet.

#### **6.6 Auswirkungen auf die Umwelt**

Es werden keine Auswirkungen auf die Umwelt erwartet.

#### **6.7 Auswirkungen auf die Digitalisierung**

Die vorliegenden Bestimmungen sind technologieneutral ausgestaltet und ihre Umsetzung steht der Digitalisierung offen gegenüber.

#### **6.8 Synthese und Bilanz der Auswirkungen**

Diese Vorlage ist Teil des Gesamtpakets an Massnahmen zur Stärkung und Weiterentwicklung des TBTF-Dispositivs. Krisen von Banken und insbesondere von SIBs können sehr grosse volkswirtschaftliche Kosten mit sich bringen. Kann die Wahr-

<sup>105</sup> Wie in den Abschnitten 5.2 und 5.3 ausgeführt, steigen die buchhalterischen Kosten für die UBS nicht an, sondern würden bei sonst gleichen Bedingungen (*ceteris paribus*) um rund eine halbe Milliarde USD sinken. Die hier erwähnten ökonomischen Mehrkosten beziehen sich auf mögliche Opportunitätskosten, die dadurch entstehen können, dass die zusätzlich investierten Eigenmittel nicht die vom Markt erwartete Rendite erzielen.

<sup>106</sup> Die Bankenstatistik der SNB zeigt einen extremen Rückgang des Personalbestandes nach Krisen und nicht nach Regulierungsanpassungen. Abrufbar unter: [www.snb.ch](http://www.snb.ch) > Datenportal der SNB > Banken > Personalbestand nach In- und Ausland und Geschlecht – Jährlich.

scheinlichkeit solcher Krisen weiter gesenkt werden, bringt dies Vorteile für die Gesamtwirtschaft und den Staat. Bundesrat, SNB und FINMA sind sich einig, dass die vorgeschlagene Massnahme sinnvoll, notwendig und zielgerichtet und für die UBS tragbar ist.<sup>107</sup> Diese Sichtweise wird von BSS Volkswirtschaftliche Beratung sowie von Analytistinnen und Analysten geteilt.<sup>108</sup>

Eigner und Management betroffener Institute können auf die hiermit vorgeschlagene und grundsätzlich klar bewältigbare Regulierung mit weiteren Massnahmen reagieren. Diese liegen alleine in deren Entscheidungsgewalt und werden an dieser Stelle weder antizipiert noch kommentiert.

## 7 Rechtliche Aspekte

### 7.1 Verfassungsmässigkeit

Die Änderung von Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a BankG stützt sich auf Artikel 98 der Bundesverfassung (BV)<sup>109</sup>.

Die vorgeschlagene Lösung richtet sich nur an Banken, die systemrelevant sind. Dies wirft die Frage nach der Zulässigkeit dieser Differenzierung und unterschiedlichen Behandlung gegenüber den übrigen Banken auf, da diese vom vorgeschlagenen Mechanismus ausgeschlossen sind. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund des allgemeinen Gleichbehandlungsgebots (Art. 8 BV) und der Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 i. V. m. Art. 94 BV) relevant. Aus diesen Grundrechten folgt, dass direkte Konkurrenten gleich zu behandeln sind.

Gemäss Artikel 98 Absatz 1 BV hat der Bund gleichermassen das Recht wie auch die Pflicht, Vorschriften über das Banken- und Börsenwesen zu erlassen. Nach allgemein anerkannter Auffassung betrifft dies nebst dem Schutz der klassischen Polizeigüter (z. B. Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger) insbesondere auch den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und des Bankensystems (System- bzw. Funktionsschutz, vgl. Art. 4 FINMAG<sup>110</sup> zu den Zielen der Finanzmarktaufsicht).

