UBS

Vernehmlassungsvorlage zur Änderung der Eigenmittelverordnung (Umsetzung der Massnahmen aus dem Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität und dem Bericht der parlamentarischen Untersuchungskommission) vom 6. Juni 2025

Stellungnahme von UBS vom
29. September 2025

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung ... 3
1. Einleitende Bemerkungen und Kontext ... 4
2. Massnahmen des Bundesrates für Bankenstabilität ... 8
2.1. Übersicht ... 8
2.2. Fehlende Evaluation des TBTF-Gesamtpaketes ... 9
3. Beurteilung kapitalbezogener Massnahmen ... 12
3.1. Übersicht ... 12
3.2. Beurteilung der vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen auf Verordnungsstufe ... 16
3.2.1. Software ... 16
3.2.2. Latente Steueransprüche (TD DTA) ... 18
3.2.3. Aufsichtsrechtliche Bewertungsanpassungen (PVA) ... 19
3.2.4. AT1 Kapital – Stärkung der zentralen der Rolle in einer Krise ... 21
3.3. Initiale Kommentare zu den Eckwerten in Bezug auf ausländische Tochtergesellschaften ... 21
3.4. Auswirkungen der kapitalbezogenen Massnahmen ... 23
3.4.1. Mangelnde internationale Abstimmung ... 23
3.4.2. Kapitalmassnahmen sind unverhältnismässig ... 25
3.4.3. Auswirkungen auf Schweizer Kunden und Mitarbeiter ... 27
3.4.4. Auswirkungen auf Schweizer Finanzplatz und Wirtschaft ... 28
3.4.5. Auswirkungen auf die Stabilität und strategische Zukunft von UBS ... 29
3.4.6. Übergangsbestimmungen ... 30
4. Vorläufige Anmerkungen zu den weiteren vorgeschlagenen Massnahmen (Eckwerte) ... 30
4.1. Liquidität ... 30
4.2. Recovery und Resolution Planung ... 31
4.3. Governance und Vergütung ... 32
Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen ... 33

Zusammenfassung

UBS unterstützt die Zielsetzung des Bundesrates, die Lehren aus der Credit Suisse-Krise zu ziehen und das Regelwerk mit zielgerichteten, verhältnismässigen und international abgestimmten Massnahmen zu stärken. Die aktuell vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen erfüllen diese Kriterien jedoch nicht. Sie würden UBS im internationalen Vergleich deutlich benachteiligen, die Schweizer Wirtschaft und den Finanzplatz schwächen und die Lehren aus der Credit Suisse-Krise ungenügend berücksichtigen.

Stellungnahme von UBS zu den vorgeschlagenen Anpassungen am TBTF-Rahmen

- Die Schweiz hat bereits heute eines der anspruchsvollsten, wenn nicht das strengste regulatorische Kapitalregime weltweit.
- UBS unterstützt die Stärkung der Finanzstabilität im Grundsatz, sofern die Umsetzung zielgerichtet, verhältnismässig und international abgestimmt erfolgt.
- Entgegen den Ausführungen der Behörden liegt kein Gesamtpaket vor. Der Bundesrat hat die Bedenken der von ihm selbst beauftragen Experten nicht hinreichend berücksichtigt, keine Kosten-/Nutzenanalyse erstellt (inklusive in der Vorlage vom 26. September 2025) und Alternativen nicht gebührend geprüft.
- UBS lehnt die extremen Kapitalmassnahmen ab, da sie weder verhältnismässig noch international abgestimmt sind und auch die Lehren der Credit Suisse-Krise nicht angemessen berücksichtigen, inklusive der Rolle der substanziellen Kapitalerleichterungen, welche über viele Jahre gewährt wurden.
- Infolge der von den Behörden initiierten Credit Suisse-Übernahme müsste UBS rund USD 42 Milliarden zusätzliches Kapital halten, womit die faktische Mindestkapitalanforderung rund 50% höher läge als in EU, UK und USA.
- Die Kosten aus den weitreichenden Massnahmen würden die Wettbewerbsfähigkeit von UBS national und international massiv schwächen und der Schweizer Wirtschaft erhebliche Zusatzkosten in einem bereits schwierigen Umfeld auferlegen.
- Es existieren andere, international etablierte Regulierungen, welche mindestens gleichwertige Wirkung entfalten, die Widerstandsfähigkeit nachhaltig stärken und dabei keine unverhältnismässigen Kosten für UBS und die Wirtschaft verursachen.

Stellungnahme von UBS zu den Verordnungsentwürfen vom 6. Juni 2025

- UBS lehnt die unverhältnismässigen Vorschläge betreffend die Behandlung von Software und latenten Steueransprüchen ab. Sie würden rund USD 11 Milliarden Kapital auf Gruppenstufe vernichten (etwa 15% des gesamten Kapitals), ohne eine ausreichende Begründung der Notwendigkeit.
- Es fehlt eine vertiefte Regulierungsfolgeabschätzung. Zudem werden die geschätzten Kapitalkosten in der separaten Studie realitätsfremd dargestellt. Im Gegensatz zu den von der Theorie hergeleiteten Kosten von 3.2%, schätzen unabhängige Analysten die Kosten seit vielen Jahren auf rund 10%.
- Das erklärte Ziel des Bundesrates ist die Stärkung der Widerstandskraft des Stammhauses (Parent Bank); die Verordnungsänderungen würden jedoch primär dazu führen, dass das effektive Kapital der Gruppe massiv zu tief ausgewiesen würde. Die Vorschläge können nicht mit den Lehren der Credit Suisse-Krise begründet werden und hätten wesentliche negative Konsequenzen.
- Der Vorschlag des Bundesrates zur Stärkung des zusätzlichen Kernkapitals (AT1) ist nicht zielführend und auch nicht international abgestimmt.
- In der Vernehmlassungsvorlage sind entgegen der etablierten Praxis keine Übergangsfristen für die weitreichenden Veränderungen enthalten. Der Bundesrat sollte auch für diese Änderungen eine entsprechende Regelung vorsehen.

UBS bekennt sich zu starker und konsequent umgesetzter Regulierung, basierend auf einem ausgewogenen, international abgestimmten Massnahmenpaket, das die Finanzstabilität weiter stärkt, ohne den Finanzplatz Schweiz und unsere Volkswirtschaft unverhältnismässig zu belasten und UBS für die Fehler zu bestrafen, welche zum Kollaps der Credit Suisse führten. Daraus folgt, dass UBS einen Vollabzug von Software und latenten Steueransprüchen vom harten Kernkapital (CET1) und die vorgeschlagenen Verschärfungen der aufsichtsrechtlichen Bewertungsanpassungen (PVA) sowie der Anforderungen an AT1-Instrumente ablehnt.

1. Einleitende Bemerkungen und Kontext

- Im März 2023 hat sich der Bundesrat entschieden, der Notübernahme der Credit Suisse durch UBS gegenüber einer Sanierung den Vorzug zu geben, weil damit der Schaden für alle Beteiligten kleiner gehalten werden konnte.
- Das regulatorische Kapitalregime der Schweiz, dem auch UBS unterliegt, war damals stark und glaubwürdig genug, so dass zusammen mit dem profitablen Geschäftsmodell der UBS das Investorenvertrauen innerhalb weniger Tage wiederhergestellt wurde.
- Expertenberichte (z.B. Financial Stability Board[1], FINMA[2]) haben bestätigt, dass die Credit Suisse – wenn auch mit höheren Verlusten für die Aktionäre und Anleihe-Gläubiger von Credit Suisse und unter grösserem Risiko – im März 2023 hätte abgewickelt werden können.
- Der UBS-Verwaltungsrat hat die Notübernahme aufgrund der zahlreichen Gespräche mit den Behörden im klaren Verständnis bewilligt, dass UBS dafür nicht mit unangemessenen regulatorischen Forderungen faktisch abgestraft würde und die UBS-Aktionäre, die ohnehin die Kosten der Stabilisierung und Integration der Credit Suisse tragen müssen, keine weiteren massiven Vermögensverluste erleiden.
- UBS gehört weltweit zu den am besten kapitalisierten Banken und betreibt – im Gegensatz zu Credit Suisse – ein international anerkanntes, erfolgreiches und nachhaltiges Geschäftsmodell. Dies reflektiert sich in den Ratings und der Bewertung von UBS und bietet die Basis, dass UBS eine der niedrigsten Finanzierungskosten der global systemrelevanten Banken hat.

Vor zweieinhalb Jahren wurde UBS vom Bundesrat angefragt, die **Notübernahme von Credit Suisse in wenigen Tagen** zu prüfen. Nach Tagen intensiver Zusammenarbeit zwischen den Schweizer Behörden, der Credit Suisse und UBS wurde am 19. März 2023 mit der Notübernahme eine Lösung verkündet, die, nach Ansicht aller Beteiligten, die beste Lösung in der damaligen Krisensituation darstellte.

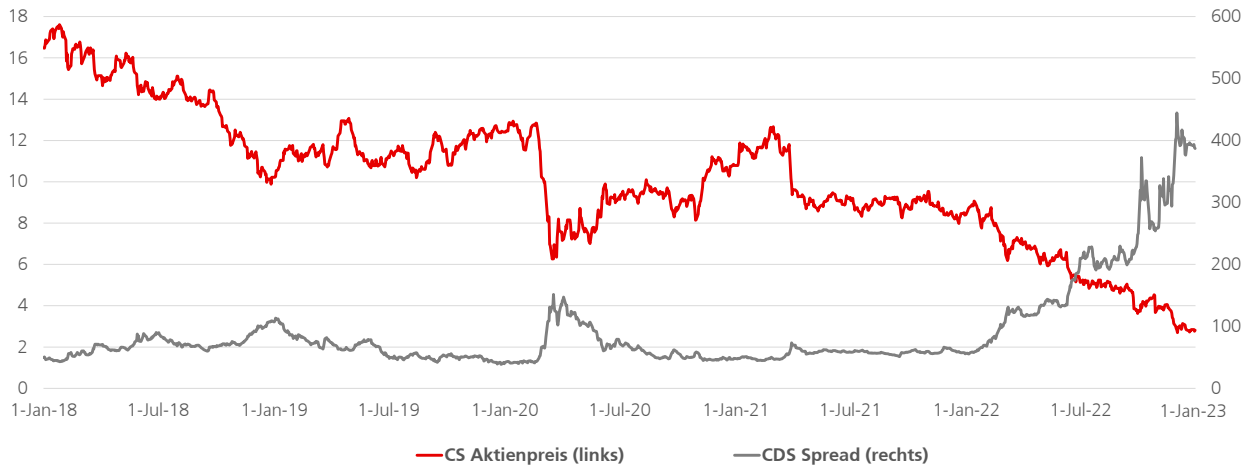
Die Credit Suisse scheiterte am **Fehlen einer nachhaltigen Strategie**, **an einer ungenügenden Kultur**, **einem mangelhaften Risikomanagement und einer schwachen Governance**. Obwohl Verwaltungsrat und Geschäftsleitung über viele Jahre wiederholt eine strategische Neuausrichtung ankündigten, wurde diese nie konsequent umgesetzt. Zudem schwächten Skandale wie Archegos oder Greensill die Bank wesentlich. Schwächen im Risikomanagement und der Kultur wurden immer offensichtlicher. Die Häufung von Veränderungen in Schlüsselpositionen seit 2015 (darunter drei Verwaltungsratspräsidenten, drei Chief Executive Officer, drei Chief Risk Officer, vier Chief Compliance Officer) führte zusätzlich zu Zweifeln an der Unternehmenskultur.

Marktteilnehmer erkannten **spätestens im Jahr 2020, dass die Credit Suisse wesentliche Probleme** hatte und diese nicht unter Kontrolle bekam. Dies zeigte sich sowohl in den deutlich gestiegenen Risikoprämien als auch in der Entwicklung des Aktienkurses im Verhältnis zu den Konkurrenten. Trotz dieser Erkenntnis versäumte es die Bank, eine Restrukturierung rechtzeitig einzuleiten. Zudem haben es die Behörden verpasst, mit Kapitalzuschlägen rechtzeitig Druck auf die Credit Suisse aufzubauen und den Markt über die Abhängigkeit der Credit Suisse von regulatorischen Konzessionen und die tatsächliche Kapitalisierung des Stammhauses transparent zu informieren. Diese wichtige Lehre aus dem Kollaps der

[1] FSB (2023): «This review did not identify any material remaining obstacles to resolution, which suggests a close consideration of how outcomes might have differed if Credit Suisse had undergone the Single Point of Entry (SPE) resolution prepared by home and host authority members of the Crisis Management Group (CMG).»
[2] FINMA (2023): S. 78: «Schliesslich hatten die Behörden am 19. März 2023 mit der Sanierung eine valable Alternative zum Zusammenschluss der beiden Grossbanken zur Verfügung. Die Vorkehrungen aus dem TBTF-Framework und die damit verbundenen institutionalisierten Colleges haben somit einen wesentlichen Beitrag zur Bewältigung der akuten Krise geleistet.» sowie S. 75: «Die enge Zusammenarbeit mit den Partnerbehörden der Crisis Management Group (CMG) der Credit Suisse vor und in der Krise stärkte die Zuversicht über die operative Durchführbarkeit der Sanierung am und ab dem 19. März 2023, falls diese zur Anwendung gekommen wäre.»

Credit Suisse wird in der Beurteilung der Krise und den daraus abgeleiteten Massnahmen nicht ausreichend berücksichtigt.

Abbildung 1: Aktienpreis und CDS Spreads von Credit Suisse



Quelle: Bloomberg.

Die sehr **weitreichenden regulatorischen Konzessionen über viele Jahre** führten dazu, dass die Credit Suisse nicht zu rechtzeitigem Handeln gezwungen war. Diese Konzessionen (regulatorischer Filter, mangelnde Transparenz betreffend Erleichterungen durch Übergangsfristen für den Aufbau des notwendigen Kapitals für Tochtergesellschaften) und die fehlende Durchsetzung regulatorischer Erwartungen[3] durch Kapitalzuschläge (Pillar 2) führten dazu, dass das Stammhaus (Parent Bank) über viel zu wenig Kapital verfügte, um eine Restrukturierung aus eigenen Mitteln zu finanzieren. Der Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission (PUK) «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion» kam zum Schluss, dass diese Konzessionen es der Credit Suisse AG ermöglichten, «den Anschein genügender Kapitalisierung bis zum Schluss aufrechtzuerhalten»[4]. Da die Credit Suisse nicht angehalten wurde, diese Zugeständnisse ausreichend transparent zu machen, baute der Markt nicht genügend Druck gegenüber der Credit Suisse auf, eine tiefgreifende strategische Neuorientierung frühzeitig vorzunehmen. Die regulatorischen Kapitalkonzessionen trugen im Zeitraum 2019 bis 2021 zu rund einem Drittel des Kapitals bei. Ohne die Konzessionen hätte die Credit Suisse AG die Minimumanforderungen bereits 2021 nicht mehr erfüllt.[5] Hingegen hat UBS die geltenden regulatorischen Anforderungen jederzeit ohne Konzessionen erfüllt.

[3] Bericht der FINMA, Lessons Learned aus der CS-Krise (2023): Verantwortlichkeiten wurden trotz zahlreicher Eingriffe der FINMA ungenügend definiert und abgegrenzt (S. 50) und wiederholte Massnahmen der FINMA zur Stärkung des internen Kontrollsystems und Risikomanagements wurden ungenügend umgesetzt (S. 54).
[4] PUK-Bericht (2024): «Ohne Anwendung des Filters wäre die Eigenmittelquote von 10 % Ende 2019 auf 5 % im dritten Quartal 2022 und damit deutlich unter das regulatorische Minimum gefallen. Der Filter erlaubte es der Credit Suisse AG, den Anschein genügender Kapitalisierung bis zum Schluss aufrechtzuerhalten.»
[5] Expertenbericht Birchler (2024, S. 21): «Eine sofortige Durchsetzung der Schätzungen hätte den Filter beeinträchtigt und dazu geführt, dass die Credit Suisse die Eigenmittelvorschriften schon ab 2019 nur noch knapp und ab dem 1.Q. 2021 zunehmend nicht mehr erfüllt hätte.»

Die **Credit Suisse war abwickelbar**. Durch die Übernahme der Credit Suisse durch UBS entstand der falsche Eindruck, dass eine Abwicklung nicht möglich gewesen wäre. Alle uns bekannten unabhängigen Analysen und Expertengutachten (z.B. Financial Stability Board, FINMA) bestätigen, dass die Notübernahme die aus Werterhaltungs- und Risikosicht bessere Option war, eine Abwicklung der Credit Suisse aber möglich gewesen wäre. Bei einer Abwicklung nach TBTF-Regelwerk wäre zu den AT1-Instrumenten zusätzliches Fremdkapital im Umfang von CHF 48 Milliarden verfügbar gewesen (sogenannte Bail-in Bonds), wobei einerseits die Aktionäre und AT1-Investoren einen vollständigen Verlust erlitten hätten und andererseits die Inhaber der nachrangigen Bail-in Bonds weitere wesentliche Verluste und Risiken aufgrund der nötigen Restrukturierung als neue Eigentümer der Gesellschaft hätten tragen müssen. Laut Schätzungen des Financial Stability Boards (FSB) hätte die neue Bank nach dem Abschreiben der AT1-Instrumente und der Wandlung der Bail-in Bonds rund das Vierfache dessen an Kapital gehabt, was zur Erfüllung der bereits sehr hohen Schweizer Regeln notwendig gewesen wäre.[6] Die Steuerzahler wären also in jedem Fall geschützt gewesen.

