

Einschätzung der FINMA zum Antrag [REDACTED] an die WAK-S vom 10.8.2026

Auf Wunsch des SIF nimmt die FINMA nachfolgend Stellung zum Antrag [REDACTED] vom 10. August 2026 an die WAK-S, "26.027 s BRG. Bankengesetz (Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen im Stammhaus von systemrelevanten Banken). Änderung "

Der Vorschlag hat die Ambition, die Rolle von AT1-Anleihen in einer Stabilisierungsphase zu verbessern und eine frühzeitige Verlusttragung zu erreichen. Dies soll es ermöglichen, bei einer teilweisen Abdeckung ausländischer Beteiligungen mit AT1-Kapital eine ausreichende finanzielle Stabilität der Eigenmittelausstattung des Stammhauses herbeizuführen. Der Vorschlag greift dafür auf Gesetzesstufe in die international anerkannten Grundprinzipien der Eigenmittelanforderungen von Banken ein, namentlich in das Kapitalpufferkonzept und in die Mechanismen zur Stabilisierung und Rekapitalisierung einer Bank bei Unterschreitung dieser Kapitalpufferanforderungen.

Der Vorschlag ist aus prudenzieller Sicht klar abzulehnen. Er führt zu **keiner Verbesserung einer rechtzeitigen Verlustabsorption von AT1-Anleihen**, sondern **erschwert eine zielgerichtete, verhältnismässige Restrukturierung durch falsche Anreize, starre Vorgaben und Fristen**. Der Vorschlag **erhöht die Marktunsicherheit** und **wirkt** dadurch **in einer Stresssituation krisenverstärkend**. Der vorgeschlagene Ansatz ist **international nicht kompatibel**, in der **Praxis nicht vollumfänglich umsetzbar** und generiert zahlreiche **zusätzliche Rechtsrisiken**.

Einzig eine vollständige Unterlegung mit CET1-Kapital stellt sicher, dass sich Verluste auf ausländischen Beteiligungen nicht in den regulatorischen Kapitalquoten niederschlagen. Die FINMA hat den entsprechenden Mechanismus und ihre Argumente bereits verschiedentlich dargelegt¹.

Nachfolgend werden einige der wesentlichen Kritikpunkte gegenüber dem Antrag [REDACTED] genauer ausgeführt.

1. Der Vorschlag **verstösst gegen die internationalen Standards** für Kapitalpufferkonzepte sowie für AT1-Anleihen, wie sie derzeit in der Schweiz umgesetzt sind:
 - a) Die *Basel Capital Standards* und die derzeitigen Eigenmittelvorschriften in der Schweiz sehen vor, dass Kapitalpuffer situationsbedingt unterschritten werden können, ohne dass dies automatisch zu massiven Einschränkungen gegenüber relevanten Anspruchsgruppen führt. Die vorgeschlagene mechanische Aussetzung sämtlicher Ausschüttungen und Rückzahlungen an Aktionäre und AT1-Gläubiger sowie die undifferenzierte Einbehaltung von variablen Vergütungszahlungen an Gewährs- und Schlüsselpersonen verunmöglichen eine gezielte und verhältnismässige Reaktion, sowohl seitens der Bank als auch seitens der Aufsichtsbehörde. Der Vorschlag geht weit über die stufenweisen Einschränkungen des Basler *Capital Conservation Buffers* hinaus. Auch das europäische Konzept des *Maximal Distributable Amount* orientiert sich an den *Basel Capital Standards* und kennt keine undifferenzierte Einstellung von Ausschüttungen an Aktionäre, AT1-Gläubiger und von variablen Vergütungskomponenten.
 - b) Gemäss Antrag ausgestaltete und eingesetzte AT1-Anleihen für die UBS wären international einmalig. Die vorgesehene Mehrstufigkeit mit einem Wandlungsangebot bei gleichzeitiger Übersteuerung zahlreicher grundlegender Gläubigerrechte ist auf internationaler Stufe

¹ Vgl. z.B. [Informationsblatt zu Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen](#) auf der Homepage der FINMA

unbekannt und wird entsprechend zu Fehlauslegungen führen. Die Terms & Conditions der Anleihen und die Risikoaufklärung müssten unseres Erachtens explizit auf diese Optionalitäten und Besonderheiten bei AT1-Instrumenten der UBS hinweisen. Die Akzeptanz bei den Investoren scheint uns fraglich und die Rechtsrisiken bei einer praktischen Anwendung dieser international aussergewöhnlichen Vertragsklauseln für AT1-Anleihen wären deutlich erhöht. Die Vertragsbestimmungen aller ausstehenden AT1-Anleihen der Bank erfüllen die neuen Anforderungen nicht. Damit wären sie nach unserer Einschätzung nicht mehr anrechenbar.

