

Magister

Armin Mandzuka

Bankenstabilisierung durch Intervention – Ausgewählte Handlungsoptionen im Krisenfall und der Einsatz von CoCo-Bonds

ISBN 978-3-03916-232-1

Editions Weblaw
Bern 2024

Zitiervorschlag:

Armin Mandzuka, Bankenstabilisierung durch Intervention –
Ausgewählte Handlungsoptionen im Krisenfall und der Einsatz von CoCo-Bonds,
in: Magister, Editions Weblaw, Bern 2024

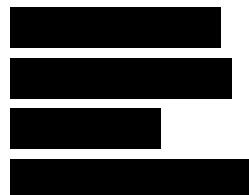
Universität Bern
Rechtswissenschaftliche Fakultät
Departement für Wirtschaftsrecht
Institut für Wirtschaftsrecht

Bankenstabilisierung durch Intervention
Ausgewählte Handlungsoptionen im Krisenfall und der
Einsatz von CoCo-Bonds

Masterarbeit nach Art. 23 RSL RW

Betreuer: Prof. Dr. Thomas Jutzi

Verfasser: Armin Mandzuka



armin.mandzuka@students.unibe.ch

Einreichungsdatum: 23. Januar 2024

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	III
Literaturverzeichnis	VIII
Materialienverzeichnis	XIV
1 Stabile Banken – ein Oxymoron?	1
2 Kapital- und Liquiditätsanforderungen von Banken	3
2.1 Anrechenbare Eigenmittel	4
2.1.1 Hartes Kernkapital (CET1).....	6
2.1.2 Zusätzliches Kernkapital (AT1)	6
2.1.3 Ergänzungskapital (Tier 2).....	7
2.2 Erforderliche Eigenmittel.....	7
2.3 Liquiditätsanforderungen	10
2.3.1 Liquidity Coverage Ratio.....	12
2.3.2 Net Stable Funding Ratio.....	13
3 Die Akteure und ihre Handlungsoptionen bei finanzieller Schieflage.....	15
3.1 Ausgewählte Handlungsinstrumente der SNB – SNB als LoLR	17
3.1.1 Emergency Liquidity Assistance (ELA)	18
3.1.2 Emergency Liquidity Assistance plus (ELA+)	22
3.1.3 Public Liquidity Backstop (PLB).....	24
3.1.4 (Un)Tauglichkeit der Massnahmen?	26
3.2 Ausgewählte Handlungsinstrumente der FINMA.....	29
3.2.1 Laufende Aufsicht	29
3.2.2 Schutzmassnahmen	31
3.2.3 (Un)Tauglichkeit der Massnahmen?	34
4 AT1-Bonds	39
4.1 Grundlegendes zu AT1-Bonds.....	39
4.1.1 Trigger.....	41
4.1.2 Verlustabsorptionsmechanismus	42
4.1.3 Konnex zu Liquiditätskrisen	42
4.2 Abschreibung von CS Write-off Bonds	42
4.2.1 Vertragliche Grundlage	43

4.2.2	Art. 5a PLB-NVO und Art. 26 Abs. 1 BankG	45
4.2.3	Verhältnismässigkeit?	46
4.2.4	Fazit	47
4.3	Stabilisierende Wirkung im going-concern?	48
5	Schlussfolgerung	50
	Selbstständigkeitserklärung	XVI

Abkürzungsverzeichnis

a.M.	anderer Meinung
Abs.	Absatz
AJP	Aktuelle Juristische Praxis
Art.	Artikel
ASF	Available Stable Funding
AT1	Additional Tier 1
Aufl.	Auflage
AuM	Assets under Management
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (SR 952.0), «Bankengesetz»
BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 30. April 2014 (SR 952.02), «Bankenverordnung»
BBI	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BGE	Amtliche Sammlung der Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BGer	Bundesgericht
BSK	Basler Kommentar
bspw.	beispielsweise
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (SR 101)
BVGer	Bundesverwaltungsgericht
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CapLaw	Swiss Capital Markets Law
CEO	Chief Executive Officer