Der Bundesrat entschied, dass die **Notübernahme durch UBS die bevorzugte Option** ist, weil damit der Schaden kleiner gehalten werden konnte. Im März 2023 bestanden verschiedene Optionen, inklusive die Notübernahme durch UBS oder die Abwicklung der Credit Suisse mittels Abschreibung von AT1-Instrumenten und Wandlung von Bail-in Bonds. UBS hat sich zu dieser sehr kurzfristig an sie herangetragenen Notübernahme bereit erklärt, ohne eine umfassende Due Diligence durchführen zu können. Sie ist dabei grosse Risiken eingegangen und hat die Kosten für die Restrukturierung auf sich genommen. Der Verwaltungsrat hat damals die Notübernahme aufgrund der zahlreichen Gespräche mit den Behörden im klaren Verständnis bewilligt, dass UBS dafür nicht mit unangemessenen regulatorischen Forderungen abgestraft würde, welche das erfolgreiche Geschäftsmodell der UBS in Frage stellen. Die Notübernahme der Credit Suisse durch die UBS war deshalb möglich, weil UBS ein profitables, resilientes Geschäftsmodel mit einer starken Bilanz hatte. Dadurch hatte bereits die Ankündigung der Notübernahme durch UBS einen sofortigen stabilisierenden Effekt im Markt. Sie hat nicht nur eine Vielzahl von Arbeitsplätzen bewahrt, die in einer Abwicklung verloren gegangen wären, sondern vermied ausserdem einen weiteren Reputationsschaden für die Schweiz. Ausserhalb der Schweiz gilt die Stabilisierung der Credit Suisse als grosser Erfolg auch für das Land und die Behörden.

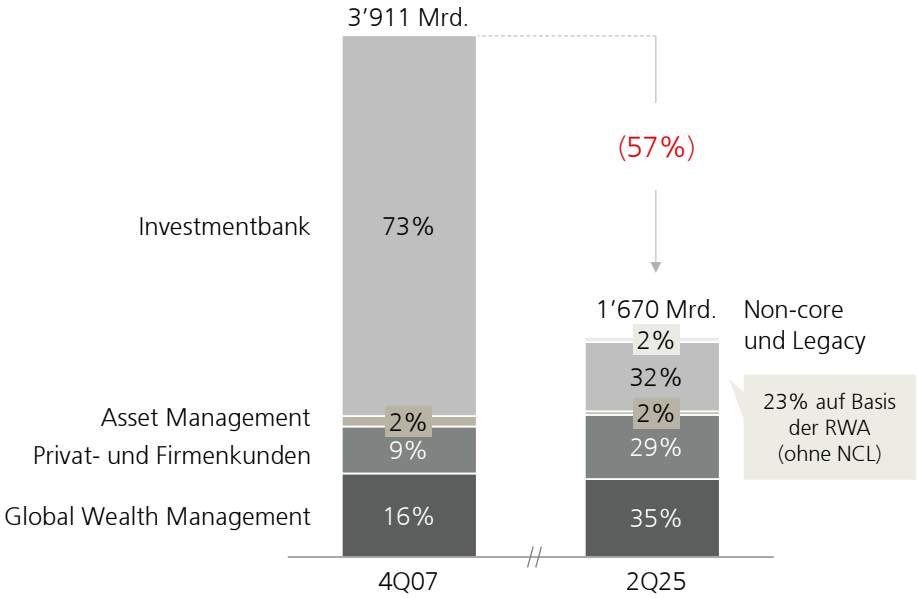
Die Abwicklungsfähigkeit einer systemrelevanten Bank bildet neben der starken Widerstandsfähigkeit das **Schlüsselelement der Too-Big-To-Fail (TBTF)-Regulierung** und muss sehr gut vorbereitet sein. Die FINMA hatte die Credit Suisse seit 2022 wiederholt aufgefordert, vorbereitende Massnahmen für mögliche Stabilisierung- und Abwicklungsszenarien zu treffen. Zum Zeitpunkt der Prüfung der Notübernahme konnte die Credit Suisse jedoch wesentliche Risikoinformationen nicht zeitgerecht zur Verfügung stellen. UBS konnte deshalb mögliche substanzielle Risiken nicht zuverlässig einschätzen und erhielt vorübergehend eine Garantie für mögliche hohe Ausfälle durch den Staat. Diese Garantie war auch im Interesse der Behörden, um Ansteckungsrisiken einzudämmen.

Mit der **Notübernahme wickelt UBS die Credit Suisse de-facto ab**, indem sie die Aktivitäten entweder integriert oder – insbesondere die Investment Bank-Aktivitäten – grösstenteils liquidiert. Seit der Übernahme der Credit Suisse konnten so die risikogewichteten Aktiven der «Non-core and Legacy»-Einheit um über USD 50 Milliarden auf USD 33 Milliarden (ca. -62%) im zweiten Quartal 2025 reduziert werden. UBS hat diese Notübernahme aus eigener Kraft vollziehen können, da sie die bestehenden regulatorischen Anforderungen konsequent umgesetzt hatte und der Kapital- und Liquiditätsstärke immer hohe Bedeutung schenkte. UBS hat bereits im August 2023 die vom Bundesrat zur Unterstützung der Übernahme gewährte Garantie einseitig aufgelöst. Dies, nachdem sie sich über die Risikosituation angemessen vergewissern konnte, was in den wenigen Tagen zwischen der Kontaktaufnahme der Behörden und dem Rettungswochenende nicht möglich war. Die Abwicklung bzw. Integration kostet die UBS-Aktionäre etwa USD 14 Milliarden (siehe Quartalsbericht Q2 2025), die sonst die Aktionäre und TLAC-Investoren der Credit Suisse hätten tragen müssen. Zudem bereinigt UBS umfangreiche Altlasten von hängigen Rechtsverfahren sowie regulatorische Verfahren der Credit Suisse konsequent.

[6] FSB (2023, S. 9): «Credit Suisse would have reopened on Monday 20 March with a consolidated CET1 ratio of circa 44% of RWA.»

UBS gehört weltweit zu den am besten kapitalisierten Banken und betreibt – im Gegensatz zur Credit Suisse – ein **international anerkanntes, erfolgreiches und nachhaltiges Geschäftsmodell**. UBS verfügt über verlustabsorbierendes Kapital von knapp USD 200 Milliarden, um gegen jegliche Krisenszenarien gewappnet zu sein. Dieses Polster ist fast viermal so hoch wie der Verlust, den UBS in der globalen Finanzkrise von 2007/2008 erlitten hat. Damals war nicht nur die kombinierte Bilanz von UBS und Credit Suisse um ca. USD 2'200 Milliarden grösser, sondern das Investment Banking machte fast drei Viertel der Bilanz aus, im Vergleich zu heute 32% für die kombinierte Bank (siehe Abbildung 2). Im Vergleich zur Credit Suisse hat UBS die Strategie nach der Finanzkrise 2008 frühzeitig angepasst und die Risiken in der Investment Bank konsequent reduziert. Der Verwaltungsrat hat zudem im Rahmen der Ankündigung der Notübernahme der Credit Suisse mitgeteilt, dass die Investment Bank auf maximal 25% der risikogewichteten Aktiven beschränkt wird (vor der Notübernahme betrug die von UBS selbst auferlegte Limite 33%). Damit hat der Verwaltungsrat frühzeitig ein Zeichen gesetzt, dass die nun grössere UBS ihr Risikoprofil freiwillig weiter reduziert. Weiter verweist die SNB in ihrem diesjährigen Finanzstabilitätsbericht auf die zentrale Rolle nachhaltiger Gewinne für die Stabilität einer Bank.[7] Dank des heutigen Geschäftsmodells ist UBS sehr gut positioniert und weist eine hohe Widerstandsfähigkeit auf. So stammen rund 60% der Erträge aus der Vermögensverwaltung, rund 20% aus der Schweizer Universalbank, und rund 20% aus der Investment Bank. Die klare Strategie, die regionale und geschäftliche Diversifikation und die sehr starke Kapital- und Liquiditätskapazität von UBS führen zu einer sehr hohen Widerstandsfähigkeit, die insbesondere in Krisen und ausserordentlichen Zeiten (z.B. Kreditgewährung in der Pandemie) nicht nur für UBS, sondern auch die Schweiz von zentraler Bedeutung ist.

Abbildung 2: Total Aktiven und Aufteilung der kombinierten Bilanz von UBS und Credit Suisse 2007/2025



Quelle: UBS Financial Reporting

UBS kann in einer extremen Krise abgewickelt werden. UBS hat der Stabilisierungs- und Abwicklungsplanung konsequent hohe Aufmerksamkeit geschenkt und dabei zwischen 2015 und 2019 USD 1,5 Milliarden in die Anpassung der Rechtsstruktur investiert. Der Sanierungs- und Abwicklungsplan von UBS wurde durch die FINMA jährlich überprüft und gutgeheissen. Auch im Jahr 2025 hat die FINMA die Durchführbarkeit der bevorzugten Abwicklungsstrategie bestätigt. Im Rahmen der vorgeschlagenen

[7] SNB (2025, S. 18): «Nachhaltige Gewinne stellen bei einem Stressereignis die erste Verteidigungslinie zur Absorption von Verlusten dar und tragen nach einem solchen Ereignis zum Wiederaufbau der Eigenkapitalausstattung – der zweiten Verteidigungslinie – bei.»

Massnahmen werden zudem in enger Abstimmung mit der FINMA weitere Verbesserungen umgesetzt. Schliesslich wird es wichtig sein, dass nicht nur die Aufsichtsbehörden und die Bank von einer Abwicklung ohne direkten Schaden für den Steuerzahler und die gesamte Volkswirtschaft überzeugt sind, sondern auch die Politik. UBS wird dazu beitragen, dass Politik und Öffentlichkeit ein besseres Bild über eine mögliche Krisenbewältigung erhalten, denn auch für UBS ist es wichtig, Vertrauen zu schaffen und den Steuerzahler zu schützen.

Die bestehenden **Schweizer Kapitalanforderungen gehören bereits zu den strengsten weltweit.**[8] Eine konsequente Anwendung geltender Eigenmittelvorschriften bei der Credit Suisse hätte weitestgehend ausgereicht, die erheblichen Verluste zu decken, selbst auf dem Höhepunkt der Krise. UBS war nicht zuletzt deshalb im Stande, die Credit Suisse zu stabilisieren, da sie die strengen Schweizer Kapitalanforderungen konsequent umsetzte.

Das **Vertrauen in die Rechtssicherheit und den Staat** im Allgemeinen zählt zu den zentralen Werten unseres Landes. Die Behörden sind darauf angewiesen, dass auch in künftigen Krisen schnelle Lösungen gefunden werden, was gegenseitiges Vertrauen zwischen Wirtschaft und Politik voraussetzt. UBS musste beim Kauf der Credit Suisse, welcher unter hohem Zeitdruck durchgeführt werden musste, darauf vertrauen, dass die geltenden Rahmenbedingungen im Wesentlichen Bestand haben. Eine unverhältnismässige Änderung der Regulierung im Nachgang der bisher erfolgreichen Notübernahme der Credit Suisse würde das Vertrauen in die Rechtssicherheit respektive den Staat erheblich schwächen und UBS bestrafen.

2. Massnahmen des Bundesrates für Bankenstabilität

2.1. Übersicht

- UBS unterstützt eine nachhaltige Stärkung des Too-Big-To-Fail (TBTF) Regimes im Grundsatz, soweit diese zielgerichtet, verhältnismässig und international abgestimmt umgesetzt wird.
- UBS lehnt die vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen entschieden ab, da diese nicht verhältnismässig sind, die Lehren aus der Credit Suisse-Krise nicht berücksichtigen und massive Kosten für UBS und die Volkswirtschaft erzeugen.

UBS unterstützt die vorgeschlagene Stossrichtung des Bundesrates zur Stärkung des TBTF-Regimes im Grundsatz, soweit diese **zielgerichtet, verhältnismässig und international abgestimmt** umgesetzt wird. UBS hat sich schon vor der Publikation des Berichtes öffentlich für eine Anpassung der regulatorischen Vorschriften ausgesprochen in Bereichen, in denen die Credit Suisse-Krise Handlungsbedarf offenlegte. Dazu gehören die Stärkung der Frühinterventionsinstrumente für die Aufsichtsbehörden, die stärkere Fokussierung auf stressbasiertem Kapital, die Weiterentwicklung des Liquiditätsrahmens (insbesondere auch im Hinblick auf das digitale Banking) und die Einrichtung eines Public Liquidity Backstops (PLB) in der Schweiz. Die kohärente Anwendung internationaler Standards z.B. für DTA oder Kapitalbehandlung von Software bieten Möglichkeiten, mit tragbaren Kostenfolgen für alle Betroffenen die Ziele des Bundesrates zu erreichen.

In Bezug auf die Bewertung und Kapitalisierung der ausgewählten Aktiven war ein **ergebnisoffener, transparenter Dialog unmöglich**, insbesondere auch da die FINMA und die SNB schon früh öffentlich erklärt hatten, dass allein ein Vollabzug vom harten Kernkapital zielführend sei. Damit haben diese zwei Institutionen faktisch die Verwaltung und den Bundesrat vor vollendete Tatsachen gestellt, insbesondere auch vor dem Hintergrund der Kritik der PUK, die TBTF-Regulierung nicht genügend umgesetzt zu haben. Dabei galt die Argumentation nur angeblich der vollständigen Eliminierung von Risiken aus dem

[8] Siehe auch Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität (2024, S. 80-81).

Auslandsgeschäft, ohne Berücksichtigung der Kosten für die Bank und die Wirtschaft und damit der Kosten/Nutzen-Effizienz der Vorschläge.

Die am 6. Juni 2025 präsentierte Vernehmlassung zu den Änderungen der Eigenmittelverordnung (ERV) hängt eng mit **weiteren vorgeschlagenen Elementen der zukünftigen TBTF-Kapitalregulierung** zusammen, insbesondere dem Abzug ausländischer Beteiligungen vom harten Kernkapital.

Von den **vorgeschlagenen Massnahmen unterstützt UBS** grundsätzlich die Vorschläge in den Bereichen Liquidität, Abwicklung, Governance und Aufsichtsbefugnisse, vorbehältlich der noch ausstehenden Umsetzungsdetails.

UBS lehnt jedoch die vorgeschlagenen Kapitalanforderungen entschieden ab. Die Änderungen im Kapitalbereich sind weder verhältnismässig noch international abgestimmt und würden zu unverhältnismässigen Kosten führen. Die Vorschläge lassen sich überdies nicht mit den Lehren aus dem Niedergang der Credit Suisse rechtfertigen, und alternative Optionen wurden nicht vertieft geprüft, sondern im Bericht nur oberflächlich behandelt. Die FINMA und SNB haben ihre maximale Forderung als bestmögliche Option zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit dargestellt, ohne dabei die hohe Kostenfolge von extremen Massnahmen gebührend zu berücksichtigen, welche die Widerstandsfähigkeit einer Bank wiederum schwächen.

2.2. Fehlende Evaluation des TBTF-Gesamtpaketes

- Der Bundesrat hat wiederholt betont, dass es sich bei den Massnahmen zur Stärkung des TBTF-Regimes um ein «Massnahmenpaket» handelt mit dem Ziel, den Finanzplatz Schweiz zu stärken und die Risiken für Staat, Steuerzahler und Volkswirtschaft mindern.
- Zurzeit liegen weder das gesamte Massnahmenpaket noch eine fundierte Analyse für bereits vorgeschlagene weitgehende Massnahmen vor, welche für eine Beurteilung der Anpassungen an Verordnungen oder Gesetzen zwingend nötig sind. Zudem werden die Kapitalkosten in der vom Bundesrat veröffentlichen Studie viel zu tief dargestellt (3.2%), ohne dass auf die vom Kapitalmarkt geschätzten Kosten (10%) verwiesen wird. Damit wird der grösste Kostentreiber des Regulierungspakets, welcher auch massive Auswirkungen auf die Wirtschaft haben würde, realitätsfremd dargestellt.
- Die aktuelle Vernehmlassungsvorlage deckt nur einen Teil des Massnahmenpakets des Bundesrates ab. Zentrale Massnahmen z.B. im Bereich Recovery- und Resolution-Planung bestehen erst als «Eckwerte». Eine fundierte Kosten-/Nutzenanalyse des Massnahmenpakets ist nicht möglich.
- Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen auf Verordnungsstufe sind unverhältnismässig und nicht zielgerichtet, da sie in signifikanter Weise die Kapitalisierung der Gruppe und nicht der Parent Bank betreffen, welche gemäss Bundesrats- und PUK-Bericht primär gestärkt werden soll.
- Es ist entscheidend, dass jegliche Anpassungen in einer kohärenten Art und Weise auf die Basler Standards abgestimmt sind.

Das regulatorische Kapitalregime in der Schweiz gehört heute bereits zu den anspruchsvollsten weltweit, so dass jeglicher Handlungsbedarf zur Anpassung der Anforderungen substanziell begründet werden muss. Für die vorgeschlagenen **extremen Kapitalmassnahmen fehlt jedoch eine solide analytische Grundlage.** Insbesondere wird nicht dargestellt, ob die angestrebten Ziele der Verbesserung der Widerstandsfähigkeit der Bank mit deutlich weniger einschneidenden, d.h. verhältnismässigeren Massnahmen, erreicht werden könnten. Andere mögliche Massnahmen, um die gewünschte erhöhte Widerstandsfähigkeit zu erreichen, wurden vom Bundesrat verworfen, ohne eingehende Begründung.