Das Bankengesetz unterscheidet bereits heute hinsichtlich der Anforderungen zwischen systemrelevanten und nicht systemrelevanten Banken (vgl. Art. 7 ff. BankG). Für SIBs gelten besondere Anforderungen, namentlich was Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Notfallplanung anbelangt. Diese grundlegende Unterscheidung

<sup>107</sup> Medienmitteilung der FINMA, Informationsblatt «Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen», 6. Juni 2025, S. 3, abrufbar unter:

[www.finma.ch/de/news/2025/06/20250606-mm-finma-tbtf/](http://www.finma.ch/de/news/2025/06/20250606-mm-finma-tbtf/) und Medienmitteilung der SNB, Hintergrundinformationen und Einschätzungen zur Eigenmittelunterlegung von ausländischen Beteiligungen, 6. Juni 2025, S. 4, abrufbar unter:

[www.snb.ch/de/publications/communication/press-releases-restricted/pre\\_20250606](http://www.snb.ch/de/publications/communication/press-releases-restricted/pre_20250606).

<sup>108</sup> Autonomous Research, UBS. The last stage of grief: acceptance, 26. August 2025, S. 14: «We would also emphasise again that capital is only one competitive dimension. UBS enjoys tremendous market power in its Swiss business and leading scale in global wealth management markets outside the US. These advantages should put it in a good position to cope with some capital-related competitive headwinds.»

<sup>109</sup> SR 101

<sup>110</sup> SR 956.1

zwischen SIBs und nicht SIBs wurde bereits im Zusammenhang mit der ursprünglichen TBTF-Vorlage<sup>111</sup> zur Stärkung der Stabilität im Finanzsektor eingeführt. So damals ist auch heute klar, dass der Konkurs einer SIB die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde (vgl. Art. 7 Abs. 1 BankG). Die Krise der Credit Suisse – einer ehemaligen G-SIB – hat hinsichtlich der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften einen klaren Handlungsbedarf beim bestehenden regulatorischen Dispositiv offengelegt (vgl. Ziff. 1.1.2).

Auch zukünftig können sich Situationen ergeben, in denen die in dieser Vorlage enthaltene gesetzliche Anforderung, wonach systemrelevante Banken den Buchwert ausländischer Tochtergesellschaften künftig vollständig vom harten Kernkapital abziehen müssen, zur Sicherung der Eigenmittel einer systemrelevanten Bank insbesondere für die Stabilisierungsphase notwendig wird, um eine erhebliche Schädigung der Schweizer Volkswirtschaft und des schweizerischen Finanzsystems abzuwenden.<sup>112</sup> Daraus folgt, dass die vorgeschlagene Ergänzung von Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a mit einer neuen Ziffer 1<sup>bis</sup> zur Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften den in Artikel 98 BV erteilten Auftrag zur Sicherstellung des Funktions- und Systemschutzes erfüllt, da sie das Funktionieren der Märkte in Krisensituationen unterstützen soll. Die Differenzierung hinsichtlich Anwendbarkeit der vorgeschlagenen Regelung einzig auf systemrelevante Banken nach Artikel 7 BankG ist somit grundsätzlich zulässig. Die Einschränkung ist durch das Kriterium der Systemrelevanz bedingt und daher auch sachlich gerechtfertigt. Mit Blick auf das allgemeine Gleichbehandlungsgebot (Art. 8 BV) und die Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 i. V. m. Art. 94 BV), die auch vor Wettbewerbsverzerrungen schützen soll, darf die Ungleichbehandlung nicht weitergehen, als es zum Schutz der öffentlichen Interessen zwingend erforderlich ist. Dies ist mit der vorgeschlagenen Regelung sichergestellt, zumal die in der Krise der Credit Suisse erkannte Schwachstelle zielgerichtet behoben wird.<sup>113</sup>

Vor diesem Hintergrund steht die Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit durch die vorgeschlagene Lösung der Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen systemrelevanter Banken an ausländischen Tochtergesellschaften im Einklang mit den verfassungsrechtlichen Anforderungen.