2. Derart angepasste AT1-Anleihen und Stabilisierungsbestimmungen **verbessern die Verlustabsorptionsfähigkeit** für Wertverluste auf den ausländischen Beteiligungen **nicht**:
 - a) Der Wandlungsprozess dauert viel zu lange, um im Rahmen einer Restrukturierung anfallende Verluste aus dem Verkauf von Geschäftsteilen in ausländischen Tochtergesellschaften zu decken. Die durch den Mechanismus erhoffte Stabilisierung findet somit zu spät statt. Aufgrund der verbleibenden Unsicherheiten bis zur Umsetzung der Kapitalmassnahmen erhöht sich das Risiko eines Bank-Runs weiter.
 - b) Ein Verkauf von ausländischen Geschäftsaktivitäten als eigenverantwortliche Restrukturierungsmassnahme der Bank wäre noch deutlich unattraktiver als in der CS-Krise. Einerseits muss die Bank mit zusätzlichen negativen Marktreaktionen rechnen, wenn bei einer sinkenden CET1-Kapitalquote im Stammhaus die Dividendenzahlungen an die Aktionäre und die Zinszahlungen an AT1-Gläubiger gefährdet sind. Andererseits entstehen Interessenskonflikte bei Entscheidungsträgern, wenn durch solche Restrukturierungsmassnahmen ihre eigenen Boni und diejenigen von Gewähns- und Schlüsselpersonen eingeschränkt werden könnten.
3. Die im Vorschlag vorgesehen Massnahmen und Fristen **erhöhen die Destabilisierungsrisiken** und **erschweren gezieltes und verhältnismässiges Handeln**:
 - a) Die automatische vollständige Aussetzung von Zahlungen an Aktionäre und AT1-Investoren führt zu einer problematischen Marktnervosität bereits zu einem sehr frühen Zeitpunkt, d.h. bereits, wenn die Bank in die Nähe des Puffererfordernis kommt.
 - b) In der Praxis dürfte die Regelung dazu führen, dass die Bank sinnvolle Wertkorrekturen oder Veräusserungen von Aktiven unter dem Buchwert, die der Stabilisierung der Bank und der Risikoreduktion dienen würden, möglichst lange hinauszögern und die Kapitalquoten im Rahmen ihrer verbleibenden Möglichkeiten optimieren wird.
 - c) Durch die auszusetzenden Dividendenzahlungen an die Aktionäre und die ausgefallenen Zinszahlungen an die AT1-Investoren, reduziert sich die Bereitschaft dieser Investorengruppen, an einer Kapitalerhöhung zu partizipieren.
 - d) Die mechanische und undifferenzierte Einschränkung variabler Vergütungskomponenten schädigt bereits vor Erreichen der kritischen Eigenmittelquoten die Attraktivität der Bank als Arbeitgeberin. Von den Vergütungseinschränkungen sind auch Entscheidungsträger betroffen, die über Restrukturierungsmassnahmen befinden müssen. Dies führt zu Interessenskonflikten.
 - e) Die vorgegebene Frist von sechs Monaten bis zur möglichen Vornahme einer Kapitalerhöhung mit Wandlungsangebot erschwert eine raschere Anordnung von Kapital- oder anderer Restrukturierungsmassnahmen, die je nach Situation angemessener sein könnten. Dabei ist die Durchführung einer Kapitalerhöhung und die Einberufung einer Gläubigerversammlung mit der Unterbreitung eines Wandlungsangebots für AT1-Gläubiger im Vorschlag nicht verbindlich vorgegeben. Vielmehr wird es als Beispiel für weitergehende Massnahmen aufgeführt. Die

Bank kann also die Umwandlung des AT1-Kapitals in CET1 mit Verweis auf andere Restrukturierungs-Massnahmen weiter verzögern.