Kapitalmassnahmen sollten im Kontext des gesamten Massnahmenpakets betrachtet werden. Auch die Vorschläge zu Liquidität, Abwicklung (z.B. stärkere Eigenständigkeit der lokalen Einheiten und

damit verbundene höhere Finanzierungs- und möglicherweise Risikomanagementkosten), Governance und Aufsichtsbefugnisse leisten einen wesentlichen Beitrag zur Krisenprävention und erhöhten Widerstandsfähigkeit. Zudem bestehen zwischen verschiedenen Massnahmen des vorgeschlagenen Pakets substanzielle Abhängigkeiten, so beispielsweise zwischen Kapitalanforderungen und Abwicklungsmöglichkeiten, welche noch zu wenig berücksichtigt sind.

Tabelle 1: Übersicht über das Massnahmenpaket des Bundesrates für Bankenstabilität

Massnahmen	**Kapital**	**Liquidität**	**Governance**	**Aufsicht**	**RRP**
Anpassungen Gesetz	Kapitalunter-legung ausländische Töchter	SNB-Liquidität	Senior Manager Regime etc.	Frühinter-vention	Resolution Selb-ständigkeit von Gruppen-gesellschaften
Anpassungen Verordnung (laufende Vernehmlassung)	Bewertung einzelner Aktiven Stärkung von AT1	Liquiditäts-Reporting			
	Säule 2	Weitere Liquiditätsan-forderungen			

Grau: laufende Vernehmlassungsvorlage

Tabelle 1 zeigt, dass die **aktuelle Vernehmlassungsvorlage nur einen Teil des Massnahmenpakets des Bundesrates abdeckt**. Zentrale Massnahmen z.B. im Bereich Recovery- und Resolution-Planung (RRP) bestehen erst als «Eckwerte» und eine fundierte Kosten-/Nutzenanalyse des Massnahmenpakets ist nicht möglich.

Da die Konkretisierung des Massnahmenpakets noch nicht vorliegt ist eine **Gesamtanalyse von Kosten und Nutzen nicht möglich.** Mit dem jetzigen Vorschlag würden auf Verordnungsebene bereits sehr weitreichende Anforderungen festgelegt in Bezug auf Software, latente Steuerguthaben aus temporären Differenzen (TD DTAs), und aufsichtsrechtliche Bewertungsanpassungen, sogenannte Prudential Valuation Adjustments (PVA). Es würden Tatsachen geschaffen, ohne vorher über eine Gesamtschau und eine fundierte und vollständige Regulierungsfolgeabschätzung zu verfügen. Insgesamt muss das breite Spektrum an bedeutenden regulatorischen Änderungen und die damit verbundenen Kosten für die betroffenen Banken und die Schweizer Wirtschaft ganzheitlich überprüft werden und die Schweizer Regulierungsanforderungen international abgestimmt bleiben.

Mit der Vernehmlassungsvorlage hat der Bundesrat auch eine Studie veröffentlicht, welche die **Kosten von Eigenkapital** schätzen soll. Dabei lagen die Schätzungen für 10 Milliarden Eigenkapital bei 320 Millionen Kosten. Im September 2025, also nur 3 Monate später, hat der Autor eine erneute Schätzung abgegeben, welche die Kosten um 90% tiefer auswies (32 Millionen). Die grosse Abweichung zeigt die Ungenauigkeit und Unverlässlichkeit solcher Studien, was angesichts der Kostenschätzung von Regulierung höchst problematisch ist. Zudem sind beide **Studien realitätsfremd**.

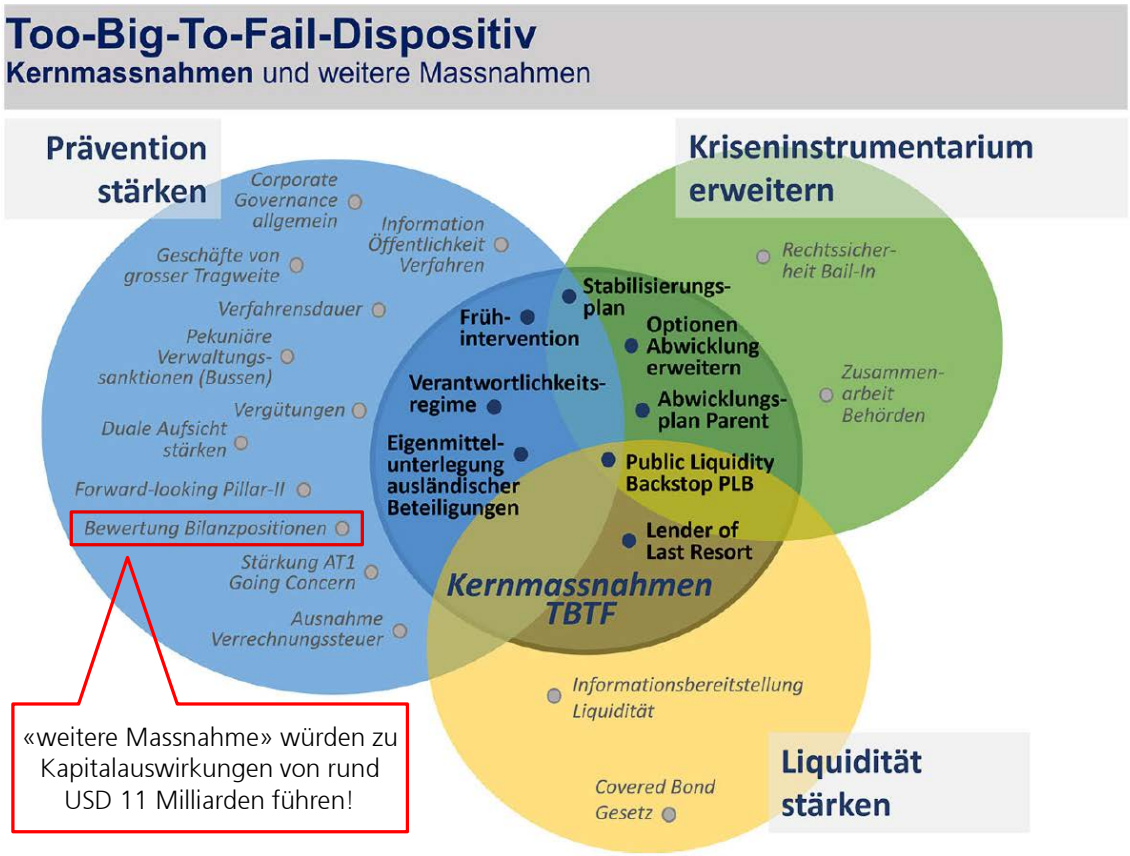
Die Eigenkapitalkosten von Unternehmen werden von Analysten geschätzt und auch von UBS zweimal pro Quartal veröffentlicht. Bei UBS betragen diese seit mehr als 10 Jahren konstant rund 10%, d.h. USD 10 Milliarden zusätzliches Eigenkapital führt zu 1 Milliarde Kosten, resp. ungefähr 800 Millionen Nettokosten (nach Abzug der Kosten für Fremdkapital, das damit für die Finanzierung ersetzt wird), also ein Mehrfaches des von der Studie berechneten theoretischen Werts. Gleichzeitig zeigen die Langzeitwerte, dass trotz wesentlich erhöhter Kapitalausstattung in den letzten 10 Jahren, sich die geschätzten Eigenkapitalkosten von UBS – wie auch bei anderen gut kapitalisierten und erfolgreichen

Banken – nicht verringern. Damit wird auch **widerlegt, dass sich die Eigenkapitalkosten bei wesentlich höherem Eigenkapital materiell reduzieren**.

Aufgrund der bestehenden Kapitalstärke und dem diversifizierten Geschäftsmodell profitiert UBS bereits heute von **tiefen Kreditprämien** und damit Fremdkapitalfinanzierungskosten. Diese Kosten würden auch bei wesentlich höherem Kapital nicht noch materiell tiefer ausfallen und deshalb keinen materiellen kompensierenden Faktor darstellen. UBS muss sich, wie auch andere Unternehmen, nach dem Markt richten und den Aktionären aufzeigen, dass die Gewinne die erwarteten Kapitalkosten übertreffen. Unabhängig von Studien und Gutachten muss sich UBS, wie auch andere Unternehmen, nach dem Markt richten und den Aktionären aufzeigen, dass die Gewinne die erwarteten Kapitalkosten übertreffen.

In der Medienmitteilung vom 6. Juni 2025 zum **TBTF-Dispositiv** unterscheidet der Bundesrat zwischen «Kernmassnahmen» und «weiteren Massnahmen».

Abbildung 3: Vernehmlassung betrifft keine "Kernmassnahme" gemäss TBTF-Dispositiv trotz signifikanter Auswirkung auf UBS



Quelle: Medienmitteilung des Bundesrates vom 6. Juni 2025. Eigene Markierung: Vernehmlassung zu Bewertung Bilanzpositionen als «weitere Massnahme»

Für die Kernmassnahmen liegen im Rahmen dieser Vernehmlassung nur Eckwerte vor. Die Massnahmen dieser Vernehmlassungsvorlage (Bewertung von Bilanzpositionen) sind lediglich als **«weitere Massnahmen»** aufgeführt,[9] trotz der signifikanten Kostenfolgen von etwa USD 11 Milliarden hartem Eigenkapital auf Gruppenstufe. Zudem würde durch diese Massnahmen, die in dieser Kombination international einzigartig wären, die effektive Kapitalstärke von UBS im Vergleich um diesen signifikanten

[9] Vgl. Medienmitteilung des Bundesrates vom 6. Juni 2025.

Betrag zu tief ausgewiesen. Dies würde dem Prinzip des Bundesrats zuwiderlaufen, dass eine starke Kapitalisierung Anerkennung finden sollte.

Die **signifikante Abweichung von internationalen Standards** bezüglich Bewertung einzelner Bilanzpositionen und die damit verbundenen signifikanten Kapitalauswirkungen lassen sich nicht mit der relativen Grösse von UBS zur Schweiz rechtfertigen. Das Schweizer Kapitalregime verfügt mit den substanziellen progressiven Kapitalzuschlägen im Rahmen der TBTF-Regulierung bereits über ein wirksames Instrument, um die Systemrelevanz einer Bank (d.h. Grösse und Marktanteil) angemessen zu berücksichtigen, wie auch im Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität von 10. April 2024 festgehalten wurde.[10] In diesem Zusammenhang ist es wichtig zu erwähnen, dass die Notübernahme der Credit Suisse zu einem progressiven TBTF-Kapitalzuschlag von rund USD 9 Milliarden führt.

Obschon eine abschliessende Analyse zum Massnahmenpaket nicht möglich ist, werden die einzelnen Massnahmen – soweit möglich – im Folgenden besprochen.

3. Beurteilung kapitalbezogener Massnahmen

3.1. Übersicht

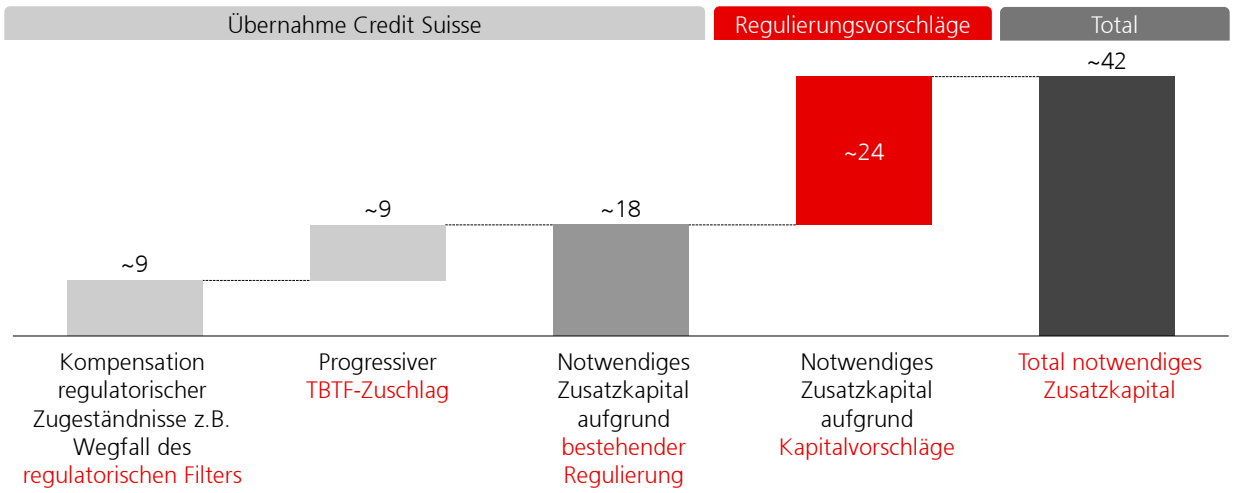
- UBS erachtet es als wichtig, kapitalbezogene Massnahmen im Rahmen des gesamten Massnahmenpakets zu beschliessen. Es ist zu vermeiden, übereilt regulatorische Verschärfungen vorzunehmen, deren Relevanz unklar bleibt, die aber sicher in der Credit Suisse-Krise nicht massgeblich waren und die nicht zielgerichtet die Parent Bank stärken.
- Die vorgeschlagenen Verordnungsanpassungen betreffen in erster Linie die UBS-Gruppe, mit einem zusätzlichen Bedarf an hartem Kernkapital (CET1) von rund USD 11 Milliarden, während die Massnahmen das Stammhaus nicht wesentlich stärken.
- Wenn Bedarf bestünde, im Sinne einer Sofortmassnahme die Kapitalbasis zu stärken, sollte sichergestellt werden, dass die Vorschriften international in kohärenter Weise abgestimmt sind.

Kapitalbezogene Massnahmen betreffen einerseits die Eigenkapitalunterlegung für ausländische Töchter beim Schweizer **Stammhaus (Parent Bank)**, welche gemäss Vorschlag des Bundesrates auf Gesetzesstufe geregelt werden soll. Andererseits schlägt der Bundesrat Massnahmen auf Verordnungsstufe vor, welche die Bewertung von Software und latenten Steueransprüchen betreffen, sowie aufsichtsrechtliche Bewertungsanpassungen (PVA). Hinzu kommen Anpassungen auf Verordnungsstufe zu den AT1-Kapitalinstrumenten.

UBS unterstützt grundsätzlich zielgerichtete Kapitalmassnahmen welche die vom Bundesrat definierten Kriterien der Regulierungsanpassungen (zielgerichtet, verhältnismässig und international abgestimmt) erfüllen. UBS muss im Rahmen der Notübernahme der Credit Suisse bereits rund USD 18 Milliarden mehr Eigenkapital halten (siehe Abbildung 4). Dies beinhaltet den obenerwähnten progressiven **TBTF-Kapitalzuschlag von rund USD 9 Milliarden**, welcher der grösseren Bilanzsumme und dem höheren inländischen Marktanteil der kombinierten Bank Rechnung trägt. Die Vorschläge des Bundesrates würden die zusätzlichen erforderlichen Eigenkapitalanforderungen jedoch um weitere ca. USD 24 Milliarden erhöhen, womit UBS insgesamt **rund USD 42 Milliarden zusätzliches Eigenkapital** halten müsste.

[10] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität vom 10. April 2025 (Seite 100).

Abbildung 4: USD 42 Milliarden Kapitalbedarf durch Credit Suisse-Übernahme und Regulierungsverschärfung[11]



Quelle: UBS[12]*. Die Komposition des notwendigen Zusatzkapitals aufgrund Kapitalvorschlägen gem. Tabelle 2 unter Verrechnung des 1Q25 Kapitalüberschusses.*

Der Bundesrat begründet die vorgeschlagenen Massnahmen mit den **Lehren aus der Credit Suisse-Krise**. Er legt aber nicht dar, inwieweit die bisherigen Bewertungen ursächlich für die faktische Unterkapitalisierung der Credit Suisse waren. Konkret hätte die Credit Suisse über genügend Kapital für eine rechtzeitige Restrukturierung im laufenden Geschäftsbetrieb verfügt, wenn sie keine Konzessionen in Gestalt des «Filters» erhalten hätte und die ausländischen Beteiligungen nicht auf Basis viel zu optimistischer Ertragsprojektionen bewertet hätte.

Stattdessen schlägt die Vernehmlassung isolierte Massnahmen betreffend einzelner Bilanzaktiven vor (siehe Tabelle 2). Diese **Massnahmen stärken die Parent Bank gerade aber nicht wesentlich**, da sie in erster Linie die UBS-Gruppe und nicht die Parent Bank betreffen, welche aufgrund der Lehren aus der Credit Suisse Krise gestärkt werden soll.

Die **Kapitalisierung der Credit Suisse Group AG stand nie im Fokus** der Diskussionen. Demgegenüber war die ungenügende Kapitalisierung der Parent Bank (Credit Suisse AG) und die betreffenden regulatorischen Konzessionen gewichtige Aspekte des Berichts der «Expertengruppe für Bankenstabilität», des TBTF-Berichts des Bundesrates und der PUK.

Tabelle 2 gibt eine Übersicht über die Kapitalmassnahmen, die **Auswirkungen auf UBS-Gruppen- und Stammhaus-Stufe**, und eine Einordnung, ob die Vorschläge die Kriterien «zielgerichtet, verhältnismässig und international abgestimmt» erfüllen.

