



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Der Bundesrat

Bern, den 12. Dezember 2025

Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung

**Bericht des Bundesrates
in Erfüllung des Postulats 23.3444 WAK-N
vom 4. April 2023**

Zusammenfassung

Am 11. April 2023 nahm der Nationalrat das Postulat seiner Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK-N) vom 4. April 2023 (23.3444) «Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung» an. Das Postulat beauftragt den Bundesrat, einen Bericht über die volkswirtschaftliche Bedeutung des Zusammenschlusses der beiden Grossbanken zu verfassen. Einerseits soll aufgezeigt werden, wie der volkswirtschaftliche Nutzen des Bankensektors für die Schweizer Binnenwirtschaft und den Exportsektor gesichert und weiterentwickelt werden kann. Andererseits soll der wettbewerbsrechtliche Handlungsbedarf, insbesondere betreffend das Instrument der Sektoruntersuchung, geprüft werden.

Um die wettbewerbsökonomischen Effekte des Zusammenschlusses auf die Schweizer Volkswirtschaft im Detail abzuschätzen, vergab das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) eine Studie an BAK Economics. Gemäss der Studie führte der Zusammenschluss von UBS/Credit Suisse (CS) in gewissen Bereichen zu Wettbewerbseinbussen, insbesondere bei substanziellem Firmenkrediten, strukturierten Konsortialfinanzierungen, dem CHF-Emissionsgeschäft sowie im Global Custody, d. h. der Verwahrung von Wertschriften. Ein Teil der befragten Unternehmen und Pensionskassen berichten in diesen Bereichen von höheren Preisen oder schlechterer Verfügbarkeit. Bislang konnten jedoch keine flächendeckenden negativen Auswirkungen auf Preise, Margen oder Verhandlungspositionen festgestellt werden – beziehungsweise lassen sich die beobachteten Effekte nicht eindeutig dem Zusammenschluss zuweisen. Allerdings sind die betroffenen Märkte mit zahlreichen Eintrittshürden konfrontiert (z. B. hohe Anforderungen an Infrastruktur und technische Expertise, ausgeprägte Skaleneffekte). Ein Grossteil dieser Hürden ist struktureller Natur. Selbst bei einem Abbau regulatorischer Vorgaben wäre daher nicht davon auszugehen, dass die befragten Konkurrenten ihre Marktanteile signifikant ausweiten würden.

Einzig im Bereich Corporate Banking könnten gewisse rechtliche und strategische Einschränkungen überdacht werden, um den Wettbewerb gezielt zu fördern. Kantonalbanken sind durch ihren öffentlich-rechtlichen Auftrag, ihre regionale Ausrichtung sowie eine konservative Risikopolitik in ihrer Geschäftstätigkeit begrenzt. Bei PostFinance stellt insbesondere das Kredit- und Hypothekenvergabeverbot die zentrale Einschränkung dar. Im Verantwortungsbereich des Bundes ist daher zu erwägen, ob eine Aufhebung oder Anpassung dieses Verbots in Verbindung z.B. mit einer Liberalisierung der PostFinance den Wettbewerb im Firmenkreditgeschäft stärken könnte.

Die existierenden wettbewerbsrechtlichen Instrumente haben sich im Zusammenhang mit dem UBS/CS Zusammenschluss insgesamt bewährt. Dennoch besteht in Anlehnung an die Empfehlungen der Wettbewerbskommission (WEKO) und der Parlamentarische Untersuchungskommission (PUK) ein Bedarf für punktuelle Anpassungen der kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrolle in der Verordnung über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (VKU). So sollte klargestellt werden, dass die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) zwingend eine vertiefte Prüfung (Phase II) durchführen muss, wenn sich in der Vorprüfung Hinweise auf eine marktbeherrschende Stellung ergeben. Ferner sollte die Bestimmung von Art. 17 VKU hinsichtlich des Zeitpunkts des Einbezugs der WEKO präzisiert werden, sofern die FINMA die Kompetenz der Zusammenschlusskontrolle nach Art. 10 Abs. 3 Kartellgesetz (KG) übernimmt. Zudem haben sich die FINMA und die WEKO bereit erklärt, ein Memorandum of Understanding (MoU) betreffend die gegenseitige Zusammenarbeit im Rahmen der Amtshilfe abzuschliessen.

Schliesslich fordert das Postulat 23.3444 der WAK-N die Prüfung der Einführung des Instrumentes der Sektoruntersuchung. Sektoruntersuchungen können zwar gemeinhin zur Aufdeckung von Wettbewerbsverzerrungen in bestimmten Wirtschaftszweigen beitragen. Gleichzeitig würde ein solches Instrument, sofern mit Abhilfemaßnahmen verbunden, einen gewissen Wandel im schweizerischen Wettbewerbsrecht hin zu einer verstärkten proaktiven Regulierung bedeuten. Dies würde die administrative Belastung und die Rechtsunsicherheit für Unternehmen erhöhen. Aus diesen Gründen sollte von der Einführung einer Sektoruntersuchung im Schweizer Wettbewerbsrecht abgesehen werden.

Résumé

Le 11 avril 2023, le Conseil national a adopté le postulat de sa Commission de l'économie et des redevances (CER-N) du 4 avril 2023 (23.3444) « Fusion UBS-Credit Suisse. Évaluation de l'importance du point de vue du droit de la concurrence et de l'économie nationale ». Dans ce postulat, le Conseil fédéral est chargé de rédiger un rapport sur l'importance économique de la fusion des deux grandes banques. Il doit montrer dans ce rapport comment garantir et développer les avantages économiques du secteur bancaire pour l'économie suisse et le secteur des exportations. Il doit également indiquer s'il est nécessaire d'agir sur le plan du droit à la concurrence, en particulier en ce qui concerne l'instrument de l'enquête sectorielle.

Le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) a chargé BAK Economics de réaliser une étude détaillant les effets de la fusion UBS-Credit Suisse (CS) sur l'économie suisse et sur la concurrence. Il ressort de cette étude que la fusion s'est traduite par une diminution de la concurrence dans certains domaines, notamment ceux des crédits aux entreprises d'un montant important, des financements syndiqués structurés, des émissions d'emprunts en francs suisses et de la conservation globale de titres. Une partie des entreprises et caisses de pension interrogées par BAK font état, dans ces domaines, d'une augmentation des prix et d'une dégradation de la disponibilité. À ce jour, aucun effet négatif généralisé n'a pu cependant être constaté sur les prix, les marges ou les positions de négociation ; plus précisément, les effets observés ne peuvent être mis sur le compte de la fusion de manière univoque. Les barrières à l'entrée sur les marchés concernés sont cependant nombreuses (p. ex. niveau élevé requis en termes d'infrastructure et de savoir-faire technique, importantes économies d'échelle). Une grande partie de ces barrières étant de nature structurelle, il est fort probable que les concurrents interrogés ne pourraient pas augmenter significativement leurs parts de marché même en cas d'assouplissement des exigences réglementaires.

Certaines restrictions légales et stratégiques pourraient être revues uniquement dans le domaine des services bancaires pour entreprises, en vue d'encourager la concurrence de manière ciblée. En raison de leur mission de service public, de leur dimension régionale et d'une politique conservatrice en matière de risque, les banques cantonales sont limitées dans leur activité, tandis que la principale restriction pour PostFinance réside dans l'interdiction d'octroyer des crédits et des hypothèques. Il incombe donc à la Confédération de répondre à la question de savoir si la levée ou l'adaptation de cette interdiction, liée par exemple à une libéralisation de PostFinance, serait susceptible de renforcer la concurrence dans le domaine des crédits aux entreprises.

Dans le contexte de la fusion UBS-CS, les instruments disponibles dans le domaine de la concurrence ont fait leurs preuves, globalement. Si l'on tient compte cependant des recommandations de la Commission de la concurrence (COMCO) et de la Commission d'enquête parlementaire (CEP), il s'avère nécessaire de procéder à des adaptations ponctuelles du contrôle des concentrations d'entreprises, tel qu'il est prévu par le droit de la concurrence, en l'occurrence dans l'ordonnance sur le contrôle des concentrations d'entreprises (ODCC). Il faudrait ainsi énoncer clairement que l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) est tenue de réaliser un examen approfondi (phase II) lorsque l'examen préalable a mis en évidence des indices de position dominante. Il conviendrait par ailleurs de préciser la disposition de l'art. 17 ODCC en ce qui concerne le moment où la COMCO doit être sollicitée, dès lors que la compétence en matière de contrôle d'une fusion revient à la FINMA en vertu de l'art. 10, al. 3, de la loi sur les cartels (LCart). Enfin, le Conseil fédéral examinera dans quelle mesure la coopération entre la COMCO et la FINMA peut être améliorée dans le cadre de l'entraide administrative.

Dans son postulat 23.3444, la CER-N demande au Conseil fédéral d'examiner la question de l'introduction de l'enquête sectorielle. S'il peut certes contribuer globalement à révéler des distorsions de concurrence dans certains secteurs économiques, cet instrument ferait évoluer le droit suisse de la concurrence vers une réglementation proactive renforcée, dès lors qu'il serait lié à des mesures correctives. Cela augmenterait la charge administrative et l'insécurité juridique pour les entreprises. Pour ces raisons, il est recommandé de renoncer à l'introduction de l'enquête sectorielle dans le droit suisse de la concurrence.

Riassunto

L'11 aprile 2023 il Consiglio nazionale ha accolto il postulato della sua Commissione dell'economia e dei tributi (CET-N) del 4 aprile 2023 (23.3444) «Fusione tra UBS e CS. Valutazione dell'importanza dal profilo del diritto della concorrenza e dell'economia nazionale». Il postulato incarica il Consiglio federale di redigere un rapporto sull'importanza della fusione delle due grandi banche dal profilo dell'economia nazionale. Il rapporto deve, da un lato, illustrare come si possono garantire e rafforzare ulteriormente i vantaggi economici del settore bancario per l'economia interna svizzera e il settore delle esportazioni e, dall'altro, esaminare la necessità di intervenire in materia di diritto della concorrenza, in particolare per quanto riguarda lo strumento dell'indagine settoriale.

Per valutare in dettaglio gli effetti della fusione sull'economia svizzera in termini di concorrenza, la Segreteria di Stato dell'economia (SECO) ha commissionato uno studio all'istituto di ricerca BAK Economics. In base allo studio, la fusione tra UBS e Credit Suisse (CS) ha ridotto la concorrenza in alcuni settori, in particolare per quanto riguarda i crediti aziendali ingenti, i finanziamenti consortili strutturati, operazioni di emissione in CHF o la global custody, ossia la custodia di titoli. Una parte delle aziende e delle casse pensioni interpellate segnala in tali comparti prezzi più elevati o una disponibilità ancora più limitata. Finora, tuttavia, non sono stati constatati effetti negativi su vasta scala a livello di prezzi, margini o posizioni negoziali, ovvero gli effetti osservati non possono essere attribuiti in modo univoco alla fusione. Sono peraltro numerosi gli ostacoli per accedere a determinati mercati (ad es. requisiti elevati in termini di infrastrutture e competenze tecniche, effetti di scala pronunciati), nella maggior parte dei casi di natura strutturale. Pertanto, anche se la regolamentazione dovesse diminuire non si può presumere che i concorrenti interpellati aumenterebbero in modo significativo le loro quote di mercato.

Solo nel settore del corporate banking si potrebbero riconsiderare alcune restrizioni giuridiche e strategiche al fine di promuovere in modo mirato la concorrenza. Le banche cantonali sono limitate nella loro attività commerciale dal loro mandato di diritto pubblico, dal loro orientamento regionale e da una politica di rischio conservativa. Nel caso di PostFinance, la restrizione principale è costituita in particolare dal divieto di concedere crediti e ipoteche. Nell'ambito delle competenze della Confederazione è quindi opportuno valutare se l'abolizione o l'adeguamento di tale divieto, unitamente ad esempio a una liberalizzazione di PostFinance, potrebbe rafforzare la concorrenza nel settore dei crediti aziendali.

Nel complesso, gli strumenti del diritto della concorrenza esistenti si sono rivelati efficaci nel contesto della fusione UBS/CS. Tuttavia, sulla base delle raccomandazioni della Commissione della concorrenza (COMCO) e della Commissione parlamentare d'inchiesta (CPI), occorre apportare adeguamenti mirati al controllo delle concentrazioni nell'ordinanza concernente il controllo delle concentrazioni di imprese (OCCI). Bisognerebbe specificare che la FINMA è tenuta a effettuare un esame approfondito (fase II) se dall'esame preliminare emergono indizi di una posizione dominante sul mercato. Inoltre, all'articolo 17 OCCI andrebbe precisato il momento in cui la COMCO deve essere coinvolta quando la FINMA subentra al controllo delle concentrazioni ai sensi dell'articolo 10 capoverso 3 LCart. Inoltre, la FINMA e la COMCO hanno dichiarato la loro disponibilità a stipulare un memorandum d'intesa sulla cooperazione nell'ambito dell'assistenza amministrativa.

Da ultimo il postulato 23.3444 della CET-N chiede di valutare la necessità di introdurre lo strumento dell'indagine settoriale. Questo strumento può contribuire a individuare

distorsioni della concorrenza in determinati settori economici, ma comporterebbe allo stesso tempo, se accompagnato da misure correttive, una certa svolta nel diritto svizzero della concorrenza, verso una regolamentazione più proattiva. Ciò aumenterebbe gli oneri amministrativi e l'incertezza giuridica per le imprese. Per questi motivi, sarebbe opportuno non introdurlo nel diritto svizzero della concorrenza.

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung.....	2
Résumé	4
Riassunto	6
Tabellenverzeichnis	9
Abkürzungsverzeichnis	9
1 Einleitung	10
2 Volkswirtschaftliche Auswirkungen des Zusammenschlusses UBS/CS	11
2.1 Ausgangslage	11
2.2 Auswirkungen des Zusammenschlusses auf ausgewählte Märkte.....	12
2.3 Markteintrittshürden	13
2.4 Schlussfolgerungen	15
3 Wettbewerbspolitische Beurteilung.....	15
3.1 Einleitende Bemerkungen.....	15
3.2 Bestehendes Instrumentarium der Wettbewerbsbehörden	17
3.2.1 WEKO	17
3.2.2 Preisüberwacher	19
3.2.3 FINMA (bei Bankenzusammenschlüssen).....	20
3.3 Wettbewerbsrechtlicher Handlungsbedarf	21
3.4 Empfehlungen des Bundesrats	21
3.4.1 Ausnahmsweise Zulassung von Bankenzusammenschlüssen aus überwiegendem öffentlichem Interesse	22
3.4.2 Prüfstand	23
3.4.3 Verfahrensregelungen	23
3.4.4 Begriff des Gläubigerschutzes i.S.d. Art. 10 Abs. 3 KG	24
3.4.5 Frühzeitiger Einbezug der WEKO durch die FINMA.....	24
3.4.6 Regelungen betreffend Amtshilfe zuhanden der WEKO	25
4 Prüfung der Einführung einer Sektoruntersuchung.....	26
4.1 Ausgangslage und Definition	26
4.2 Argumente für die Einführung einer Sektoruntersuchung.....	27
4.3 Bestehende Sektoruntersuchungen im Ausland.....	29
4.3.1 Marktstudien.....	30
4.3.2 Marktuntersuchungen	31
4.4 Argumente gegen die Einführung einer Sektoruntersuchung.....	32
4.5 Mögliche Ausgestaltung einer Sektoruntersuchung in der Schweiz	33
4.6 Empfehlung des Bundesrates	36
5 Zusammenfassung	37
6 Anhang	39
6.1 Wortlaut des Postulats	39
6.2 Tabellarische Übersicht zu den volkswirtschaftlichen Auswirkungen des Zusammenschlusses auf einzelne Märkte	40
6.3 Volkswirtschaftliche Auswirkungen des Zusammenschlusses auf einzelne Märkte	43
6.3.1 Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen	43
6.3.2 Fonds und fondsähnliche Produkte	44
6.3.3 Global Custody	46

6.3.4	Anlageklasse Schweizer Immobilien	47
6.3.5	Passives Asset Management.....	48
6.3.6	Fondsleitung für Einanlegerfonds	49
6.4	Tabellarische Übersicht bestehender Sektoruntersuchungen im Ausland.....	51

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Auswirkungen Zusammenschluss und Markteintrittshürden in betroffenen Märkten	40
Tabelle 2: Übersicht bestehender Sektoruntersuchungen im Ausland	51

Abkürzungsverzeichnis

AGCM	Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato
AMAS	Asset Management Association Switzerland
BankG	Bankengesetz
BGÖ	Öffentlichkeitsgesetz
CMA	Competition and Market Authority
CS	Credit Suisse
DMA	Digital Markets Act
EU	Europäische Union
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz
KG	Kartellgesetz
KMU	Kleine und mittelgrosse Unternehmen
MoU	Memorandum of Understanding
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
PUK	Parlamentarische Untersuchungskommission
PüG	Preisüberwachungsgesetz
SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
SIEC-Test	Significant Impediment to Effective Competition Test
SNB	Schweizerische Nationalbank
VKU	Verordnung über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen
VwVG	Verwaltungsverfahrensgesetz
WAK-N	Wirtschafts- und Ausgabenkommission des Nationalrats
WEKO	Wettbewerbskommission
ZKB	Zürcher Kantonalbank

1 Einleitung

Das Postulat 23.3444 WAK-N «Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung» vom 4. April 2023 beauftragt den Bundesrat, in einem Bericht die volkswirtschaftliche Bedeutung des Zusammenschlusses von UBS und CS für Stabilität und Risiken des Finanzplatzes und der Gesamtwirtschaft darzulegen. Der Bericht soll:

- aufzeigen, wie der Nutzen für Binnenwirtschaft und Exportsektor gesichert und weiterentwickelt werden kann;
- prüfen, ob Handlungsbedarf bei Kompetenzen, Ressourcen oder Instrumenten (z. B. Sektoruntersuchung) der Wettbewerbsbehörde besteht.

Zudem soll der Bundesrat gemäss dem Postulat gegenüber der WEKO zum Ausdruck bringen, dass eine fundierte Analyse des Zusammenschlusses, inklusive möglicher Auflagen, sicherzustellen ist.

Der Bundesrat beantragte am 5. April 2023 die Annahme des Postulats; der Nationalrat nahm es am 11. April 2024 einstimmig an.¹

Seither sind mehrere Arbeiten erfolgt:

- Die WEKO publizierte am 25. September 2023 ihre Stellungnahme² nach Art. 10 Abs. 3 KG³ und Empfehlungen nach Art. 45 Abs. 2 KG. Sie erfüllte damit die Forderung des Postulats nach einer fundierten Analyse der Fusion, soweit ihr dies mit den vorliegenden Daten möglich war.
- Am 10. April 2024 veröffentlichte der Bundesrat den Too-Big-To-Fail-Bericht gemäss Art. 52 Bankengesetz (BankG)⁴ sowie die Aufträge des Parlaments.⁵ Der Bericht zeigt auf, wie die Regulierung angepasst werden soll, um Risiken für Wirtschaft und Steuerzahler weiter zu minimieren.
- Am 21. Mai 2024 schloss die FINMA das kartellrechtliche Kontrollverfahren zum Zusammenschluss ohne Bedingungen und Auflagen per Verfügung ab.⁶
- Am 17. Dezember 2024 legte die PUK ihren Bericht zur CS-Krise vor.⁷

Der vorliegende Postulatsbericht gliedert sich entsprechend in zwei Teile:

Abschnitt 2 analysiert die Wettbewerbssituation nach dem Zusammenschluss und baut dabei auf der WEKO-Analyse von September 2023 auf. Es untersucht die Wettbewerbssituation sowie Markteintrittshürden auf Märkten, bei denen die UBS gemäss der WEKO eine dominante Stellung hat. Darauf basierend wird beurteilt, wie der Nutzen für Binnenwirtschaft und Export gesichert und ausgebaut werden kann.

Abschnitte 3 und 4 prüfen den wettbewerbsrechtlichen Handlungsbedarf, beleuchten die Kompetenzverteilung zwischen WEKO und FINMA und analysieren die Vor- und Nachteile des Instruments der Sektoruntersuchung im Wettbewerbsrecht im Fall UBS/CS sowie im Allgemeinen.

¹ Vgl. AB 2023 N 706.

² Abrufbar unter: www.weko.admin.ch > Praxis > Entscheide.

³ SR 251

⁴ SR 952.0

⁵ Abrufbar unter: Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität.

⁶ Abrufbar unter: www.finma.ch > de > news > 2024 > 06 > Zusammenschluss von UBS und CS: FINMA schliesst Kontrollverfahren ab.

⁷ BBI 2025 515

2 Volkswirtschaftliche Auswirkungen des Zusammenschlusses UBS/CS

2.1 Ausgangslage

Der Finanzsektor, einschliesslich Banken, Versicherungen und Vermögensverwaltern, erfüllt fundamentale Funktionen für die Gesellschaft und die Wirtschaft. Das betrifft insbesondere die Versorgung der Realwirtschaft mit Liquidität und diversen Finanzierungsinstrumenten. Er erbringt ausserdem wichtige Dienstleistungen wie Exportfinanzierungen, Kapitalmarktdienstleistungen sowie Wertpapierverwahrung und Vermögensverwaltung. In der Schweiz trägt der Bankensektor rund 5 Prozent zur Gesamtwertschöpfung bei und beschäftigt etwa 110 000 Personen.⁸ Zudem ist der Schweizer Finanzplatz international ausgerichtet und führend in der grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung.

Ein funktionierender Wettbewerb ist Voraussetzung dafür, dass die Wirtschaftsakteure ihre Leistungen in hoher Qualität und zu marktgerechten Preisen anbieten können und langfristig innovativ bleiben. Mit dem Zusammenschluss von UBS und CS verbleibt in der Schweiz eine weltweit tätige Grossbank. Der Zusammenschluss hat entsprechend Auswirkungen auf den Wettbewerb in der Schweiz. Die WEKO hat die Auswirkungen im Rahmen ihrer Stellungnahme vom 25. September 2023 untersucht. Gemäss dieser Untersuchung besteht bei den meisten Finanzdienstleistungsbereichen der UBS auch nach dem Zusammenschluss weiterhin starker Wettbewerb, insbesondere durch die Kantonalbanken, die Raiffeisen Gruppe, die PostFinance oder die Auslandbanken.