4. Mit einer weiteren **Erhöhung des AT1-Anteils** am Gesamtkapital der Bank **steigen die Destabilisierungsrisiken** und die Marktverwerfungen bei Kapitalmassnahmen:
 - a) Je höher der Anteil des zu wandelnden AT1-Kapitals an der Marktbewertung der Bank, umso stärker ist die Verwässerung der Aktionäre bei einer Wandlung. Im Krisenfall verstärkt ein hoher AT1-Anteil dadurch die Verlustrisiken für die Aktionäre und erhöht die Marktunsicherheit. Die Bereitschaft von Investoren, an Kapitalerhöhungen teilzunehmen, sinkt deutlich, die Renditeaussichten von Aktionären werden nachhaltig beeinträchtigt. Die Wahrscheinlichkeit von Aktionärsklagen, z.B. wegen unverhältnismässiger Verwässerung resp. Enteignung steigen signifikant. Das Rechtsrisiko geht damit nicht nur von den Gläubigern der AT1-Anleihen selbst, sondern auch von den Aktionären aus.
 - b) Der als AT1 zugelassene Kapitalanteil ist in der Schweiz bereits heute deutlich grösser als in allen anderen relevanten internationalen Jurisdiktionen und sollte eher reduziert, denn weiter erhöht werden. Mit steigender Komplexität und Volumen von AT1-Anleihen erhöhen sich die Rechtsrisiken bei einer Auslösung der Verlustabsorptions-Mechanismen exponentiell.
5. Der Vorschlag enthält **methodische Ungenauigkeiten**, die nur sehr umständlich und mit hohen Rechtsrisiken in der Praxis umsetzbar sind:
 - a) Das Volumen an zu schaffendem Vorrats- und Wandlungskapital ist von den dannzumaligen Marktbedingungen abhängig. Nur mit einem den Marktverhältnissen angepassten Wandlungs-verhältnis besteht die Chance einer Zustimmung zur Wandlung resp. Kapitalerhöhung und damit zur Abwendung des PONV. Es lässt sich aber im Voraus nicht bestimmen, wie viel Vorrats- und Wandlungskapital bereitstehen muss, um in einer solchen Stresssituation eine AT1-Wandlung mit gleichzeitiger Mindestkapitalerhöhung zu ermöglichen.
 - b) Der Vorschlag verwendet eine Unterschreitung der CET1-Capital Ratio-Anforderung als Auslösungstrigger. Die Eigenmittelanforderungen sind jedoch an das Going Concern Kapital gekoppelt, wobei ein maximaler Anteil an AT1-Kapital festgelegt wird. Die implizite CET1-Anforderung verändert sich dadurch in Abhängigkeit vom vorhandenen anrechenbaren AT1-Kapital. Um die CET1-Capital Ratio-Anforderung als Auslösungstrigger zu verankern, müssten in der ERV für die UBS neue Kapitalqualitäts-Anforderungen festgelegt werden. Die zu publizierenden Kapitalkennzahlen wären zu überarbeiten, wobei die Vergleichbarkeit zu anderen Banken schwieriger würde.

Der Vorschlag zielt insgesamt an der Problematik der zu späten Verlustabsorptionsfähigkeit von AT1-Anleihen vorbei. **Er stellt gegenüber den heutigen Regelungen insgesamt eine Verschlechterung dar.** Die gesetzlichen Regelungen führen zu mechanischen, undifferenzierten und damit potenziell unverhältnismässigen oder im Einzelfall gar unerwünschten Massnahmen bei einer Unterschreitung der Eigenmittelpuffer. **Sie schaden damit der Stabilität der Bank in einer Stresssituation.**

Mit den vom Bundesrat am 12. August 2026 in die Vernehmlassung geschickten Frühinterventionsmassnahmen nach Art. 24 E-BankG kann die FINMA hingegen frühzeitig auf sich abzeichnende Eigenmittelpunkte reagieren und gezielte und verhältnismässige Massnahmen anordnen.

Signifikante Anpassungen an den Verlustabsorptionsmechanismen von AT1-Anleihen müssen international abgestimmt vorgenommen werden, um deren Marktfähigkeit zu erhalten und die Rechtsrisiken zu minimieren.