CET1	Common Equity Tier 1
CHF	Schweizer Franken
CoCos	Contingent Convertible Bonds
CS	Credit Suisse
D.h.	Das heisst
Diss.	Dissertation
E-BankG	Entwurf vom 25. September 2023 zum Bankengesetz
E.	Erwägung
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
ELA	Emergency Liquidity Assistance
ELA+	Emergency Liquidity Assistance plus
ERV	Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung der Banken und Wertpapierhäuser vom 1. Juni 2012 (SR 952.02), «Eigenmittelverordnung»
et al.	et alii / et aliae
f./ff.	und folgende (Seite/Seiten, Randnummer/Randnummern)
FINMA	Schweizerische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (SR 956.1), «Finanzmarktaufsichtsgesetz»
Fn.	Fussnote
FS	Festschrift
FSB	Financial Stability Board
FuW	Finanz- und Wirtschaft
G-SIB	Global Systemically Important Bank
Gem.	Gemäss
GesKR	Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen

ggü.	gegenüber
gl.M.	gleicher Meinung
grds.	grundsätzlich
GV	Generalversammlung
HQLA	High Quality Liquid Assets
Hrsg.	Herausgeber
i.e.S.	im engeren Sinn
i.S. / i.S.v.	im Sinne / im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
insb.	insbesondere
ISIN	International Security Identification Number
IWIR	Zeitschrift für Insolvenz- und Wirtschaftsrecht
Kap.	Kapitel
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LiqV	Verordnung über die Liquidität der Banken und Wertpapierhäuser vom 30. November 2012 (SR 952.06), «Liquiditätsverordnung»
lit.	litera
LoLR	Lender of Last Resort
LR	Leverage Ratio
m.a.W.	mit anderen Worten
m.E.	meines Erachtens
m.w.H.	mit weiteren Hinweisen
max.	maximal
min.	mindestens
Mio.	Millionen

MoU	Memorandum of Understanding
N	Randnummer
NBG	Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank vom 3. Oktober 2003 (SR 951.11), «Nationalbankgesetz»
NSFR	Net Stable Funding Ratio
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (SR 220)
PLB	Public Liquidity Backstop
PLB-NVO	Verordnung über zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen und die Gewährung von Ausfallgarantien des Bundes für Liquiditätshilfe-Darlehen der Schweizerischen Nationalbank an systemrelevante Banken vom 16. März 2023 (SR 952.3)
PONV	Point of non-viability
Q(1-4)	erstes/zweites/drittes/viertes Quartal
Rev.	Revidiert / revised
RS	Rundschreiben
RSF	Required Stable Funding
RSL RW	Reglement über das Bachelor- und das Masterstudium und die Leistungskontrollen an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Bern vom 21. Juni 2007 mit Änderungen vom 14. Mai 2009 und vom 22. Mai 2014, «Studienreglement»
RWA	Risk-weighted Assets
Rz.	Randziffer
S.	Seite
SGHB	St. Galler Handbuch
SIB	Systemically Important Bank
SNB	Schweizerische Nationalbank

sog.	sogenannt / sogenannte / sogenannter
SR	Systematische Rechtssammlung
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht
T1	Tier 1 Capital (Going-Concern-Kapital)
T2	Tier 2 Capital (Gone-Concern-Kapital)
TBTF	Too Big To Fail
TLAC	Total Loss-Absorbing Capacity
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
vgl.	vergleiche
VRP	Verwaltungsratspräsident
ZBl	Schweizerisches Zentralblatt für Staats- und Verwaltungsrecht
Ziff.	Ziffer
zit.	zitiert
zzgl.	zuzüglich

Literaturverzeichnis

Stand sämtlicher Internet-Referenzen in diesem Beitrag ist der 22. Januar 2024.

AMSTAD MARLENE, Referat anlässlich des Mediengesprächs vom 5. April 2023, abrufbar unter: <www.finma.ch/de/~/media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/referate-und-artikel/20230405-ref-amme-mediengespraech.pdf?sc_lang=de&hash=3AEBE8AAB-BAB3F2B86B5BB2BA0FBAAFB> .

ARPAGAUS RETO/STADLER RALPH/WERLEN THOMAS (Hrsg.), Das Schweizerische Bankgeschäft, 8. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2021 (zit. AUTOR, CH-Bankgeschäft, N ...).