Die WEKO stellte jedoch fest, dass die UBS in bestimmten Märkten eine dominante Marktstellung⁹ einnimmt. Betroffen sind das Corporate Banking für grosse Unternehmen und Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen (Firmenkredite, Exportfinanzierungen, internationaler Zahlungsverkehr und Platzierung von (insbesondere) CHF-Bondprodukten) sowie Teilbereiche des Asset Managements (Global Custody, passives Asset Management, Anlageklasse Schweizer Immobilien, Fondsleitung für Einanlegerfonds, Fonds und fondsähnliche Produkte). Laut der WEKO bieten die übrigen Banken, einschliesslich der Auslandbanken, in diesen Bereichen keine vollwertigen Alternativen zu den Leistungen der UBS.

Zur Beurteilung der wettbewerbspolitischen Folgen des Zusammenschlusses ging die WEKO in ihrer Stellungnahme wie folgt vor. Zunächst identifizierte sie mehrere Märkte, in denen Hinweise auf eine marktbeherrschende Stellung der UBS nach dem Zusammenschluss vorlagen. Diese Märkte wurden nach sachlichen und geografischen Kriterien abgegrenzt, was bedeutet, dass jede identifizierte Leistung marktspezifisch und nicht substituierbar mit Leistungen von anderen Märkten ist. Die Marktabgrenzung erfolgte in Abstimmung mit UBS und CS sowie auf Basis einer Marktbefragung von Konkurrenzbanken und weiteren Konkurrenzunternehmen. Anschliessend beurteilte die WEKO die wahrscheinlichen Auswirkungen auf den Wettbewerb in den betroffenen Märkten.

Abschnitt 2.2 fasst die Auswirkungen des Zusammenschlusses für alle Märkte mit potenziell marktbeherrschender Stellung der UBS zusammen und ergänzt diese um neue

⁸ Vgl. Oliver Wyman (2024), Der Schweizer Bankensektor: Rolle und Relevanz für die Schweiz, Studie im Auftrag der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), Abrufbar unter: www.swissbanking.ch > Medien & Politik > Publikationen > Bankenplatz Schweiz.

⁹Darunter versteht man eine wirtschaftlich starke Position, die es einem Unternehmen erlaubt, sich weitgehend unabhängig von anderen Marktteilnehmern zu verhalten. Im Gegensatz zur Marktbeherrschung, bei der kein wirksamer Wettbewerb mehr besteht, ist eine dominante Stellung nicht per se wettbewerbswidrig.

Evidenz. Abschnitt 2.3 beschreibt für jeden Markt die Markteintrittshürden. Abschnitt 2.4 erläutert die wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen und zeigt auf, wie der volkswirtschaftliche Nutzen gesichert und weiterentwickelt werden kann. Detailliertere Analysen zu allen untersuchten Märkten befinden sich im Anhang.

2.2 Auswirkungen des Zusammenschlusses auf ausgewählte Märkte

In ihrer Analyse identifizierte die WEKO in mehreren Märkten Anzeichen auf deutliche Veränderungen im Wettbewerbsfeld – insbesondere bei komplexen und spezialisierten Finanzdienstleistungen, in denen die CS vor dem Zusammenschluss eine zentrale Rolle spielte. Der Wegfall der CS stärkt die Marktstellung der UBS in diesen Bereichen spürbar. (vgl. Tabelle 1 in Anhang 6.2)

Im Corporate Banking für grosse Unternehmenskunden zeigt sich dies insbesondere bei substanziellen Firmenkrediten, strukturierten Konsortialfinanzierungen, Exportfinanzierungen sowie beim internationalen Zahlungsverkehr. In diesen Segmenten verfügten vor dem Zusammenschluss nur UBS und CS über die erforderliche Infrastruktur, Expertise und Risikotragfähigkeit, um diese Dienstleistungen im gewünschten Umfang und auf internationalem Niveau anzubieten. Im Bereich der Exportfinanzierung arbeiteten die UBS und CS komplementär: UBS bediente vor allem kleine und mittlere Unternehmen (KMU), CS fokussierte sich auf grössere Käuferkredite und strukturierte Produkte. Nichtsdestotrotz entfällt mit dem Zusammenschluss für viele Unternehmen grundsätzlich die wichtigste Alternative zur UBS. Die WEKO sieht darin ein erhebliches Risiko für einen Verlust an Wettbewerb, insbesondere im Hinblick auf Preise, Margen und Verhandlungspositionen der Kundinnen und Kunden.

Ähnlich sieht die Situation im Emissionsgeschäft von CHF-Bondprodukten aus, wo die WEKO eine dominante Position der fusionierten UBS feststellte. Aufgrund der notwendigen Kombination aus Marktkenntnis, Emissionsinfrastruktur und Platzierungskraft bestehen in der Schweiz kaum Anbieter, die diesen Service in vergleichbarer Qualität anbieten können. Die WEKO weist darauf hin, dass dies zu einer Abhängigkeit institutioneller Kunden von der UBS führen und sich dämpfend auf die Preisdisziplin auswirken kann.

Auch im Asset Management stellt die WEKO in mehreren Teilbereichen eine hohe Marktkonzentration fest – insbesondere im Geschäft mit institutionellen Kunden, das bereits vor dem Zusammenschluss stark durch UBS und CS geprägt war. Im Bereich Global Custody etwa erreicht der gemeinsame Marktanteil rund 50 Prozent. Viele verbleibende Anbieter können laut WEKO keine gleichwertigen Leistungen erbringen – wegen fehlender Infrastruktur, Expertise oder mangelnder Skalierbarkeit. Diese Angebotsverengung birgt das Risiko höherer Preise oder schlechterer Konditionen für institutionelle Kunden, insbesondere Pensionskassen.

Im passiven Asset Management, d. h. bei indexbasierten Anlagelösungen, liegt der kombinierte Marktanteil gar bei etwa 70 Prozent. Dies birgt das Risiko struktureller Abhängigkeiten für institutionelle Anleger. Auch die spezialisierten Segmente Schweizer Immobilienfonds oder Einanlegerfonds¹⁰ bewertet die WEKO kritisch.

Insgesamt kommt die WEKO zum Schluss, dass keine formelle Marktbeherrschung im Sinne des KG vorliegt. Sie sieht in den beschriebenen Märkten aber erhebliche Risiken für den funktionierenden Wettbewerb.

Zur Ergänzung dieser Analyse hat das SECO bei BAK Economics eine Folgestudie in Auftrag gegeben. Ziel war es, die Marktentwicklung seit dem Zusammenschluss zu

¹⁰ Einanlegerfonds: Ein Investmentfonds, der speziell für einen einzelnen institutionellen Anleger aufgelegt wird.

untersuchen – insbesondere in jenen Bereichen, in denen die WEKO auf mögliche marktbeherrschende Strukturen hingewiesen hatte. Die Studie basiert auf Umfragen bei Unternehmen, Pensionskassen und Konkurrenzbanken sowie auf ergänzenden Experteninterviews. Untersucht wurden unter anderem Veränderungen bei Preisen, Verfügbarkeit und Qualität von Finanzdienstleistungen.

Die Ergebnisse bestätigen das von der WEKO gezeichnete Bild: Der Finanzdienstleistungsmarkt bleibt insgesamt funktionstüchtig, weist aber punktuelle Lücken oder Risiken auf. Besonders betroffen sind Firmenkredite, strukturierten Konsortialfinanzierungen, das CHF-Emissionsgeschäft und Global Custody. Große Unternehmen berichten von gestiegenen Preisen und eingeschränkter Verfügbarkeit, während Pensionskassen vor allem die reduzierte Auswahl bei Global Custody thematisieren. Bei strukturierten Konsortialfinanzierungen scheinen alternative Anbieter kaum als Leadbanken aufzutreten, und im Emissionsgeschäft wird die UBS auch als nahezu alternativlos wahrgenommen. Diese Einschätzungen stammen mehrheitlich von früheren CS-Kunden.

Die Studienergebnisse sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren. Erstens lag die Rücklaufquote bei lediglich 16 Prozent, wodurch die Stichprobe höchstwahrscheinlich nicht repräsentativ ist. Zweitens haben sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen seit dem Zusammenschluss deutlich verändert (z. B. Zinsumfeld). Es ist daher nicht auszuschliessen, dass gewisse beobachtete Entwicklungen auch unabhängig vom Wegfall der CS eingetreten wären, etwa durch gestiegene Refinanzierungskosten oder allgemein zurückhaltendere Kreditvergabe. Drittens hat der Wegfall der CS nicht zu einer Kreditklemme geführt. Laut dem Finanzstabilitätsbericht der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom Juni 2025 nahm die Kreditvergabe auf aggregierter Ebene sogar leicht zu. Die SNB sieht derzeit keine Anzeichen für systemische Engpässe bei der Kreditversorgung der Realwirtschaft.

Vor diesem Hintergrund liefert die Studie eine punktuelle Ergänzung zur WEKO-Analyse. Die Ergebnisse liefern Hinweise auf spezifische Herausforderungen einzelner Unternehmen, aber keine generellen Aussagen über den Zustand des Wettbewerbs im gesamten Schweizer Finanzsektor.

2.3 Markteintrittshürden

Die WEKO stellte in ihrer Stellungnahme fest, dass der Marktzutritt in mehreren der potenziell problematischen Bereiche mit erheblichen Hürden verbunden ist. Dies gilt sowohl für neue Anbieter als auch für bestehende Wettbewerber, die ihr Angebot ausbauen möchten.

Diese Eintrittsbarrieren sind vielfältiger Natur: Insbesondere in Bereichen wie Exportfinanzierungen, strukturierten Konsortialkrediten oder Global Custody erfordert der Aufbau eines konkurrenzfähigen Angebots erhebliche Investitionen in spezifische Infrastrukturen und technische Expertise oder setzt eine ausgeprägte internationale Vernetzung voraus. Darüber hinaus weist die WEKO auf weitere strukturelle Hindernisse hin – etwa regulatorische Vorgaben, ausgeprägte Skaleneffekte sowie eine Präferenz für Anbieter mit Sitz in der Schweiz. Zu den regulatorischen Anforderungen zählen unter anderem Bewilligungen der FINMA sowie die Einhaltung spezifischer Melde- und Transparenzpflichten, wie sie beispielsweise für Fondsleitungen, das Global Custody oder das Emissionsgeschäft gelten. Der sogenannte «Home Bias», der durch die lokale Präsenz und vertiefte Kenntnisse der Schweizer Steuergesetzgebung begründet wird, trägt wesentlich zur Verfestigung bestehender Marktpositionen bei. Dies erschwert neuen Anbietern zusätzlich den Zugang zum Markt. Tabelle 1 im Anhang bietet einen detaillierten Überblick über die Eintrittsbarrieren für alle betroffenen Märkte.

Die Studienergebnisse von BAK bestätigen, dass in vielen der untersuchten Märkte substantielle Eintrittshürden bestehen – unter anderem in den Bereichen strukturierte Konsortialfinanzierungen, substantielle Firmenkredite, Global Custody und CHF-Emissionsgeschäft, in denen nach dem Zusammenschluss eine starke Angebotskonzentration festgestellt wurde.

Die befragten Kantonalbanken nennen vor allem strategische Überlegungen, die begrenzte Marktgrösse und fehlende Expertise als wesentliche Hindernisse für einen Ausbau ihres Angebots. Die Marktpräsenz der UBS wird dabei nicht als entscheidende Eintrittsbarriere wahrgenommen – vielmehr geben die meisten Kantonalbanken an, auch im Fall eines Rückzugs der UBS keine Ausweitung ihrer Aktivitäten in den analysierten Märkten zu planen. Eine Ausnahme bildet das aktive Asset Management: In diesem Bereich würden sich die Kantonalbanken bei einem Rückzug der UBS tendenziell stärker engagieren.

Die befragten Auslandsbanken bewerten die Markteintrittshürden insgesamt als bedeutender. Sie verweisen insbesondere auf interne strategische Prioritäten, die starke Marktstellung bestehender Anbieter sowie hohe Markteintrittskosten. Die Einschätzungen der Auslandsbanken deuten auf einen ausgeprägten „Home Bias“ im Bankensektor hin. Regulatorische Anforderungen werden von Auslandsbanken deutlich häufiger als Hemmnis genannt als von Kantonalbanken.¹¹ Auch im aktiven Asset Management wären rund die Hälfte der Auslandsbanken grundsätzlich bereit, ihr Angebot bei einem Rückzug der UBS zu erweitern. In anderen Segmenten – insbesondere bei Immobilienanlagen, dem CHF-Emissionsgeschäft und der Fondsleitung für Einanlegerfonds – sehen Auslandsbanken jedoch selbst im Falle eines Marktaustritts der UBS kein Expansionspotenzial.

Auch die befragten Expertinnen und Experten bestätigen, dass der Marktzutritt in mehreren Bereichen durch strukturelle Hürden erschwert wird. Hervorgehoben werden insbesondere der Reputationsvorsprung etablierter Anbieter sowie der verbreitete Home Bias auf Anbieter- und Nachfrageseite. Zudem sei der Aufbau eines profitablen Portfolios meist mit einem Zeithorizont von über fünf Jahren verbunden – ein zu langer und teurer Prozess für viele global ausgerichtete Institute mit Fokus auf Skalierung. Für diese Anbieter sei es wirtschaftlich attraktiver, sich auf das kommissionsbasierte Geschäft zu konzentrieren. Ein breiter Eintritt in den Firmenkundenmarkt würde zudem erhebliche Investitionen in Infrastruktur erfordern. Das regulatorische Umfeld wird von den meisten Expertinnen und Experten als stabil und liberal eingeschätzt und steht nicht im Zentrum der Eintrittsproblematik.

Nach Einschätzung der Expertinnen und Experten ist nicht davon auszugehen, dass Kantonal- oder Auslandsbanken die durch den Wegfall der CS entstandenen Angebotslücken vollumfänglich schliessen werden. Kantonalbanken agieren innerhalb föderaler Vorgaben, verfolgen konservative Risikoansätze und zeigen sich in komplexen, international geprägten Geschäftsfeldern wie Global Custody oder CHF-Anleiheemissionen eher zurückhaltend. Einzelne Institute beteiligen sich zwar punktuell an Kreditkonsortien oder bauen ihr Angebot im Firmenkundengeschäft aus, ein systematischer Markteintritt ist jedoch nicht erkennbar. Auslandsbanken wiederum konzentrieren sich vorwiegend auf Nischen, in denen sie auf bestehende Konzerninfrastrukturen zurückgreifen oder Skalenvorteile realisieren können. Der Schweizer Markt wird insgesamt selten als prioritäres Wachstumsfeld betrachtet – nicht zuletzt wegen begrenztem Volumen, hohen Fixkosten und gefestigter Kundenbindungen auf Nachfrageseite. Aus Sicht der befragten Experten und Expertinnen ist daher nicht zu erwarten, dass

¹¹ In den Experteninterviews werden vor allem Hürden im Zusammenhang mit rechtlichen Rahmenbedingungen hervorgehoben, insbesondere die Lex Koller und die Stempelsteuer.

sich die durch den Zusammenschluss entstandenen strukturellen Engpässe kurzfristig durch neue Anbieter kompensieren lassen.

2.4 Schlussfolgerungen

Während der Zusammenschluss von UBS/CS in gewissen Märkten zu Wettbewerbs-einbussen geführt hat, sind bislang keine flächendeckenden negativen Auswirkungen auf Preise, Margen oder Verhandlungspositionen festzustellen - beziehungsweise lassen sich die beobachteten Effekte nicht eindeutig dem Zusammenschluss zuweisen.

Die betroffenen Märkte sind jedoch mit zahlreichen Eintrittshürden konfrontiert. Dazu zählen insbesondere hohe Anforderungen an die Infrastruktur und technische Expertise, ausgeprägte Skaleneffekte sowie eine Präferenz der Kunden für Anbieter mit Sitz in der Schweiz. Ein Grossteil dieser Hürden ist struktureller Natur. Selbst bei einem Abbau regulatorischer Vorgaben oder bei günstigeren rechtlichen Rahmenbedingungen ist daher nicht davon auszugehen, dass die meisten befragten Konkurrenten ihre Marktanteile signifikant ausweiten könnten.

Einzig im Bereich Corporate Banking könnten gewisse rechtliche und strategische Einschränkungen überdacht werden, um den Wettbewerb gezielt zu fördern. Kantonalbanken sind durch ihren öffentlich-rechtlichen Auftrag, ihre regionale Ausrichtung sowie eine konservative Risikopolitik in ihrer Geschäftstätigkeit begrenzt. Bei PostFinance stellt insbesondere das Kredit- und Hypothekenvergabeverbot die zentrale Einschränkung dar. Im Verantwortungsbereich des Bundes ist daher zu erwägen, ob eine Aufhebung oder Anpassung dieses Verbots in Verbindung z.B. mit einer Liberalisierung der PostFinance den Wettbewerb im Firmenkreditgeschäft stärken könnte.¹²

3 Wettbewerbspolitische Beurteilung

3.1 Einleitende Bemerkungen

Ausgangslage

Der Zusammenschluss UBS/CS innerhalb einer Woche hat Fragen zum Handlungsbedarf bei den wettbewerbsrechtlichen Rahmenbedingungen aufgeworfen (vgl. zu Grunde liegendes Postulat 23.3444 WAK-N). Darüber hinaus haben WEKO und PUK Handlungsbedarf diesbezüglich festgestellt. Die Forderung der Einführung des Instruments der Sektoruntersuchung hat auch die Motion 24.4590 Rüegsegger «Sektoruntersuchung einführen. Strukturelle Wettbewerbsprobleme lösen» aufgenommen, welche im Parlament noch nicht behandelt wurde.¹³

¹² Der Bundesrat hatte mit dem Geschäft 21.048 «Postorganisationsgesetz (POG). Teilrevision» dem Parlament unter anderem beantragt, das Kredit- und Hypothekenvergabeverbot der PostFinance aufzuheben, ohne gleichzeitig einen vollständigen Verkauf der PostFinance an Personen ausserhalb des Bundes vorzusehen. Sowohl National- als auch Ständerat sind nicht auf diese Vorlage eingetreten. In der Botschaft zu diesem Geschäft vertrat der Bundesrat die Auffassung, an der er weiterhin festhält, dass eine Kredit- und Hypothekenvergabe durch die PostFinance bei einer mehrheitlich privaten Beteiligung ohnehin zulässig sei, weshalb die Diskussion zur Verfassungsmässigkeit mit Umsetzung der Vorlage an Bedeutung verlieren würde. In der Botschaft wurde demgegenüber die vom BJ auch weiterhin vertretene Auffassung ausgewiesen, wonach die Kredit- und Hypothekenvergabe erst dann zulässig sei, wenn die PostFinance vollständig privatisiert ist. Solange die Post Anteile an der PostFinance halte, sei die PostFinance laut BJ dem Bund zuzurechnen, womit eine Kredit- und Hypothekenvergabe durch PostFinance als verfassungswidrig zu beurteilen sei. Die Aufhebung des Kredit- und Hypothekenvergabeverbots nach Art. 3 Abs. 3 Postorganisationsgesetz (SR 783.1) erfordere die Schaffung einer Grundlage in der Bundesverfassung, wonach der Bund Kredite und Hypotheken an Dritte vergeben kann.

¹³ Siehe auch Interpellation 23.3469 Gigon vom 11. April 2023 «Neue Megabank Credit Suisse/UBS. Wie müssen wir unsere Gesetzgebung anpassen, um den Wettbewerb zu gewährleisten?».

Empfehlungen der WEKO

In ihrer Stellungnahme vom 25. September 2023 empfahl die WEKO Folgendes zur Weiterentwicklung des Kartellrechts:

1. Es solle klargestellt werden, dass das zweistufige Verfahren nach Art. 32 ff. KG und der VKU¹⁴ auch für die FINMA gilt. Dies betrifft Fälle, in denen sie bei Zusammenschlüssen von Banken gemäss Art. 10 Abs. 3 KG an die Stelle der WEKO tritt.
2. Es solle genauer definiert werden, was unter dem Begriff des «Gläubigerschutzes» im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG und Art. 17 VKU zu verstehen sei.
3. In Art. 17 VKU solle ein neuer Absatz klarstellen, dass die FINMA die WEKO umgehend informieren muss, wenn ein Zusammenschluss im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG vorliegen – spätestens bei einem Gesuch um vorzeitigen Vollzug nach Art. 10 Abs. 3 KG.
4. Das Instrument der Sektoruntersuchung nach europäischem Vorbild solle sowohl Eingang in das KG als auch das Preisüberwachungsgesetz¹⁵ (PüG) finden.
5. Die Regelung der Amtshilfe gegenüber der WEKO und ihrem Sekretariat gemäss KG solle präzisiert werden, indem Art. 41 KG um einen zweiten Satz ergänzt wird.¹⁶

Empfehlungen der PUK

In ihrem Bericht vom 17. Dezember 2024 hat die PUK dem Bundesrat die Empfehlung Nr. 20 zu den kartellrechtlichen Bestimmungen vorgelegt:

Die Kommission lädt den Bundesrat ein, die gesetzliche Bestimmung, dass die FINMA die Kompetenzen der WEKO in bestimmten Fällen übernehmen kann, zu überprüfen. Die Kommission sieht Klärungsbedarf insbesondere bei der Definition des Begriffs «Gläubigerschutz» sowie hinsichtlich des Zeitpunkts des Einbeugs der WEKO durch die FINMA.

Der Bundesrat hat hierzu im Rahmen seiner Stellungnahme zum PUK-Bericht vom 20. Dezember 2024 festgehalten:

Was den Einbezug der WEKO betrifft, so kommt die PUK zum Schluss, dass mit einem früheren Einbezug das Fachwissen der WEKO in die Vorbereitungen und Verhandlungen hätte einfließen können. Der Bundesrat kann die Haltung der PUK nachvollziehen. Aus Geheimhaltungsgründen war es jedoch notwendig, den Kreis der involvierten Stellen möglichst lange klein zu halten.

In ihrem Bericht äussert sich die PUK zudem zur Priorisierung des Begriffs Gläubigerschutz gegenüber den Anliegen des Wettbewerbsrechts. Da die FINMA die Kompetenzen der WEKO übernehmen kann, wenn sie dies mit dem Gläubigerschutz begründet, und die Stellungnahme der WEKO für die FINMA nicht verbindlich ist, empfiehlt die Kommission, den Begriff «Gläubigerschutz»

¹⁴ SR **251.4**. Hierbei handelt es sich nicht um eine amtliche, aber in der Praxis geläufige Abkürzung.

¹⁵ SR **942.20**

¹⁶ Art. 41 KG lautet: «Amtsstellen des Bundes und der Kantone sind verpflichtet, an Abklärungen der Wettbewerbsbehörden mitzuwirken und die notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen.» Die seitens der WEKO vorgeschlagene Ergänzung lautet: «Diese Bestimmung geht entgegenstehenden spezialgesetzlichen Verweigerungsgründen vor.».

klarer zu definieren. Der Bundesrat ist offen, diese Anregung näher zu prüfen. Gleichzeitig weist er darauf hin, dass im Fall der Krise der Credit Suisse bezüglich der Zuständigkeit der FINMA keine Unklarheiten bestanden.