## 7.2 Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen der Schweiz

Es bestehen keine entgegenstehenden internationalen Verpflichtungen der Schweiz in diesem Bereich.

<sup>111</sup> BBI 2011 4717

<sup>112</sup> Vgl. Kapitel 1.1.2.

<sup>113</sup> Vgl. *Relevanz in der Credit-Suisse-Krise*.

### **7.3 Erlassform**

Die für die Stärkung des TBTF-Dispositivs zentrale Eigenmittelunterlegung von Beteiligungen von systemrelevanten Banken an ausländischen Tochtergesellschaften soll vor dem Hintergrund der Bedeutung für die Finanzstabilität und die Volkswirtschaft einerseits und der Feststellungen der PUK andererseits neu auf Stufe Gesetz umgesetzt werden, auch mit Blick auf die Sicherstellung einer angemessenen demokratischen Legitimation dieser Fragestellung.

### **7.4 Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen**

Die Vorlage enthält keine neue Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen. Anpassungen zur Umsetzung von Artikel 9 Absatz 2 Buchstabe a Ziffer 1<sup>bis</sup> BankG werden in der Eigenmittelverordnung basierend auf den Artikeln 4 Absatz 1, 10 Absatz 4 und 56 BankG umgesetzt.

### **7.5 Datenschutz**

Die Vorlage berührt keine Fragen des Datenschutzes. Durch die Ergänzung von Artikel 9 BankG hat keine Bearbeitung von Personendaten zur Folge.

---

## Abkürzungsverzeichnis

AT1	Zusätzliches Kernkapital ( <i>Additional Tier 1</i> )
BankG	Bankengesetz vom 8. November 1934; SR 952.0
BCBS	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht ( <i>Basel Committee on Banking Supervision</i> )
BIP	Bruttoinlandprodukt
BIS	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ( <i>Bank for International Settlements</i> )
CET1	Hartes Kernkapital ( <i>Common Equity Tier 1</i> )
CRR	Kapitaladäquanverordnung, Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ( <i>Capital Requirements Regulation</i> )
D-SIB	Nicht international tätige systemrelevante Bank ( <i>Domestic Systemically Important Bank</i> )
ERV	Eigenmittelverordnung vom 1. Juni 2012; SR 952.03
EU	Europäische Union
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 22. Juni 2007; SR 956.1
G-SIB	Global systemrelevante Bank ( <i>Global Systemically Important Bank</i> )
PLB	<i>Public Liquidity Backstop</i>
PRA	<i>Prudential Regulation Authority</i>
RWA	Nach Risiko gewichtete Aktiven ( <i>Risk-weighted Assets</i> )
SIF	Staatssekretariat für internationale Finanzfragen
SNB	Schweizerische Nationalbank
TBTF	<i>Too Big To Fail</i>

## Übersichtstabelle über die in der Botschaft verwendeten Daten

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
<p>S. 2: so führt jeder US-Dollar (USD) an Verlust auf den Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften zu einem Rückgang von 1 USD des harten Kernkapitals des Stammhauses. Da das Stammhaus nach heutiger Regelung für dieses Risiko lediglich rund 0,45 USD hartes Kernkapital hält, werden 0,55 USD des harten Kernkapitals vernichtet,</p> <p>S. 14: Die heute geltende Regelung mit einer nur teilweisen Eigenmittelunterlegung bedeutet, dass Korrekturen des Buchwerts von Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften zu rund 55 Prozent direkt auf die regulatorische Kapitalausstattung des in der Schweiz angesiedelten Stammhauses durchschlagen (vgl. Abbildung 5).</p> <p>S. 14: zu einem Rückgang von 1 USD des harten Kernkapitals des Stammhauses. Da beim Stammhaus aber je USD an Buchwert nur rund 0,45 USD hartes Kernkapital für dieses Risiko reserviert sind, werden 0,55 USD hartes Kernkapital vernichtet,</p> <p>S. 14: Ein Verlust auf den Bewertungen ausländischer Tochtergesellschaften von beispielsweise 10 Milliarden USD führt somit im Schweizer Stammhaus zu einem Rückgang von rund 5,5 Milliarden USD an verfügbarem hartem Kernkapital.</p> <p>S. 29: FN 45: Die Aufwertung von Beteiligungen erhöht über den Bewertungsgewinn das harte Kernkapital zu 100 Prozent. Demgegenüber steigen die Anforderungen an das harte Kernkapital weniger stark, in der aktuellen Regulierung nur zu rund 45 Prozent. Der Kapitalüberschuss, der in diesem Fall rund 55 Prozent beträgt, erhöht die CET1-Quote und kann ausgeschüttet werden.</p>	EFD, eigene Berechnungen	2025	