AVDJIEV STEFAN/KARTASHEVA ANASTASIA/BOGDANOVA BILYANA, CoCos: a primer, in: Bank for International Settlements (Hrsg.), BIS Quarterly Review, September 2013, S. 43-56.

BAUM OLIVIER, Hybride Anleihen (hybrid bonds), Diss. Zürich 2021, Zürich 2022.

BEGEHOT WALTER, Lombard Street: A description of the Money Market, London 1873.

BERTSCHINGER URS, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2022 bis ins vierte Quartal 2023, SZW 6/2023, S. 714-743.

BIAGGINI GIOVANNI, Die CS-Übernahme und der «Fluch des Notrechts», ZBI 6/2023, S. 309-314.

BÖCKLI PETER, CoCos, Write-offs: Eigenkapitalschaffung mit dem Zauberstab, SZW 3/2012, S. 181-197.

BÖCKLI PETER/BÖCKLI MARTIN, «Bail-in»: Bankenrettung durch Gläubigeropfer, in: Waldburger Robert et al. (Hrsg.), Law & Economics, FS für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, S. 321-348.

BÖSCH RENÉ, Grossbankenregulierung: Status – Quo Vadis?, in: Reuter Thomas/Werlen Thomas (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen VIII, Zürich 2014, S. 255-296.

BÖSCH RENÉ/HUYNH ANH, Neue Rahmenbedingungen für bankregulatorische Eigenmitteltransaktionen - CoCoS, Write-Down-Anleihen und Aktienemissionen aus Vorratskapital, in: Reuter Thomas U./Werlen Thomas (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen VII, Zürich 2012, S. 89-129.

BÖSCH RENÉ/LEISINGER BENJAMIN, Contingent Convertible Bonds – CoCos, Umsetzung in der Schweiz, SZW 1/2012, S. 2-21.

BRUNETTI AYMO, Risiken bei systemrelevanten Institutionen: wirtschaftspolitische Analyse am Beispiel der Schweiz, SZW 6/2016, S. 583-591.

EMMENEGGER SUSAN/DÖBELI THIRZA, Kundenvertrauen in Banken, SZW 6/2017, S. 752-770.

GIOVANOLI MARIO, Bargeld – Buchgeld – Zentralbankengeld: Einheit oder Vielfalt im Geldbegriff?, in: Gehrig Bruno/Schwander Ivo (Hrsg.), Banken und Bankrecht im Wandel, FS für Beat Kleiner, Zürich 1993, S. 87-124.

GLANZMANN LUKAS, Neue Finanzierungsinstrumente am Beispiel von CoCos und hybriden Anleihen, GesKR 4/2011, S. 489-497.

GRÜNEWALD SERAINA/WEBER ROLF H., Bail-in: Zaubertrank oder Pandorabüchse der Bankensanierung?, SZW 6/2013, S. 554-562.

HABERBECK PHILIPP H., Abschreibung der AT1-Anleihen der Credit Suisse: zulässig?, AJP 12/2023, S. 1349-1356.

HÄBERLI STEFAN, «Whatever it takes» nach Schweizerart: Die Nationalbank vergibt potenziell unlimitierte Blankokredite an die Credit Suisse, NZZ vom 26. März 2023, abrufbar unter: <www.nzz.ch/wirtschaft/snb-bricht-tabu-und-deckte-kredite-an-banken-ld.1732088>.

HELLER DANIEL/KUHN HANS, Die Nationalbank als Lender of Last Resort, in: Schweizerische Nationalbank (Hrsg.), Die Schweizerische Nationalbank 1907-2007, Zürich 2007, S. 433-439.

HULMAN DANIEL/KRAMER STEFAN/LEISINGER BENJAMIN, Swiss Federal Council Adopts Amendments to the Swiss TBTF Framework, CapLaw 3/2016, S. 6-11.

HÜPKES EVA, Neue Aufgaben für die Bankenaufsicht – die Bankenkommision als Konkursbehörde, IWIR 2/2002, S. 125-137.

JANS ARMIN/LENGWILER CHRISTOPH/PASSARDI MARCO (Hrsg.), Krisenfeste Schweizer Banken?, Die Regulierung von Eigenmitteln, Liquidität und «Too big to fail», Zürich 2018 (zit. AUTOR, Krisenfeste Banken, S.).