Basierend auf den Empfehlungen der WEKO und der PUK stellt sich somit die Frage, ob das bestehende wettbewerbsrechtliche Instrumentarium genügt, um den Wettbewerb in den betroffenen Märkten sicherzustellen. Konkret: Muss das Wettbewerbsrecht aufgrund der Erkenntnisse aus dem Zusammenschluss von UBS/CS geändert werden?

3.2 Bestehendes Instrumentarium der Wettbewerbsbehörden

Die Wettbewerbsbehörden verfügen bereits über verschiedene wettbewerbsrechtliche Instrumente, um den Wettbewerb in den betroffenen Märkten sicherzustellen. Im Folgenden wird auf diejenigen mit der grössten Relevanz für den vorliegenden Bericht eingegangen.

3.2.1 WEKO

Marktbeobachtung und Vorabklärung

Die WEKO verfügt über das breit gefasste Instrument der «Marktbeobachtung» (Art. 45 Abs. 1 KG). Dieses niederschwellige Verwaltungshandeln dient der ersten Informationsbeschaffung auf Anzeige oder aus eigenem Anlass hin. Da sie kein Verwaltungsverfahren nach dem KG oder dem Verwaltungsverfahrensgesetz¹⁷ (VwVG) ist, kann die WEKO keine Auskünfte erzwingen und ist auf die Kooperation der Marktteilnehmer angewiesen. Das formlose Einstellen einer Marktbeobachtung hat für Unternehmen keine Folgen. Bei Hinweisen auf unzulässige Wettbewerbsbeschränkungen kann sie jedoch in eine Vorabklärung nach Art. 26 KG oder eine Untersuchung nach Art. 27 KG münden.¹⁸

Die Marktbeobachtung dient somit allgemein dem Erwerb von Grundkenntnissen über ein Marktgeschehen sowie im konkreten Einzelfall auch einem ersten Triage-Entscheid über die Eröffnung oder Nichteröffnung einer Vorabklärung oder Untersuchung. Mit dem informellen Verfahren der Vorabklärung wird hingegen konkret geprüft, ob effektiv Anhaltspunkte für eine unzulässige Wettbewerbsbeschränkung im Sinne des KG bestehen, welche die Eröffnung einer formellen Untersuchung begründen. Beide erfolgen typischerweise bei unklaren Fällen, die ein erstes bzw. ein zweites, genaueres «näheres Hinsehen» rechtfertigen. Dafür braucht es — anders als bei einer Untersuchung — keine Zustimmung des WEKO-Präsidiums. Ob eine Marktbeobachtung oder gleich eine Vorabklärung angezeigt ist, hängt von verschiedenen Faktoren ab: Wie substanziell hinsichtlich konkreter Wettbewerbsverstöße ist eine Anzeige? Können Informationen informell erhoben werden oder ist eine Auskunftspflicht nötig? Gibt es Hinweise auf weitere Wettbewerbsprobleme? Stehen genügend Ressourcen zur Verfügung? Eine Marktbeobachtung lässt sich rasch eröffnen und ebenso schnell wieder einstellen.

¹⁷ SR 172.021

¹⁸ Die inhaltliche Abgrenzung zwischen dem Instrument der «blossen» Marktbeobachtung und der Vorabklärung gemäss Art. 26 KG ist nicht scharf. Erstere ist reines Verwaltungshandeln, zweitere ein informelles Vorverfahren. Damit geht einher, dass das VwVG in beiden Fällen nicht anwendbar ist (vgl. BGE 135 II 60 E. 3.1.3, *Credit Suisse*). Mit beiden Instrumenten sollen untersuchungswürdige Fälle ausgesondert werden.

Eine Vorabklärung endet stets mit einem formellen Schlussbericht, der in der Regel veröffentlicht wird. Bei einer Marktbeobachtung erfolgt kein Schlussbericht, der veröffentlicht wird. Ebenso wird die Eröffnung einer Marktbeobachtung nicht publiziert.

Damit sind Marktbeobachtungen ein erstes niederschwelliges und vergleichsweise schwaches Instrument der Wettbewerbsbehörden. Sie sind aber durchaus nützlich und zweckdienlich, um zu eruieren, ob die Eröffnung einer Vorabklärung oder sogar einer Untersuchung angezeigt ist. Unternehmen kommen Informationsersuchen der WEKO in Marktbeobachtungen oft freiwillig nach — nicht zuletzt, um eine Vorabklärung oder Untersuchung und damit eine Publikation ihres Namens zu vermeiden.

Missbrauchsaufsicht

Mit einer marktbeherrschenden¹⁹ sowie relativ marktmächtigen²⁰ Stellung eines oder mehrerer Unternehmen gehen gemäss Art. 7 KG gewisse Verhaltenspflichten einher. Das KG verbietet dabei nicht die Stellung an sich, sondern nur deren Missbrauch. Was genau als Missbrauch gilt, lässt sich nicht abschliessend definieren. Gemeinhin unterscheidet man zwischen Behinderungsmissbrauch²¹ und Ausbeutungsmissbrauch²². Art. 7 Abs. 2 KG nennt sieben sogenannte Regelbeispiele²³, die einen Missbrauch darstellen können. Insbesondere kann es verboten sein, Geschäftsbeziehungen zu verweigern (Art. 7 Abs. 2 Bst. a KG) oder Handelspartner bei Preisen oder sonstigen Geschäftsbedingungen zu diskriminieren (Art. 7 Abs. 2 Bst. b KG). Die Verwirklichung eines Regelbeispiels allein genügt jedoch nicht: Vorausgesetzt wird zudem, dass durch die Verhaltensweise des marktbeherrschenden oder relativ marktmächtigen Unternehmens ein anderes Unternehmen in der Aufnahme oder Ausübung des Wettbewerbs behindert oder die Marktgegenseite benachteiligt wird. Schliesslich darf keine sachliche Rechtfertigung («Legitimate Business Reasons») für das Verhalten gegeben sein.

Zusammenschlusskontrolle

Die kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle verfolgt einen präventiven Zweck und zielt darauf ab, künftige Wettbewerbsbeschränkungen zu vermeiden. Im Unterschied zur nachträglichen Verhaltenskontrolle nach Art. 5 und 7 KG ist die Fusionskontrolle somit ein Ex-ante-Instrument. Im geltenden Recht kann die WEKO gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. a KG bei Zusammenschlüssen intervenieren, wenn durch den Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt wird, durch die

¹⁹ Gemäss der Legaldefinition von Art. 4 Abs. 2 KG gelten als marktbeherrschende Unternehmen einzelne oder mehrere Unternehmen, die auf einem Markt als Anbieter oder Nachfrager in der Lage sind, sich von andern Marktteilnehmern (Mitbewerbern, Anbietern oder Nachfragern) in wesentlichem Umfang unabhängig zu verhalten.

²⁰ Gemäss der Legaldefinition von Art. 4 Abs. 2^{bis} KG gilt ein Unternehmen als relativ marktmächtig, wenn von ihm andere Unternehmen beim Angebot oder bei der Nachfrage einer Ware oder Leistung in einer Weise abhängig sind, dass keine ausreichenden und zumutbaren Möglichkeiten bestehen, auf andere Unternehmen auszuweichen.

²¹ Unter diesen Begriff fallen in erster Linie Massnahmen eines marktbeherrschenden Unternehmens, die gegen aktuelle oder potenzielle Konkurrenten gerichtet sind, die auf dem Markt, auf dem eine marktbeherrschende Stellung besteht, oder auf einem benachbarten Markt tätig sind. Zudem können hierunter auch Massnahmen des marktbeherrschenden Unternehmens fallen, durch die andere Unternehmen im Wettbewerb behindert werden.

²² Unter dem Begriff versteht man die missbräuchliche Ausnutzung der Marktgegenseite durch ein marktbeherrschendes Unternehmen in dem Sinn, dass Leistung und Gegenleistung in einem krassen Missverhältnis zueinanderstehen. Auswirkungen auf das Wettbewerbsverhältnis zwischen zwei Unternehmen sind daher nicht erforderlich. Die jeweilige Marktgegenseite kann sowohl aus Unternehmen als auch aus anderen Marktteilnehmern, beispielsweise Konsumentinnen und Konsumenten oder die öffentliche Hand, bestehen.

²³ Hierunter versteht man im Rahmen des vorliegenden Berichts die Beispieltatbestände von Art. 7 Abs. 2 KG, deren Verwirklichung jeweils einen Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung darstellen kann. Typisch für diese Regelbeispiele ist eine grundsätzlich hohe Eingriffsschwelle.

der wirksame Wettbewerb beseitigt werden kann («qualifizierte» Marktbeherrschung). Zudem dürfen gemäss Art. 10 Abs. 2 Bst. b KG die Nachteile dieser marktbeherrschenden Stellung nicht durch eine Verbesserung der Wettbewerbsverhältnisse auf anderen Märkten überwiegen.

Die zurzeit im Parlament hängige KG-Teilrevision beinhaltet eine Modernisierung der Zusammenschlusskontrolle.²⁴ Künftig soll die WEKO gemäss Art. 10 Abs. 2 E-KG intervenieren können, wenn ein Zusammenschluss den Wettbewerb signifikant behindert. Dies gilt insbesondere, wenn eine marktbeherrschende Stellung entsteht oder verstärkt wird und die Nachteile nicht durch spezifische Effizienzgewinne ausgeglichen werden. Damit würde der bisherige qualifizierte Marktbeherrschungstest durch den international etablierten *Significant Impediment to Effective Competition Test* (SIEC-Test) abgelöst. Die Zusammenschlusskontrolle wird sich damit stärker an ökonomischen Prinzipien orientieren und zielgerichteteter werden, da sie den Verlust an Wettbewerb direkter adressiert.

Hängige Verfahren betreffend die UBS

Gegenwärtig sind keine aus dem Zusammenschluss folgenden Verfahren der WEKO, ihres Sekretariats oder des Preisüberwachers gegenüber der UBS hängig.

Allerdings hat der Preisüberwacher am 4. Juli 2024 angekündigt, dass die UBS in einigen Märkten eine marktmächtige beziehungsweise marktbeherrschende Stellung habe und unterstellte sie daher der Preismissbrauchsüberwachung.²⁵ Dies erfolgt nach Konsultation mit der WEKO, der FINMA und der SNB im Sinne von Art. 5 PÜG. Im Jahresbericht 2024 wies er auf zahlreiche Beschwerden von privaten wie geschäftlichen Kundinnen und Kunden hinsichtlich Konditionenanpassungen hin.²⁶ Zu diesem Zeitpunkt hatte er auch bereits eine Marktbeobachtung zu den Zinsspannen bei Krediten eröffnet.²⁷

Zurzeit ist unabhängig von dem vorliegend gegenständlichen Zusammenschlussverfahren nur eine Untersuchung vor der WEKO hängig, bei der die UBS die Untersuchungsadressatin ist. Gegenstand des Verfahrens ist der Verdacht einer unzulässigen Wettbewerbsabrede zwischen mehreren Schweizer Finanzinstituten betreffend den Boykott internationaler Anbieter mobiler Bezahlösungen.²⁸

3.2.2 Preisüberwacher

Marktbeobachtung

Gemäss Art. 8 PÜG kann der Preisüberwacher aufgrund von Meldungen oder eigener Beobachtungen prüfen, ob Anhaltspunkte für eine missbräuchliche Preiserhöhung oder -beibehaltung vorliegen.

Beteiligte an Wettbewerbsabreden, marktmächtige Unternehmen sowie am Markt beteiligte Dritte müssen dem Preisüberwacher alle erforderlichen Auskünfte erteilen und die notwendigen Unterlagen zur Verfügung stellen. Dritte sind gemäss Art. 17 PÜG nicht zur Offenlegung von Fabrikations- oder Geschäftsgeheimnissen verpflichtet. In der Praxis werde gemäss Preisüberwacher aber von den betroffenen Unternehmen in

²⁴ Das Parlament führt das Dossier unter der Nummer 23.047.

²⁵ Vgl. www.preisueberwacher.admin.ch > Dokumentation > Medienmitteilungen > 2024 > Preisüberwacher stellt UBS unter Beobachtung.

²⁶ Vgl. Jahresbericht des Preisüberwachers 2024, RPW 2024/5, S. 1431.

²⁷ Vgl. Jahresbericht des Preisüberwachers 2024, RPW 2024/5, S. 1431, 1437.

²⁸ Vgl. www.weko.admin.ch > Medien > Medieninformationen > Medienmitteilungen 2018 > WEKO eröffnet Untersuchung gegen Schweizer Finanzinstitute.

einigen Fällen die Zuständigkeit des Preisüberwachers grundsätzlich verneint, was eine zeitnahe Herausgabe von Informationen erschwere.²⁹

Der Preisüberwacher publiziert regelmässig Studien und Analysen aus Marktbeobachtungen, bspw. zu den Fernwärmtarifen, zu den Wasser-, Abwasser- und Abfallgebühren oder zu den Margen von Raffinerien und Tankstellen.³⁰ Er illustriert damit bspw. Preisentwicklungen bei Gebühren und sorgt so für mehr Transparenz.

Missbrauchsaufsicht

Das PüG bezweckt die Bekämpfung von Preismissbräuchen. Gemäss Art. 4 Abs. 2 PüG gehört dazu insbesondere, missbräuchliche Preiserhöhungen oder -beibehaltungen zu verhindern oder zu beseitigen. Das Gesetz gilt für Preise von Waren, Dienstleistungen und Krediten (Art. 1 PüG), ausgenommen sind insbesondere Löhne und SNB-Kreditgeschäfte.

Erfasst werden Unternehmen, die Wettbewerbsabreden im Sinne des KG schliessen sowie marktmächtige Unternehmen des privaten und des öffentlichen Rechts. Sofern der wirksame Wettbewerb aufgrund einer dieser beiden Tatbestände nicht funktioniert, kann der Preisüberwacher einschreiten. Gemäss Art. 12 PüG kann ein Preismissbrauch nur vorliegen, wenn die Preise auf dem betreffenden Markt nicht das Ergebnis wirksamen Wettbewerbs sind.

3.2.3 FINMA (bei Bankenzusammenschlüssen)

Bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne des Bankengesetzes (BankG)³¹ kann die FINMA gemäss Art. 10 Abs. 3 KG die kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle ausnahmsweise übernehmen, wenn sie dies aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erachtet. In diesem Fall tritt sie an die Stelle der WEKO und hat das Zusammenschlusskontrollverfahren nach den Vorgaben des KG und der VKU durchzuführen. Sie ist dabei verpflichtet, die WEKO zur Stellungnahme einzuladen. Die WEKO beurteilt sodann zuhanden der FINMA die Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb.

Die FINMA erhält damit die alleinige Entscheidungskompetenz und hat sowohl gläubigerschutzrechtliche als auch wettbewerbsrechtliche Aspekte gesamthaft zu würdigen. Sie darf dabei jedoch die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigen (Art. 10 Abs. 3 Satz 1 KG). Mit ihrem Entscheid vom 19. März 2023, den vorzeitigen Vollzug des Bankenzusammenschlusses UBS/CS zu genehmigen, hat sie diese Bestimmung angewandt. Am 18. Juni 2024 schloss die FINMA das Zusammenschlussverfahren UBS/CS gemäss Art. 10 i.V.m. Art. 32 ff. KG ohne die Verfügung von Bedingungen und Auflagen ab. Die FINMA führte dabei lediglich eine Art Phase-I-Prüfung (vorläufige Prüfung, Art. 32 KG) durch, da sie das unter Art. 10 Abs. 3 KG durchgeführte Verfahren als «ein Fusionskontrollverfahren *sui generis*» begriff, ohne dies näher zu begründen³² (vgl. Abschnitt 3.4.3). Auf eine Phase-II-Prüfung (vertiefte Prüfung, Art. 33 KG) verzichtete sie – trotz der entgegenstehenden Empfehlung der WEKO.

²⁹ So etwa in der Marktbeobachtung zu Treibstoffmargen vom 27. April 2023 (www.preisueberwacher.admin.ch > Dokumentation > Publikationen > Studien & Analysen). Auf der Grundlage der erhaltenen Daten sei eine umfassende Preis- und Margenanalyse nicht möglich gewesen. Auf der Grundlage des PüG habe die Auskunftspflicht nicht in vernünftiger Frist durchgesetzt werden können.

³⁰ Vgl. www.preisueberwacher.admin.ch > Dokumentation > Publikationen > Studien & Analysen.

³¹ SR **952.0**

³² Vgl. Verfügung der FINMA vom 21. Mai 2024, Rn. 129 und 273.

3.3 Wettbewerbsrechtlicher Handlungsbedarf

Die bisherigen Ausführungen zeigen, dass gewisse Teilmärkte nach dem Zusammenschluss UBS/CS deutlich konzentrierter sind und Marktzutrittshürden bestehen (vgl. Abschnitt 2.4). Substanzielle Anzeichen für eine Verschlechterung der Konditionen sind zumindest bis anhin nicht ersichtlich. Daher kann angenommen werden, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt der Wettbewerb in den betroffenen Märkten weiterhin wirksam ist.

Sollte dem in Einzelfall nicht so sein, verfügen die Wettbewerbsbehörden bereits heute über Mittel, zugunsten der Sicherstellung des wirksamen Wettbewerbs zu intervenieren. Allerdings ist die Interventionsschwelle bei der Verhaltenskontrolle nach Art. 7 Abs. 2 Bst. c KG (Erzwingen unangemessener Preise), z. B. wegen hoher Margen der UBS, besonders hoch.³³ Durch die Einführung der relativen Marktmacht per 1. Januar 2022 wurde dieser Instrumentenkasten zugunsten der WEKO und ihrem Sekretariat zudem erweitert. Darüber hinaus ist der Preisüberwacher bereits in den vorliegenden Märkten tätig geworden.

Daher besteht aus Sicht des Bundesrats zurzeit grundsätzlich kein dringender Handlungsbedarf zum Ausbau der Interventionsmöglichkeiten der Wettbewerbsbehörden (vgl. Abschnitt 4).

Klarer Handlungsbedarf besteht jedoch im Bereich der Zusammenschlusskontrolle. Das geltende Regelwerk vermochte den wirtschaftlichen Realitäten nicht mehr hinreichend gerecht zu werden. Der Bundesrat hat im Rahmen der laufenden KG-Teilrevision daher eine Modernisierung der kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrolle vorgeschlagen, die aktuell im Parlament beraten wird.³⁴ Konkret soll neu der SIEC-Test als Eingreifkriterium eingeführt werden, womit sich die Schweizer Zusammenschlusskontrolle an die entsprechenden internationalen Standards anpasst. Damit kann im vorliegenden Kontext insbesondere verhindert werden, dass allfällige künftige Zusammenschlüsse unter Beteiligung der UBS zu weiteren Marktkonzentrationen führen.

Darüber hinaus hat es die FINMA beim Zusammenschluss UBS/CS – trotz der ausdrücklichen Empfehlung der WEKO – unterlassen, eine vertiefte Prüfung im Sinne von Art. 33 Abs. 1 KG durchzuführen. Im Sinne der Rechtssicherheit sieht der Bundesrat bezüglich der entsprechenden Verfahrensregelungen Klarstellungsbedarf, worauf im folgenden Abschnitt 3.4 eingegangen wird.

3.4 Empfehlungen des Bundesrats

Der Bundesrat ist der Ansicht, dass hinsichtlich des Kartellrechts in Bezug auf die Zusammenschlusskontrolle Handlungsbedarf besteht. Die grundsätzlichen Anpassungsempfehlungen sollen auf Verordnungsstufe erfolgen. Die empfohlenen Anpassungen der VKU können im Zuge deren Totalrevision im Nachgang zur laufenden KG-Teilrevision vorgenommen werden. Der Bundesrat wird die Vernehmlassung zur VKU-Revision bis zum Sommer 2026 eröffnen, sofern die KG-Teilrevision endgültig angenommen wird.

³³ Gemäss Bundesgericht liegt ein «Erzwingen» nur vor, wenn die Marktgegenseite dem ökonomischen Druck, welcher vom marktbeherrschenden Unternehmen durch eine «bestimmte Verhaltensweise» erzeugt wird, «nichts entgegenzusetzen hat bzw. diesem nicht ausweichen kann». Das KG hat folglich nur bei «einem krassen Missverhältnis zwischen eigenen Kosten und Verkaufspreis einzuschreiten» (2C_698/2021). Sehr hohe Preise oder Margen allein bedeuten somit noch nicht «Unangemessenheit» im Sinne des KG, die deren Korrektur erlaubt.

³⁴ Das Parlament führt das Dossier unter der Nummer 23.047.

3.4.1 Ausnahmsweise Zulassung von Bankenzusammenschlüssen aus überwiegendem öffentlichem Interesse

Der UBS/CS-Fall zeigte auf, dass bei Bankenzusammenschlüssen mit beträchtlichen kurzfristigen Risiken für die Finanzmarktstabilität und den Gläubigerschutz das gesetzlich vorgeschriebene Kontrollverfahren nach Art. 10 Abs. 1 KG kaum zum Tragen kommt. Angesichts der Unvorhersehbarkeit und des Zeitdrucks bei solchen Zusammenschlüssen³⁵ würde die FINMA, welche die Finanzmarktstabilität und den Gläubigerschutz sicherstellen soll (Art. 4 Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG³⁶), vermutlich auch zukünftig ihr Recht auf die kartellrechtliche Prüfkompetenz gemäss Art. 10 Abs. 3 KG an sich ziehen. Dabei könnte sie erneut auf die gesetzlich vorgesehene vertiefte kartellrechtliche Prüfung sowie die Auferlegung von Abhilfemaßnahmen in Form von Bedingungen und Auflagen verzichten, um eine Verunsicherung auf den internationalen Finanzmärkten zu vermeiden.

Letztlich ist es eine Frage der politischen Gewichtung der Finanzmarktstabilität und des Schadens, der dem Wirtschaftsstandort Schweiz und internationalen Finanzmärkten möglicherweise droht, gegenüber den potenziellen negativen Auswirkungen auf den Wettbewerb in den betroffenen Märkten.