[11] Der progressive TBTF-Zuschlag bestimmt sich durch den erwarteten Marktanteil in der Schweiz und das Gesamtengagement auf Gruppenstufe. Der abgebildete Zuschlag widerspiegelt die Erwartungen zum Zeitpunkt der Übernahme und hat sich seither weiterentwickelt. Das total notwendige Zusatzkapital von USD ~42 Milliarden blieb stabil.
[12] Basierend auf UBS Ad-hoc-Mitteilung, 6 Juni 2025.

Tabelle 2: Übersicht Beurteilung Kapitalmassnahmen

	Zusätzlicher Bedarf an CET1 (in USD Mrd.)[13]		*Kriterien für Regulierungsanpassungen*		
	Gruppe	*Stammhaus*	*ziel gerichtet*	*verhältnis-mässig*	*international abgestimmt*
Ausländische Beteiligungen Vorschlag Gesetzesänderung	**n/a**	**23,2**	⊖	✗	✗
Steueransprüche (TD DTA)[14] Vorschlag Verordnungsänderung	**4,6**	**0,3**	✗	✗	✗
Software Vorschlag Verordnungsänderung	**4,5**	**1,5**	⊖	✗	✗
Bewertungsanpassungen Vorschlag Verordnungsänderung	**1,8**	**1,0**	⊖	⊖	⊖
Total *davon Verordnungsebene*	**10,8** *10,8*	**26,0** *2,8*	⊖	✗	✗
Total unter Verrechnung des 1Q25 Kapitalüberschusses über UBS AG-«Guidance»		*23,9*			

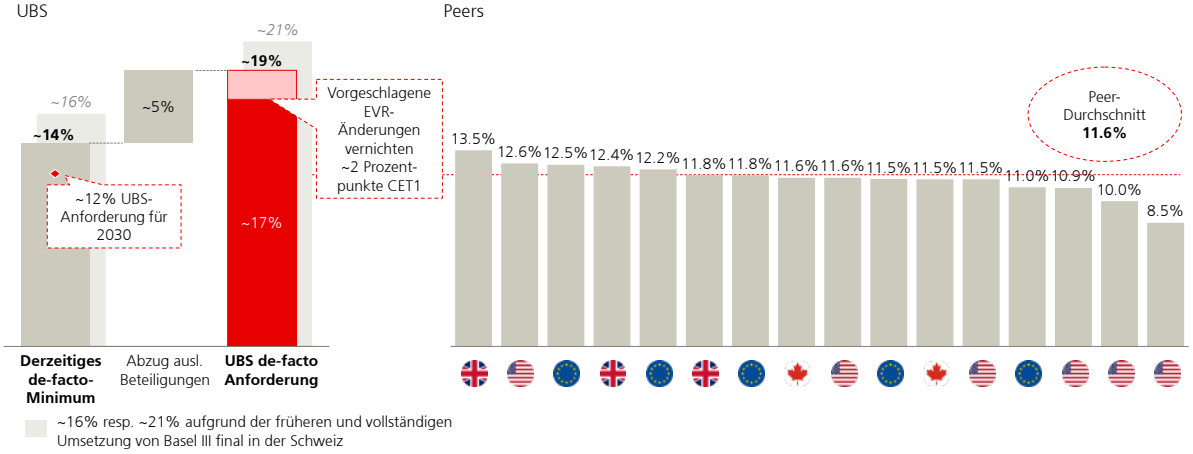
Legende zu Kriterien für Regulierungsanpassungen: ✓im Wesentlichen erfüllt / ⊖ teilweise erfüllt / ✗ nicht erfüllt. Gesetz / Verordnung betrifft die Stufe, auf der die regulatorische Behandlung gemäss Vorschlag des Bundesrates neu geregelt werden soll.

Wie oben erwähnt würden die vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen aber dazu führen, dass UBS aufgrund der Credit Suisse Notübernahme zusätzlich USD 42 Milliarden an hartem Kernkapital halten müsste. Damit hätte UBS eine **faktische Minimumanforderung von 19% CET1 oder ca. 50% höhere Anforderung als ihre europäischen und US-Mittbewerber** (siehe Abbildung 5), wenn man die gleichen Regeln für Kapitalberechnungen anwenden würde. Die Vorschläge auf Verordnungsstufe in Bezug auf Software, latente Steuerforderungen und PVA führen dazu, dass rund USD 11 Milliarden Kapital oder ca. 15% des Kapitals auf Gruppenstufe nicht mehr regulatorisch anrechenbar sein soll, ohne dass dafür gute Gründe vorliegen. Durch diese ungebührende Vernichtung von Kapital würde die Kapitalstärke der UBS-Gruppe in Abweichung zu den Regeln in der EU und USA rein optisch von 19% auf 17% reduziert, wobei das erforderliche zusätzliche Kapital unverändert bleibt.

Mit anderen Worten führen die vorgeschlagenen Massnahmen des Bundesrates bei der aktuellen Grösse von UBS dazu, dass die harte **Kernkapitalquote** der UBS-Gruppe nicht nur massiv über derjenigen der Konkurrenz liegen würde, sondern gleichzeitig **im Konkurrenzvergleich um ca. 3,5 Prozentpunkte zu tief ausgewiesen** würde, unabhängig davon wie effizient UBS das Stammhaus bewirtschaftet. Dies widerspricht auch der Grundidee des Basler Ausschusses, dass Kapitalquoten von Banken international vergleichbar sein sollen.

[13] Zahlen gemäss UBS-Medienmitteilung vom 6. Juni 2025.
[14] Steueransprüche aufgrund zeitlicher Differenzen (TD DTA).

Abbildung 5: Vergleich der Kapitalanforderungen für G-SIBs



Quelle: Pillar 3-Berichte der betreffenden Banken, ergänzt mit Pillar-2-Zuschlägen[15]

Abbildung 5 zeigt den **Vergleich der Kapitalanforderungen für globale systemrelevante Banken** (G-SIBs) basierend auf den letzten verfügbaren Zahlen der Banken (Stand: 29. Juli 2025). US-amerikanische G-SIBs werden auf standardisierter Basis ausgewiesen, die die am 1. Juli 2025 veröffentlichten überarbeiteten vorläufigen Anforderungen an den Stresskapitalpuffer widerspiegeln.

In diesem Zusammenhang gilt es auch zu berücksichtigen, dass die Schweiz im Vergleich zur EU, UK und USA die **finalen Basel 3 Standards** früher und weitgehender per 1. Januar 2025 eingeführt hat. Dies betrifft insbesondere die Regeln für die Berechnung von operationellen und Markt-Risiken. UBS muss deshalb ca. USD 50 Milliarden höhere risikogewichtete Aktiven berechnen, resp. ca. USD 7 Milliarden mehr Eigenkapital halten, als wenn sie die EU, UK oder US-Anforderungen anwenden könnte. Die obenerwähnten **faktischen Minimumanforderungen von 19% würden deshalb umgerechnet sogar auf ca. 21% steigen**, wenn man den Vergleich mit den aufgeführten Instituten unter Anwendung gleicher Regeln machen würde. Die höhere Risikogewichtung hat bereits heute schon zur Folge, dass die faktischen Minimumanforderungen etwa 2 Prozentpunkte höher sind (d.h. 16% anstelle der 14%).

Die Problematik einer Kapitalregulierung, die stark von internationalen Standards abweicht, wird auch von unabhängigen Experten festgestellt. In diesem Zusammenhang bestätigt der vom Bundesrat in Auftrag gegebene **Expertenbericht von Alvarez & Marsal** als mögliche Konsequenz: «Eine Abweichung von der optimalen Kapitalstruktur mindert den Wert des Unternehmens und damit auch das Vermögen der Aktionäre.» (S. 42).

[15] Pro-forma-Zahlen basierend auf 1Q25, unter Annahme von statischen antizyklischen Puffern und Säule-2-Zuschlägen. Basierend auf einer erwarteten CET1-Quote von UBS AG von 12,5-13,0% und einer Equity Double Leverage Ratio der UBS Group AG von ~100%. Peer-Vergleich basierend auf den verfügbaren Finanzberichten per 29. Juli 2025 für G-SIB-Peers aus Nordamerika und Europa, ohne Depotbanken. Die Bewertung der US-amerikanischen G-SIBs erfolgt auf standardisierter Basis unter Berücksichtigung der am 1. Juli 2025 veröffentlichten überarbeiteten vorläufigen Anforderungen an die Stresskapitalpuffer. Der durchschnittliche Wert der Säule 2-Aufschläge von 1,3 % basiert auf den aggregierten Ergebnissen des von der Europäischen Zentralbank veröffentlichten EU Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) 2024 und wird auch als Proxy für britische Wettbewerber verwendet.

3.2. Beurteilung der vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen auf Verordnungsstufe

- Angesichts der strategischen Relevanz von **Software** für die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells einer Bank, ist ein vollständiger Abzug vom CET1-Kapital auf Basis der Unternehmensfortführung weder aus aufsichtsrechtlicher noch aus betriebswirtschaftlicher Sicht gerechtfertigt oder erforderlich.
- Die Schweiz sollte bei der regulatorischen Anerkennung **latenter Steueransprüche aufgrund zeitlicher Differenzen** (TD DTA) keinen Einzelfall darstellen, sondern weiterhin im Einklang mit den internationalen Regeln stehen und diese konsequent anwenden.
- Der Vorschlag der Behörden, **europäische Standards** (EBA) **für aufsichtsrechtliche Bewertungsanpassungen** einzuführen, aber in anderen Bereichen nicht die EU-Regeln anzuwenden, unterstreicht das extreme Vorgehen, die jeweils strengsten Regeln zu kombinieren.
- **AT1-Instrumente** haben eine wesentliche Rolle in einer Krise. Es muss vermieden werden, dass das Kernkapital in seiner Qualität durch Schweizer Sonderregeln geschwächt wird. Es ist wichtig, dass AT1-Instrumente unverändert und konsequent, wie international üblich, für die Kapitalisierung von Aktiven wie Tochtergesellschaften angewandt werden können.

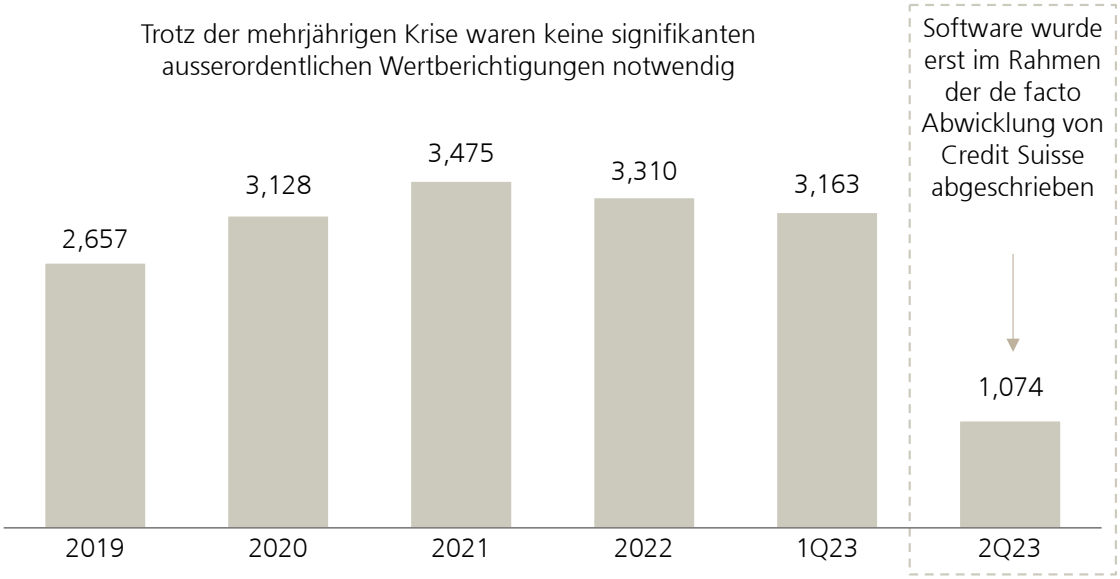
3.2.1. Software

Angesichts der strategischen Relevanz, die Software für die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells einer Bank in einer zunehmend digitalen Welt hat, ist ein vollständiger Abzug vom CET1-Kapital auf Basis der Unternehmensfortführung **weder aus aufsichtsrechtlicher noch betriebswirtschaftlicher Sicht gerechtfertigt oder erforderlich**. Der vorgeschlagene vollständige Abzug von Software-Vermögenswerten vom CET1-Kapital ignoriert den Wert selbstentwickelter Software für eine Bank.

Die **Werthaltigkeit von Software** ist auch in einer Krise gegeben, wie Abbildung 6 zeigt. Während der Credit Suisse-Krise gab es keinen Anlass, Software in bedeutendem Ausmass abzuschreiben, weil diese weiter benutzt wurde. Bis zum Zeitpunkt der Notübernahme der Credit Suisse durch die UBS waren trotz der mehrjährigen Krise keine wesentlichen ausserordentlichen Abschreibungen nötig. Mit dem Kauf der Credit Suisse im ersten Quartal 2023 übernahm UBS auch die Software im Umfang von USD 3,1 Milliarden, deren Betrieb für die Aufrechterhaltung der Dienstleistungen für die Credit Suisse-Kunden und damit die Werthaltigkeit der Credit Suisse-Franchise zwingend war.

Im Verlaufe der Integration und der **faktischen Abwicklung der Credit Suisse** durch die UBS erfolgte der Entscheid, die kombinierte Bank weitgehend auf der bestehenden Software von UBS weiterzuführen. Aufgrund des Entscheids, der Migration von Kunden und Transaktionen auf die UBS-Systeme wurde die nicht mehr benötigte Software abgeschrieben. Die Aussage der Behörden, dass Software in einer Krise nicht werthaltig ist, entspricht somit nicht der Realität. Die Software wurde erst im Rahmen der de facto Abwicklung abgeschrieben.

Abbildung 6: Bilanzwert von Software bei der Credit Suisse 2019-2022 (USD Millionen)



Quelle: Geschäftsberichte Credit Suisse

Auch im Fall einer **Übernahme der Credit Suisse durch eine ausländische Bank** ohne signifikantes Vermögensverwaltungs- und Retailgeschäft in der Schweiz, hätte die übernehmende Bank die Software übernommen und dafür einen angemessenen Preis bezahlt, weil die Software für das übernehmende Institut weiterhin notwendig und damit werthaltig gewesen wäre. In einem solchen Fall wäre die Software normal weiter genutzt worden und hätte ihren Zeitwert vollumfänglich behalten.

Für die Abschreibung von Software in einer **Abwicklung bzw. Sanierung** steht ein sehr hohes Kapitalpolster zur Verfügung, welches eine Bank im Rahmen des Bail-in generiert (z.B. bei Credit Suisse betrug dieses CHF 48 Milliarden). Dies wird in der Abwicklungsplanung und der Bail-in Kapazität angemessen berücksichtigt, so dass mögliche gezielte Abschreibungen von Software (d.h. nur für im Rahmen der Restrukturierung nicht mehr weitergeführte Geschäftsaktivitäten) bei Fortführung der Unternehmenstätigkeit nicht durch das harte Kernkapital abgedeckt werden muss.

Aus den aufgeführten Gründen ist ein **vollständiger Abzug** von Software vom harten Kernkapital **unnötig**, unverhältnismässig und überdies nicht international abgestimmt. Wie der Erläuternde Bericht festhält, führen ansonsten nur die UK, Kanada und Australien ein solch extremes Abzugsregime, wobei Kanada und Australien keine mit UBS vergleichbare Banken haben und die UK-Behörden den Banken erhebliche Erleichterungen in anderen Bereichen (z.B. Leverage Ratio-Berechnung) gewähren.

Die **Behandlung von Software in der EU** anerkennt deren strategische Bedeutung und angesichts der Abschreibungsperiode von 3 Jahren hinreichend konservativ. Die EBA anerkennt im technischen Regulierungsstandard 2020/07 (Regulatory Technical Standard; «RTS»), dass Software-Vermögenswerte, welche die Banken nutzen, aus Unternehmenssicht einen Wert haben. Ohne Software wären Banken nicht in der Lage, weiter zu funktionieren und könnten als Unternehmen nicht abgewickelt bzw. liquidiert werden. Investitionen in IT-Lösungen, einschliesslich künstlicher Intelligenz, z.B. zur Verbesserung des Kundenservice und der Effizienz von Prozessen, sind für Banken unerlässlich, um wettbewerbsfähig zu bleiben. In der EU mussten Banken zwischen 2014 und 2020 Software vollständig vom regulatorischen Kapital abziehen (analog dem Vorschlag des Bundesrates). Die EU hat diese Praxis jedoch aus obgenannten Gründen geändert. Die Schweiz sollte den **Fehler nicht wiederholen, den andere bereits wieder korrigiert haben**.

Wir teilen die Beurteilung des Bundesrates nicht, dass die Anwendung einer fixen, z.B. 3-jährigen, Abschreibungsfrist analog den europäischen Bankenregeln für die weiterführende Anrechnung von Software im Schweizer Kapitalregime zu kompliziert wäre. **Aufwand und Komplexität einer 3-jährigen**

Abschreibung sind vernachlässigbar. Das Argument des Bundesrates, Software vollständig abzuziehen, um eine «einheitliche Behandlung» zu erreichen, ist auch nicht konsequent und kohärent, weil der Bundesrat in vielen anderen Bereichen seiner Reformvorschläge zwischen G-SIBs, D-SIBs und anderen Banken bewusst unterscheidet.