JORDAN THOMAS J., Preis- und Finanzstabilität – ein anspruchsvolles Jahr für die Nationalbank, Referat vom 28. April 2023, abrufbar unter: https://www.snb.ch/de/publications/communication/speeches/2023/ref_20230428_tjn (zit. JORDAN, GV).

JORDAN THOMAS J., The SNB's role as lender of last resort in the crisis at Credit Suisse, Referat vom 1. November 2023, abrufbar unter: <www.snb.ch/en/publications/communication/speeches/2023/ref_20231101_tjn> (zit. JORDAN, LoLR).

JORDAN THOMAS/SCHLEGEL MARTIN/MOSER THOMAS, Einleitende Bemerkungen des Direktoriums anlässlich des Mediengesprächs vom 21. September 2023, abrufbar unter: <www.snb.ch/de/publications/communication/speeches/2023/ref_20230921_tjnmslmo>.

KÄHR MICHAEL, Die Voraussetzungen für die Ergreifung von Massnahmen bei Insolvenzgefahr nach Art. 25 BankG, SZW 6/2013, S. 472-485.

KAUFMANN CHRISTINE, SNB und FINMA in neuen Rollen?, SZW 6/2009, S. 418-427.

KAUFMANN CHRISTINE/GÖTZE PATRICK, Geld- und Währungsordnung, in: Lienhard Andreas (Hrsg.), Finanzrecht, Basel 2011, S. 79-170.

KIENER REGINA/KÄLIN WALTER/WYTTENBACH JUDITH, Grundrechte, 3. Aufl., Bern 2018.

KUHN HANS, Der gesetzliche Bail-in als Instrument zur Abwicklung von Banken nach schweizerischem Recht, GesKR 4/2014, S. 443-462 (zit. KUHN, Bail-in).

KUHN HANS, TLAC – letzter Mosaikstein zur Lösung des TBTF-Problems?, GesKR 1/2016, S. 80-92 (zit. KUHN, TLAC).

KUNZ PETER V., Der «Deal» war nicht alternativlos, Fusion von UBS und CS: eine Rückschau, FuW vom 4. April 2023, abrufbar unter: <www.fuw.ch/der-deal-war-nicht-alternativlos-629894583836> (zit. KUNZ, Fusion).

KUNZ PETER V., Too Big to Fail (TBTF): Konzept der Gefahrenabwehr sowie der Rettung von systemrelevanten Finanzinstituten, Jusletter 21. November 2016 (zit. KUNZ, TBTF).

KUNZ PETER V., Wirtschaftsrecht, Grundlagen und Beobachtungen, Bern 2019 (zit. KUNZ, Grundlagen).

LEISINGER BENJAMIN/SALADINO LEE, TLAC and Bail-in, GesKR 2/2015, S. 225-242.

LÖBER KLAUS, Systemic Stability and the New(?) Role of Central Banks, in: Nobel Peter/Benevenuto Rachel (Hrsg.), Law and Economics of Money and Currency, Zürich/Basel/Genf 2012.

MESSECK SANDRA, Liquiditätsregulierung nach Basel III, Eine Inhaltsanalyse der eingegangenen Stellungnahmen zum Entwurf der regulatorischen Anforderungen an die Liquiditätshaltung bei Grossbanken im Rahmen von Basel III, Diss. Zürich 2012, Zürich 2012.

MEYER CONRAD, Regelung von Liquidität und Eigenmitteln, in: Nagel-Jungo Gabriela/Schreiner Sandra (Hrsg.), Finanzielle Führung bei Banken, Zürich 2013, S. 207-226.

MORDRELLE EFLAMM, Jetzt ist klar, was im geheimen Dokument der Finma steht: Das Papier legt offen, weshalb die Behörde bei der CS-Übernahme Anleihen im Wert von 17 Milliarden Franken geopfert hat, NZZ vom 13. Mai 2023, abrufbar unter: www.nzz.ch/finanzen/die-beschwerdewelle-gegen-die-finma-waechst-die-gruende-anleihen-im-wert-von-17-milliarden-bei-der-cs-uebernahme-zu-opfern-treten-ans-licht-ld.1737862.