Vor diesem Hintergrund könnte bei Ausnahmefällen wie dem UBS/CS-Zusammenschluss eine ähnliche Vorschrift zum vom Parlament neulich beratenen Art. 8 KG³⁷ geschaffen werden. Damit könnte der Bundesrat von Amtes wegen Zusammenschlüsse noch vor einer kartellrechtlichen Prüfung zulassen, wenn sie in Ausnahmefällen notwendig sind, um überwiegende öffentliche Interessen zu verwirklichen. Bislang steht dem Bundesrat diese Kompetenz nur im Nachgang zu einer abgeschlossenen Prüfung durch die WEKO zu (Art. 11 KG). Der Bundesrat hat bislang weder von Art. 8 KG noch Art. 11 KG Gebrauch gemacht. Dennoch zeigte der UBS/CS-Zusammenschluss, dass solche Ausnahmefälle – auch wenn sehr selten – auftreten können.³⁸

Grundsätzlich bliebe mit einer solchen Anpassung die Kontrolle bei Bankenzusammenschlüssen in der Kompetenz der WEKO. Würde die FINMA den Gläubigerschutz als bedroht erachten, könnte sie die Kontrollkompetenz an sich ziehen und die WEKO entsprechend informieren (vgl. Abschnitt 3.4.5). Würde der Bundesrat von einem oben in Erwägung gezogenen Recht Gebrauch machen, wäre es unerheblich, ob die FINMA ihre Prüfkompetenz bereits beansprucht hat. Entsprechend würde hiermit keine weitere, sondern eine alternative Kontrollinstanz geschaffen.

Bei der Schaffung einer solchen Kompetenz für den Bundesrat stellen sich allerdings verschiedene Umsetzungsfragen. Aus verfassungsrechtlicher Perspektive steht eine

³⁵ Es gilt jedoch zu betonen, dass die PUK in ihrem Bericht kritisiert, dass die WEKO nicht vorher einbezogen wurde. (vgl. Ziff. 14.2.3 PUK-Bericht)

³⁶ SR **956.1**

³⁷ Artikel 8 E-KG lautet: «Wettbewerbsabreden und Verhaltensweisen marktbeherrschender Unternehmen können in dringenden Fällen vom Bundesrat von Amtes wegen oder auf Antrag der Beteiligten zugelassen werden, wenn sie in Ausnahmefällen notwendig sind, um überwiegende öffentliche Interessen zu verwirklichen.»

³⁸ Eine allfällige Anpassung von Art. 11 KG steht zudem nicht im Widerspruch zu Art. 30 BankG. Gemäss Art. 30 Abs. 2 BankG kann ein Sanierungsplan bspw. vorsehen, dass sich die betroffene Bank mit einer anderen Gesellschaft zu einem neuen Rechtsträger zusammenschliesst (Bst. b) oder ein anderer Rechtsträger die Bank übernimmt (Bst. c). Bereits nach geltendem Recht untersteht auch ein Sanierungsplan i.S. des BankG der kartellrechtlichen Kontrolle gemäss Art. 9 ff. KG. Dies wird durch Art. 30 Abs. 3 BankG unterstrichen. Dieser nimmt ausdrücklich einen solchen Vorgang von den Bestimmungen des Fusionsgesetzes (FusG; SR 221.301) aus. Ein Vorbehalt zugunsten der kartellrechtlichen Vorschriften enthält das BankG und insbesondere Art. 30 BankG hingegen nicht.

solche umfassende notrechtliche Kompetenz insbesondere in einem Spannungsverhältnis zum Legalitätsprinzip (vgl. insb. Art. 5 und 164 Bundesverfassung³⁹). Die Frage des Einsatzes von Notrecht durch den Bundesrat wurde in jüngerer Vergangenheit intensiv diskutiert. Im Rahmen seines Berichts «Anwendung von Notrecht»⁴⁰ hat der Bundesrat festgehalten, dass er das Krisenmanagement des Bundes weiterentwickeln möchte. In diesem Rahmen sind auch so gut wie möglich allfällige Notlagen auf formell-gesetzlicher Stufe zu antizipieren und auf eine krisenfeste Gesetzgebung hinzuwirken.

Insbesondere vor dem Hintergrund dieser verfassungsrechtlichen Bedenken empfiehlt der Bundesrat, die Kompetenz nach Art. 11 KG nicht analog dem vom Parlament im Rahmen der laufenden KG-Teilrevision beschlossenen Art. 8 E-KG auszuweiten.

Fazit: Der Bundesrat empfiehlt auf einen Vorschlag zur Ausweitung seiner Kompetenzen i.S.d. Art. 11 KG zu verzichten.

3.4.2 Prüfstand

Die kartellrechtliche Zusammenschlusskontrolle ist ein zentrales Instrument, um den wirksamen Wettbewerb sicherzustellen. Dies gilt auch für den Finanzmarkt. Unter dem heutigen Regime können jedoch nur Zusammenschlüsse adressiert werden, mit denen eine allfällige Beseitigung des Wettbewerbs einhergeht. Durch die Einführung des SIEC-Tests können den Wettbewerb signifikant behindernde Zusammenschlüsse hingegen gezielter untersagt oder mit Auflagen zugelassen werden. Zugleich werden Effizienzgewinne besser berücksichtigt. Aus Sicht des Bundesrates wird der diesbezügliche Handlungsbedarf mit der laufenden KG-Teilrevision im Wesentlichen adressiert. Damit wird dieses Instrument der WEKO gestärkt, so dass eine weitere Konzentration auf dem Bankenmarkt (oder anderen Märkten) verhindert werden kann, wenn sie den Wettbewerb signifikant beeinträchtigen.

Fazit: Kein Handlungsbedarf.

3.4.3 Verfahrensregelungen

Die WEKO empfiehlt eine Klarstellung, dass die Verfahrensregelungen der Zusammenschlusskontrolle (Art. 32 ff. KG) auch für die FINMA gelten, wenn sie von Art. 10 Abs. 3 KG Gebrauch macht. Nach dem Gesetzeswortlaut (Art. 10 Abs. 3 Satz 2 KG) tritt die FINMA in solchen Fällen ausdrücklich «an die Stelle der Wettbewerbskommission». Die FINMA unterliegt damit denselben Rechten und Pflichten. Um allfällige Missverständnisse zu vermeiden, ist die VKU insofern zu präzisieren, dass die FINMA zwingend eine vertiefte Prüfung (Phase II) durchführen muss, wenn sich in der Vorprüfung Hinweise auf eine marktbeherrschende Stellung ergeben.

Hierbei handelt es sich um eine Klarstellung der geltenden Rechtslage. Eine materielle Änderung geht hiermit nicht einher. Ohne die Vornahme einer vertieften Prüfung in diesen Fällen ist eine Abwägung der Interessen der Gläubiger gegenüber jenen des Erhalts des wirksamen Wettbewerbs nicht möglich. Liegt der FINMA das Ergebnis der vertieften Prüfung vor, kann sie in einem nächsten Schritt eine seriöse Abwägung vornehmen. Diese bereits heute bestehende Notwendigkeit dürfte sich durch die bereits erwähnte, geplante Einführung des SIEC-Tests deutlich akzentuieren.

³⁹ SR 101

⁴⁰ Vgl. Bericht des Bundesrates vom 19. Juni 2024 in Erfüllung der Postulate 23.3438 Kommission für Rechtsfragen des Nationalrates vom 24. März 2023 und 20.3440 Schwander vom 6. Mai 2020, BBI 2024 1784.

Ungeachtet der Frage, ob eine vertiefte Prüfung vorzunehmen ist, können sowohl die WEKO als auch die FINMA zu Beginn der Prüfung gemäss Art. 33 Abs. 2 KG entscheiden, ob der Zusammenschluss ausnahmsweise vorläufig vollzogen werden kann. Im Anschluss kann sodann sowohl eine vorläufige Prüfung gemäss Art. 32 Abs. 1 KG als auch eine vertiefte Prüfung gemäss Art. 33 KG durchgeführt werden. In diesem Rahmen können die voraussichtlichen Auswirkungen auf den Wettbewerb ohne besondere Zeitdruck analysiert werden.

Fazit: Der Bundesrat wird eine Klarstellung der Verfahrensregelungen betreffend die Zusammenschlusskontrolle durch die FINMA im Falle der Anwendung von Art. 10 Abs. 3 KG in die Vernehmlassungsvorlage zur VKU aufnehmen.

3.4.4 Begriff des Gläubigerschutzes i.S.d. Art. 10 Abs. 3 KG

Die WEKO und die PUK empfehlen, dass der Begriff des Gläubigerschutzes i.S.d. Art. 10 Abs. 3 Satz 1 KG beziehungsweise Art. 17 VKU «genauer» definiert wird. Eine Definition des Begriffs sei der Rechtssicherheit dienlich. Sowohl die betroffenen Banken als auch die Behörden könnten dann besser abschätzen, in welchen Konstellationen die FINMA die Prüfkompetenz an sich ziehen könnte.

Die Frage des Gläubigerschutzes lässt sich nicht einfach an Schwellenwerten (bspw. Summe der Einlagen oder Umsätze) festmachen, ab denen die Prüfkompetenz von der WEKO auf die FINMA übergeht. Der Frage des Gläubigerschutzes liegt – im Gegensatz zu jener des wirksamen Wettbewerbs – kein ökonomisches Konzept zugrunde.

Der Gläubigerschutz ist eines der Ziele der Finanzmarktaufsicht (Art. 4 FINMAG). In der Botschaft zum FINMAG hält der Bundesrat fest, dass darunter «der Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger vor dem Risiko einer Insolvenz oder Illiquidität der Bank verstanden»⁴¹ wird. Kommt die FINMA in ihrer Kompetenz als Finanzmarktaufsichtsbehörde zum Schluss, dass der Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger gefährdet ist, so kann sie an die Stelle der WEKO treten. Art. 10 Abs. 3 KG überlässt den Entscheid, ob bzw. wann ein solcher Fall besteht, der FINMA, die aufgrund ihres Mandats und ihrer Aufgaben zuständig für eine solche Einschätzung ist.

Konkret könnte dies etwa zutreffen, wenn eine Bank mit finanziellen Schwierigkeiten von einem Konkurrenten übernommen wird. Entsprechend sieht der Bundesrat keinen Handlungsbedarf, den vom Gesetzgeber festgehaltenen Ermessensspielraum der FINMA durch eine weitergehende Definition des «Gläubigerschutzes» anzupassen. So bestanden weder im konkreten Zusammenschlussfall UBS/CS noch in anderen Fällen nach Art. 10 Abs. 3 KG in der Vergangenheit Abgrenzungsfragen betreffend die Kompetenz der FINMA, die Zusammenschlusskontrolle zu übernehmen. Vielmehr stellten sich Fragen zum genauen Einbezug der WEKO durch die FINMA (vgl. Abschnitt 3.4.5).

Fazit: Kein Handlungsbedarf.

3.4.5 Frühzeitiger Einbezug der WEKO durch die FINMA

Die WEKO empfiehlt, Art. 17 VKU so zu ergänzen, dass die FINMA die WEKO unverzüglich informiert, wenn sie von einer Bank Kenntnis erlangt, die von einem Zusammenschluss im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG betroffen sein könnte, spätestens bei einem Gesuch um vorzeitige Genehmigung. Auch die PUK spricht sich für einen frühen

⁴¹ Vgl. BBI 2006 2829, 2859.

Einbezug der WEKO aus, insbesondere damit diese ihr Fachwissen in die Vorbereitungen und Verhandlungen einfließen lassen kann.

Die PUK kritisiert in ihrem Bericht explizit, dass die WEKO nicht vorher einbezogen wurde. Dies gelte insbesondere, wenn man berücksichtigt, dass die Übernahme der CS durch die UBS von Beginn weg die präferierte Lösung, mit beträchtlicher Wahrscheinlichkeit, war (vgl. Ziff. 14.2.3 PUK-Bericht). Stattdessen wurde der Direktor des WEKO-Sekretariats am Freitagabend, den 17. März 2023, über den Zusammenschluss informiert. Er wurde gefragt, ob die WEKO bei einem allfälligen Zusammenschluss ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 KG der FINMA bis spätestens Sonntagmorgen einreichen könne auf Basis einer Verfügung, welche die FINMA dem Direktor des Sekretariats bis Samstagabend zusenden würde. Das WEKO-Sekretariat hat dies aufgrund der zu knappen Frist abgelehnt (vgl. Ziff. 7.2.3 PUK-Bericht).

Ein früherer Einbezug der WEKO durch die FINMA im Hinblick auf einen möglichen Zusammenschluss hätte dem WEKO-Sekretariat ermöglicht, sich bereits im Vorfeld mit der FINMA abzustimmen und sich früher auf eine so volkswirtschaftlich wichtige, mögliche Zusammenschlusskontrolle vorzubereiten; beides hätte der Verfahrenseffizienz gedient. Dadurch würde auch grundsätzlich das Risiko reduziert, dass die WEKO aufgrund des Zeitdrucks unerwartet Ressourcen von anderen Fällen umdisponieren muss.

Bei solchen Situationen ist der frühzeitige Einbezug aufgrund der inhärent hohen Dynamik und Unvorhersehbarkeit besonders komplex. Zudem besteht die Notwendigkeit eines engen Kreises der involvierten Stellen aus Vertraulichkeitsgründen. Da die WEKO und ihr Sekretariat ebenfalls dem Amtsgeheimnis unterstehen⁴², wäre es aber sinnvoll, zumindest das WEKO-Präsidium, die Direktion des Sekretariats und den engsten Kreis der involvierten Experten frühzeitig einzubeziehen. Auch dies wäre mit einer Präzisierung der Regelung von Art. 17 VKU umzusetzen. Das Krisenmanagement der verantwortlichen Finanzmarktbehörden (FINMA, SNB und EFD) darf durch den frühzeitigen Einbezug der WEKO nicht behindert werden.

Fazit: Der Bundesrat wird eine Präzisierung der Bestimmung von Art. 17 VKU in die Vernehmlassungsvorlage zur VKU aufnehmen, wonach die WEKO spätestens bei einem Gesuch um vorzeitige Genehmigung durch die FINMA im Falle der Anwendung von Art. 10 Abs. 3 KG einzubeziehen ist.

3.4.6 Regelungen betreffend Amtshilfe zuhanden der WEKO

Die WEKO empfiehlt, die Regelung der Amtshilfe in Art. 41 KG so zu präzisieren, dass die Bestimmungen des KG allfälligen spezialgesetzlichen Verweigerungsgründen vorgehen. Im Fokus steht hier nicht das Verfahren um den Zusammenschluss von UBS und CS, sondern die Amtshilfe zwischen der FINMA und der WEKO im Allgemeinen. Gemäss den Angaben der WEKO habe sich die FINMA insbesondere in früheren Verfahren der Zusammenschlusskontrolle geweigert, gewisse Unterlagen herauszugeben. Dies sei insbesondere damit begründet worden, dass die FINMA im Gegensatz zur WEKO nicht dem Öffentlichkeitsgesetz (BGÖ)⁴³ unterstellt ist und durch die Herausgabe an die dem BGÖ unterstellte WEKO das Vertrauensverhältnis zwischen der FINMA und den beaufsichtigten Banken leiden könnte.

⁴² Vgl. Art. 22 Bundespersonalgesetz, BPG, SR **172.220.1** und analog für FINMA-Mitarbeitende Art. 14 FINMAG.

⁴³ SR **152.3**

An dieser Stelle ist festzuhalten, dass gemäss Art. 7 Abs. 1 Bst. g BGÖ Berufs-, Geschäfts- und Fabrikationsgeheimnisse von der Herausgabepflicht ausdrücklich ausgenommen sind. Die Wettbewerbsbehörden erheben ebenfalls sehr sensible Daten, so dass grundsätzlich kein Unterschied zur Datenerhebung der FINMA ersichtlich ist. Es gilt allerdings zu bedenken, dass die spezialgesetzlichen Verweigerungsgründe im Fall der FINMA für das Vertrauensverhältnis zwischen Aufsicht und Beaufsichtigten sowie bei der internationalen Amtshilfe, respektive dem Vertrauen ausländischer Aufsichtsbehörden in die FINMA und das damit einhergehende Teilen von Informationen, wichtig sind.

Damit die WEKO ihre Aufgaben erfüllen kann, ist sie auf gewisse Unterlagen und Informationen angewiesen, welche der FINMA vorliegen. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der Erstellung ihrer Stellungnahme im Rahmen eines Bankenzusammenschlusses gemäss Art. 10 Abs. 3 KG. Im Bestreben, dass Unternehmen dieselben Informationen nicht mehrfach an unterschiedliche Behörden liefern müssen, haben sich beide Aufsichtsbehörden bereit erklärt, ein MoU über die Zusammenarbeit im Rahmen der Amtshilfe abzuschliessen. Der Bundesrat begrüßt diesen pragmatischen Ansatz zur Optimierung der Zusammenarbeit.

Fazit: Die WEKO und die FINMA beabsichtigen ein MoU betreffend die Zusammenarbeit im Rahmen der Amtshilfe abzuschliessen.

4 Prüfung der Einführung einer Sektoruntersuchung

4.1 Ausgangslage und Definition

Die WEKO empfiehlt in ihrer Stellungnahme zum Zusammenschluss von UBS und CS, das Instrument der Sektoruntersuchung nach europäischem Vorbild einzuführen (vgl. Abschnitt 4.3.2). Dies würde den Behörden ein neues Instrument zur Verfügung stellen, hätte aber gleichzeitig potenziell weitreichende Implikationen, zumal Sektoruntersuchungen in Europa grundsätzlich horizontal, d. h. in allen Branchen, einsetzbar sind.

Das Instrument ist international unterschiedlich ausgestaltet und verfolgt je nach Land verschiedene Zielsetzungen. Meist umfasst es ein oder mehrere der folgenden Elemente:

- Niedrigere Aufrechtschwelle: Im Vergleich zu den klassischen Instrumenten des Kartellrechts⁴⁴ ermöglicht die Sektoruntersuchung ein früheres Handeln der Wettbewerbsbehörden. Die Sektoruntersuchung geht nicht gegen einzelne Unternehmen und geht keinem konkreten Verdacht auf einen klassischen Kartellrechtsverstoss nach. Mit einer Sektoruntersuchung werden vielmehr die Strukturen und Wettbewerbsbedingungen in bestimmten Wirtschaftszweigen untersucht und analysiert. Eine Untersuchung kann eingeleitet werden, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der Wettbewerb in einem Wirtschaftsbereich eingeschränkt oder verfälscht ist.
- Erweiterte Ermittlungsinstrumente: Die Behörden erhalten umfassendere Möglichkeiten, Märkte auf Wettbewerbsverzerrungen zu untersuchen. Dies umfasst bspw. die Pflicht für Unternehmen Daten mit den Behörden zu teilen.
- Erweiterte Eingriffsmöglichkeiten: Sobald Wettbewerbsverzerrungen festgestellt wurden, sieht die Sektoruntersuchung in verschiedenen Ländern auch

⁴⁴ Gemeint sind hier das Verbot von unzulässigen Wettbewerbsabreden (Art. 5 KG), unzulässige Verhaltensweisen marktbeherrschender und relativ marktmächtiger Unternehmen (Art. 7 KG) sowie die Zusammenschlusskontrolle (Art. 9 und 10 KG).

weitreichendere Eingriffsmöglichkeiten respektive flexible und abgestufte Abhilfemaßnahmen gegen strukturelle Wettbewerbsarmut vor (von Empfehlungen bis hin zu angeordneten Unternehmensentflechtungen). Damit sollen Wettbewerbsverzerrungen beseitigt oder verhindert werden, bevor Märkte verfestigt oder unumkehrbar gekippt sind.

Die Sektoruntersuchung liegt zwischen den klassischen Instrumenten der Wettbewerbsbehörden und der generellen Regulierung. Sie wird primär zukunftsgerichtet eingesetzt, um punktuell in Märkte mit unzureichendem Wettbewerb einzugreifen, wo klassische wettbewerbsrechtliche Instrumente nicht greifen. Dabei geht es nicht um einen klassischen Wettbewerbsverstoss, sondern um strukturelle Wettbewerbsdefizite aus anderen wettbewerbsbeschränkenden Gründen.⁴⁵ Dies betrifft insbesondere Fälle, wo die Wettbewerbsschwächen nicht aus dem Fehlverhalten einzelner Unternehmen, sondern aus branchenweiten Praktiken entstehen.

Im vorliegenden Kapitel werden zuerst die Argumente für die Einführung des Instruments in Abschnitt 4.2 geschildert und in Abschnitt 4.3 die bestehenden ausländischen Modelle verglichen. Als Nächstes werden in Abschnitt 4.4 die Argumente gegen das neue Instrument erörtert, bevor in Abschnitt 4.5 die mögliche Ausgestaltung einer Sektoruntersuchung in der Schweiz beschrieben wird. Abschliessend wird in Abschnitt 4.6 eine Beurteilung vorgenommen, inwiefern die Schweiz eine Sektoruntersuchung einführen sollte.

4.2 Argumente für die Einführung einer Sektoruntersuchung

Falls gewisse Märkte nur schwer mit den klassischen Instrumenten des Wettbewerbsrechts fassbar sind, wäre denkbar, diese mittels Sektoruntersuchung zu analysieren und so den Wettbewerb in spezifischen Märkten zu stärken. Anders als Einzelfallentscheidungen kann eine Sektoruntersuchung ganzheitliche Marktanalysen ermöglichen, die strukturelle und verhaltensbedingte Wettbewerbsprobleme in einem Wirtschaftssektor adressieren können. Beispielsweise nennt die WEKO in ihrer Stellungnahme zum UBS/CS-Zusammenschluss vom 25. September 2023 den Bankenmarkt sowie Teilmärkte des Gesundheitsmarktes und der Lebensmittelbranche.

Die WEKO weist auch darauf hin, dass im Schweizer Wettbewerbsrecht bereits ein Instrument der «Sektoruntersuchung light» beim Preisüberwacher vorhanden ist. So sind Unternehmen zu Auskünften verpflichtet, welche zur Beobachtung der Preisentwicklungen notwendig sind (Art. 17 i. V. m. Art. 4 Abs. 1 PÜG). Der Preisüberwacher kann basierend darauf Massnahmen zur Verhinderung oder Beseitigung der missbräuchlichen Erhöhung und Beibehaltung von Preisen anordnen. Allerdings sind Unternehmen im Rahmen dieser «Sektoruntersuchung light» nicht zur Offenbarung von Fabrikations- oder Geschäftsgeheimnissen verpflichtet. Diese Einschränkung könnte aufgehoben oder eine generelle Einführung der Sektoruntersuchung auch beim Preisüberwacher vorgesehen werden, «um dem Preisüberwacher eine wirksamere «Sektoruntersuchung light» zu ermöglichen».⁴⁶

Im Fall UBS/CS wären Sektoruntersuchungen ein mögliches Instrument, um die Auswirkungen auf den Wettbewerb nachträglich gesamtheitlich zu prüfen und gezielte Verbesserungen zu ermöglichen. Dies trifft auch nach dem Entscheid der FINMA zu, auf

⁴⁵ Ergäbe eine Sektoruntersuchung Hinweise auf unzulässige Abreden oder einen verbotenen Missbrauch von Marktmacht bestimmter Unternehmen, würden alsdann die klassischen Verfahren eingeleitet.