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
<p>S. 46: Falls das Stammhaus beispielsweise aufgrund höherer regulatorischer Anforderungen in der ausländischen Tochtergesellschaft 1 Milliarde USD zusätzliches Eigenkapital in die Tochtergesellschaft einschiessen muss, muss das Stammhaus künftig statt den gemäss bisheriger Regulierung nötigen 0,45 Milliarden USD neu die gesamte Milliarde USD an hartem Kernkapital beim Stammhaus aufbringen.</p>			
<p>S. 47: Eine Kapitalrückführung von 10 Milliarden USD aus einer ausländischen Tochtergesellschaft führt derzeit zu einem Rückgang des Beteiligungsbuchwertes von 10 Milliarden. Die dadurch freigesetzten regulatorischen Eigenmittel auf Stufe Stammhaus entsprechen jedoch nur rund 4,5 Milliarden USD an hartem Kernkapital. Demgegenüber führt eine Kapitalrückführung von 10 Milliarden USD bei einem vollständigen Abzug des Beteiligungsbuchwertes vom harten Kernkapital ebenfalls zum Rückgang des Beteiligungsbuchwertes. Gleichzeitig werden auf Stufe Stammhaus aber 10 Milliarden USD hartes Kernkapital freigesetzt.</p>			
<p>S. 9: deren konsolidierte Bilanzsumme das Bruttoinlandprodukt (BIP) der Jurisdiktion am weitesten übertrifft (167 Prozent des BIP, vgl. Abb. 2).</p>	<p>SNB, Bericht zur Finanzstabilität</p>	<p>2025</p>	
<p>S. 9: FN 9: Bericht der SNB zur Finanzstabilität 2024, S. 23: «Ende 2022 hielt die UBS rund 60 Prozent ihrer gesamten Forderungen gegenüber Gegenparteien im Ausland».</p>	<p>SNB, Bericht zur Finanzstabilität</p>	<p>2024</p>	<p>S. 23</p>
<p>S. 10: Abbildung 2</p>	<p>SNB, Bericht zur Finanzstabilität</p>	<p>2025</p>	