MOSER THOMAS, Die Rolle der Zentralbanken – 10 Jahre nach der Finanzkrise, SZW 6/2018, S. 598-604.

NOBEL PETER, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl., Bern 2019 (zit. NOBEL, Finanzmarktrecht).

NOBEL PETER, Ursachen der Finanzkrise und seitherige Regulierungsentwicklung, SZW 6/2018, S. 588-597 (zit. NOBEL, Regulierungsentwicklung).

NOBEL PETER, Institutionen und Systemstabilität, SZW 6/2010, S. 446-458 (zit. NOBEL, Institutionen).

PLENIO MARTIN/SENN MYRIAM (Hrsg.), Kommentar zum Nationalbankgesetz / Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel, Zürich 2021 (zit. BEARBEITER, Art. ... N ... NBG).

SCHILTKNECHT RETO, Stabilität und Instabilität des schweizerischen Bankensystems, SZW 6/2013, S. 461-471 (zit. SCHILTKNECHT, Stabilität).

SCHILTKNECHT RETO, Übersicht über die Liquiditätsgesetzgebung für Banken – zugleich ein Beitrag zur revidierten Liquiditätsverordnung, GesKR 4/2022, S. 493-500 (zit. SCHILTKNECHT, Liquidität).

SCHILTKNECHT RETO, Umsetzung von Basel III in der Schweiz, in: von der Crone Hans Caspar/Rochet Jean-Charles (Hrsg.), Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zürich 2014, S. 45-66 (zit. SCHILTKNECHT, Umsetzung).

SCHILTKNECHT RETO/MCHALE CHRISTOPHER, Entwicklungen des regulatorischen Bankenkapitals, GesKR 01/2015, S. 8-27 (zit. SCHILTKNECHT/MCHALE, Entwicklungen).

SCHILTKNECHT RETO/MCHALE CHRISTOPHER, Erste Erfahrungen mit dem bedingten Wandlungskapital (CoCos), GesKR 4/2012, S. 507-523 (zit. SCHILTKNECHT/MCHALE, Erfahrungen).

SCHLEGEL MARTIN, Ein Pfeiler der Finanzstabilität - Die Rolle der SNB als Kreditgeberin der letzten Instanz, Referat vom 9. November 2023, abrufbar unter: <www.snb.ch/de/publications/communication/speciales/2023/ref_20231109_msl>.

SESTER PETER ET AL. (Hrsg.), St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2018 (zit. BEARBEITER, SGHB-Finanzmarktrecht, § ..., N ...).

SETHE ROLF, Ist die neue Finanzmarktregulierung funktionsfähig?, SZW 6/2018, S. 605-618.

TSCHANNE PIERRE/MÜLLER MARKUS/KERN MARKUS, Allgemeines Verwaltungsrecht, 5. Aufl., Bern 2022.

VON DER CRONE HANS CASPAR/BÜHLER SIMON, Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität, in: von der Crone Hans Caspar/Rochet Jean-Charles (Hrsg.), Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zürich 2014, S. 1-43.

VON DER CRONE HANS KASPAR/MONFERRINI ISABELLE, Kapital und Notfallplanung – Standortbestimmung zur Regulierung systemrelevanter Finanzinstitute, SZW 6/2012, S. 494-506.

WATTER ROLF/BAHAR RASHID (Hrsg.), Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz und Finanzinfrastrukturgesetz, Basel 2019 (zit. BSK FINMAG/FinfraG-BEARBEITER, Art. ... N ...).

WATTER ROLF ET. AL. (Hrsg.), Basler Kommentar zum Bankengesetz, Basel 2013 (zit. BSK BankG-BEARBEITER, Art. ... N ...).

WEBER ROLF H., Systemstabilitätsfördernde Neukonzeption der Konglomeratsaufsicht?, SZW 6/2012, S. 535-542.

WYSS DAVID, Too big to fail-Regulierung – Stand in der Schweiz, GesKR 1/2022, S. 26-59.

ZELLWEGER-GUTKNECHT CORINNE, Vernehmlassung «Änderung des Bankengesetzes» vom 25. Mai 2023, Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage vom 20. Juni 2023, abrufbar unter: <ius.unibas.ch/fileadmin/user_upload/ius/09_Upload_Personenprofile/01_Professuren/Zellweger-Gutknecht_Corinne/Vernehmlassung_Bankengesetz_Zellweger-Gutknecht_oU.pdf>.