⁴⁶ Vgl. Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG und Empfehlungen gemäss Art. 45 Abs. 2 KG vom 25. September 2023 zuhanden der FINMA in Sachen Zusammenschluss betreffend UBS Group AG/Credit Suisse Group AG, S. 169.

eine vertiefte Prüfung des Zusammenschlusses zu verzichten. Bei Zusammenschlüssen wie dem vorliegenden Fall, welche zumindest vorübergehend gewisse Marktkonzentrationen verursachen, seien bislang «präventive Eingriffe kaum möglich, da dafür der Wettbewerb durch den Zusammenschluss beseitigt werden müsste».⁴⁷ Die WEKO könne sich zwar auf einen nachträglichen Eingriff über die Missbrauchskontrolle nach Art. 7 KG stützen (vgl. Abschnitt 3.2.1), die gesetzlichen Hürden für einen Eingriff seien aber besonders hoch. Zwar treffen diese Überlegungen der WEKO *de lege lata* zu. Durch die Modernisierung der kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrolle durch die Einführung des SIEC-Tests nach Inkrafttreten der hängigen KG-Teilrevision wird der WEKO allerdings ein effektiveres Instrument zur Verhinderung von Wettbewerbsverzerrungen *ex ante* in die Hand gegeben.

Wettbewerbsökonomische Rechtfertigung⁴⁸

Aus ökonomischer Sicht sind insbesondere zwei Szenarien denkbar, wo die bestehenden Instrumente der Wettbewerbsbehörden zur Sicherstellung des Wettbewerbes allenfalls unzureichend sein können.

Einerseits können **strukturelle Eigenschaften eines Marktes** einen wirksamen Wettbewerb erschweren oder gar verhindern, auch ohne wettbewerbswidriges Verhalten von einzelnen Akteuren. Zu denken ist hier an Märkte mit positiven Skaleneffekten (natürliches Monopol), Netzwerkeffekten, Wechselkosten oder asymmetrischen Informationen. In solchen Märkten könnten Interventionen von Behörden auch abseits des heutigen KG wettbewerbsfördernd sein. Ein Beispiel könnten digitale Plattformmärkte (auf denen es starke Netzwerkeffekte gibt) sein. In der EU wurde für solche Märkte mit dem Digital Markets Act (DMA)⁴⁹ eine Sektorregulierung mit wettbewerbspolitischen Zielen geschaffen. Ein aktuelles Beispiel aus der Schweiz ist die Forderung der überwiesenen Motion 25.3020 WAK-S «KMU entlasten. Klartext bei Gebühren für bargeldlose Zahlungsmittel». Das Parlament fordert hier gesetzliche Anpassungen für mehr Transparenz bei den Gebührenkomponenten im Acquiring von bargeldlosen Zahlungsmitteln (auf dem es starke Skaleneffekte gibt). Damit soll der Wettbewerb zwischen den Acquirern gestärkt werden. In solchen Fällen könnte eine Sektoruntersuchung eine Alternative zu einer (traditionellen) Sektorregulierung darstellen.

Andererseits können **Verhaltensweisen** antikompetitiv sein, die kein Verstoss gegen das Kartellrecht darstellen oder sehr schwer aufzugreifen sind. Zu denken ist hier etwa an die stillschweigende Kollusion, die mit den klassischen Instrumenten nur schwer adressiert werden kann. Andere Beispiele sind bestimmte Interoperabilitätsrestriktionen⁵⁰ oder gewisse Preisparitätsklauseln⁵¹, die auch von nicht marktbeherrschenden oder relativ marktmächtigen Unternehmen angewandt werden können. Sie sind damit kartellrechtlich zulässig, können den Wettbewerb unter Umständen aber trotzdem beeinträchtigen – allenfalls in künftig absehbar unzulässiger Weise.

Sektoruntersuchungen würden somit ermöglichen, einzelne Märkte mit potenziell eingeschränktem Wettbewerb unabhängig von einem konkreten Kartellrechtsverstoss zu

⁴⁷ Vgl. Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG und Empfehlungen gemäss Art. 45 Abs. 2 KG vom 25. September 2023 zuhanden der FINMA in Sachen Zusammenschluss betreffend UBS Group AG/Credit Suisse Group AG, S. 167.

⁴⁸ Die Ausführungen in diesem Abschnitt basieren wesentlich auf Kapitel 2, *Intervention Triggers and Underlying Theories of Harm*, Massimo Motta und Martin Peitz, in: Market Investigations – A New Competition Tool for Europe, Edited by Massimo Motta, Martin Peitz und Heike Schweizer, Cambridge University Press, 2022.

⁴⁹ EU-Kommission, ABI. L 265 v. 12.10.2022, S. 1.

⁵⁰ Bspw. von Computerprogrammen.

⁵¹ Bspw. im Bereich von Hotelbuchungsplattformen.

analysieren. Gegebenenfalls könnten sie ein flexibles Eingreifen ermöglichen, da besser geeignete Abhilfemaßnahmen (als bei Kartellrechtsverstößen oder einer horizontalen Regulierung auf Gesetzesstufe) getroffen werden könnten. Ein solches Instrument könnte insbesondere bei sich dynamisch entwickelnden Märkten hilfreich sein, wo klassische Instrumente zu träge oder eng gefasst sind. In anderen Ländern werden Sektoruntersuchungen deshalb insbesondere in digitalen Märkten angewandt (vgl. Abschnitt 4.3).

Schweiz-spezifische Faktoren

Zudem bestehen Schweiz-spezifische Lücken im Wettbewerbsrecht, welche allenfalls Sektoruntersuchungen adressieren könnten. Dies trifft insbesondere für die Zusammenschlusskontrolle zu: Mit der aktuellen KG-Teilrevision wird die im internationalen Vergleich sehr hohe materielle *Eingriffsschwelle* mit der Einführung des SIEC-Tests (vgl. oben) adressiert. Allerdings bestehen auch dann weiterhin sehr hohe *Aufgreifschwellen*.⁵² So sind die Umsatzschwellen für die Meldepflicht in der Schweiz um ein Vielfaches höher als der Durchschnitt anderer westeuropäischer Staaten.⁵³ Dadurch konnten einzelne Unternehmen mit Hilfe von Fusionen und Akquisitionen beispielsweise zuletzt im Acquiring-Markt⁵⁴ eine dominante Stellung in der Schweiz erlangen, ohne dass die WEKO eingreifen konnte. Diese Fälle wären auch nach erfolgter KG-Teilrevision und der Einführung des SIEC-Tests nicht aufgreifbar.

Hier zeigt sich ein möglicher, konkreter Vorteil von Sektoruntersuchungen: Die heutigen Aufgreifschwellen könnten in Einzelfällen zu hoch sein, so dass die WEKO bestimmte Zusammenschlüsse nicht prüfen kann. Eine allgemeine Senkung der Aufgreifschwellen wäre mit administrativen Kosten verbunden, da viel mehr Zusammenschlüsse gemeldet werden müssten. Eine Sektoruntersuchung könnte hingegen eine gezielte, sektorspezifische Verschärfung der kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrolle ermöglichen (vgl. Umsetzungsvariante 3 in Abschnitt 4.5).

Schliesslich bestehen in der Schweiz zahlreiche Märkte, allenfalls oligopolistisch geprägt, in denen Anzeichen für imperfekten Wettbewerb bestehen. Hierbei ist etwa der Detailhandel betreffend Lebensmittel, der KFZ-Sektor oder auch Landwirtschaftsmärkte zu nennen. Eine Sektoruntersuchung könnte unabhängig des Vorliegens klassischer Kartellrechtsverstösse (Art. 5, 7 und 9 KG) das Wettbewerbsverhalten untersuchen und allfällige Auflagen zur Stärkung des Wettbewerbs prüfen.

4.3 Bestehende Sektoruntersuchungen im Ausland

Bestehende Sektoruntersuchungen im Ausland analysieren nebst Verhaltensweisen von Unternehmen auch die Markt- und Sektorstrukturen. Ziel ist es, Wettbewerbsbeschränkungen zu ermitteln, die nicht notwendigerweise als unzulässig im Sinne des klassischen Wettbewerbsrechts zu qualifizieren sind. Es gibt keinen internationalen Standard für Sektoruntersuchungen. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) unterscheidet grob zwischen «Market Studies» (Marktstudien) und «Market Investigations» (Marktuntersuchungen):

⁵² Neben den in Art. 9 Abs. 1 KG hohen quantitativ festgestellten Aufgreifschwellen besteht auch eine generelle Meldepflicht bei Unternehmen, wo rechtskräftig auf einem bestimmten Markt eine beherrschende Stellung festgestellt worden ist (Art. 9 Abs. 4 KG). In der Praxis wurde aber die selbständige Feststellung einer solchen Stellung von den Gerichten wiederholt zurückgewiesen.

⁵³ Swiss Economics, 2017, Einführung des SIEC-Tests: Auswirkungen auf die Schweizer Fusionskontrolle (nachfolgend: Studie Swiss Economics), S. 49 ff., abrufbar unter: www.seco.admin.ch > Wirtschaftslage & Wirtschaftspolitik > Wettbewerb > Kartellgesetz > Kartellgesetzrevision (2023).

⁵⁴ Vgl. Antwort des Bundesrates auf Frage 1 zur lp. 24.3043 Regazzi «Für einen fairen Wettbewerb im Acquiring-Markt für bargeldlose Zahlungsmittel».

- Marktstudien dienen der Analyse und die Behörden haben keine zusätzlichen Interventionsinstrumente. Der WEKO steht diesbezüglich heute das Instrument der Marktbeobachtung zur Verfügung. Diese ist allerdings im Vergleich niederschwelliger ist und kennt keine Zwangsmittel oder -massnahmen (vgl. Abschnitt 3.2.1).
- Marktuntersuchungen ermöglichen es den Behörden, Abhilfemassnahmen aufzuerlegen, wenn wettbewerbsbeschränkende Sachverhalte festgestellt werden. Marktuntersuchungen können sich aus Marktstudien ergeben, diese sind jedoch keine zwingende Voraussetzung. Dem Preisüberwacher steht ein ähnliches Instrument im Sinne einer «Sektoruntersuchung light» bereits zur Verfügung (vgl. Abschnitt 4.2).

4.3.1 Marktstudien

In einer Umfrage der OECD im Jahr 2015⁵⁵ gaben 60 von 62 Wettbewerbsbehörden an, eine Form von Marktstudien durchführen zu können. Gemäss einer neuen Studie der Europäischen Union (EU) können alle Wettbewerbsbehörden der EU-Mitgliedsstaaten Marktstudien durchführen.⁵⁶ Unterschiede kann es aber bei den mit einer Marktstudie verbundenen Zielen, den Instrumenten der Behörden und den möglichen Ergebnissen von Marktstudien geben. Generell sind Gegenstand entweder einzelne Wirtschaftssektoren oder Arten von gleichartigen Vereinbarungen über mehrere Sektoren hinweg. In der Folge der Marktstudien können Wettbewerbsbehörden wettbewerbsrechtliche Verfahren eröffnen oder auf Basis der Analysen Empfehlungen an die Marktakteure oder für die Politik formulieren.

Marktstudien zielen oft nicht darauf ab, unzulässiges Verhalten aufzudecken. Laut OECD führen 72 Prozent der Wettbewerbsbehörden Marktstudien durch, wenn ein Markt für die Verbraucher nicht gut zu funktionieren scheint, aber kein Verdacht auf kartellrechtlich unzulässiges Verhalten besteht.⁵⁷ Gründe können z. B. ein Bedarf an Analysen für Stellungnahmen im Gesetzgebungsprozess oder zur Unterstützung wettbewerbspolitischer Massnahmen sein. Marktstudien erlauben es den Wettbewerbsbehörden auch auszuführen, wie sie mit aufkommenden wettbewerbsrechtlichen Problemen umgehen werden, und können so zur Rechtssicherheit beitragen.⁵⁸ Oft dienen Marktstudien aber auch der Abschätzung, ob ein reguläres wettbewerbsrechtliches Verfahren einzuleiten ist. In der OECD-Umfrage nannten 70 Prozent der Wettbewerbsbehörden dies als wichtigen Zweck. So basieren etwa 7 Prozent der Verfahren der EU-Kommission auf vorausgehenden Marktstudien.^{59,60} In einer Umfrage bei Anwältinnen und Anwälten hielten 52 Prozent das Instrument diesbezüglich für effektiv. 38,5 Prozent schätzen es als ineffektiv ein, da die Studien für die betroffenen Unternehmen ressourcenintensiv sein können, ohne zu klaren Ergebnissen zu führen.⁶¹

⁵⁵ Vgl. OECD 2016, *The Role of Market Studies as a Tool to Promote Competition, Background Note by the Secretariat*.

⁵⁶ EU 2024, *Final report: Support Study for the Evaluation of Regulations 1/2003 and 773/2004*.

⁵⁷ OECD 2016

⁵⁸ Vgl. OECD 2021, *Using Market Studies to Tackle Emerging Competition Issues*

⁵⁹ Die Europäische Kommission führt Sektoruntersuchungen durch, wenn sie der Auffassung ist, dass ein Markt nicht so funktioniert, wie er sollte, und zudem vermutet, dass Verstösse gegen das Wettbewerbsrecht dazu beigetragen haben könnten. Ziel ist es ein Markt aus der Perspektive der Wettbewerbspolitik zu verstehen. In der Folge der Sektoruntersuchung kann die EU-Kommission wettbewerbsrechtliche Verfahren eröffnen. Sie kann aber als direkte Folge einer Sektoruntersuchung keine Abhilfemassnahmen anordnen

⁶⁰ EU 2024, S. 126

⁶¹ EU 2024, S. 132

Gemäss OECD können fast alle Wettbewerbsbehörden mittels Marktstudien Informationen bei Behörden und/oder Privaten einholen.⁶² Diese können zudem Sanktionen aussprechen, wenn den Informationsbegehrungen nicht nachgekommen wird. Über 70 Prozent können vertrauliche Daten aus Marktstudien (zumindest in gewissen Fällen) auch in regulären Wettbewerbsverfahren verwenden. Die Befugnisse zur Informationsbeschaffung variieren jedoch (vgl. Tabelle in Abschnitt 6.4).

Stellen Wettbewerbsbehörden Probleme fest, leiten 87 Prozent entweder eine Untersuchung ein oder sprechen Empfehlungen aus, die sich meist an Gesetzgeber, Regulierungsbehörden oder Unternehmen richten.⁶³

4.3.2 Marktuntersuchungen

Das Instrument der Marktuntersuchung ist weit weniger verbreitet als das der Marktstudien. In der OECD-Umfrage gaben nur die Wettbewerbsbehörden in Grossbritannien, Mexiko und Island an, Marktuntersuchungen durchführen zu können.⁶⁴ Inzwischen sind es mehr, so seit 2023 auch Dänemark, Deutschland und Italien.

Die Voraussetzungen für die Einleitung einer Marktuntersuchung sind höher als bei einer Marktstudie. In Deutschland ist etwa vorgängig eine Marktstudie nötig, in Grossbritannien kann alternativ ein Hinweis einer anderen Behörde oder eine Anzeige einer anerkannten Konsumentenorganisation vorliegen. In einer Marktuntersuchung prüft das Bundeskartellamt sodann, ob eine erhebliche und fortwährende Störung des Wettbewerbs besteht, die sich nicht durch reguläre wettbewerbsrechtliche Massnahmen beseitigen lässt. Hat es dies festgestellt, kann es verhaltensbezogene und strukturelle Abhilfemassnahmen anordnen.

Die möglichen Abhilfemassnahmen reichen weit: Das Bundeskartellamt kann z. B. Zugänge zu Daten oder Netzen anordnen, Vertragsgestaltungen vorgeben, Unternehmen organisatorisch trennen oder als *Ultima Ratio* eine Veräußerung von Unternehmensteilen verlangen. Ähnliche Eingriffe sind auch bei der britischen *Competition and Market Authority (CMA)*, der dänischen Wettbewerbsbehörde (*Danish Competition and Consumer Authority*) und der italienischen *Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM)* möglich.

Anders als in Deutschland existieren in Grossbritannien inzwischen viele Erfahrungen mit dem Instrument. Die CMA schloss bisher 21 Marktuntersuchungen ab, in 20 Fällen mit Abhilfemassnahmen. Am häufigsten kam es zu verbraucherorientierten Abhilfemassnahmen, wie etwa Transparenzregeln für einzelne Wettbewerbsparameter.⁶⁵ Aus zwei Dritteln der Fälle resultierten Empfehlungen an Regulierer und Gesetzgeber, um Rahmenbedingungen (in den zumeist bereits regulierten Sektoren) wettbewerbskonformer zu gestalten. Zu direkten Preiseingriffen kam es in drei, zur Anordnung, Unternehmensteile zu veräußern, in zwei Fällen. Das CMA schätzt insgesamt, dass mehr als die Hälfte des Nutzens ihrer Massnahmen auf Marktstudien und -untersuchungen zuzuweisen ist.⁶⁶

⁶² OECD 2016, S. 12

⁶³ OECD 2016, S. 8.

⁶⁴ OECD 2016, S.18.

⁶⁵ Econda (2023). Out with the old (Market Investigation), in with the old (Sektoruntersuchung)? Kann Deutschland von den UK-Wettbewerbsbehörden lernen? Abrufbar unter [> news > sektoruntersuchungen-im-uk-fyrwy.](http://www.econ-da.com) (im Folgenden Econda).

⁶⁶ CMA (2025) CMA Impact Assessment 2024/25, S. 4. Abrufbar unter [> media > 686d02662cfe301b5fb67870 > Impact_Assessment_2024_to_2025.pdf.](http://assets.publishing.service.gov.uk) (im Folgenden CMA)

Sektoruntersuchung der CMA zu Retail Banking⁶⁷

Im Jahr 2017 führte die britische CMA eine Sektoruntersuchung Retail Banking für KMU durch. Die Untersuchung zeigte, dass der Markt für Geschäftskonten und Kredite für KMU von einer geringen Wechselbereitschaft der Kunden, mangelnder Transparenz bei Preisen und Leistungen sowie einer starken Dominanz der vier grössten Banken geprägt ist. Diese Faktoren führten zu einem eingeschränkten Wettbewerb, was sich negativ auf Preise, Innovation und Servicequalität auswirkt.

Als Reaktion auf diese Erkenntnisse leitete die CMA eine Reihe von Massnahmen ein, darunter die Einführung der „Retail Banking Market Investigation Order 2017“. Diese verpflichtete Banken unter anderem zur Verbesserung der Datenverfügbarkeit, zur Förderung von Vergleichsportalen und zur Einführung technischer Standards für den Datenaustausch (Open Banking). Ziel war es, die Markttransparenz zu erhöhen, den Wettbewerb zu fördern und den Markteintritt neuer Anbieter zu erleichtern. Die CMA überwacht weiterhin die Umsetzung dieser Massnahmen und passt sie bei Bedarf an, um sicherzustellen, dass die Wettbewerbshindernisse nachhaltig abgebaut werden.

Die Europäische Union erwog ebenfalls die Einführung einer Sektoruntersuchung,⁶⁸ jedoch wurde dies mittlerweile zugunsten sektorspezifischer Instrumente für digitale Märkte (Digital Markets Act, Digital Services Act) zurückgestellt. Nichtsdestotrotz schlug Mario Draghi in seinem Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit der EU die Einführung erneut vor.⁶⁹

4.4 Argumente gegen die Einführung einer Sektoruntersuchung

Die Einführung einer Sektoruntersuchung wäre mit diversen Nachteilen oder Risiken verbunden. Diese sind den Rechtfertigungsgründen (vgl. Abschnitt 4.2) gegenüberzu stellen und sind je nach Form der Sektoruntersuchung unterschiedlich ausgeprägt.

Administrative Belastungen: Unternehmen würden zu Auskünften und Mitwirkung verpflichtet. Damit ginge eine entsprechende finanzielle und administrative Belastung einher. In der Tendenz dürften KMUs davon stärker betroffen sein, da sie keine Größenvorteile nutzen können. Sektoruntersuchungen können aber für Unternehmen eine geringere administrative Belastung als eine generelle gesetzliche Sektorregulierung darstellen.

Rechtsunsicherheit: Aus Sicht der Unternehmen leidet die Rechtssicherheit. Auch wenn sie sich an die Bestimmungen des KG halten, besteht aus Sicht der Unternehmen trotzdem das «Risiko», dass die Wettbewerbsbehörden auf ein bestimmtes Marktverhalten reagieren werden. Dieses Risiko von Eingriffen ohne rechtliche Verstöße könnte Unternehmen verunsichern und Investitionen hemmen. Bei einer Einführung wäre daher darauf zu achten, dass möglichst klare Bedingungen für einen Eingriff seitens Wettbewerbsbehörden bestehen und öffentlich bekannt sind. Es ist allerdings fraglich, ob dies abschliessend gelingen kann.

Potenziell verfrühtes Eingreifen: Es wäre denkbar, dass die Behörden teilweise Eingreifen bzw. Massnahmen anordnen, wo sie es nicht sollten (sog. «Fehler zweiter Ordnung»). Beim Verbot von wettbewerbsschädigenden Abreden und Marktmachtmmissbrauch handelt es sich um Instrumente mit «*ex post* Charakter»: Es sind klare Regeln vorgegeben und Verstöße werden dann verfolgt, wenn sie vorliegen. Das Instrument

⁶⁷ Abrufbar unter www.gov.uk > cma-cases > review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk.

⁶⁸ Impact Assessment for a possible New Competition Tool. Abrufbar unter competition-policy.ec.europa.eu > public-consultations > 2020-new-comp-tool_en.

⁶⁹ Abrufbar unter commission.europa.eu > topics > eu-competitiveness > draghi-report_en, S. 303 f.

der Sektoruntersuchung birgt hingegen einen zukunftsgerichteten Charakter: Die Behörden können tätig werden, wenn sie einen konkreten Verdacht auf gestörten Wettbewerb haben. Ein Verdacht auf einen konkreten Gesetzesverstoss muss aber nicht vorliegen. Im Vergleich zur bisherigen Marktbeobachtung würde die Sektoruntersuchung einen Wandel «vom Diagnoseinstrument zum proaktiven Regulierungshebel» darstellen.⁷⁰ Damit könnte sich das Risiko von zu frühen, präventiven Eingriffen erhöhen.

Ressourcen für die Behörden: Sektoruntersuchungen sind komplex und haben sich im Ausland als äusserst ressourcenintensiv erwiesen. Sie binden erhebliche personelle und finanzielle Mittel bei den Wettbewerbsbehörden und würden höchstwahrscheinlich zusätzliche Ressourcen erfordern.