3.2.2. Latente Steueransprüche (TD DTA)

Der Bundesrat schlägt vor, latente Steueransprüche aufgrund zeitlicher Differenzen (TD DTA) vollständig von CET1 abzuziehen. Eine solche Behandlung wird in **keiner Konkurrenzjurisdiktion (EU, UK, USA)** angewandt und wäre **international ein Präzedenzfall.**

Verschiedene Rechtsordnungen kennen unterschiedliche Vorschriften, wann ein Aufwand, der in den Büchern des Unternehmens erfasst wird, steuerlich abzugsfähig ist. Dies betrifft z.B. Kreditverluste, aufgeschobene Vergütungen oder Abschreibungen auf Immobilien. Oft ist der Steuerabzug aufgrund der rechtlichen Durchsetzbarkeit und steuerpolitischer Erwägungen erst nach der buchhalterischen Erfassung zulässig. Diese zeitlichen Unterschiede führen zu latenten Steueransprüchen, die in praktisch allen Branchen und nicht nur im Bankwesen üblich sind. Bei UBS betreffen diese **hauptsächlich langfristige Steueransprüche** in den USA.

Die **US-Regulierungsbehörde** begrenzt die Anrechnung latenter Steueransprüche (TD DTA) derzeit auf 10% des regulatorischen Kapitals für Banken der Kategorie I (US-G-SIBs) und auf 25% für Banken der Kategorie II/III (einschliesslich UBS Americas Holding LLC) im Rahmen des «FED-Tailoring-Frameworks». Für UBS Group AG und UBS AG gilt derzeit der Basler Standard, bei dem die Anrechnung auf 10% des regulatorischen Kapitals begrenzt ist, mit einer Risikogewichtung von 250%.

Die **Behandlung nach Basler Standard** anerkennt, dass zukünftige Steuervorteile als Vermögenswerte erfasst werden können. Der Wert ist bei 10% begrenzt, um Klumpenrisiken bei der Realisierung ihres Wertes zu vermeiden. Dieser Standard wird auch in allen Finanzplätzen verwendet, die für die UBS von Bedeutung sind. Jede Abweichung von dieser Behandlung wird die Kapitalbasis, die globale Wettbewerbsfähigkeit und die internationale Vergleichbarkeit schwächen.

UBS führt latente Steueransprüche (TD DTA) in ihren Büchern, welche **mehrheitlich mit dem Kerngeschäft verbunden und auch in einer Krise in hohem Masse werthaltig** sind. Vor diesem Hintergrund wäre die Nichtberücksichtigung dieser Vermögenswerte bei der Eigenmittelberechnung willkürlich und nicht verhältnismässig.

In der Vorkonsultation und auch im Erläuternden Bericht wird argumentiert, dass die derzeitige Behandlung von TD DTAs geändert werden müsse, da Abschreibungen von TD DTAs in einer Krise **prozyklisch** wirkten. Zur Unterstützung der Argumentation verweist das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) auf die TD DTAs Abschreibungen, welche während der **Credit Suisse Krise** vorgenommen werden mussten, wobei insbesondere die TD DTAs Abschreibungen im dritten Quartal 2022 in Höhe von CHF 3,7 Milliarden im Fokus standen (EB S. 10-11).

Die detaillierte Analyse der Fakten zeigt jedoch, dass die **TD DTA-Abschreibungen der Credit Suisse** im dritten Quartal 2022 nicht durch eine Änderung der aktuellen Bewertungsmethode verursacht wurden, sondern auf einen bewussten Entscheid des Managements mit dem Ziel, das Risikoprofil zu reduzieren, zurückzuführen war. Die Abschreibungen auf latenten Steueransprüchen fielen hauptsächlich im Zusammenhang mit der Restrukturierung der Investmentbank an. Sie führte zu einer Reduktion der risikogewichteten Aktiven und entsprechend dem Risikoprofil sowie einer verbesserten Kapital-ausstattung der Bank.

Das Eintreten von vergleichbaren Ursachen, die bei der Credit Suisse zur Abschreibung von TD DTAs geführt haben, ist bei **UBS sehr unwahrscheinlich**. Da UBS das Investment Banking bereits vor mehr als zehn Jahren strategisch neu ausgerichtet hat und damit seit langer Zeit eine nachhaltige, profitable Investment Bank führt, sind keine wesentlichen Abschreibungen aufgrund von Änderungen in der Geschäftsstrategie dieser Division zu erwarten. Zudem ist der Anteil von TD DTAs, welche mit der Investment Bank verbunden sind, eingeschränkt.

Der grösste Teil der TD DTA der UBS steht im Zusammenhang mit dem **Vermögensverwaltungsgeschäft** in den USA. Würde dieses Geschäft veräussert, würden die bestehenden TD DTAs grösstenteils mitveräussert. Dies gilt nicht für DTAs auf steuerlichen Verlustvorträgen, welche deshalb unter den Basel Standards nicht angerechnet werden können. Müssen TD DTAs im Rahmen einer Abwicklung abgeschrieben werden, würde die Bank aufgrund der Rekapitalisierung mittels Bail-in diese Verluste finanzieren. Dies wird in der Abwicklungsplanung und der Bail-in Kapazität angemessen berücksichtigt.

Es bestehen weder in Anlehnung internationaler Standards noch in der Praxis in allen relevanten Wettbewerbsstandorten Alternativen zum bisherigen bewährten Regime, da sich latente Steueransprüche auch in der Krise als robust in ihrer Werthaltigkeit erwiesen und die Anrechnung bereits auf Maximum 10% des harten Eigenkapitals beschränkt ist. Die Schweiz sollte deshalb bei der regulatorischen Anerkennung von latenten Steueransprüchen keinen Einzelfall darstellen, sondern weiterhin im **Einklang mit den internationalen Regeln** stehen und diese konsequent anwenden.

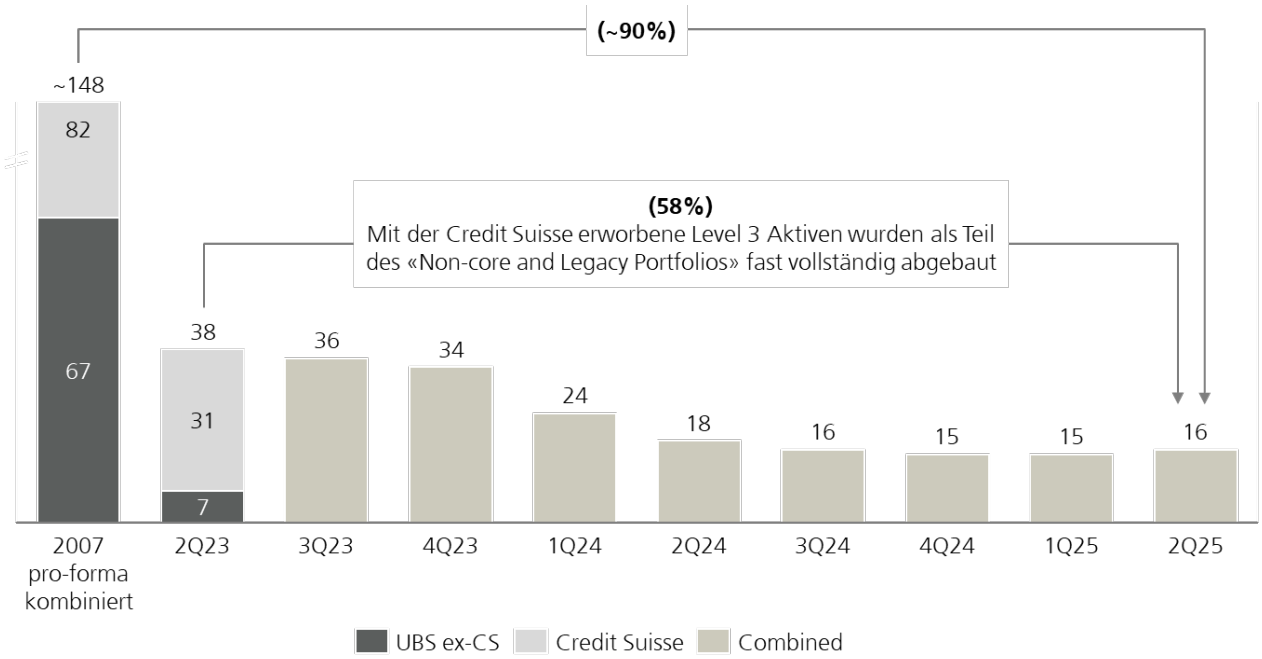
3.2.3. Aufsichtsrechtliche Bewertungsanpassungen (PVA)

Die vorsichtigen Bewertungsanpassungen (PVA) für Level-2- und Level-3-Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die im Rahmen der vorläufigen Konsultation des SIF vorgeschlagen wurden, sind **konservativer als die derzeitige Schweizer Praxis** und die meisten internationalen Anforderungen. Das SIF stützte seinen Vorschlag auf das Argument, dass die aus der Credit Suisse-Krise gewonnenen Erkenntnisse eine strengere Behandlung rechtfertigen und schlägt deshalb die gleiche Regelung vor, wie sie auch die EU vorsieht. Konsequenterweise müsste die Verordnung auch klar festhalten, dass FINMA die EBA-Regeln strikt umsetzt und nicht weitere Verschärfungen vornimmt.[16]

Im Zusammenhang mit PVA sind vor allem die sogenannten **Level 3 Aktiven** wichtig. Level 3 Aktiven sind Finanzinstrumente, deren Bewertung auf nicht beobachtbaren Inputfaktoren basiert und die Bewertung auf internen Modellen und Annahmen beruht. Beispiele für Level 3 Aktiven können komplexe Derivate, strukturierte Produkte oder illiquide Wertpapiere sein. UBS und Credit Suisse haben das Volumen der Level 3 Aktiven seit der Finanzkrise von USD 148 Milliarden im Jahre 2007 auf heute USD 16 Milliarden reduziert (Reduktion von 90%). Die mit der Credit Suisse erworbenen Level 3 Aktiven wurden als Teil des «Non-core and Legacy Portfolios» fast vollständig abgebaut. Per 30. Juni 2025 war der Bestand von Level 3 Aktiven wieder bei USD 16 Milliarden, was einer Reduktion von 58% gegenüber der Situation nach dem Merger im Juni 2023 entspricht.

[16] Dies deckt sich mit Aussagen im EB, wonach «grundsätzlich die gleichen konkreteren Vorgaben wie in der EU-Regulierung» eingeführt werden wollen. Entsprechend sollte der Wortlaut von Art. 5b Abs. 4 präzisiert werden: FINMA soll die Basler Regulierung und die delegierte Verordnung (EU) 2016/1013 direkt anwenden (und sich nicht nur danach richten).

Abbildung 7: UBS Level 3 Aktiven 2007 und 2Q23 bis 2Q25



Quelle: Geschäftsberichte UBS und interne Berechnungen für Anteil Credit Suisse. 2007 und 4Q22 pro-forma kombinierte Bilanz.

Viele der von der **Credit Suisse** erworbenen Produkte waren strukturiert, modellgetrieben bewertet und mit liquiden Instrumenten abgesichert. Solche Produkte werden in der Regel nicht im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit verkauft, sondern bis zur Fälligkeit risikogesteuert. In der Abwicklungsplanung wird für diese häufig eine beschleunigte Exit-Strategie angewandt. Die entsprechenden Kosten werden im Abwicklungsplan ausgewiesen und müssen mit dem Bail-in generierten Kapital finanziert werden.

Die Vorlage des Bundesrates rechtfertigt die strengere Behandlung der verschiedenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten mit dem Hinweis, dass UBS zum Zeitpunkt der Übernahme umfangreiche Abschreibungen habe vornehmen müssen. Es ist jedoch wichtig, zwischen dem **Konzept der PVA-Bewertungen und dem Konzept der Kaufpreisanpassungen** («Purchase Price Adjustment», «PPA») **zu unterscheiden**.

Die von UBS angewendeten **PPAs** dienen dazu, den **Liquidationspreis** zu bestimmen, d.h. den Preis, der im Falle eines Verkaufs erzielt werden kann. Diese wurden erstmals im Rahmen der Rettung der Credit Suisse durchgeführt und waren Teil des von UBS gewählten Prozesses zur Restrukturierung einzelner Geschäftsbereiche, z.B. für den Ausstieg aus dem Bereich «Non-Core and Legacy» (NCL). Die PPAs spiegelten den erwarteten Verkaufspreis für diese Geschäftsbereiche im Fall eines beschleunigten Verkaufs wider. Bei den PPAs handelt es sich daher nicht um ein Standardmass für Unsicherheit, wie es im Rahmen eines prudentiellen Bewertungsansatzes verwendet wird, sondern um eine Anpassung auf der Grundlage der Marktaustrittsstrategie, die mit dem von UBS getroffenen Restrukturierungsentscheid übereinstimmte.

Im Gegensatz zu PPA zielen **PVA** darauf ab, die **vorsichtigen Bewertungsanpassungen von Fair-Value-Positionen** unter Berücksichtigung ihrer Bewertungsunsicherheit im laufenden Geschäftsbetrieb zu bestimmen. Basierend auf statistischen Methoden und verfügbaren Marktpreisen wird die Unsicherheit bei der Bewertung berücksichtigt. Es ist deshalb verfehlt, die strengere Behandlung der PVA mit den umfangreichen Abschreibungen zu rechtfertigten, welche UBS aufgrund der Kaufpreisanpassungen (PPA) vornahm.

3.2.4. AT1 Kapital – Stärkung der zentralen der Rolle in einer Krise

Dass UBS schon sehr bald nach der Rettung der Credit Suisse wieder AT1-Instrumente herausgeben konnte, beweist das Vertrauen der Investoren in das Funktionieren dieser Instrumente bereits unter dem heutigen Schweizer Regime. UBS hat seit der Notübernahme gesamthaft USD 12,8 Milliarden neue AT1-Anleihen herausgegeben und konnte dabei auf sehr reges Anlegerinteresse stossen und die Preise entsprechend attraktiv gestalten, d.h. mit einer im Konkurrenzvergleich tiefen Ausfallprämie.

Die Vorschläge des Bundesrates stellen eine **wesentliche Abweichung** zur Anwendung der AT1-Instrumente in einer Krise **gegenüber der EU und UK** dar. Dies ist deshalb problematisch, weil die EU und UK gestützt auf eine homogene Regulierung praktisch den Gesamtmarkt der AT1-Instrumente darstellen. Der Anteil der Schweiz am Gesamtmarkt macht weniger als 10% aus. Wenn die schweizerische Regulierung substanziell von jener des Gesamtmarkts abweicht, besteht die Gefahr, das AT1-Instrumente von schweizerischen Emittenten letztlich als eine unterschiedliche Vermögensklasse betrachtet werden. Bereits heute lässt sich aufgrund der methodischen Dokumentationen der etablierten Ratingagenturen festhalten, dass als Folge des Vier-Quartalstests (s.u.) für Schweizer Emittenten von neuen AT1-Anleihen eine Senkung des Ratings um eine Stufe zu erwarten ist.

Die **wichtigste Abweichung zu den EU- und UK-Bedingungen** ist der Vorschlag, automatisch alle Zinszahlungen auf AT1-Anleihen einzustellen, nachdem in vier aufeinanderfolgenden Quartalen ein kumulierter Verlust festgestellt wurde. Dieser Vorschlag weicht deutlich von der Praxis der EU ab und ist nicht zielgerichtet, weil **kein Zusammenhang mit der Höhe der Eigenmittelausstattung** der Bank hergestellt wird. Selbst wenn die Bank nach Verlusten über vier Quartalen noch immer gut oder sogar sehr gut kapitalisiert wäre, müsste die Bank Zinszahlungen automatisch einstellen. Eine solche automatische Regelung würde deshalb keinen Sinn ergeben, weil sie nicht wirklich gegenüber dem Markt begründet werden könnte und inhaltlich wesentlich von den EU/UK-Regeln abweicht.

Die Expertengruppe Bankenstabilität empfahl, die **AT1-Regulierung an die internationale Praxis anzupassen.**[17] Die Regelungen in der EU und in UK sehen die Aussetzung von Zinszahlungen basierend auf der Kapitalquote vor. Im Gegensatz zu den vom Bundesrat vorgeschlagenen kumulativen Verlusttest für vier Quartale besteht dabei eine objektive Messlatte auf Basis einer vordefinierten Kapitalquote (z.B. Unterschreiten der Minimumanforderungen) legen.

Eine solche Lösung ist für AT1-Investoren akzeptabel, weil sie schon heute erwarten müssen, dass Zinszahlungen und die Rückzahlung von Anleihen bei Unterschreiten gewisser Kapitalanforderungen ausgesetzt werden. Dabei sind sie heute auf die Einschätzung und Beurteilung des Managements / Verwaltungsrats der Bank und der Aufsichtsbehörden angewiesen, wann welche Massnahme ausgelöst wird. Mit einer vordefinierten Kapitalquote wird der **Ermessensspielraum** erheblich reduziert und damit auch die potenziellen Stigma-Effekte des Aussetzens von Zinszahlungen weitgehend eliminiert. Eine solche Regelung würde das Schweizer Regime international alignieren.