ZOBL DIETER ET AL. (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, vom 8. November 1934 sowie zu der Verordnung vom 17. Mai 1972 (V) und der Vollziehungsverordnung (VV) vom 30. August 1961 (VV) - mit Hinweisen auf das Bankenrecht der Europäischen Union, auf das Allgemeine Dienstleistungsabkommen (GATS) und mit Erläuterungen zu den Massnahmen gegen die Geldwäscherei, 23. Nachlieferung, Zürich 2015 (zit. BEARBEITER, Art. ... N ... BankG).

ZULAUF URS/KUHN HANS, Finanzmarktrecht in a nutshell, 2. Aufl., Zürich/St. Gallen 2021.

ZULAUF URS/WYSS DAVID (Hrsg.), Finanzmarktenforcement, Verfahren zur Durchsetzung des Schweizer Finanzmarktrechts, 3. Aufl., Bern 2022 (zit. BEARBEITER, Finanzmarktenforcement, S. ...).

Materialienverzeichnis

Arbeitsgruppe Finanzstabilität des EFD, Bericht über die makroprudanzielle Aufsicht in der Schweiz, vom Februar 2012 (zit. EFD, Makro-Aufsicht).

Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Dezember 2010 (rev. Juni 2011) (zit. BCBS, Basel III).

Botschaft über die Revision des Nationalbankengesetzes, vom 26. Juni 2002, BBI 2002 6097 ff. (zit. Botschaft NBG).

Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; too big to fail), vom 20. April 2011, BBI 2011 4717 ff. (zit. Botschaft TBTF).

Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes, vom 6. September 2023, BBI 2023 2165 (zit. Botschaft PLB).

EFD, Erläuterungen zur Verordnung über zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen und die Gewährung von Ausfallgarantien des Bundes für Liquiditätshilfe-Darlehen der Schweizerischen Nationalbank an systemrelevante Banken, vom 16. März 2023, Fassung vom 19. März 2023, (zit. EFD, Erläuterungen PLB-NVO).

EFD, Erläuterungen zur Änderung der Liquiditätsverordnung (Besondere Bestimmungen für systemrelevante Banken – «Too big to fail»), vom 3. Juni 2022 (zit. EFD, Erläuterungen LiqV).

EFD, Erläuterungen zur Änderung der Liquiditätsverordnung – Umsetzung der Finanzierungsquote (net stable funding ratio, NSFR), vom 11. September 2020 (zit. EFD, Erläuterungen NSFR).

EFD, Erläuterungsbericht zu Änderungen der Eigenmittelverordnung und der Bankenverordnung (Eigenmittelanforderungen Banken – Rekalibrierung TBTF und Kategorisierung), vom 13. Mai 2016 (zit. EFD, Erläuterungen ERV).

EFD/FINMA/SNB, Memorandum of Understanding zur tripartiten Zusammenarbeit im Bereich Finanzstabilität und Finanzmarktregulierung, vom 2. Dezember 2019 (zit. MoU EFD/FINMA/SNB).

Expertengruppe «Bankstabilität», Reformbedarf nach dem Untergang der Credit Suisse, Bericht vom 1. September 2023 (zit. Expertenbericht).

FINMA Rundschreiben 2013/1 Anrechenbare Eigenmittel – Banken (zit. FINMA, RS 2013/1).

FINMA Rundschreiben 2015/2 Liquiditätsrisiken – Banken (zit. FINMA, RS 2015/1).

FINMA, «Lessons Learned aus der CS-Krise», Bericht vom 19. Dezember 2023 (zit. FINMA-Bericht).

FINMA/SNB, Memorandum of Understanding im Bereich Finanzstabilität, vom 15. Mai 2017 (zit. MoU FINMA/SNB).

SNB, Bericht zur Finanzstabilität 2023, vom September 2023 (zit. SNB-Stabilitätsbericht).

SNB, Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium, vom 25. März 2004 (Stand am 5. Mai 2023) (zit. SNB-Richtlinien).