Schliesslich müssen bei der Abwägung einer Einführung des Instrumentes auch Schweizer Besonderheiten berücksichtigt werden. So ist der Schweizer Binnenmarkt kleiner als in grösseren Volkswirtschaften. Damit sind Schweizer Unternehmen mehr auf internationale Märkte ausgerichtet, was den Wettbewerbsdruck erhöht.

Ausserdem hat sich in diesem Zusammenhang das Instrument der Marktbeobachtung bislang bewährt – die Einführung von Auskunftspflichten ist grundsätzlich nicht notwendig, da betroffene Unternehmen bereits heutzutage meist mit den Wettbewerbsbehörden kooperieren.

Da Sektoruntersuchungen die Lücken im bestehenden Instrumentarium füllen sollten, wäre eine klare Definition der Untersuchungsrechte sowie geeigneter Abhilfemaßnahmen herausfordernd im Voraus gesetzlich zu definieren. Generell müsste den Wettbewerbsbehörden auch ein erhöhter Gestaltungsspielraum bei der Erkennung und Priorisierung allfälliger Wettbewerbsdefizite gegeben werden.⁷¹

4.5 Mögliche Ausgestaltung einer Sektoruntersuchung in der Schweiz

Bei der Einführung einer Sektoruntersuchung wären verschiedene Ausgestaltungsmöglichkeiten zu erwägen, auch vor dem Hintergrund der in Abschnitt 4.4 geschilderten Risiken. Dabei wäre insbesondere zu entscheiden, ob «nur» das bestehende Instrument der Marktbeobachtung gestärkt beziehungsweise erweitert würde oder ob die Wettbewerbsbehörden direkt Abhilfemaßnahmen bei den Unternehmen anordnen können. Im Folgenden werden drei potenzielle Umsetzungsvarianten skizziert.

Umsetzungsvariante 1: Ergänzung der bestehenden Marktbeobachtung der Wettbewerbsbehörden durch Duldungs- und Mitwirkungspflichten

Die bestehende Marktbeobachtung (vgl. Abschnitt 3.2.1 f.) könnte mit Duldungs- und Mitwirkungspflichten für die betroffenen Unternehmen ergänzt werden. Dadurch würden die Wettbewerbsbehörden einen verbesserten Informationszugang erhalten, um allfällige Verfahren zu eröffnen, die allerdings auf die klassischen Kartellverstösse beschränkt blieben. Bei der bestehenden Marktbeobachtung sind die Unternehmen nicht dazu verpflichtet.⁷²

⁷⁰ Hoehn und Lötscher (2025). Sektoruntersuchungen: Internationale Erfahrungen und mögliche Lehren, Schweizer Zeitschrift für Kartell- und Wettbewerbsrecht, 03/2025, S. 144.

⁷¹ Theoretisch könnten Sektoruntersuchungen nur auf Antrag des Bundesrates durchgeführt werden. Dies würde aber die bisherige, institutionell verankerte operationelle Unabhängigkeit der WEKO tangieren.

⁷² Beteiligte an Wettbewerbsabreden, marktmächtige Unternehmen sowie am Markt beteiligte Dritte müssen bereits dem Preisüberwacher alle erforderlichen Auskünfte erteilen und die notwendigen Unterlagen zur Verfügung stellen («Sektoruntersuchung light»). Dritte sind aber zur Offenbarung von Fabrikations- oder Geschäftsgeheimnissen nicht verpflichtet. (Art. 17 PÜG)

Zur Umsetzung könnte im Falle der WEKO Art. 45 Abs. 1 KG sowie im Falle des Preisüberwachers Art. 17 PüG (Beobachtung der Preisentwicklungen) entsprechend ergänzt werden.⁷³

Bewertung: Eine gestärkte Marktbeobachtung würde den Wettbewerbsbehörden einen verbesserten Informationszugang geben. Der Mehrwert wäre jedoch fraglich, da insbesondere bei der WEKO die Unternehmen in der Regel kooperieren und allfällige Erkenntnisse höchstens zu (unverbindlichen) Empfehlungen an Behörden und den Gesetzgeber führen würden. Für die wenigen Unternehmen, welche bislang eine Auskunft verweigerten, würde zudem neu ein administrativer Aufwand anfallen.

Umsetzungsvariante 2: Sektoruntersuchung mit Auskunfts- und Berichterstattungspflichten

Ähnlich wie in Österreich oder Frankreich könnte eine Sektoruntersuchung mit einer Berichterstattungspflicht eingeführt werden. Im Gegensatz zur bestehenden Marktbeobachtung käme es zu Duldungs- und Mitwirkungspflichten für Unternehmen. Um diese Phase einzuleiten, müsste ein hinreichender Verdacht auf Wettbewerbsverzerrungen bestehen, welche einen konkreten Sektor betreffen. Somit würde die WEKO statt einer Vorabklärung nach Art. 26 KG oder einer Untersuchung nach Art. 27 KG eine Sektoruntersuchung eröffnen. Die Tatbestandsmerkmale für einen hinreichenden Verdacht müssten auf Gesetzes- oder Verordnungsstufe konkretisiert werden.

Zudem müssten den Wettbewerbsbehörden möglichst konkrete «Interventionsauslöser» («Trigger») vorgegeben werden.⁷⁴ Solche Trigger könnten etwa konstant aussergewöhnlich hohe Margen, sehr hohe Marktanteile oder tiefe Markteintrittsquoten sein. Ebenfalls könnten substanziierte und gehäufte Anzeigen von anderen Marktteilnehmern (Wettbewerbern oder Nachfragern) ein Auslöser für Sektoruntersuchungen sein.

Die WEKO müsste bei Abschluss jeder Sektoruntersuchung Bericht erstatten. Darin würde sie 1) die Gründe für die Eröffnung der Untersuchung schildern; 2) die im Markt bestehenden Wettbewerbsverzerrungen und deren Konsequenzen darstellen und 3) Vorschläge zur Behebung der identifizierten Wettbewerbsverzerrungen auflisten. Es wären aber keine verpflichtenden Abhilfemaßnahmen möglich (im Gegensatz zur Umsetzungsvariante 3).

In Österreich und Frankreich resultieren aus Sektoruntersuchungen auch oft Empfehlungen an den Gesetzgeber, um Gesetze und Regulierungen wettbewerbsfreundlicher zu gestalten.⁷⁵ In der Schweiz besteht bereits ein explizites Empfehlungsrecht der WEKO nach Art. 45 Abs. 2 KG zur Förderung von wirksamem Wettbewerb, insbesondere hinsichtlich der Schaffung und Handhabung wirtschaftsrechtlicher Vorschriften.⁷⁶ Mit dem neuen Instrument könnte aber die WEKO zur Prüfung des regulatorischen Anpassungsbedarfs bei jeder Sektoruntersuchung auf Basis einer Analyse verpflichtet werden (muss- statt bisheriger kann-Bestimmung).

Bewertung: Im Gegensatz zur Umsetzungsvariante 1 würde diese Art der Sektoruntersuchung mit einem Auftrag zur Analyse und Berichterstattung einhergehen. Dies ginge

⁷³ Im Fall des PüG würde die Streichung des zweiten Satz von Art. 17 genügen.

⁷⁴ Vgl. beispielsweise § 32f Satz 5 GWB.

⁷⁵ Dies könnte eine gewisse Analogie zu Bereichsstudien nach Art. 7 des Unternehmensentlastungsgesetzes (UEG; SR 930.31) darstellen, welche das Entlastungspotenzial für Unternehmen im Rahmen externer Studien überprüfen.

⁷⁶ Während die WEKO zu Beginn diese Möglichkeit oft nutzte (DIKE SCHENKEL/ODERMATT/HOLZMÜLLER, Art. 45, N 22.), fokussiert sie sich verstärkt auf Empfehlungen im Rahmen von Vernehmlassungen. Eine nennenswerte Ausnahme ist die Stellungnahme zum Zusammenschlussvorhaben UBS / CS.

mit einem hohen zusätzlichen Ressourcenbedarf bei den Wettbewerbsbehörden einher. Erfahrungen im Ausland haben gezeigt, dass zahlreiche Unternehmen von der Auskunftspflicht betroffen sein können, wodurch eine entsprechende finanzielle und administrative Belastung einhergeht. Gleichzeitig ist fraglich, ob die resultierenden Vorschläge auch umgesetzt werden, da ihnen lediglich Empfehlungscharakter zu kommt.

Umsetzungsvariante 3: Sektoruntersuchung ergänzt mit Abhilfemassnahmen

Eine dritte Möglichkeit wäre die Umsetzung der Variante 2 ergänzt um verpflichtende Abhilfemassnahmen. Dafür müsste belegt werden, dass der Wettbewerb langfristig durch bestimmte strukturelle Gegebenheiten oder Verhaltensweisen geschädigt ist oder sehr wahrscheinlich weiter geschädigt werden könnte. In Bezug auf die von den Abhilfemassnahmen betroffenen Unternehmen müsste aufgezeigt sein, dass sie wesentlich zur Schädigung des Wettbewerbs beigetragen haben. Schliesslich müssten konkrete Abhilfemassnahmen formuliert werden. Sie müssen geeignet und erforderlich sein, die Wettbewerbsverzerrung zu beseitigen. Es darf also kein milderes geeignetes Mittel vorliegen. Schliesslich muss die Verhältnismässigkeit im engeren Sinne vorliegen: Die Stärke der zu behebenden Wettbewerbsverzerrung muss gegen die Intensität des Eingriffs in die Wirtschaftsfreiheit abgewogen werden.⁷⁷

Nicht nur die Schadenstheorie müsste zum konkreten Einzelfall passen und plausibel sein, sondern auch die allfällige Intervention im Zuge einer Sektoruntersuchung. Eine abschliessende Liste aller Interventionsmöglichkeiten ist daher nicht möglich und macht auch wenig Sinn. Bspw. kann hohen «Switching Costs» beim Wechsel von Mobilfunkanbietern mit einer Pflicht zur Nummernportierung entgegengewirkt werden. Das Recht auf das Mitnehmen der akkumulierten Daten zu alternativen Anbietern kann diesen helfen, einfacher Wettbewerb auszuüben oder aufzunehmen. Die Verpflichtung zu kleineren Losen bei Ausschreibungen kann helfen, dass auch kleinere Unternehmen in den Ausschreibungswettbewerb mit grösseren Unternehmen treten können. Diese theoretischen Beispiele für Interventionen stellen dabei noch einen eher geringen staatlichen Eingriff dar. Sehr streng wären dagegen bspw. Auflagen zum Verkauf von Unternehmensteilen. Entsprechend wären an solche Interventionen hohe Anforderungen an die Schwere der Wettbewerbsverzerrung und deren Nachweis zu stellen.

Möglich wäre auch, eine Sektoruntersuchung mit nur eng begrenzten Abhilfemassnahmen einzuführen. Im Schweizer Kontext könnte dies die Einführung von temporär erweiterten und sektoruell beschränkten Meldepflichten für Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne von Art. 4 Abs. 3 KG sein.⁷⁸ Sollte die WEKO Anhaltspunkte für eine bestehende oder drohende Schwächung des wirksamen Wettbewerbs in einem Markt erhalten, könnte sie festlegen, dass einzelne oder mehrere Unternehmen jegliche Zusammenschlüsse in diesem beziehungsweise in vor- oder nachgelagerten Märkten melden sollten. Alternativ wären auch spezielle, niedrigere Aufgreifschwellen für solche Konstellationen denkbar, die (deutlich) unter den allgemeinen Aufgreifschwellen i.S.d. Art. 9 Abs. 1 KG liegen. Somit könnten insbesondere auch Wettbewerbs-

⁷⁷ Die Identifizierung von Wettbewerbsverzerrungen, deren Ursachen und das Finden von geeigneten Abhilfemassnahmen ist sehr anspruchsvoll. Hierzu müssten die Wettbewerbsbehörden Schadenstheorien formulieren, also ob der Wettbewerb aufgrund von sehr hoher Marktmacht eines Anbieters verzerrt wird, Markteintrittsbarrieren den Wettbewerb beschränken, vertikale Verflechtungen zu strukturellen Diskriminierungen führen oder fehlender Wettbewerb in Verhaltensweisen der Nachfrager und Nachfragerinnen liegt. Diese Schadenstheorie wäre anhand der tatsächlichen Marktverhältnisse zu prüfen und darzulegen. Dies erfordert die Analyse bestehender Marktdaten und die aufwändige Erhebung der Tatsachen bei den Marktteilnehmenden.

⁷⁸ Dies könnte etwa über eine Ergänzung von Art. 9 Abs. 4 KG erfolgen.

probleme auf kleineren sachlichen oder auf regionalen beziehungsweise lokalen Märkten adressiert werden, die bislang unter den im internationalen Vergleich ausserordentlich hohen Aufreifschwellen liegen und entsprechend nicht von der Schweizer Zusammenschlusskontrolle erfasst werden. Beispielsweise könnten so allfällige Wettbewerbsprobleme in der Landwirtschaft gezielter angegangen werden.

Bewertung: Die dritte Umsetzungsvariante würde den Wettbewerbsbehörden den deutlich weitgehendsten Hebel geben. Entsprechend wäre voraussichtlich auch der Ressourcenaufwand für die Wettbewerbsbehörden und die beteiligten Unternehmen am grössten. Auch die verbundenen Unsicherheiten bzw. die möglichen Konsequenzen wären für die Unternehmen (vgl. Abschnitt 4.4) am höchsten. Eine Eingrenzung der möglichen Abhilfemaßnahmen würde die möglichen Konsequenzen aus einer Sektoruntersuchung beschränken.

Weitere Erläuterungen zu den Umsetzungsvarianten

Insbesondere bei den Varianten 2 und 3 müsste die Marktbeobachtung generell breiter als bisher ausgerichtet werden. Denn aktuell ist sie einzig auf wettbewerbsrechtliche Verstöße nach Art. 5 und 7 KG beschränkt. Neu müsste die Marktbeobachtung als breites Instrument zur Erkennung von Wettbewerbsverzerrungen verstanden werden, falls sie auch die in Abschnitt 4.2 geschilderten Lücken zu den klassischen wettbewerbsrechtlichen Instrumenten füllen sollte.

Unabhängig von der verschiedenen Varianten könnten angesichts der fortlaufenden Diskussionen um von Staatsunternehmen dominierte Märkte (vgl. u.a. die gleichlauenden Motionen Caroni 20.3531 und Rieder 20.3532 und die Parlamentarische Initiative Grossen 23.462) die Wettbewerbsbehörden Sektoruntersuchungen etwa in diesem Kontext einleiten. Zwar unterliegt die Tätigkeit von Staatsunternehmen den gleichen Pflichten gemäss der Wettbewerbsgesetzgebung, dennoch geht mit der staatlichen unternehmerischen Tätigkeit die Gefahr gewisser Wettbewerbsverzerrungen einher. Beispielsweise kann die blosse Tatsache, dass der Staat Eigentümer eines Unternehmens ist, dazu führen, dass sich die Finanzierungskosten eines Staatsunternehmens deutlich von jenen seiner nicht-staatlichen Wettbewerber unterscheiden.

4.6 Empfehlung des Bundesrates

Richtig angewandt kann eine Sektoruntersuchung helfen, Wettbewerbsbeschränkungen ausserhalb der klassischen kartellrechtlichen Unzulässigkeit zu beseitigen (bspw. der Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung). Sie kann insbesondere dazu beitragen, zu verhindern, dass der Wettbewerb auf einem Markt irreversibel beeinträchtigt wird. So schätzt beispielsweise die britische CMA den Wettbewerbsnutzen ihrer Massnahmen als über 24-mal⁷⁹ höher als die Kosten gemessen als die Steuerausgaben für die Wettbewerbsbehörde ein.⁸⁰ Allerdings müsste dieses Instrument sorgsam und mit der gebotenen Vorsicht eingesetzt werden, gerade weil der diskretionäre Spielraum für die Wettbewerbsbehörde (vom Entscheid, wann eine Marktuntersuchung gestartet wird, bis zum Entscheid, wie allenfalls interveniert wird) gross wäre.

Gegeben der zahlreichen Risiken (vgl. Abschnitt 4.4) erscheint die Einführung der Sektoruntersuchung in der Schweiz als wenig opportun. Mit dem neuen Instrument könnten zwar gemeinhin allfällige Wettbewerbsverzerrungen in bestimmten Wirtschaftszweigen angegangen werden, welche mit den existierenden kartellrechtlichen Instrumenten (Art. 5, 7 und 9 KG) nicht behoben werden können. Gleichzeitig würde ein

⁷⁹ Die Schätzung betrifft alle Massnahmen der Wettbewerbsbehörde, aber mehr als die Hälfte des Nutzens wird Marktstudien und-untersuchungen zugerechnet. Eine Aufsplitting der Kosten liegt nicht vor.

⁸⁰ CMA (2025).

solches Instrument einen gewissen Wandel im schweizerischen Wettbewerbsrecht zu einer verstärkten proaktiven Regulierung führen, welche die administrative Belastung und die Rechtsunsicherheit für Unternehmen erhöhen würde. Dies beträfe auch Unternehmen, welche nicht kartellrechtswidrig handeln.

Unabhängig von der Einführung der Sektoruntersuchung für die WEKO stellt sich die Frage der Stärkung der «Sektoruntersuchung light» des Preisüberwachers (vgl. Abschnitt 4.2). Dieser könnte dadurch einfacher marktmächtige Unternehmen identifizieren und seinen Aufgaben nach Art. 4 PÜG nachgehen. Konkret könnten alle Unternehmen, welche in einem Markt mit marktmächtigen Unternehmen oder mit Wettbewerbsabreden tätig sind, («Dritte» gemäss Art. 17 PÜG) verpflichtet werden, Fabrikations- und Geschäftsgeheimnisse dem Preisüberwacher in entsprechenden Untersuchungen zu offenbaren (vgl. Umsetzungsvariante 1 in Abschnitt 4.5). Die erwartete Änderung des Aufwands für Unternehmen ist schwierig einzuschätzen, da die Auskunftsverfahren einerseits kürzer, weil weniger umstritten sein könnten. Andererseits könnte der tiefere Aufwand für die Behörde zu mehr Anfragen bei Unternehmen führen und so die Unternehmensbelastung erhöhen. Deshalb sieht der Bundesrat auch hier von einer Erweiterung des Instrumentariums der Wettbewerbsbehörden ab.

Fazit: Aus den obengenannten Gründen sieht der Bundesrat von der Einführung einer Sektoruntersuchung ab.

Stattdessen soll am bestehenden wettbewerbsrechtlichen System festgehalten werden. Die allfälligen Lücken sollen mit Anpassungen bestehender Werkzeuge der Wettbewerbsbehörden adressiert werden (vgl. Empfehlungen in Abschnitt 3.4). Sonstige Lücken sollen bei Bedarf sektorspezifisch adressiert werden, statt ein kostspieliges, horizontales Wettbewerbsinstrument einzuführen.

5 Zusammenfassung

Der am 19. März 2023 erfolgte Zusammenschluss von UBS und CS warf nicht nur finanzmarktregulatorische, sondern auch viele wettbewerbspolitischen Fragen auf. Im Rahmen des Postulates 23.3444 der WAK-N «Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen und volkswirtschaftlichen Bedeutung» analysierte der Bundesrat die volkswirtschaftlichen Implikationen des Zusammenschlusses auf den Wettbewerb im betroffenen Bankensektor. Zudem wurde der wettbewerbsrechtliche Anpassungsbedarf analysiert, wobei die grundsätzliche Einführung des Instrumentes der Sektoruntersuchung erörtert wurde.

Der Zusammenschluss von UBS/CS führte zwar in gewissen Märkten zu Wettbewerbseinbussen. Bislang konnten aber keine substanziellen Auswirkungen auf Preise, Margen oder Verhandlungspositionen festgestellt werden – beziehungsweise lassen sich die beobachteten Effekte nicht eindeutig dem Zusammenschluss zuweisen. Nichtsdestotrotz sind die betroffenen Märkte mit zahlreichen Eintrittshürden konfrontiert (z. B. hohe Anforderungen an Infrastruktur und technische Expertise, ausgeprägte Skaleneffekte). Ein Grossteil dieser Hürden ist struktureller Natur. Selbst bei einem Abbau regulatorischer Vorgaben wäre daher nicht davon auszugehen, dass Konkurrenten ihre Marktanteile signifikant ausweiten würden.

Einzig im Bereich Corporate Banking könnten gewisse rechtliche und strategische Einschränkungen überdacht werden, um den Wettbewerb gezielt zu fördern. Kantonalsbanken sind durch ihren öffentlich-rechtlichen Auftrag, ihre regionale Ausrichtung sowie eine konservative Risikopolitik in ihrer Geschäftstätigkeit begrenzt. Bei PostFinance stellt insbesondere das Kredit- und Hypothekenvergabeverbot die zentrale Einschränkung dar. Im Verantwortungsbereich des Bundes ist daher zu erwägen, ob eine

Aufhebung oder Anpassung dieses Verbots in Verbindung z.B. mit einer Liberalisierung der PostFinance den Wettbewerb im Firmenkreditgeschäft stärken könnte.⁸¹

Die existierenden wettbewerbsrechtlichen Instrumente haben sich im Zusammenhang mit dem Zusammenschluss UBS/CS insgesamt bewährt. Dennoch besteht in Anlehnung an die Empfehlungen der WEKO und der PUK ein Bedarf für punktuelle Ergänzungen der VKU. So sollte klargestellt werden, dass die FINMA zwingend eine vertiefte Prüfung (Phase II) durchführen muss, wenn sich in der Vorprüfung Hinweise auf eine marktbeherrschende Stellung ergeben. Ferner sollte in Art. 17 VKU der Zeitpunkt des Einbezugs der WEKO präzisiert werden, wenn die FINMA die Zusammenschlusskontrolle nach Art. 10 Abs. 3 KG an sich zieht. Schliesslich haben sich die FINMA und die WEKO bereit erklärt, ein MoU betreffend die gegenseitige Zusammenarbeit im Rahmen der Amtshilfe abzuschliessen.

Das Postulat 23.3444 fordert auch die Prüfung der Einführung des Instrumentes der Sektoruntersuchung. Sektoruntersuchungen können zwar gemeinhin zur Aufdeckung von Wettbewerbsverzerrungen in bestimmten Wirtschaftszweigen beitragen. Gleichzeitig würde ein solches Instrument, sofern mit Abhilfemaßnahmen verbunden, einen gewissen Wandel im schweizerischen Wettbewerbsrecht hin zu einer verstärkten proaktiven Regulierung bedeuten. Dies würde die administrative Belastung und die Rechtsunsicherheit für Unternehmen erhöhen. Aus diesen Gründen sollte von der Einführung einer Sektoruntersuchung im Schweizer Wettbewerbsrecht abgesehen werden.