3.3. Initiale Kommentare zu den Eckwerten in Bezug auf ausländische Tochtergesellschaften

UBS wird im Rahmen der am 26. September 2025 eröffneten **Vernehmlassung zur Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen** detailliert Stellung nehmen. In Anbetracht der Wichtigkeit dieser Massnahme im Gesamtkontext fassen wir im Folgenden unsere Kernpunkte vorab kurz zusammen.

Bei Anwendung einer konsequent konservativen Bewertung der Tochtergesellschaften und regulatorisch vorgeschriebene Kapitalisierung hätte die Credit Suisse AG über genügend Kapital verfügt, eine Restrukturierung durchzuführen. Der vollständige Abzug der **ausländischen Tochtergesellschaften** vom harten Eigenkapital ist deshalb weder nötig noch verhältnismässig und führt zu einem massiven Überschiessen des Kapitals auf Gruppenstufe. Konkret würde ein **vollständiger CET1-Abzug**

[17] Vgl. Expertengruppe Bankenstabilität (2023, S. 75): Das EFD soll, zusammen mit der FINMA und der Branche, prüfen, wie der Schweizer Markt für AT1-Instrumente rehabilitiert werden kann. Im Zentrum steht dabei eine klare und international verständliche Ausgestaltung der Instrumente.

ausländischer Beteiligungen bei UBS zu einem zusätzlichen Kapitalbedarf von **rund USD 23 Milliarden** führen.[18]

Der Vorschlag (Eckwert) eines vollständigen Abzugs vom harten Kernkapital würde einer **Erhöhung der Kernkapitalunterlegung** ausländischer Tochtergesellschaften von aktuell 60 Prozent **auf rund 130 Prozent** entsprechen. Es ist für uns nicht verständlich, wieso die Behörden mit den vorliegenden Eckwerten die Forderung vom April 2024 (d.h. basierend auf Kernkapital) in so beträchtlichem Mass überschiessen. Eine Begründung dafür könnte darin liegen, dass Aufsichtsbehörde und Nationalbank schon früh öffentlich erklärt hatten, dass allein ein Vollabzug vom harten Kernkapital zielführend sei und damit einen **ergebnisoffenen Dialog verunmöglichten**.

UBS sind **keine Jurisdiktionen,** welche im direkten Wettbewerb zur Schweiz stehen, bekannt, die in der Praxis einen **vollständigen CET1-Abzug ausländischer Beteiligungen ohne erhebliche Ausnahmen oder Erleichterungen** vornehmen. Vergleichbare Banken in EU-Ländern profitieren von wesentlichen regulatorischen Ausnahmebestimmungen und haben keine Berichterstattungspflicht über die Kapitalstärke der Parent Bank auf unkonsolidierter Basis. US-Banken werden auf subkonsolidierter Basis reguliert. Darüber hinaus übersteigt der Ansatz einer vollständigen Kapitalabschreibung den Basel Standard, der Beteiligungen bis zu einer 10%-CET1-Schwelle mit 250% risikogewichtet, wie dies auch die UK anwendet. Zudem werden in der EU und UK AT1-finanzierte Investitionen in ausländische Beteiligungen auch entsprechend dem AT1-Kapital und nicht dem harten Eigenkapital abgezogen. Der Vorschlag zur extremen Behandlung von ausländischen Tochtergesellschaften ist überdies eine starke negative Botschaft an ausländische Jurisdiktionen resp. deren Aufsichtsbehörden, was wahrscheinlich weitere lokale Anforderungen an die Selbstständigkeit von Tochtergesellschaften («self sufficiency») und eine Fragmentierung in diesen Jurisdiktionen provozieren würde.

[18] Diese Berechnung basiert auf veröffentlichten Zahlen für das erste Quartal 2025, bereinigt um erwartete weitere Kapitalrückführungen von rund USD 5 Milliarden, die der üblichen regulatorischen Genehmigung unterliegen.

3.4. Auswirkungen der kapitalbezogenen Massnahmen

- Die vorgeschlagenen Massnahmen gehen in ihrer Gesamtheit wesentlich über die internationalen Standards hinaus. Es handelt sich um ein Paket von «worst of»-Regulierungen, wobei die Behandlung ausländischer Beteiligungen und von latenten Steueransprüchen noch über die strengste Regulierung in «Peer»-Jurisdiktionen hinausgeht.
- Die vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen führen zu einer unverhältnismässigen und unnötigen Überversicherung und berücksichtigen nicht das gesamte zur Verfügung stehende Kernkapital.
- Der Vorschlag des Bundesrates würde dazu führen, dass UBS bei unverändertem Risikoprofil als Folge der Notübernahme der Credit Suisse rund USD 42 Milliarden mehr hartes Eigenkapital halten müsste.
- Die Vorschläge zur ERV-Anpassung würden zudem die ausgewiesene Kapitalstärke der UBS um rund USD 11 Milliarden verringern, und nicht primär die Kapitalisierung der Parent Bank stärken, welche das Problem bei der Credit Suisse war.
- Die zur Bewältigung dieser extremen Vorschläge erforderlichen Ausgleichsmassnahmen hätten erhebliche negative Auswirkungen und würden zu hohen Kosten führen, welche von den Behörden bisher nicht berücksichtigt wurden. Die vorgeschlagenen TBTF-Kapitalmassnahmen führen zu massiven Zusatzkosten und negativen Auswirkungen für UBS, den Finanzplatz und die Schweizer Wirtschaft. Die zusätzlichen Kapitalkosten belasten in wesentlichem Umfang auch die Schweizer Aktivitäten von UBS, da die höheren Eigenmittelvorschriften von der in der Schweiz domizilierten Parent Bank (UBS AG) eingehalten werden müssten.
- EU-Konkurrenten können in der Schweiz bereits heute über ihre Niederlassungen Kredite günstiger anbieten, was zu einer zunehmenden Abhängigkeit von ausländischen Akteuren führen kann.

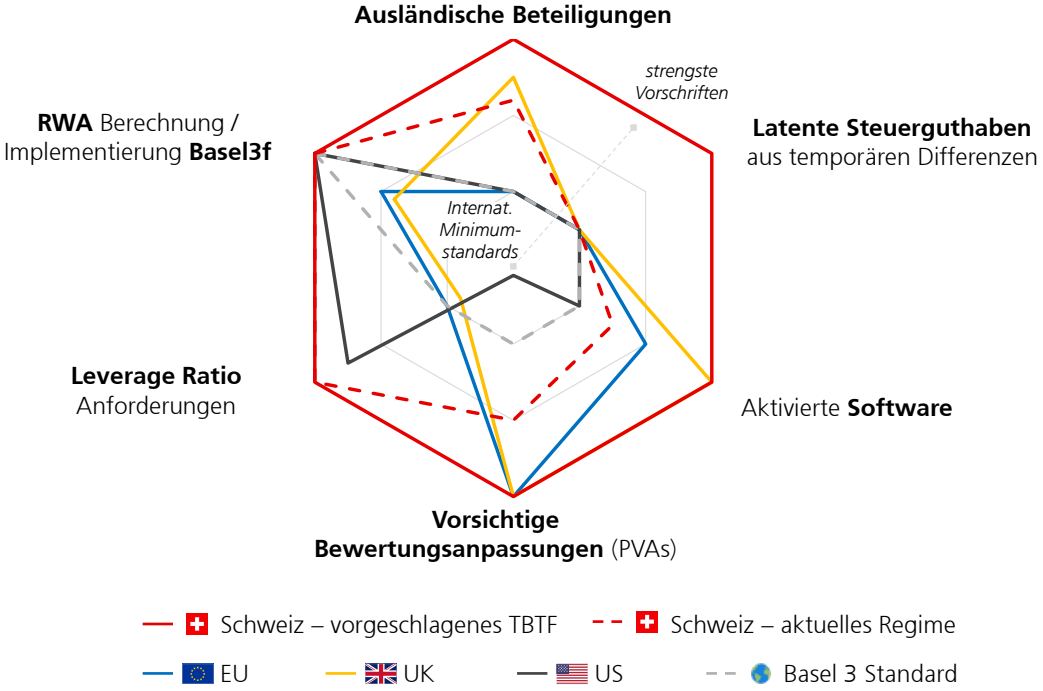
3.4.1. Mangelnde internationale Abstimmung

Die **Vorschläge des Bundesrates weichen wesentlich von den internationalen Standards ab.** Der Bundesrat hat wiederholt betont, dass der schweizerische Regulierungsrahmen an die einschlägigen internationalen Standards wie denjenigen des Basler Ausschusses und des Financial Stability Boards (FSB) angeglichen werden müsse. Als global tätige Bank unterstützt UBS den internationalen Standardsetzungsprozess.

Zwar gehen gewisse Jurisdiktionen in Einzelfragen auch über den internationalen Standard hinaus, um besonderen spezifischen Gegebenheiten Rechnung zu tragen. Die Vorschläge des Bundesrates stellen jedoch ein **Paket von «worst of»-Regelungen** dar, welches isoliert aus ausländischen Regulierungen entnommen wurde, die im Gesamtergebnis zu einer erheblichen Abweichung von den Basel Standards bzw. den Regelwerken konkurrierender Standorte (z.B. EU, UK und USA) führen. In zwei zentralen Elementen, d.h. der Behandlung ausländischer Beteiligungen und latenter Steuerguthaben aus temporären Differenzen (TD DTA), gehen die Schweizer Vorschriften sogar über die strengsten Vorschriften in diesen Standorten hinaus. Zudem hat die Schweiz die finalen Basel 3 Standards bereits früher und umfangreicher umgesetzt als die EU, UK und die USA.[19] Die weitergehende Anwendung von Basel 3 führt bereits heute dazu, dass UBS rund 10% mehr Eigenkapital als ihre internationalen Mitbewerber für die gleichen Risiken halten muss.

[19] Vgl. IWF Artikel IV Bericht 2025, Statement of the Alternate Director (S. 76): «Current reform proposals include increased capital requirements going beyond the scope of international peers' implementation of Basel III».

Abbildung 8: Vorgeschlagenes TBTF-Regime geht über die strengsten Vorschriften hinaus



Quelle: UBS. Lesebeispiel: Die aktuelle regulatorische Behandlung ausländischer Beteiligungen in der Schweiz (rot gestrichelt) ist etwas weniger streng als jene in der UK, aber strenger in den anderen Jurisdiktionen und als die Basel 3 Standards. Im vorgeschlagenen TBTF-Regime (rot durchgezogen) wäre die regulatorische Behandlung ausländischer Beteiligung in der Schweiz am strengsten. Bemerkung: Die USA haben die finalen Basel 3 Standards noch nicht implementiert, aber sind bei der Berechnung der RWA bereits stark eingeschränkt (vgl. Collins Amendment).

Abbildung 8 zeigt, dass es in den Konkurrenzstandorten zum Schweizer Finanzplatz keine Rechtsordnung gibt, welche die **latenten Steueransprüche aus zeitlichen Differenzen** (TD DTAs) vollständig vom harten Kernkapital (CET1) abzieht, was auch vom Bundesrat anerkannt wird.

Darüber hinaus verlangen nur das Vereinigte Königreich und Kanada einen vollständigen Abzug für **Software** vom harten Kernkapital. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) wiederum hielt vor dem Hintergrund der strategischen Bedeutung von Software die negativen Anreize des Ansatzes, solche Vermögenswerte vollständig vom harten Kernkapital abzuziehen, für nicht angemessen respektive riskant. Die EBA hat deshalb einen früheren Entscheid, Software vollständig vom harten Kernkapital abzuziehen, mit Wirkung ab 2020 korrigiert. Dieser Entscheid basiert auf einer fundierten Analyse. Die vorgeschlagenen Änderungen zur ERV gehen nicht auf solche wesentlichen Fakten ein. Siehe Abschnitt 3.2 für weitere Ausführungen zu den zentralen TBTF-Anforderungen.

Der vom Bundesrat vorgeschlagene volle Abzug von **ausländischen Beteiligungen** vom harten Kernkapital geht auch wesentlich über die EU-Anforderungen hinaus. Das EU-Regelwerk sieht vor, dass Beteiligungen bis zu einer 10%-CET1-Schwelle mit 250% risikogewichtet kapitalisiert und nicht abgezogen werden. Zudem werden AT1-Instrumente symmetrisch von AT1 Kapital und nicht vom harten Kernkapital der Parent Bank abgezogen. Diese Behandlung berücksichtigt einerseits das Risikopotenzial und andererseits die Rolle von AT1-Instrumenten in einer Krise besser als der Vorschlag des Bundesrates.

Die Schweiz hat im Vergleich zur EU, UK und USA die **finalen Basel 3 Standards** früher und weitgehender per 1. Januar 2025 eingeführt hat. Dies betrifft insbesondere die Regeln für die Berechnung von operationellen und Markt-Risiken. UBS muss deshalb ca. USD 50 Milliarden höhere risikogewichtete Aktiven berechnen und mit rund USD 7 Milliarden Eigenkapital unterlegen. Zudem hat die Schweiz bedeutend höhere **Leverage Ratio** Anforderungen als Banken in der EU und UK. Der Vergleich der

Leverage Ratio Anforderungen zu den US-Banken ist zu relativieren, weil US-Banken mit etwa 20-30% mittels Krediten zur Finanzierung der Volkswirtschaft beitragen und 70-80% über Kapitalmärkte finanziert werden und dieses Verhältnis in Europa gerade umgekehrt ist. Ausserdem können US-Banken von einem sehr liquiden Kapitalmarkt profitieren und so ihre Bilanzen durch umfangreiche Verbriefungen kürzen. Schliesslich hat die Schweiz im Rahmen der TBTF-Regulierung auch weitergehende Grössenzuschläge definiert als andere Jurisdiktionen. Die Schweiz hat progressive Kapitalzuschläge für die Grösse und den Marktanteil von Banken definiert, welche sich auf das RWA- und Leverage Ratio-Kapitalerfordernis auswirken. Entsprechend muss UBS aufgrund der gestiegenen Grössenzuschläge infolge der Notübernahme der Credit Suisse gemäss ursprünglicher Schätzung rund USD 9 Milliarden mehr hartes Kernkapital halten.

Der Vergleich der Regeln in den einzelnen Jurisdiktionen darf zudem nicht darüber hinwegtäuschen, dass viele Banken von **signifikanten gesetzlich verankerten Erleichterungen** profitieren, was die vermeintlich weitreichenden Anforderungen relativiert.

Eine **Analyse der Kapitalausstattung einer UK G-SIB** zeigt, dass in der Summe sogar die bestehenden Schweizer Anforderungen bedeutend strenger als die UK-Anforderungen sind. Trotz strenger formeller Anforderungen in der UK in einzelnen Bereichen aufgrund (i) tieferer Risikogewichtung von Markt-, Kredit- und operationellen Risiken, (ii) tieferer ungewichteter Kapitalanforderungen («Leverage Ratio»), und (iii) weitgehender Erleichterungen bei der Berechnung der Bemessungsgrundlage der Leverage Ratio, würde die Kapitalanforderung gesamthaft effektiv tiefer ausfallen. In der Summe heisst dies, dass trotz der vermeintlich strengen Regulierung in einzelnen Bereichen, eine vergleichbare UK G-SIB in der Schweiz bereits unter der aktuellen Regulierung substanziell höhere Kapitalanforderungen hätte. Dieses Beispiel zeigt, dass beim **Vergleich der Kapitalanforderungen** nicht nur einzelne Komponente (z.B. Kapitalisierung von Software), sondern die **Kapitalanforderungen als Ganzes** betrachtet werden müssen.

3.4.2. Kapitalmassnahmen sind unverhältnismässig

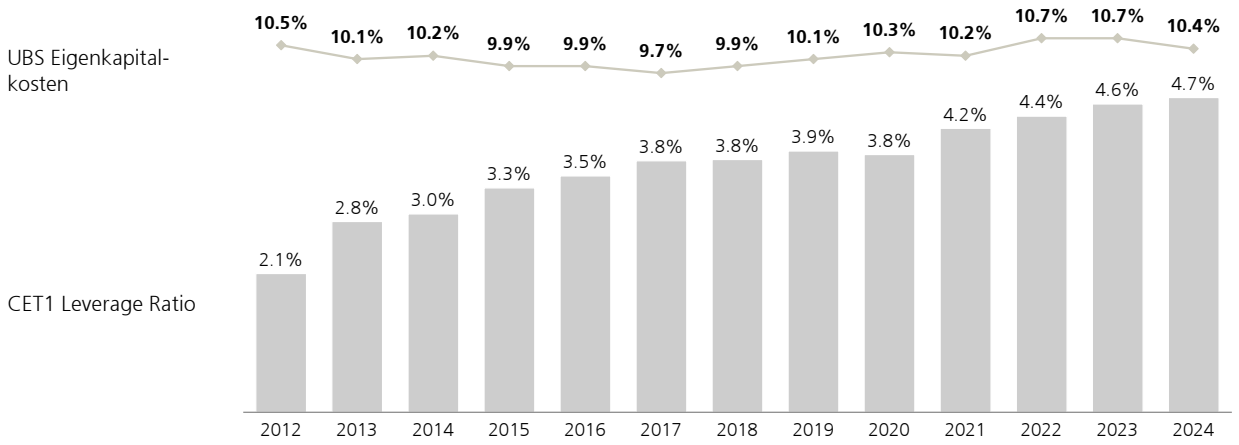
Die Vorschläge zur Kapitalregulierung überschatten die wichtige Diskussion über grundlegende Verbesserungen der Widerstandsfähigkeit der Banken und insbesondere auch der **Krisenbewältigung** durch die Bank und die Aufsichtsbehörden. Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Massnahmen würden UBS dazu verpflichten, ihr hartes Kernkapital um weitere USD 24 Milliarden (d.h. um ein Drittel) zu erhöhen. Somit müsste UBS zusammen mit den bereits bestehenden gesetzlichen Grössenzuschlägen als Folge der Credit Suisse-Übernahme insgesamt rund USD 42 Milliarden mehr CET1 Kapital halten. Dies würde die Position von UBS und des Schweizer Finanzplatzes im globalen Wettbewerbsumfeld erheblich schwächen und zu hohen Zusatzkosten für alle Beteiligten führen. Konkret müsste UBS **mindestens 50% höhere Eigenkapitalanforderungen** erfüllen als ihre europäischen und US-Konkurrenten. Dies in einem internationalen Umfeld mit der Tendenz zur Deregulierung. UBS hat hierzu bereits am 6. Juni 2025, unmittelbar nach Eröffnung der Vernehmlassung, Berechnungen publiziert. Die Berechnungen von UBS stimmen auch mit jenen der vom Bundesrat beauftragten Gutachtern Alvarez & Marsal überein.