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
S. 12: Abbildung 4	Berechnungen EFD basierend auf UBS Offenlegungsbericht 4. Quartal 2025, Berechnung der ausländischen Beteiligungen über <i>RWA fully phased-in</i> und <i>phased-in</i> Risikogewichtung (S. 103) USD 169,6 Mrd. / 4 = USD 42,4 Mrd. und der inländischen Beteiligungen: USD 97,4 Mrd. / 2,5 = USD 39 Mrd.	2026	
S. 13: ohne Erleichterungen auf Gruppenstufe zu einer Eigenmittelanforderung von 26 Prozent der risikogewichteten Positionen im Fall der Credit Suisse und 23 Prozent im Fall der UBS führe.	NZZ, Schöchli Hansueli	2011	
S. 13: Gemäss den heutigen Eigenmittelvorschriften müssen SIBs ihre Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften basierend auf den anzuwendenden Risikogewichten lediglich zu rund 60 Prozent mit Going-Concern-Eigenmitteln (hartes [Common Equity Tier 1, CET1] und zusätzliches Kernkapital [ <i>Additional Tier 1</i> , AT1]) unterlegen,	EFD, eigene Berechnungen, vgl. Fussnote 19	2025	
S. 16: Die Wertberichtigungen auf Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften betragen zwischen dem dritten Quartal 2021 und dem dritten Quartal 2022 60 Prozent des ursprünglichen Buchwerts und haben die Kapitalsituation des Stammhauses immer weiter geschwächt (vgl. Abbildung 6). So sank die CET1-Quote der Credit Suisse AG (Stammhaus) innerhalb eines Jahres von 13,4 Prozent im dritten Quartal 2021 auf 9,7 Prozent im dritten Quartal 2022. S. 17: Abbildung 6	SNB, Bericht zur Finanzstabilität	2024	S. 35
S. 18: unter die voraussichtlich anstehende regulatorische CET1-Anforderung von 10,8 Prozent sinken – und nicht nur bei einem vollen Wertverlust.	EFD, eigene Berechnungen	2025	
S. 18: FN 28: Die UBS hat in der Finanzkrise im laufenden Betrieb (im sogenannten Going Concern) Verluste von etwa 40 Milliarden Franken erlitten.	Quartalsberichte der UBS von 2. Quartal 2007 bis 3. Quartal 2009	2007–2009	

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
S. 18: eine CET1-Quote des Stammhauses von 12,5 Prozent in Aussicht gestellt.	Transkript des <i>Earning Calls</i> der UBS vom 4. Februar 2025	2025	
S. 19: Abbildung 7	EFD, eigene Berechnungen basierend auf dem UBS Offenlegungsbericht 4. Quartal 2025	2026	
S. 21: Abbildung 8	EFD, eigene Berechnungen basierend auf dem UBS Offenlegungsbericht 4. Quartal 2025	2026	
S. 29: FN 46: Bei einer angenommenen Kernkapitalanforderung von 15 Prozent wäre im Fall der Credit-Suisse-Krise ein Risikogewicht von 666 Prozent erforderlich gewesen,	EFD, eigene Berechnungen	2026	
S. 33: Die progressive Komponente führt nach den am 22. April 2026 vom Bundesrat verabschiedeten Anpassungen der Eigenmittelverordnung dazu, dass sich die risikogewichteten Eigenmittelanforderungen der UBS aufgrund der Übernahme der Credit Suisse um voraussichtlich 72 Basispunkte erhöhen werden.	UBS Offenlegungsbericht 4. Quartal 2025 sowie erläuternder Bericht zur Anpassung der Eigenmittelverordnung vom 22. April 2026		S. 3 und S. 25
S. 34: Beteiligungen an inländischen Tochtergesellschaften werden somit auch künftig zu rund 30 Prozent mit hartem Kernkapital unterlegt	EFD, eigene Berechnungen	2025	
S. 39: Der Anstieg der Eigenmittelanforderungen gemäss dieser Vorlage sowie der zeitgleich angepassten Eigenmittelverordnung beträgt per Ende 2025 20 Milliarden USD. Die effektive Kapitallücke liegt hingegen nach Einschätzung der Behörden und Analytinnen und Analysten mit 9 Milliarden USD wesentlich tiefer (vgl. Ziff. 6.1.2).	EFD, eigene Berechnungen	2026	Gemäss FN 88 und 89
S. 51: erhöht die CET1-Anforderung des UBS-Stammhauses (UBS AG) um rund 19 Milliarden USD. erhöht sich die CET1-Anforderung des UBS-Stammhauses (UBS AG) um rund 20 Milliarden USD. der Bestand an AT1-Anleihen um bis zu 6 Milliarden USD reduziert werden kann.			