⁸¹ Vgl. Fussnote 12 zur Frage der Verfassungsmässigkeit.

6 Anhang

6.1 Wortlaut des Postulats

23.3444

**Postulat Kommission für Wirtschaft und Abgaben NR
Zusammenschluss von UBS und CS. Beurteilung der wettbewerbsrechtlichen
und volkswirtschaftlichen Bedeutung**

Wortlaut des Postulates vom 04.04.2023

Der Bundesrat wird beauftragt, in einem Bericht die volkswirtschaftliche Bedeutung des Zusammenschlusses von UBS und CS bezüglich Stabilität und Risiken für den Finanzplatz und die Gesamtwirtschaft vorzunehmen.

Er zeigt auf:

- wie der volkswirtschaftliche Nutzen für die Schweizer Binnenwirtschaft und den Exportsektor gesichert und weiterentwickelt werden kann
- ob allfälliger Handlungsbedarf in Bezug auf Kompetenzen, Ressourcen oder zusätzlicher Instrumente (Sektoruntersuchung) der Wettbewerbsbehörde besteht

Gegenüber der WEKO bringt er zum Ausdruck, dass eine korrekte Analyse des Zusammenschlusses von UBS und CS - die auch etwaige Auflagen zur Beseitigung wettbewerbsrechtlicher Bedenken beinhalten kann - vorgenommen werden soll.

Begründung

Keine Begründung

Stellungnahme des Bundesrates vom 05.04.2023

Zusammen mit der Sonderbotschaft hat der Bundesrat eine gründliche Aufarbeitung der Ereignisse sowie eine umfassende Evaluierung des Too-big-to-fail-Regelwerks beschlossen. Im Rahmen dieser Analysearbeiten werden auch die Implikationen des Zusammenschlusses von UBS und CS für die Stabilität des Finanzplatzes und der Volkswirtschaft, sowie ein möglicher, sich daraus ergebender, gesetzlicher Anpassungsbedarf eruiert. Der Bundesrat wird dabei auch wettbewerbspolitische Aspekte inkl. prozedurale Erfahrungen der FINMA und der Wettbewerbsbehörden analysieren (Kompetenzen, Rollenverteilung und Ressourcenausstattung FINMA/WEKO).

Antrag des Bundesrates vom 05.04.2023

Der Bundesrat beantragt die Annahme des Postulates.

6.2 Tabellarische Übersicht zu den volkswirtschaftlichen Auswirkungen des Zusammenschlusses auf einzelne Märkte

Tabelle 1: Auswirkungen Zusammenschluss und Markteintrittshürden in betroffenen Märkten

Markt	Volkswirtschaftlicher Nutzen	Auswirkungen des Zusammenschlusses	Markteintrittshürden
Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen	<ul style="list-style-type: none"> • Kapitalmarktzugang • Förderung von Aus- senhandel und Inves- titionen • Finanzierung grosser Projekte 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marktanteil Firmenkredite UBS/CS kumuliert 34 % <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • UBS einzige Vollanbieterin • Risiko höherer Preise und eingeschränkter Auswahl • Know-how Verlust möglich <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mehrheit der befragten Unternehmen berichtet über höhere Preise und tiefere Verfügbarkeit bei substanziellen Firmenkrediten und Konsortialfinanzierungen • Keine Verschlechterung bei Qualität • Beratungsangebot gleichwertig, aber schwächere Verhandlungsposition 	<ul style="list-style-type: none"> • Hohe Fixkosten und Know-how Anforderungen • Langfristiger Aufbau von Kundenbeziehungen nötig • Home Bias • Internationale Vernetzung • Platzierungskraft (insb. Zugang zu Investoren zur Platzierung grosser Finanzierungen am Kapitalmarkt) • Regulatorische und strategische Einschränkungen (z. B. für Kantonalbanken, PostFinance) • Starke Marktstellung etablierter Anbieter
Fonds und fondsähnliche Produkte	<ul style="list-style-type: none"> • Senkung der Transaktionskosten • Risikodiversifikation 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marktanteil UBS/CS kumuliert 40 % • Wettbewerbsintensiver Markt <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Risiko höherer Preise und eingeschränkter Auswahl • Konzentrationsgrenzen begrenzen den UBS-Anteil <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Markt funktioniert weiter gut • Grosse Auswahl internationaler Anbieter 	<p>Internationaler Fondsmarkt (Fonds mit Steuerdomizil Ausland):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tiefe Hürden, da keine FINMA-Bewilligung für Vertrieb an qualifizierte Anleger notwendig <p>Nationaler Fondsmarkt (Fonds mit Steuerdomizil Schweiz):</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gewisse zusätzliche Hürden bei Schweizer Fonds im Vergleich zu ausländischen Fonds, aber insgesamt nicht extrem einschränkend

			<ul style="list-style-type: none"> • FINMA-Bewilligung für jedes Fondsprodukt obligatorisch • Einschränkungen beim Vertrieb ausserhalb der Schweiz • Skaleneffekte
Global Custody	<ul style="list-style-type: none"> • Effizientere Ressourcennutzung durch zentrale Bewirtschaftung der Wertschriften • Erhöhung der Systemstabilität durch verbesserte Risikoüberwachung und Transparenz bei institutionellen Anlegern 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marktanteil UBS/CS kumuliert ca. 50 % • Nur wenige Anbieter <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gefahr steigender Gebühren • Wechselkosten für Kunden hoch <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 45% befragter Unternehmen sehen verschlechterte Verfügbarkeit, während Preise und Qualität unverändert bleiben • Angebot teilweise durch UBS kompensiert, aber andere Anbieter gelten als weniger geeignet 	<ul style="list-style-type: none"> • Home Bias • Infrastruktur- und Know-how-intensiv • Skaleneffekte • Reputationsanforderungen • Starke Position bestehender Anbieter
Anlageklasse Schweizer Immobilien	<ul style="list-style-type: none"> • Geografische Diversifikation und Risikoverteilung über verschiedene Anlageklassen • Liquiditätsvorteile gegenüber direkten Immobilieninvestitionen 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marktanteil UBS/CS kumuliert über 50 % • Rest des Angebots stark fragmentiert <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Eingeschränkte Diversifikation • Preissetzungsspielraum der UBS <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Preise, Verfügbarkeit und Qualität unverändert • Verhandlungsposition geschwächt 	<ul style="list-style-type: none"> • Bewilligungspflicht für Erwerb Grundstücke ausländische Investoren (Lex Koller) • Lokale Marktkenntnisse und geografische Nähe zu verwalteten Immobilien notwendig • Begrenztes Angebot an physischen Schweizer Immobilien • Skaleneffekte • Starke Position bestehender Anbieter

Passives Asset Management	<ul style="list-style-type: none"> • Risikodiversifikation • Kosteneffiziente Kapitalanlage 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • UBS/CS marktführend <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Konzentration steigt • Niedrige Margen und bedeutende Schweizer Alternativen scheinen disziplinierend zu wirken <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Angebot bleibt ausreichend • Preise, Verfügbarkeit und Qualität unverändert 	<ul style="list-style-type: none"> • Home Bias • Steuerlicher Vorteil für Schweizer Fonds • Skaleneffekte • Know-how-intensiv • Starke Position bestehender Anbieter
Fondsleitung für Einanlegerfonds	<ul style="list-style-type: none"> • Effizientere Ressourcennutzung • Risikodiversifikation • Skaleneffekte • Massgeschneiderte Governance und Steueroptimierung 	<p>Vorher:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stark konzentrierter Markt <p>WEKO:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Marktanteil UBS > 66% • Swisscanto als einzige Alternative <p>BAK-Umfrage:</p> <ul style="list-style-type: none"> • UBS dominiert den Markt • Preise, Verfügbarkeit und Qualität unverändert 	<ul style="list-style-type: none"> • Lokale Steuer- und Regulierungskenntnisse sind entscheidend • Hohe Spezialisierung • Skaleneffekte

Quellen: WEKO-Stellungnahme und BAK-Studie

6.3 Volkswirtschaftliche Auswirkungen des Zusammenschlusses auf einzelne Märkte

6.3.1 Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen

Corporate Banking umfasst Dienstleistungen, die Banken speziell für Unternehmen und grosse Institutionen anbieten. Die WEKO unterteilt diesen Bereich in allgemeines Corporate Banking und Corporate Banking für Unternehmen mit spezifischen Bedürfnissen. Letzteres beinhaltet Dienstleistungen für international ausgerichtete Unternehmen oder solche, die auf den Zugang zum Kapitalmarkt angewiesen sind, wie Exportfinanzierungen, Konsortialfinanzierungen, internationaler Zahlungsverkehr und die Emission von CHF-Anleihen.

Der volkswirtschaftliche Nutzen des Corporate Bankings ist vielseitig: Exportfinanzierungen und ein reibungsloser internationaler Zahlungsverkehr fördern den internationalen Handel, Konsortialfinanzierungen ermöglichen die Realisation grosser Projekte und Emissionen von Anleihen erlauben Unternehmen, Kapital für Investitionen zu beschaffen. Insgesamt tragen alle diese Dienstleistungen zum Wirtschaftswachstum in der Schweiz bei. Zahlenmässig spielt der Exportsektor dabei eine zentrale Rolle: einer von drei Franken, die in der Schweiz erwirtschaftet werden, stammt aus dem Aussenhandel.

Ein Grossteil des Angebots dieser spezifischen Corporate Banking-Dienstleistungen wird von der neuen UBS sichergestellt. Kleinere Anbieter sind die Kantonalbanken – insbesondere die Zürcher Kantonalbank (ZKB), Auslandbanken und Raiffeisenbanken. Nur die fusionierte Grossbank bietet sämtliche Dienstleistungen an, während die anderen Anbieter sich auf einzelne Dienstleistungen spezialisieren. Die Zahlen zu Firmenkrediten geben eine Vorstellung von den Marktverhältnissen: Im Jahr 2022 hatten UBS und CS zusammen einen Marktanteil von 34 Prozent, gefolgt von den Kantonalbanken mit 29 Prozent. Die neue UBS deckt spezifische Corporate Banking-Dienstleistungen umfassender ab als andere Anbieter, da diese oft an fehlendem Know-how, kleiner Bilanzgrösse, fehlender Infrastruktur, und internationaler Vernetzung sowie Platzierungskraft scheitern.

Zu den Nachfragern gehören sehr grosse Unternehmen, international ausgerichtete Unternehmen und solche, für die der Zugang zum Kapitalmarkt von zentraler Bedeutung ist.

Bereits vor dem Zusammenschluss war der Wettbewerb bei diesen Dienstleistungen eingeschränkt. UBS und CS arbeiteten im Bereich der Exportfinanzierung komplementär: UBS spezialisierte sich auf Produkte für KMUs wie Lieferantenkredite und Bürgschaften, während CS grössere Käuferkredite und strukturierte Produkte abdeckte. Mit dem Zusammenschluss fällt die stärkste und je nach Dienstleistung einzige ebenbürtige Wettbewerberin der UBS weg. Laut WEKO ist speziell bei der Exportfinanzierung und den Emissionen von Anleihen damit zu rechnen, dass kurzfristig nur noch die fusionierte Grossbank diese Dienstleistungen erbringen kann. Die Konsequenzen sind eine eingeschränkte Auswahl und potenziell höhere Preise. Beim internationalen Zahlungsverkehr wird die Situation von den durch die WEKO befragten Unternehmen noch kritischer eingeschätzt, da die UBS vor dem Zusammenschluss nicht dasselbe Angebot wie die CS bieten konnte. Zudem besteht das Risiko eines Know-how-Verlusts in den Bereichen, die bisher vor allem von der CS abgedeckt wurden.

Die Industrie zeigt sich ebenfalls kritisch gegenüber der neuen UBS. Eine Umfrage von Swissmem zeigt, dass 23 Prozent der Mitglieder die Bedingungen und die Qualität

der Dienstleistungen nach dem Zusammenschluss als schlechter bewerten.⁸² Unternehmen bemängeln insbesondere höhere Margen bei Vertragsverhandlungen und nicht erneuerte Verträge. Der Preisüberwacher hat Beschwerden erhalten und die neue UBS unter Beobachtung gestellt. Einige Unternehmen wurden zwei Monate im Voraus informiert, dass die Verträge, die sie mit der CS abgeschlossen hatten, nicht erneuert werden. Die fusionierte Grossbank rechtfertigt diese Entscheidungen mit ihrer neuen Risikostrategie.⁸³ Auch die BAK-Umfrage bei den Unternehmen bestätigt punktuelle Risiken im Bereich Corporate Banking – insbesondere bei Firmenkrediten, strukturierten Konsortialfinanzierungen und dem CHF-Emissionsgeschäft. Unternehmen berichten vor allem von gestiegenen Preisen und einer eingeschränkten Verfügbarkeit. Beim internationalen Zahlungsverkehr sehen die befragten Unternehmen jedoch keine grösseren Probleme. Zur Situation bei den Exportfinanzierungen lässt sich aufgrund der sehr geringen Anzahl Rückmeldungen keine Aussage treffen.

Die Markteintrittshürden für neue Anbieter sind hoch. Ausländische Banken nennen in der BAK-Umfrage insbesondere die hohen Eintrittskosten sowie den «Home Bias» Schweizer Unternehmen als zentrale Hindernisse. Aus den durch BAK durchgeföhrten Experteninterviews geht auch hervor, dass fehlende CHF-Depositen ein weiterer Grund für ein beschränktes Engagement sind. Dies insbesondere aufgrund der starken Stellung der Kantonalbanken in diesem Bereich. Zudem zeigt sich eine Tendenz, dass sich ausländische Banken auf margenträchtige Nischenmärkte konzentrieren, anstatt ein umfassendes Angebot bereitzustellen. Trotz dieser Herausforderungen gibt es erste Hinweise auf eine verstärkte Marktpräsenz ausländischer Banken in der Schweiz. Zu diesen Banken gehören unter anderem die BNP Paribas, die Deutsche Bank, Citibank und Bank of America.⁸⁴

Bei den Schweizer Banken wäre ein Markteintritt oder eine Ausweitung des Angebots am ehesten durch die Kantonalbanken oder die PostFinance denkbar, da beide über eine schweizweite Präsenz verfügen. PostFinance ist jedoch durch das gesetzliche Kredit- und Hypothekenvergabeverbot stark eingeschränkt und wird laut BAK-Umfragen von den Unternehmen nicht als Alternative zur CS wahrgenommen. Auch bei den Kantonalbanken hemmen kantonale Vorgaben die Expansionsmöglichkeiten. Weitere Hürden sind fehlendes Know-how, hohe Eintrittskosten, eine zu kleine Bilanzsumme oder mangelnde internationale Vernetzung.

6.3.2 Fonds und fondsähnliche Produkte

Bei Fonds und fondsähnlichen Produkten wird das Kapital verschiedener Anleger gesammelt und gebündelt an den Finanzmärkten investiert. Der Fokus dieser Dienstleistung liegt auf der Verwaltung des Fondsvermögens, wobei die Fondsleitung keinen direkten Kontakt zu den Kunden hat und keine Beratungstätigkeiten ausübt.

Der volkswirtschaftliche Nutzen von Fonds und fondsähnlichen Produkten ergibt sich aus der Senkung von Transaktionskosten und der Diversifikation von Risiken. Grösere Handelsvolumina ermöglichen oft günstigere Konditionen für Anleger, was eine

⁸² Swissmem (2024). Blitzumfrage zur UBS – August 2024. Abrufbar unter https://www.swissmem.ch/fileadmin/user_upload/Newsletter/2024/Umfrage_Auswirkungen_UBS_CS_September_2024.pdf.

⁸³ Vgl. bspw. NZZ-Interview (2024). «Wir können die überzähligen Filialen zeitnah schliessen»: UBS-Schweiz-Chefin Sabine Keller-Busse spricht erstmals über die Folgen der CS-Integration. Publiziert am 11.06.2024.

⁸⁴ Vgl. Zonebourse (2024). Les banques étrangères ciblent la Suisse après le rachat du Credit Suisse par UBS. Publiziert am 24.06.2024.

flexiblere Umschichtung der Portfolios und somit eine effizientere Allokation des Kapitals erlaubt. Eine bessere Risikodiversifikation stärkt ausserdem die Resilienz der Anleger gegenüber negativen Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Wichtige Anbieter sind die neue UBS, Swisscanto⁸⁵, diverse Schweizer Privatbanken, BlackRock, JPMorgan Chase und Swiss Life. Die Marktkonzentration ist hoch: Im Jahr 2022 verfügten UBS und CS über einen kumulierten Marktanteil von 40 Prozent. Der nächstgrössere Anbieter, Swisscanto, kam im selben Jahr nur auf einen Anteil von 10 Prozent. Aufgrund steuerlicher Vorteile und aus regulatorischen Gründen beschränkt sich der Anbieterkreis bei Fonds mit Schweizer Domizil grösstenteils auf Schweizer Anbieter. Dasselbe gilt für Fonds, die Schweiz-basierte Anlageklassen abdecken.⁸⁶

Die Hauptnachfrager sind institutionelle Anleger wie Pensionskassen, Versicherungen, Asset Manager und unabhängige Vermögensverwalter. Während Privatkunden ebenfalls in Fondsprodukte investieren, sind sie volumenmässig vernachlässigbar. In der Schweiz gibt es 1 320 Pensionskassen mit Bilanzsummen von insgesamt 1 129.1 Milliarden Franken.⁸⁷ Diese Anleger unterhalten häufig Geschäftsbeziehungen mit mehreren Anbietern, was sie zu einer starken Marktgegenseite macht. Es wird angenommen, dass die institutionellen Anleger einen Teil der Produkte international und einen Teil national nachfragen. Im Bereich der Fonds mit Steuerdomizil Schweiz sind sie die wichtigsten Anleger, da sie von steuerlichen Vorteilen, insbesondere der Stempelsteuerbefreiung, profitieren.⁸⁸

Vor dem Zusammenschluss handelte es sich um einen sehr wettbewerbsintensiven Markt, was sich in sinkenden Fondsgebühren widerspiegelte. Gemäss WEKO könnte der Zusammenschluss den Wettbewerb auf dem nationalen Markt jedoch schwächen. Die UBS könnte ihre Marktstellung ausnutzen und die Preise unabhängig von anderen Anbietern festlegen. Gleichzeitig könnte sich das Angebot in bestimmten Fondsklassen verringern, was die Diversifikation der Anlagen erschweren würde. Die UBS und CS argumentieren hingegen, dass ihr gemeinsamer Marktanteil aufgrund von Diversifikationsvorgaben bei institutionellen Anbietern sinken werde. Pensionskassen haben häufig regulatorische Begrenzungen, die eine zu hohe Konzentration bei einem einzelnen Anbieter verhindern. Der neuen UBS steht eine starke Nachfrageseite gegenüber. Viele institutionelle Anleger unterhalten Geschäftsbeziehungen zu mehreren – auch internationalen – Anbietern, was einem übermässigen Einfluss der fusionierten Grossbank ebenfalls entgegenwirken könnte. Dennoch äussert die WEKO Zweifel, ob diese Marktgegenseite stark genug ist, um die neue UBS zu disziplinieren. Erste Beobachtungen zeigen ein positives Bild und deuten darauf hin, dass institutionelle Anleger vermehrt kleinere Anbieter ausserhalb der «Top 10» berücksichtigen. Der Marktanteil der zehn grössten Anbieter reduzierte sich von März 2023 bis Juni 2023 von 73.2 Prozent auf 71 Prozent.

Die Eintrittshürden für den internationalen Fondsmarkt sind gering, während die Hürden für den nationalen Fondsmarkt deutlich höher sind. Ausländische Fonds können qualifizierten Anlegern in der Schweiz ohne Genehmigung der FINMA angeboten wer-

⁸⁵ Swisscanto ist ein Tochterunternehmen der Zürcher Kantonalbank.

⁸⁶ Die Erträge von Fonds, die Schweizer Aktien oder Obligationen beinhalten, unterliegen der Verrechnungssteuer (VST). Fonds mit Domizil in der Schweiz können diese VST zurückfordern, während Fonds mit Domizil im Ausland dies nicht können. Deshalb werden für Investitionen in Schweizer Anlagen grundsätzlich Fonds mit Steuerdomizil Schweiz gewählt.

⁸⁷ Vgl. BFS (2023), [Pensionskassenstatistik - Kennzahlen 2021-2023 - | Publikation](#).

⁸⁸ Schweizer Pensionskassen bezahlen keine Stempelsteuer beim Kauf und Verkauf von Fonds mit Domizil in der Schweiz. Die Stempelsteuer beim Kauf von ausländischen Fonds beträgt 0.15 Prozent.

den. Im Gegensatz dazu muss jeder Fonds oder fondsähnliches Produkt mit Steuerdomizil in der Schweiz vorgängig von der FINMA genehmigt werden. Zudem bestehen Einschränkungen beim Vertrieb der Schweizer Fonds ausserhalb der Landesgrenzen, was den Eintritt für ausländische Anbieter weniger attraktiv macht. In diesem Markt existieren zudem starke Grössenvorteile, die den Markteintritt für kleinere Schweizer Banken erschweren.

Die BAK-Umfragen liefern für diesen Markt keine zusätzlichen Erkenntnisse.

6.3.3 Global Custody

Global Custody-Dienstleistungen umfassen die treuhänderische Aufbewahrung und administrative Bewirtschaftung von Wertschriftenanlagen. Der Global Custodian übernimmt Aufgaben wie Konto- und Depotführung, Transaktionsabwicklungen und Investment Reporting für Anlagen in verschiedenen Ländern und in verschiedenen Rechtsordnungen.

Der volkswirtschaftliche Nutzen liegt hauptsächlich in der effizienteren Nutzung von Ressourcen. Durch die zentrale Bewirtschaftung der Wertschriften können Kosteneinsparungen erzielt und Prozesse optimiert werden. Dank der Reporting-Dienstleistungen der Global Custodians können die Kunden zudem ihr Risikomanagement verbessern, was positive Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems haben kann.

Zu den Anbietern gehören hauptsächlich die neue UBS, die ZKB, Pictet und seit 2024 auch die St. Galler Kantonalbank. Die ausländischen Anbieter JPMorgan Chase und State Street sind ebenfalls im Schweizer Global Custody Markt tätig. Die WEKO erwähnt in ihrer Stellungnahme die Studie eines Beratungsunternehmens, die den gemeinsamen Marktanteil von UBS und CS vor Zusammenschluss auf 50 Prozent geschätzt hat. Global Custody-Dienstleistungen werden nur von wenigen Anbietern angeboten, da eine entsprechende Infrastruktur und hochspezifisches Know-how erforderlich sind. Zudem bestehen starke Skalenvorteile.