Ein **vollständiger Abzug ausländischer Tochtergesellschaften** vom harten Kernkapital (CET1) des Stammhauses (Parent Bank, UBS AG) ginge bedeutend zu weit, da keine Krisenszenarien denkbar sind, in denen eine gleichzeitige und vollständige Abschreibung aller ausländischen Tochtergesellschaften im laufenden Geschäftsbetrieb notwendig wäre. Wie international üblich und im Schweizer Bankengesetz vorgesehen, sollte der Abzug das gesamte Kernkapital (Tier 1) berücksichtigen, also hartes Kernkapital (CET1) und zusätzliches Kernkapital (AT1) umfassen. Dies steht im Einklang mit bestehendem Recht und berücksichtigt den Umstand, dass verschiedene Kapitalkomponenten zur Verfügung stehen, um über eine Krisenphase hinweg Verluste zu absorbieren. Gemäss Eigenmittelverordnung stellen AT1-Instrumente einen integralen Bestandteil des Kernkapitals dar. AT1-Kapital dient dem Zweck, in einer Krise ausserordentliche Verluste zu absorbieren. Daher sollte die Kapitalunterlegung ausländischer Tochtergesellschaften weiterhin auf dem gesamten Kernkapital (hartes und zusätzliches Kernkapital – Tier 1) basieren.

Die Vorschläge des Bundesrates missachten den **unterschiedlichen Zweck des Kapitals für den laufenden Betrieb (Going Concern) und die notwendige Kapitalkapazität für die Stabilisierung (Recovery) sowie Abwicklung bzw. Sanierung (Gone Concern)** einer Bank. Das Argument, dass nur hartes Kernkapital eine Krisenbewältigung ermöglicht, ist nicht korrekt und widerspricht auch klar den Regeln des Basler Ausschusses. Die Credit Suisse-Krise hat gezeigt, dass die AT1-Instrumente Verluste absorbieren können. Das Problem war, dass sie zu spät in Kernkapital gewandelt wurden und damit das Kapital nicht rechtzeitig zur Ermöglichung einer nachhaltigen Restrukturierung zur Verfügung stand. Mit einer wesentlichen Stärkung der Wirksamkeit von zusätzlichen Kernkapitalinstrumenten (AT1-Instrumenten) – insbesondere deren frühzeitiger Wandlung in Kernkapital – wird eine erfolgreiche Krisenbewältigung und Stabilisierung einer Bank vereinfacht, weil damit weitreichende stabilisierende Massnahmen zeitgerecht getroffen werden können und – angesichts der Transparenz der Wandlung – auch müssen. Somit wäre die Bank vorbereitet, bei einem Krisenszenario mit extremen Verlusten eine Rekapitalisierung mittels des vorgesehenen Fremdkapitals (Gone-Concern; Bail-in Bonds) durchzuführen.

Mit der Vernehmlassungsvorlage hat der Bundesrat auch eine Studie veröffentlicht, welche die **Kosten von Eigenkapital** schätzen soll. Dabei lagen die Schätzungen für 10 Milliarden Eigenkapital bei zusätzlichen 320 Millionen Gesamtkapitalkosten. Im September 2025, also nur 3 Monate später, hat derselbe Autor eine erneute Schätzung abgegeben, welche die Kosten aufgrund unterschiedlicher Annahmen um 90% tiefer auswies (32 Millionen)[20]. Diese wesentlichen Abweichungen der Schätzungen zeigen einerseits die grosse Abhängigkeit von Annahmen und andererseits, dass diese theoretischen Modelle (d.h. Modigliani-Miller-Theorem) für die Anwendung auf Bankbilanzen nicht geeignet sind. Die Einschränkung in der praktischen Anwendung des Theorems und auch die grosse Diskrepanz zu den von Unternehmen veröffentlichten Kapitalkosten ist allgemein bekannt. Deshalb erachten wir es auch als höchst problematisch, dass eine solche Studie als massgebliche Basis für die Abschätzung der Kostenfolgen dienen soll.

Abbildung 9: UBS Eigenkapitalkosten[21] und Leverage Ratio[22], Entwicklung 2012-2024



Quelle: UBS Consensus Report

Abbildung 9 zeigt zudem, dass die **Studie realitätsfremd** ist. Die Eigenkapitalkosten von Unternehmen werden von Analysten geschätzt und auch von UBS zweimal pro Quartal veröffentlicht . Bei UBS betragen sie **seit mehr als 10 Jahren konstant rund 10%**, d.h. 10 Milliarden zusätzliches Eigenkapital führt zu 1 Milliarde Kosten, resp. ungefähr 800 Millionen Nettokosten (nach Abzug der Kosten für Fremdkapital, das damit in der Finanzierung ersetzt wird). Dieser transparent im Markt beobachtbare und nachweisbare

[20] Vgl. Böni, Zimmermann (2025). The Effective Cost of Capital Buffers for UBS: A Reappraisal Based on Empirical Research.
[21] Die Konsensschätzung vom Januar wird vor der Veröffentlichung der Ergebnisse für das jeweilige Jahr herangezogen, beispielsweise stammt die FY24 Schätzung aus dem Konsens vom Januar 2025.
[22] Die alte SRB-Berechnungsmethodik wurde für die Jahre 2012 und 2013 verwendet, ab 2014 die neue SRB-Berechnungsmethodik.

Wert entspricht einem Mehrfachen des von der Studie berechneten theoretischen Werts. Gleichzeitig zeigt die Langzeitbetrachtung, dass trotz wesentlich erhöhter Kapitalausstattung in den letzten 10 Jahren (z.B. UBS hat die Kapitalausstattung in dieser Periode gemessen am Leverage Ratio verdoppelt) sich die geschätzten Eigenkapitalkosten von UBS nicht reduzierten.

Unternehmen müssen sich schliesslich an der Marktrealität messen und Investoren aufzeigen, wie sie die von den Analysten geschätzten Eigenkapitalkosten mit ihrem Geschäftsmodell übertreffen und damit für den Investor Mehrwert generieren kann. Als Konsequenz zusätzlicher wesentlicher Regulierungskosten müssen Banken Massnahmen ergreifen, um die Profitabilität zu erhalten und damit auch ihre Widerstandsfähigkeit zu gewährleisten. Solche Massnahmen umfassen in der Regel **Kostenreduktionen, Preiserhöhungen sowie eine restriktivere Kreditvergabe**, damit der zusätzliche Kapitalbedarf eingeschränkt wird. Die **Fremdfinanzierungskosten** für die Kreditvergabe werden durch die höhere Eigenmittelausstattung nur in beschränktem Mass reduziert. Der Grenznutzen von zusätzlichem Kapital auf die Finanzierungskosten nimmt ab einer bestimmten Höhe ab und kann sich sogar negativ entwickeln. UBS gilt als sehr gut kapitalisierte Bank und geniesst bereits heute attraktive Finanzierungskosten am Kapitalmarkt, weshalb der Nutzen von signifikant zusätzlichem Kapital nicht materiell wäre.

Alvarez & Marsal haben in ihrem Bericht, welchen sie im Auftrag des Bundesrates verfasst haben, auf verschiedene Dimensionen von möglichen Auswirkungen hingewiesen, welche im Bundesratsbericht nur selektiv aufgenommen wurden. Sie weisen u.a. darauf hin, dass sich die Kapitalmassnahmen negativ auf die Wettbewerbssituation und die Marktbewertung auswirken und strategische Anpassungen nötig machen könnten, welche sich wiederum auf das Kreditangebot, die Depositensätze, die Arbeitsplätze, und die Schweizer Wirtschaft auswirken könnten. Zudem wird in Frage gestellt, ob das zusätzliche Kapital die Fremdfinanzierungskosten wesentlich reduziere, da die UBS bereits über ein sehr hohes Credit Rating verfügt.[23] Schliesslich weisen sie auf mögliche gesamtwirtschaftliche Auswirkungen durch tiefere Steuereinnahmen, Kreditangebot und Beschäftigung hin. Insgesamt ist es nicht nachvollziehbar, dass viele dieser wertvollen Hinweise im Bundesratsbericht nicht berücksichtigt wurden.

3.4.3. Auswirkungen auf Schweizer Kunden und Mitarbeiter

Der Bundesrat argumentiert, dass sich zusätzliche Kapitalkosten aus dem Abzug des Wertes der ausländischen Tochtergesellschaften vom harten Kernkapital des Stammhauses (Parent Bank, UBS AG) ergeben würden, und diese Kosten daher ausschliesslich den ausländischen Tochtergesellschaften zugewiesen werden müssten. Daher sollte das **Schweizer Geschäft laut Darstellung des Bundesrates nicht betroffen** sein.

UBS stimmt mit dem Bundesrat darin überein, dass der Abzug der ausländischen Beteiligungen vom harten Kernkapital mit signifikanten zusätzlichen Kapitalkosten einhergeht. Entgegen der Darstellung des Bundesrates **belasten diese Kapitalkosten in wesentlichem Umfang auch die Schweizer Aktivitäten** von UBS. Die Eigenmittelvorschriften müssen direkt von der in der Schweiz domizilierten Parent Bank (UBS AG) eingehalten werden. Während das Schweizer Geschäft aus der UBS Switzerland AG heraus getätigt wird, ist diese Einheit selbst auch eine Tochtergesellschaft der UBS AG. Die Mehrkosten müssten von der UBS AG und *allen* ihren Tochtergesellschaften (d.h. der ganzen Gruppe, einschliesslich der UBS Switzerland AG), getragen werden, da bei gleichbleibenden Risiken über alle Einheiten der UBS AG-Gruppe hinweg die zusätzlichen Kapitalkosten erwirtschaftet werden müssten.

Dies bedeutet, dass Kredit- und Dienstleistungskosten für Kunden erhöht und das Kreditangebot für die Schweizer Wirtschaft insgesamt verknappt würde. Ausserdem werden wesentliche Dienstleistungen, die den Schweizer Kunden angeboten werden, von den **internationalen Tochtergesellschaften** und Niederlassungen von UBS erbracht.

Das im Auftrag des Bundesrates verfasste Gutachten von **Alvarez & Marsal** kommt auch zum Schluss, dass erhöhte Kapitalanforderungen auch in der Schweiz negative Auswirkungen haben könnten, wie z.B. ein geringeres Kreditangebot sowie, niedrigere Einlagenzinsen und Personalabbau, und dass sich diese auf die gesamte Schweizer Wirtschaft auswirken könnten. Insbesondere aber werden schädliche Effekte

[23] Dem ist hinzuzufügen, dass UBS bereits heute über eine der niedrigsten Finanzierungskosten aller G-SIBs verfügt.

auf die Wirtschaftstätigkeit und Konsumentenstimmung in Zürich, Genf und Basel befürchtet, wo die meisten Mitarbeiter der Bank beschäftigt sind (S. 8, 43-45). UBS vertritt auch die Interessen von rund 30'000 Mitarbeitern in der Schweiz und ihren Familien.

3.4.4. Auswirkungen auf Schweizer Finanzplatz und Wirtschaft

Der Bundesrat führt weiter aus, dass es ein Anstieg der Kreditpreise von UBS in der Schweiz nicht zwangsläufig die **Kreditkosten für das Kreditgeschäft in der Schweiz** erhöhen würde. Es müsse angenommen werden, dass es ein solcher Schritt im effizienten, kompetitiven Schweizer Kreditmarkt zu Verschiebungen der Markanteile führen würde.

In Bezug auf das Wettbewerbsumfeld in der Schweiz können insbesondere **EU-Firmen mit ihren Niederlassungen günstig in der Schweiz Kredite anbieten**, weil sie substanziell tieferen Kapitalanforderungen unterliegen. Nach dem Wegfall der Credit Suisse drängen Niederlassungen von ausländischen Banken bereits verstärkt auf den Schweizer Bankenmarkt. Dabei geniessen sie einen bedeutend einfacheren Marktzutritt in die Schweiz als den Schweizer Banken beispielsweise in der EU gewährt wird. Diese bereits bestehende, offensichtliche Wettbewerbsverzerrung würde mit dem Vorschlag des Bundesrates nochmals wesentlich erhöht.

Die **Schweizer Wirtschaft profitiert von zuverlässigen inländischen Dienstleistern.** Ausländische Wettbewerber fokussieren sich hingegen häufig auf bestimmte Geschäftsfelder und zeigen nicht die gleiche Verlässlichkeit wie inländische Anbieter. Die internationalen Erfahrungen während der globalen Finanzkrise und der COVID-19 Pandemie haben gezeigt, dass ausländische Banken in Krisenzeiten ihre Kreditvergabe im Ausland zurückfahren oder ihre Tätigkeit sogar ganz einstellen. Eine zu starke Abhängigkeit von ausländischen Akteuren könnte daher eine Kreditklemme genau dann verschärfen, wenn die Wirtschaft Unterstützung benötigt. Auch der Bundesrat hat die Vorteile international tätiger Schweizer Banken für den sicheren Zugang der Realwirtschaft zu essenziellen Finanzdienstleistungen hervorgehoben.[24] Generell erscheint es bedenklich, in einer deutlich unsichereren Welt, in der viele Länder in verschiedensten Versorgungsbereichen auf eine höhere Autarkie und Unabhängigkeit setzen, im inländischen Kreditgeschäft wie auch z.B. beim Zugang zu den internationalen Finanzmärkten die Abhängigkeiten von ausländischen Anbietern zu erhöhen.

Das **Kreditangebot in der Schweiz ist zudem nicht vollkommen elastisch**. Wenn das Kreditangebot in spezifischen Bereichen durch signifikant höhere Kapitalanforderungen vermindert, resp. verteuert wird, führt dies mit grosser Wahrscheinlichkeit zu einem Preisanstieg für alle Kreditnehmer.

Seit dem Inflations- und Zinsanstieg 2022/2023 zeigen sich in einzelnen Segmenten und Regionen Anzeichen einer eingeschränkten Kreditvergabe, insbesondere durch den Rückzug von Kantonal- und Regionalbanken aus dem ausserkantonalen Geschäft und ausgeprägt bei der Finanzierung grösserer Renditeliegenschaften. Ein wesentlicher Grund für die Kreditverknappung dürfte der deutliche Rückgang der Bankeinlagen seit 2022 sein, was zu einer **Finanzierungslücke** und damit zu einem gedämpften Kreditangebot und in der Folge steigenden Kreditpreisen führt.

Trotz der Fusion von UBS und der Credit Suisse und einer gestiegenen Marktkonzentration sieht die Wettbewerbskommission (WEKO) weiterhin einen **wirksamen Wettbewerb**, was sich auch in den im europäischen Vergleich tiefen Nettozinsmargen der Schweizer Banken zeigt. Neben der bereits bestehenden Kreditangebotsverknappung und der Umsetzung der neuen Basel-III-Standards für die Kreditvergaben, dürfte deshalb eine weitere Verschärfung der Eigenmittelanforderungen an systemrelevante Banken wie die UBS die Kreditvergabe zusätzlich verteuern und das Angebot weiter einschränken.

---

[24] Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität (2024, S. 18): «Grosse, global ausgerichtete Banken [...] stärken auch die Versorgung der Realwirtschaft mit Finanzmitteln. Sie bieten eine Anbindung an den globalen Zahlungsverkehr, Währungsabsicherungen, Kapitalmarktdienstleistungen, Exportfinanzierungen sowie Unterstützung bei Unternehmensgründungen, Börsengängen und Fusionen. Grosse international tätige Banken bieten auch wesentliche Dienstleistungen für andere Banken in der Schweiz wie die Wertpapierverwahrung oder die internationale Währungsabwicklung. International tätige Schweizer Banken, die diese Dienstleistungen anbieten, machen die Realwirtschaft unabhängiger von Entscheiden anderer Jurisdiktionen und schützen damit den Zugang der Unternehmen zu diesen Dienstleistungen.»

Die **Strategie von UBS** basiert auf dem Schweizer Heimmarkt und dem internationalen Vermögensverwaltungsgeschäft, in welchem die Schweiz international noch eine führende Stellung einnimmt, auch wenn die Bestrebungen von Konkurrenzstandorten hoch sind, das zu ändern. Eine wettbewerbsfähige Regulierung sollte es UBS erlauben, auch zukünftig Schweizer Privathaushalte und Unternehmen mit Krediten zu unterstützen; diese belaufen sich derzeit auf CHF 350 Milliarden Franken. In den vergangenen zehn Jahren zahlten UBS, Credit Suisse und ihre Mitarbeitenden in der Schweiz zudem rund CHF 25 Milliarden an Steuern. Dieser substanzielle Beitrag an die Schweizer Wirtschaft und die Steuereinnahmen werden in der Bewertung der Konsequenzen verschärfter Regulierung nicht ausreichend berücksichtigt.