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
S. 52: Die aufgrund der Neuregelungen entstehende effektive CET1-Kapitallücke im Stammhaus liegt gemäss der Proforma-Rechnung per Ende 2025 bei rund 9 Milliarden USD (s. Abbildung 12).	EFD, eigene Berechnungen	2026	
S. 53: Bei den Berechnungen in Abbildung 12 sind die im Stammhaus per Ende 2025 vorhandenen Ausschüttungsreserven von 9 Milliarden USD noch nicht berücksichtigt. FN: 91: Die UBS hat im Stammhaus (UBS AG) Kapitalreserven für die Dividendenausschüttungen an die Gruppe (UBS Group AG) von insgesamt 9 Milliarden US-Dollar gebildet.	UBS, 4. Quartalsreporting 2025, Earnings call remarks and Analyst Q&A, S. 25	2026	
S. 54: Auf Gruppenstufe reduzieren die Eigenmittelmassnahmen auf Verordnungsstufe, die der Bundesrat am 22. April 2026 verabschiedet hat, die CET1-Quote in einem ersten Schritt auf rund 13,7 Prozent (s. Abbildung 12). Die CET1-Quote der Gruppe erhöht sich auf 15,5 Prozent, nachdem die Gruppe den aufgrund der Neuregelung im Stammhaus entstandenen Kapitalbedarf in der Höhe von 9 Milliarden USD gedeckt hat. S. 56: würde die CET1-Quote der UBS auf Gruppenstufe nach Umsetzung der geplanten Massnahmen 15,5 Prozent	EFD, eigene Berechnungen	2026	
S. 53: Sie berücksichtigt die von der Bank angekündigte Repatriierung von 5 Milliarden USD aus ausländischen Tochtergesellschaften bis 2028. Diese reduziert die RWA um 20 Milliarden USD.	UBS, 4. Quartalsreporting 2025, Earnings call remarks and Analyst Q&A, S. 3	2026	
S. 54: Analystinnen und Analysten erwarten von der UBS ab 2028 einen jährlichen Gewinn von über 13 Milliarden USD.	Consensus Report, UBS Investor Relations, 17. Februar 2026.	2026	
S. 53: Abbildung 12	EFD, eigene Berechnungen basierend auf dem Offenlegungsbericht und der Präsentation der UBS für das 4. Quartal 2025 sowie UBS «Assessment of the impact of the proposed Swiss regulatory capital measures on UBS» vom 6. Juni 2025.	2026	

Zitat, Fundstelle	Quelle, Herleitung, Annahme	Letzte Aktualisierung	Bemerkungen
S. 55: Gemäss dem Gutachten Zimmermann erhöhen beispielsweise 20 Milliarden USD zusätzliches hartes Kernkapital die durchschnittlichen jährlichen Gesamtfinanzierungskosten um schätzungsweise rund 0,64 Milliarden USD,	EFD, eigene Berechnungen basierend auf Gutachten Prof. Dr. Heinz Zimmermann	2025	
S. 55: erforderlichen zusätzlichen harten Kernkapitals (14,7–23,3 Mrd. USD) auf 0,8–1,3 Milliarden USD.	Gutachten Alvarez & Marsal	2025	
S. 56: dass diese mit einer durchschnittlichen CET1-Quote von 20 Prozent gar besser kapitalisiert sind. In der Schweiz haben die relevanten Wettbewerber eine durchschnittliche CET1-Quote von 17,6 Prozent.	Autonomous Research, UBS. The last stage of grief: acceptance, 26. August 2025, S. 12	2025	
S. 58: Insgesamt könnten durch den tieferen Fremdkapitalbedarf jährlich Finanzierungskosten in der Höhe von bis zu einer halben Milliarde USD eingespart werden. Mit dem durchschnittlichen, weltweiten Steuersatz von rund 25 Prozent würden in diesem Fall die Steuereinnahmen in der Schweiz und den weiteren betroffenen Ländern insgesamt um rund 125 Millionen USD ansteigen.	EFD, eigene Berechnungen basierend auf dem Offenlegungsbericht der UBS 4. Quartal 2025	2026	vgl. FN 102