Diese Dienstleistungen werden von institutionellen Anlegern, insbesondere Pensionskassen, mit grossen Wertschriftenportfolios und über verschieden Länder diversifizierten Anlagen nachgefragt. Es ist anzunehmen, dass jeder institutionelle Anleger sein Portfolio durch einen einzigen Global Custodian verfahren und verwalten lässt.

Bereits vor dem Zusammenschluss waren nur wenige Anbieter auf diesem Markt tätig. Gemäss WEKO könnte der Wettbewerb durch den Zusammenschluss deshalb stark eingeschränkt werden. Eine mögliche Konsequenz könnten Preiseffekte, das heisst steigende Preise und Gebühren für Global Custody Dienstleistungen, sein. Da der Wechsel eines Global Custodian mit grossem administrativem (und potenziell finanziellen) Aufwand verbunden ist, besitzt der bisherige Anbieter eine zusätzliche Preissetzungsmacht. Gemäss der BAK-Umfrage sehen die meisten befragten Pensionskassen in diesem Bereich keine Verschlechterung hinsichtlich Preisen und Qualität. Allerdings beurteilen 45 Prozent die Verfügbarkeit von Global-Custody-Dienstleistungen als schlechter.

Die Eintrittshürden sind beträchtlich. Erstens bevorzugen gemäss der Marktbefragung der WEKO viele Nachfrager Anbieter aus der Schweiz. Diese Präferenz wird mit den besseren Kenntnissen der Schweizer Anbieter hinsichtlich Steuergesetzgebung und Regulierungen begründet. Zudem hat die Sicherheit der verwahrten Vermögen oberste Priorität, weshalb die Nachfrager das Risiko von ausländischen Sanktionen vermeiden wollen. Trotzdem gibt es Beispiele von grossen Pensionskassen, wie jener der SBB oder der des Bundes, die sich für globale Anbieter wie JPMorgan Chase entschieden haben. Es ist davon auszugehen, dass grosse Pensionskassen eher bereit sind auf

ausländische Anbieter auszuweichen, was einen gewissen disziplinierenden Effekt haben könnte. Zweitens verfügen grosse Anbieter mit langjähriger Expertise über gewichtige Vorteile, was eine starke Hürde für den Markteintritt von neuen Schweizer Anbietern darstellt. Interessanterweise hat der Wegfall der CS aber bereits zu einem Markteintritt durch die St. Galler Kantonalbank geführt, was als positives Zeichen für den Wettbewerb zu deuten ist. Die BAK-Studie bestätigt die hohen Markteintrittshürden. Auch die befragten Konkurrenten und Expertinnen bzw. Experten nennen hohe Fixkosten, die Präferenz für Schweizer Anbieter sowie Skaleneffekte als zentrale Eintrittshindernisse.

6.3.4 Anlageklasse Schweizer Immobilien

Der Markt «Anlageklasse Schweizer Immobilien» umfasst gemäss WEKO ausschliesslich Immobilienfonds. Diese Fonds setzen sich aus diversifizierten Portfolios an physischen Immobilien oder anderen Immobilienfonds zusammen. Es handelt sich somit um indirekte Immobilieninvestitionen, im Gegensatz zu direkten Käufen von Grundstücken und Gebäuden. Die Dienstleistung der Fondsleitung besteht in der Verwaltung des Fondsvermögens sowie der Bewirtschaftung der physischen Immobilien.

Dieser Markt ist volkswirtschaftlich von hoher Bedeutung, da Immobilienfonds eine geografische Diversifikation und eine Risikoverteilung über verschiedene Anlageklassen hinweg ermöglichen. Langfristig bieten Immobilienanlagen einen teilweisen Inflationsschutz, da Mieten an das allgemeine Preisniveau angepasst werden können. Zudem weisen Immobilienfonds gegenüber dem direkten Erwerb von Immobilien erhebliche Liquiditätsvorteile auf, da insbesondere grosse Fonds einfacher veräußert werden können. Der Immobilienmarkt spielt eine zentrale Rolle in der Schweizer Wirtschaft und trägt mit einem Anteil von 16 Prozent zum BIP bei.

Ein Grossteil der Schweizer Immobilienfonds wird von der neuen UBS angeboten. Gemäss den durch die WEKO befragten Marktteilnehmern lag der gemeinsame Marktanteil von UBS und CS vor dem Zusammenschluss bei über 50 Prozent. Der Rest des Angebots ist stark fragmentiert. Andere kleinere Anbieter sind beispielsweise Swisscanto, SwissLife und Rothschild & Co. Der Anbieterkreis für Schweizer Immobilienfonds ist weitgehend national beschränkt.

Diese Produkte werden vor allem von institutionellen Anlegern nachgefragt, insbesondere von solchen, die auf eine langfristige Auszahlung von Renten oder ähnlichen Verpflichtungen ausgerichtet sind. Bei den Pensionskassen stellen Immobilien die dritt wichtigste Vermögensklasse dar, wobei die Nachfrage nach indirekten Immobilienanlagen steigend ist. Diese Anleger weisen zudem einen ausgeprägten «Home Bias» auf, das heisst, sie investieren überwiegend in Schweizer Immobilien. Private Anleger beteiligen sich ebenfalls an Immobilienfonds, spielen jedoch volumenmässig eine untergeordnete Rolle.

Bereits vor dem Zusammenschluss war der Wettbewerb auf diesem Markt begrenzt. Durch den Wegfall der CS verliert der Markt seinen zweitgrössten Anbieter, wodurch die neue UBS nun mit ihren Produkten mehr als die Hälfte des Marktes abdeckt. Mögliche Folgen sind steigende Fondsgebühren für UBS-Produkte sowie eingeschränkte Diversifikationsmöglichkeiten für Anleger. Ähnlich wie bei den Fonds und fondsähnlichen Produkten unterliegen institutionelle Anleger oft Konzentrationsgrenzen, was mittelfristig zu einer Verringerung des Marktanteils der neuen UBS führen könnte. Trotz einer grundsätzlich starken Marktgegenseite bleiben die Alternativen begrenzt und der Spielraum somit klein. Zwar gibt es zahlreiche kleinere Immobilienfonds, doch deren Volumen kann kurzfristig nicht signifikant gesteigert werden, was die Auswahlmöglichkeiten für Anleger einschränkt. Die BAK-Umfrage zeigt, dass zwei Drittel der befragten

Pensionskassen davon ausgehen, dass die Zahl der Banken, die diese Dienstleistung anbieten, seit dem Zusammenschluss zurückgegangen ist. Gleichzeitig sieht eine deutliche Mehrheit keine negativen Auswirkungen auf Preise, Verfügbarkeit oder Qualität. Das deutet darauf hin, dass der Wettbewerb trotz erhöhter Marktkonzentration bislang weitgehend intakt geblieben ist.

Die Eintrittshürden für ausländische Anbieter sind sehr hoch. Einerseits unterliegt der Erwerb von Grundstücken durch ausländische Investoren Bewilligungspflichten. Andererseits sind lokale Marktkenntnisse und geografische Nähe zu den verwalteten Immobilien oft entscheidend. Auch für Schweizer Anbieter bestehen erhebliche Markteintrittsbarrieren. Das begrenzte Angebot an physischen Schweizer Immobilien erschwert den Aufbau neuer Fonds erheblich. Banken, die Bauprojekte finanzieren, geniessen hier einen Vorteil, da sie frühzeitig Zugang zu attraktiven Objekten haben. Die neue UBS gehört zu diesen Banken. Zudem erschweren Skaleneffekte den Eintritt kleinerer Schweizer Banken. Dennoch könnten bestehende kleinere Fonds ihre spezialisierten Marktkenntnisse nutzen werden, um ihre Fonds zu vergrössern und zusätzliche Anleger anzuziehen. In den BAK-Umfragen nennen Kantonalbanken vor allem die hohen Eintrittskosten als zentrales Hindernis. Bei ausländischen Banken sind es insbesondere die starke Marktstellung etablierter Anbieter, die hohen regulatorischen Anforderungen sowie dieaufsichtsrechtliche Umsetzungspraxis, die den Markteintritt erschweren. Zu den letzten beiden Punkten liefert die BAK-Studie allerdings kaum detailliertere Informationen. Aus den vertiefenden Experteninterviews geht lediglich hervor, dass die Bewilligungspflicht für den Grundstückserwerb durch ausländische Investoren (Lex Koller) als Einschränkung wahrgenommen wird. Die Befragung der Pensionskassen geht zudem hervor, dass in diesem Bereich weder die Kantonal- noch Auslandsbanken als Alternative zur CS wahrgenommen werden.

6.3.5 Passives Asset Management

Beim passiven Asset Management wird eine Benchmark durch eine entsprechende Auswahl und Gewichtung von Anlagen weitestgehend nachgebildet. Diese Art der Vermögensverwaltung unterscheidet sich vom aktiven Asset Management, das auf eine Überrendite gegenüber der Benchmark abzielt.

Der volkswirtschaftliche Nutzen dieser Dienstleistung liegt in der Diversifikation von Risiken und der kosteneffizienten Anlage von Kapital. Zur Veranschaulichung: Gemäss der Marktumfrage der WEKO lag die vermögensgewichtete Gebühr für aktive Fonds im Jahr 2020 bei 1.04 Prozent, während sie für passive Fonds 0.13 Prozent lag.

Wichtige Anbieter sind die neue UBS, ZKB, Pictet, Lombard Odier sowie internationale Anbieter wie DWS. Die Marktkonzentration ist hoch: Während die WEKO-Stellungnahme den zukünftigen Marktanteil der fusionierten Grossbank auf 70 Prozent schätzte, deuten die Zahlen der Asset Management Association Switzerland (AMAS) für 2023 darauf hin, dass die neue UBS einen Marktanteil von 52 Prozent besitzt.⁸⁹ Passive Anlagelösungen werden nur von wenigen Anbietern angeboten, da für diese Dienstleistung eine entsprechende Infrastruktur und hochspezifisches Know-how erforderlich sind. Zudem bestehen erhebliche Skalenvorteile. Bei Schweizer Aktien und Obligationen beschränkt sich der Anbieterkreis sogar nur auf Schweizer Anbieter.

Die Hauptnachfrager sind institutionelle Anleger, insbesondere Pensionskassen. Gemäss der Marktbefragung der WEKO schreiben grosse Pensionskassen ihre passiven

⁸⁹ Vgl. HSLU & AMAS (2023). Swiss Asset Management Study 2023. Abrufbar unter www.am-switzerland.ch > Services > Daten und Reports > Swiss Asset Management Study > Swiss Asset Management Study 2023.

Anlageaufträge weltweit aus und berücksichtigen somit Schweizer sowie ausländische Anbieter. Kleine und mittlere Pensionskassen implementieren ihre passiven Anlagestrategien häufig mit Fonds und greifen aufgrund von steuerlichen Vorteilen normalerweise auf Fonds mit Steuerdomizil in der Schweiz zurück.

Der Markt war bereits vor dem Zusammenschluss stark konzentriert. Durch den Zusammenschluss steigt die Marktkonzentration weiter an, wodurch die neue UBS ihre Marktstellung potenziell ausnutzen und höhere Preise verlangen könnte. Da es sich bei dieser Dienstleistung um ein Volumengeschäft mit niedrigen Margen handelt, könnten dies weiterhin disziplinierend wirken. Zudem stehen mit der ZKB und Pictet zwei bedeutende Schweizer Alternativen zur Verfügung, die den Wettbewerb aufrechterhalten können. Die Swiss Asset Management Study 2023 zeigt außerdem, dass der Marktanteil der fusionierten Grossbank deutlich niedriger ausfällt als ursprünglich erwartet. Laut der BAK-Umfrage geht die Hälfte der befragten Pensionskassen davon aus, dass die Zahl der Banken, die diese Dienstleistung anbieten, seit dem Zusammenschluss zurückgegangen ist. Gleichzeitig sieht eine klare Mehrheit keine negativen Auswirkungen auf Preise, Verfügbarkeit oder Qualität. Das deutet darauf hin, dass der Wettbewerb trotz erhöhter Marktkonzentration bislang weitgehend intakt geblieben ist.

Die Eintrittshürden für ausländische Anbieter sind beträchtlich. Gemäss der Marktbefragung der WEKO bevorzugen viele Nachfrager Anbieter aus der Schweiz. Diese Präferenz wird einerseits mit den besseren Kenntnissen der Schweizer Anbieter hinsichtlich Steuergesetzgebung und Regulierungen begründet. Andererseits profitieren Pensionskassen beim Kauf von Indexfonds mit Steuerdomizil in der Schweiz von Stempelsteuerbefreiungen. Allerdings ist davon auszugehen, dass vor allem grosse Pensionskassen, die beim passiven Asset Management weniger auf Fonds zurückgreifen, grundsätzlich bereit sind, ausländische Anbieter zu berücksichtigen. Dies könnte einen gewissen disziplinierenden Effekt haben. Für Schweizer Anbieter sind die Eintrittshürden ebenfalls hoch, da grosse Anbieter mit langjähriger Expertise über gewichtige Vorteile verfügen. In den BAK-Umfragen wird von den Kantonalbanken hauptsächlich die beschränkte Marktgrösse und von den Auslandsbanken die starke Position bestehender Anbieter sowie fehlendes Kundenvertrauen als Eintrittshürden genannt. Interessanterweise sind die verwalteten Vermögen der fünf grössten passiven Vermögensverwalter in der Schweiz von 2022 auf 2023 drastisch gefallen (von 532 auf 320 Milliarden Franken). Dies ist sicherlich teilweise auf Kursverluste an Börsen aufgrund restriktiverer Geldpolitik zurückzuführen. Gleichzeitig ist es aber auch ein Indiz dafür, dass die Nachfrager vermehrt ausländische oder kleinere Schweizer Anbieter berücksichtigen. Insbesondere Lombard Odier scheint den Marktanteil in diesem Bereich ausgebaut zu haben.

6.3.6 Fondsleitung für Einanlegerfonds

Ein Einanlegerfonds ist eine kollektive Kapitalanlage, bei der das gesamte Vermögen von einem einzigen Anleger stammt. Die Fondsleitung übernimmt auf Rechnung des Anlegers die Verwaltung des Fonds und trifft Anlageentscheidungen basierend auf einer massgeschneiderten Anlagestrategie. Sie ist verantwortlich für das Risikomanagement und die Due Diligence. Im Gegensatz zum passiven Asset Management verfolgt die Fondsleitung beim Einanlegerfonds eine aktive Anlagestrategie. Das bedeutet, dass sie nicht nur eine Benchmark nachbildet, sondern aktiv versucht, diese zu übertreffen.

Der volkswirtschaftliche Nutzen von Einanlegerfonds besteht hauptsächlich in der effizienteren Nutzung von Ressourcen und der gezielten Diversifikation von Risiken. Durch die Bündelung von Investitionen innerhalb eines Fonds lassen sich erhebliche

Kosteneinsparungen realisieren, da der administrative Aufwand reduziert wird und Skaleneffekte verstärkt genutzt werden können. Zudem ermöglichen Einanlegerfonds eine effektive Risikostreuung und Governance, da sie auf die spezifischen Charakteristika der Anleger zugeschnitten werden können. Schlussendlich trägt all dies zur Stabilität des Schweizer Finanzplatzes und des Schweizer Vorsorgesystems bei.

Fondsleitungen für Einanlegerfonds werden überwiegend von der neuen UBS angeboten. Laut der Stellungnahme der WEKO schätzt eine befragte Pensionskasse den Marktanteil der fusionierten Grossbank auf mindestens 66 Prozent. Als einzige nennenswerte Schweizer Alternative bietet Swisscanto solche spezifischen Fondsleistungsdienste an. Bedeutende ausländischen Anbieter gibt es aktuell keine.

Zu den Nachfragern gehören ausschliesslich institutionelle Anleger. Es ist anzunehmen, dass sich vor allem grosse Pensionskassen und Versicherungen für solche Einanlegerfonds-Lösungen entscheiden, da normalerweise Mindestvolumen-Richtlinien bestehen. Besonders für Pensionskassen bieten sie zudem den Vorteil einer optimierten Steuerlast.

Der Markt für Fondsleitungen von Einanlegerfonds war bereits vor dem Zusammenschluss stark konzentriert, da diese Dienstleistungen eine spezialisierte Infrastruktur sowie umfangreiches Fachwissen erfordern. Erhebliche Skaleneffekte sind ein weiterer Grund für die beschränkte Anbieterzahl. Wie sich die Wettbewerbssituation durch den Zusammenschluss von UBS und CS verändert hat, lässt sich laut der WEKO nicht abschliessend beurteilen. Dazu sind nicht genügend verlässliche Informationen zu den Marktanteilen verfügbar. In welchem Mass der Wettbewerb eingeschränkt wird, hängt auch massgeblich davon ab, ob Swisscanto eine wettbewerbsfähige Alternative zur fusionierten Grossbank wahrgenommen wird. Die BAK-Umfrage liefert hierzu erste Einschätzungen: Rund die Hälfte der befragten Pensionskassen geht davon aus, dass die Zahl der Anbieter seit dem Zusammenschluss zurückgegangen ist. Gleichzeitig sieht eine klare Mehrheit keine negativen Auswirkungen auf Preise, Verfügbarkeit oder Qualität, was darauf hindeutet, dass der Wettbewerb trotz erhöhter Marktkonzentration bislang weitgehend erhalten geblieben ist.

Die Eintrittshürden sind beträchtlich. Gemäss der Marktbefragung der WEKO sehen mehrere Nachfrager für die Fondsleitung von Einanlegerfonds ausländische Anbieter nicht als Alternative. Eine lokale Präsenz und vertiefte Kenntnisse der Steuergesetzgebung für Schweizer Anlagestiftungen sind für die Anleger essenzielle Kriterien. Ausserdem verfügen grosse Anbieter mit langjähriger Expertise über gewichtige Vorteile, was eine starke Hürde für den Markteintritt von neuen Schweizer Anbietern darstellt. Diese Einschätzungen werden durch die BAK-Umfragen nur teilweise bestätigt. Insbesondere werden ausländische Banken von rund 30 Prozent der befragten Pensionskassen als Alternative zur CS genannt – ein ähnlicher Wert wie für die UBS. Als zentrale Hindernisse werden zudem die begrenzte Marktgrösse, hohe regulatorische Anforderungen und die aufsichtsrechtliche Umsetzungspraxis genannt. Zu diesen Punkten liefert die BAK-Studie allerdings keine vertieften Informationen.

6.4 Tabellarische Übersicht bestehender Sektoruntersuchungen im Ausland

Tabelle 2: Übersicht bestehender Sektoruntersuchungen im Ausland

	Gesetzliche Grundlage	Aufgreifschwelle	Ermittlungsinstrumente	Eingriffsmöglichkeiten	Abgeschlossen
DE	§ 32e Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB); seit 2023 zusätzliche Befugnisse: § 32 f. GWB (Abhilfemassnahmen)	Eine Untersuchung kann eingeleitet werden, wenn Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass der Wettbewerb in einem Bereich möglicherweise eingeschränkt oder verfälscht ist.	Befragungen Datenerhebungen Durchsuchungen Auskunftspflicht der Unternehmen	Bericht mit Empfehlungen Anordnung einer Anmeldepflicht für Zusammenschlussvorhaben (wenn gewisse Voraussetzungen erfüllt sind) Strukturelle und verhaltensbezogene Massnahmen zur Beseitigung oder Verringerung von Wettbewerbsstörungen (wenn hohe Voraussetzungen erfüllt sind)	ca. 20 (seit 2005)
AT	Wettbewerbsgesetz § 2 Abs. 1: Befugnis der Bundeswettbewerbsbehörde (BWB) zur Durchführung allgemeiner Untersuchungen eines Wirtschaftszweigs	Eine Branchenuntersuchung kann eingeleitet werden, wenn die Umstände vermuten lassen, dass der Wettbewerb in dem betreffenden Wirtschaftszweig eingeschränkt oder verfälscht ist.	Auskunftsverlangen Auskunftspflicht der Unternehmen Keine Hausdurchsuchungen (vgl. § 12 Wettbewerbsgesetz)	Bericht mit Empfehlungen	14 (seit 2006)
IT	Art. 12, comma 2, della legge 10 ottobre 1990, n. 287 (Sektoruntersuchung) Art.1, comma 5, del decreto-legge 10 agosto 2023, n. 104 (Möglichkeit von Abhilfemassnahmen seit 2023)	Von Amtes wegen, auf Antrag eines Ministers Wenn die Entwicklung des Handels, das Preisverhalten oder andere Umstände darauf hindeuten, dass der Wettbewerb behindert, eingeschränkt oder verfälscht wird.	Auskunftsverlangen Einvernahme Gutachten Durchsuchungen	Strukturelle und verhaltensbezogene Massnahmen zur Beseitigung von Wettbewerbsstörungen (wenn wettbewerbsrechtliche Probleme festgestellt wurden, die das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes behindern oder verzerren und damit den Verbrauchern Schaden zufügen)	
EU	Art. 17 Verordnung (EG) Nr. 1/2003 des Rates vom 16.12.2002	Entwicklung des Handels, Preisstarrheiten oder andere Umstände lassen ver-	Auskunftsverlangen Befragung Nachprüfungen	Bericht Einleitung eines regulären Wettbewerbsverfahren	

		muten, dass der Wettbewerb eingeschränkt oder verfälscht ist	Geldbussen möglich		
FR	(article L . 462-4 du Code de commerce)	Keine ersichtlich	Öffentliche Konsultation	Bericht mit Empfehlungen	(seit 2009)
GB	Marktbeobachtung general review function in section 5 of the Enterprise Act 2002	Keine besonderen. Die CMA muss aber eine Mitteilung machen.	Auskunftsverlangen Einvernahme Sanktionen möglich	Bericht mit Empfehlungen Einleitung eines regulären Wettbewerbsverfahren Einleitung einer Marktuntersuchung	
GB	Marktuntersuchung section 131(1) of the Enterprise Act 2002	Begründeter Verdacht, dass ein Merkmal oder eine Kombination von Merkmalen eines Marktes für Waren oder Dienstleistungen im UK den Wettbewerb im Zusammenhang mit der Lieferung oder dem Erwerb von Waren oder Dienstleistungen im UK oder einem Teil des UK verhindert, einschränkt oder verfälscht.	Auskunftsverlangen Einvernahme Sanktionen möglich	Strukturelle Massnahmen Verhaltensbezogene Massnahmen Verbraucherorientierte Massnahmen Empfehlungen an die Regierung	ca. 20 (seit 2004)