Im Kontext des Schweizer Finanzplatzes gilt es auch zu berücksichtigen, dass die **Wertschöpfung im Ausland** in die Schweiz zurückfliesst, in Form von Dividenden und anderen Vorteilen und dies der Gesamtwirtschaft materiell zugutekommt. Weiter profitieren Schweizer Unternehmen von vergleichsweise tiefen Zinsen, bedingt durch höhere ausländische Einlagen. Schliesslich trägt UBS wesentlich zur Strahlkraft des internationalen Finanzplatzes bei, wovon nicht bloss anderen Banken, sondern auch andere Schweizer Unternehmen profitieren können.

3.4.5. Auswirkungen auf die Stabilität und strategische Zukunft von UBS

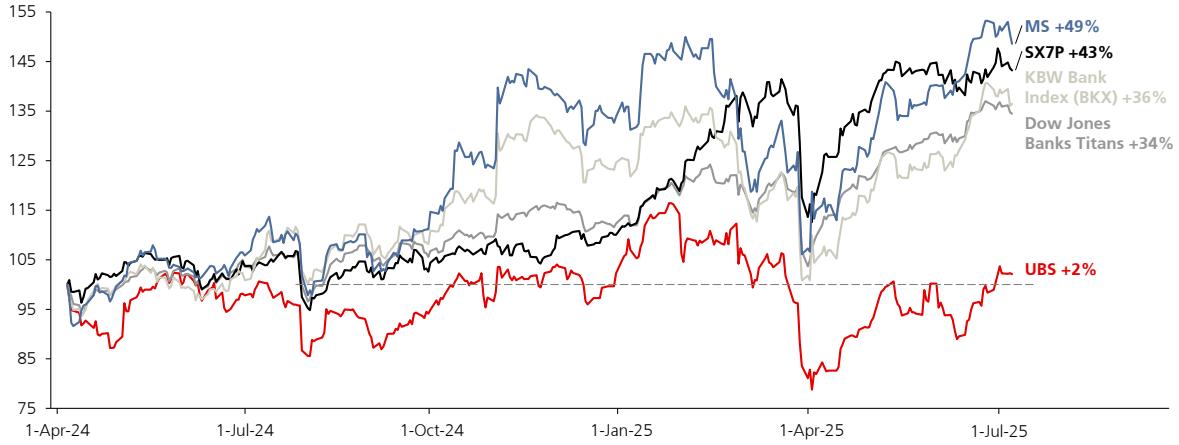
Der im Auftrag des Bundesrates verfasste Expertenbericht von **Alvarez & Marsal** weist darauf hin, dass «das signifikante Delta der Kapitalanforderungen für UBS zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen im Vergleich zu Mitbewerbern führen könnte, was möglicherweise eine Änderung der Strategie erforderlich machen würde, um die Rentabilität ihres Geschäftsmodells zu sichern.» (Seite 49). Diese Aussage, dass ein Strategiewechsel die Rentabilität des Geschäftsmodells von UBS sichern könnte, verdeutlicht die erheblichen Auswirkungen, die solche Massnahmen auf UBS haben könnten. Sie verkennt jedoch, dass ein Strategiewechsel höchstwahrscheinlich die Position von UBS als grösster internationaler Vermögensverwalter und führende Bank in der Schweiz, unterstützt durch eine wettbewerbsfähige Investmentbank und ein Asset Management-Geschäft, unterminieren würde. UBS wäre gezwungen, ihre Zukunft als führende Schweizer Bank und globaler Vermögensverwalter in der Schweiz grundlegend in Frage zu stellen.

Mit den vorgeschlagenen Massnahmen des Bundesrates wird jeder zusätzliche Franken an Umsatzwachstum für UBS **im Vergleich zu internationalen Mitbewerbern deutlich teurer**. Dies wirkt sich massiv negativ auf die Rentabilität aus, welche den ersten Puffer zur Kompensation von Verlusten darstellt.

Die unverhältnismässig hohen Kapitalanforderungen gemäss Vorschlag des Bunderates führen zu einem **Vertrauensverlust bei den Investoren.** Trotz sehr gutem Geschäftsgang und der raschen, bis anhin erfolgreichen Integration der Credit Suisse hat sich der Aktienkurs von UBS seit der Herausgabe des Berichts zur Bankenstabilität durch den Bundesrat im April 2024 im Vergleich zu europäischen und US-Konkurrenten deutlich schlechter entwickelt (d.h., mindestens 35% oder USD 35 Milliarden schlechter zwischen April 2024 und Juli 2025). Dieser massive Verlust an Unterstützung durch Investoren schwächt die Widerstandsfähigkeit der Bank, denn die Investoren bilden die erste Verteidigungslinie in guten wie auch schlechten Zeiten. Eine längere Periode der Unsicherheit in Bezug auf potentiell extreme regulatorische Veränderungen strapaziert die Geduld der Investoren, schwächt die Reputation des Finanzplatzes und ist nicht im Interesse der Finanzstabilität.

Eine **tiefe Rentabilität schwächt die Fähigkeit in einer Krise Kapital zu beschaffen.** Die Kapitalbeschaffung durch die Ausgabe neuer Aktien ist ein wichtiges Recovery-Instrument, welches durch die vorgeschlagenen neuen Regeln dauerhaft geschwächt würde.

Abbildung 10: Entwicklung des UBS-Aktienkurses im Vergleich mit Peers, April 2024-Juli 2025 (indexiert)



Quelle: Factset Research Systems

3.4.6. Übergangsbestimmungen

Obwohl es üblich ist, bei weitreichenden regulatorischen Anpassungen eine Übergangsfrist zu gewähren. sind in der Vernehmlassungsvorlage **keine Übergangsfristen** enthalten. Unser Verständnis ist, dass es Übergangsfristen geben soll, diese aber noch nicht definiert wurden. Ein Verzicht auf Übergangsfristen würde der Materialität der Verschärfungen nicht ausreichend Rechnung tragen, weil allein mit den vorgeschlagenen Änderungen zu Software, latenten Steueransprüchen (TD DTA) und PVA bei UBS bis zu rund USD 11 Milliarden regulatorisches Kapital auf Gruppenstufe vernichtet würde, was rund 15% des Kapitals entsprechend würde.

Für die Kapitalmassnahme in Bezug auf **ausländische Beteiligungen** sieht der Bundesrat gemäss dem erläuternden Bericht zur Änderung Bankengesetz und Eigenmittelverordnung vom 26. September eine Einführung über **sieben Jahre** vor.

4. Vorläufige Anmerkungen zu den weiteren vorgeschlagenen Massnahmen (Eckwerte)

Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, unsere ersten Überlegungen zu ausgewählten weiteren vorgeschlagenen Massnahmen zu teilen. Diese basieren auf den Informationen, welche in den Eckwerten erläutert wurden.

4.1. Liquidität

Wir unterstützen grundsätzlich die Vorschläge des Bundesrates im Bereich Liquiditätsregulierung. Die Stärkung der marktbasierten Refinanzierung setzt direkt an den Lehren der Krise der Credit Suisse an. Dafür müssen die notwendigen gesetzlichen Grundlagen geschaffen werden, um den Banken die Umwandlung von illiquiden Aktiven in liquide Mittel zu erleichtern.

- **Lender of last resort (Massnahme 28):** Der Bundesrat schlägt eine neue quantitative Mindestanforderung für Sicherheiten auf Ebene der Einzelinstitute vor. Für die Übertragung von Sicherheiten an die SNB sollte eine **gesetzliche Grundlage** geschaffen werden. Diese soll **generell für die Übertragung von Sicherheiten und Forderungen der Banken an die SNB** gelten und nicht auf einzelne Arten von Aktiven (z.B. Hypotheken) beschränkt werden.
- **Covered Bond Gesetz (Massnahme 27)**: Der Bundesrat sieht die Vorteile eines Covered Bond Gesetzes, will aber erst nach Umsetzung der LoLR-bezogenen Massnahmen und des PLB die Vor- und Nachteile abwägen. Dies ist nicht kohärent mit den Lehren aus dem Kollaps der Credit Suisse, die eine

dringend notwendige Verbreiterung marktbasierter Finanzierungsquellen aufzeigen. Die Einführung eines Covered Bond Gesetzes sollte nicht hinausgeschoben werden, da es eine zentrale Rolle in der Verbesserung der Liquiditätsvorsoge von Banken spielt. Ein Covered Bond Gesetz würde die Verwendung von Hypotheken und anderen Aktiven der Banken zur Schaffung von Liquidität ermöglichen, damit die **Finanzierungsquellen der Banken diversifizieren** und ihnen erlauben, in einer Krise zusätzliche Liquidität bereitzustellen. Die Arbeiten an einem Covered Bond Gesetz sollten deshalb gleichzeitig mit der Ausarbeitung der Vorschläge für die anderen Liquiditätsmassnahmen aufgenommen werden.

4.2. Recovery und Resolution Planung

Im Grundsatz unterstützt UBS **gezielte Anpassungen im Bereich TBTF** und ist im Dialog mit FINMA und dem SIF, um die Ausgestaltung zu vertiefen und die dazu notwendigen rechtlichen Rahmenbedingungen zu schaffen**.**

Die **FINMA hat bereits heute ausreichend Befugnisse** für den Fall, dass Kapitalanforderungen nicht erfüllt sind. Spätestens dann kann die FINMA strenge Massnahmen anordnen, einschliesslich der Reduktion oder des Verbots von Dividendenzahlungen, Aktienrückkäufen und diskretionären Vergütungen, oder sie kann eine Kapitalerhöhung anordnen. Zudem verfügt die FINMA bereits über Instrumente, um die Vergütung zu beeinflussen (FINMA-Rundschreiben 2010/1 über die Vergütungssysteme). Auch der Bericht der PUK hat aufgezeigt, dass FINMA wohl viele Mängel feststellte, die Bank wiederholt rügte und zu Massnahmen aufforderte, diese aber nicht konsequent einforderte. Wir sind auch der Meinung, dass die FINMA über genügend Kompetenzen verfügt hätte, frühzeitig und konsequent Massnahmen durchzusetzen.

Die SNB hat in ihrem jährlichen Finanzstabilitätsbericht über viele Jahre hinweg **nicht auf die Schwäche des Stammhauses der Credit Suisse hingewiesen** – sie stellte beide Grossbanken als in einer vergleichbaren Situation dar. Hätte die SNB darauf hingewiesen, dass die Credit Suisse AG die Mindestanforderungen nur aufgrund des regulatorischen Filters und der schrittweisen Einführung der Risikogewichtung von Beteiligungen erfüllt, wäre der Marktdruck auf den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung der Credit Suisse gestiegen, die Strategie und Kapital- / Risikobewirtschaftung umgehend anzupassen.

Zu den vom Bundesrat vorgeschlagenen Massnahmen haben wir folgende Anmerkungen:

- **Stärkung der Frühintervention (Massnahme 22):** Die vorgeschlagenen zusätzlichen Schutzmassnahmen, insbesondere zur Anordnung der Ausführung von Sanierungsplan-Optionen und zur Verhinderung von Eigenkapital- oder Dividendenausschüttungen sowie zur Einberufung einer Generalversammlung, gehen zu weit, insbesondere da die Möglichkeit, solche irreversiblen Massnahmen per Gerichtsbeschluss mit aufschiebender Wirkung anzufechten, eingeschränkt wird. Wichtig erscheint uns dabei, dass nicht nur auf Automatismen abgestellt wird, sondern Massnahmen den Umständen entsprechend und unter Beachtung der Verhältnismässigkeit angeordnet werden. Der Entscheid über die Einberufung einer Generalversammlung sollte im laufenden Geschäftsbetrieb zudem in der alleinigen Zuständigkeit des Verwaltungsrats verbleiben.

- **Abwicklungsplan für die Parent Bank (Massnahme 32):** Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die zentrale Rolle der Parent Bank im Rahmen der Finanzierung und Risikobewirtschaftung über die gesamte Gruppe erhalten bleibt. Das Geschäftsmodell von UBS basiert wie jenes vieler globalorientierter Banken auch auf der Möglichkeit Liquidität zwischen Ländern und Wirtschaftsräumen einzusetzen. Ein solcher Liquiditätstransfer trägt zur Stabilität der Bank und des Finanzsystems bei und ist letztlich der Spiegel einer globalen Wirtschaft und der Schweiz als globalem Wirtschaftsstandort. Einschränkungen der internen Finanzierungsströme führen zu einer geringeren Austauschbarkeit der Finanzmittel, was das Krisenmanagement erschwert und die Verwundbarkeit einer Bankengruppe erhöht. Die zentrale Bedeutung eines Gleichgewichts zwischen lokaler Eigenständigkeit und Austauschbarkeit der finanziellen Ressourcen ist von Regulierungsbehörden weltweit anerkannt und

von entscheidender Bedeutung. Da die Parent Bank auch die zentrale Drehscheibe für das Risikomanagement ist, kann eine höhere Eigenständigkeit nicht nur zu höheren Finanzierungskosten, sondern möglicherweise auch zu höheren Kosten für das Risikomanagement führen. Die Unabhängigkeitsanforderungen für die Parent Bank und Tochtergesellschaften müssen deshalb angemessen sein und dürfen das zentrale Funding der Gruppe nicht verunmöglichen.

4.3. Governance und Vergütung

- **Corporate Governance (Massnahme 1) und Senior Management Regime (Massnahme 2):** UBS unterstützt Massnahmen zur Stärkung der individuellen Verantwortlichkeit von Management und Verwaltungsrat, wonach Zuständigkeiten klarer definiert werden, verbunden mit verstärkten Möglichkeiten für rechtliche Sanktionen gegen Personen, die ihre Pflichten vernachlässigen (Senior Manager Regime, «SMR»). Die entsprechenden Massnahmen müssen effektiv und dennoch massvoll ausgestaltet sein. So ist das SMR auf die Stufe Verwaltungsrat und Geschäftsleitung der Gruppe oder höchstens einige Schlüsselpositionen auf maximal einer Ebene darunter zu beschränken. Ausserdem sollte die Gewährsprüfung nicht auf Senior Manager, welche ausserhalb von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sind, ausgedehnt werden. Damit würde faktisch eine Genehmigungspflicht für die Besetzung dieser Positionen eingeführt, was einerseits die Gefahr unnötiger Bürokratie birgt und anderseits zu stark in die Organisationsfreiheit der Beaufsichtigten eingreifen würde.

  Bei der gesetzlichen Verankerung der geltenden Corporate Governance Regeln ist schliesslich darauf zu achten, dass die beaufsichtigen Institute bei der Auswahl von geeigneten Kandidaten für Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nicht übermässig eingeschränkt werden. Zusätzliche Anforderungen an Wohnsitz und Unabhängigkeit sind vor diesem Hintergrund zu vermeiden.

- **Vergütungssystem (Massnahme 3):** UBS unterstützt auch Massnahmen im Bereich der Vergütung, welche zur Stärkung der individuellen Verantwortlichkeit dienen, wie die Möglichkeit zur Kürzung noch nicht ausbezahlter aufgeschobener Vergütung oder zur Rückforderung bereits geleisteter/ausgezahlter Vergütungen («Clawback»). Wir betrachten dagegen die neue Befugnis der FINMA, direkt in die individuellen Vergütungszuteilungen einzugreifen, kritisch. Dies würde die Komplexität in der Umsetzung unnötig erhöhen und birgt aufgrund der Vermischung von Privat- und Aufsichtsrecht die Gefahr von langwierigen Verfahren mit ungeklärten Zuständigkeiten. Die Rolle der FINMA sollte immer auf objektiven Kriterien basieren, in der Gesamtaufsicht über den Vergütungsrahmen/-politik bestehen, und sich nicht auf die Überprüfung von Einzelfallentscheiden ausdehnen.

Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen

Abbildungen

Abbildung 1: Aktienpreis und CDS Spreads von Credit Suisse 5

Abbildung 2: Total Aktiven und Aufteilung der kombinierten Bilanz von UBS und Credit Suisse 2007/2025 7

Abbildung 3: Vernehmlassung betrifft keine "Kernmassnahme" gemäss TBTF-Dispositiv trotz signifikanter Auswirkung auf UBS 11

Abbildung 4: USD 42 Milliarden Kapitalbedarf durch Credit Suisse-Übernahme und Regulierungsverschärfung 13

Abbildung 5: Vergleich der Kapitalanforderungen für G-SIBs 15

Abbildung 6: Bilanzwert von Software bei der Credit Suisse 2019-2022 (USD Millionen) 17

Abbildung 7: UBS Level 3 Aktiven 2007 und 2Q23 bis 2Q25 20

Abbildung 8: Vorgeschlagenes TBTF-Regime geht über die strengsten Vorschriften hinaus 24

Abbildung 9: UBS Eigenkapitalkosten und Leverage Ratio, Entwicklung 2012-2024 26

Abbildung 10: Entwicklung des UBS-Aktienkurses im Vergleich mit Peers, April 2024-Juli 2025 (indexiert) 30

Tabellen

Tabelle 1: Übersicht über das Massnahmenpaket des Bundesrates für Bankenstabilität 10

Tabelle 2: Übersicht Beurteilung Kapitalmassnahmen 14