UBS Group AG, UBS Group Third quarter 2023 report, vom 7. November 2023.

1 Stabile Banken – ein Oxymoron?

Am 19. März 2023 wurde die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS bekannt. Was als «commercial solution» kommuniziert wurde, ist in der Tat eine staatliche Intervention von aussergewöhnlichem Ausmass.¹ Sämtliche eingeleitete Massnahmen dienten primär einem Zweck: Der Sicherung der Finanzmarktstabilität.

Ein Rückblick auf die Zeitgeschichte reicht und man kann feststellen, dass Bankenkonkurse keine Seltenheit sind und regelmässig neue Krisen auslösen. Das tückische am Ganzen: Man meint man habe ein Problem «wegregulieren» können, doch das charakteristische an Krisen ist, dass sie regelmässig neue, teils unvorhersehbare Probleme aufwerfen. Banken sind in diesem Kontext besonders anfällig und bewegen sich gewissermassen immer in einem Spannungsfeld zwischen Stabilität und Instabilität. Nimmt ein Bankinstitut eine übermässige Grösse und Verflechtung mit der Gesamtwirtschaft an, gesellt sich ein weiteres Problem hinzu. Die Bank wird «too big to fail». TBTF ist bekanntlich unerwünscht, da eine implizite Staatsgarantie zu Wettbewerbsverzerrungen führt.² Es ist aber vor allem unerwünscht, weil ein Untergang eines derartigen Instituts zu massiven Verwerfungen in der Realwirtschaft führt und den Staat (Steuerzahler) deshalb zwingt, stabilisierend oder gar rettend zu intervenieren.

Die vorliegende Arbeit nimmt die Geschehnisse rund um die CS zum Anlass und widmet sich ausgewählten Bereichen, welche im Hinblick auf die Stabilität der Institute von Relevanz sind. Sie zeigt das vorhandene Instrumentarium an präventiven sowie regenerativen Massnahmen auf. Als präventive Massnahmen werden zunächst die Kapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken

* In dieser Arbeit wird grds. das generische Maskulinum verwendet, um die Lesbarkeit zu fördern. Diese Entscheidung dient allein der sprachlichen Einfachheit und impliziert keine Geschlechtsbevorzugung. Gemeinte Aussagen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

¹ KUNZ, Fusion.

² BRUNETTI, S. 584.

behandelt. Der Fokus liegt sodann auf dem rechtlichen Interventionsinstrumentarium der SNB und der FINMA. In einem letzten Kapitel widmet sich der Beitrag den AT1-Bonds, welchen eine präventive und regenerative Funktion zukommt. Die Ausführungen erfolgen stets aus einer Optik, wo die Bank noch weiterexistiert (d.h. sich im sog. «going concern» Stadium befindet), aber kurz vor dem Übergang in den «gone concern» steht. Es stellt sich stets die Frage, mit welchen gesetzlich zur Verfügung stehenden Mitteln, ein Institut eine Stabilisierungsphase in der aktuellen Form überstehen kann, ohne dass es zur Abwicklung kommt.

Aufgrund der breiten und komplexen Thematik, kann und sollte es nicht der Anspruch sein, sämtliche Fragen in Zusammenhang mit TBTF zu behandeln. So wird die Abwicklungsphase («Resolution») gänzlich ausgeklammert. Auch gesellschaftsrechtliche Überlegungen finden, wenn überhaupt, nur punktuell Eingang in die vorliegende Arbeit. Bei der AT1-Thematik werden sodann die verfassungsrechtlichen Bestimmungen nur gestreift. Verfahrensrechtliche Aspekte werden nicht angesprochen.

Folgende Fragen stehen im Rahmen der vorliegenden Arbeit im Fokus:

1. Welche Kapital- und Liquiditätsanforderungen gelten aktuell?
2. Wie ist die Rollenverteilung zwischen der SNB und der FINMA?
3. Wie kann einer dieser Akteure eingreifen, um eine Bank zu «stützen» und taugen diese Interventionsinstrumente?
4. Welche Funktion nehmen CoCos, bzw. Write-off Bonds ein und können diese Instrumente auf Anordnung der FINMA abgeschrieben werden? Kommt ihnen tatsächlich die zugesagte, stabilisierende Funktion zu?

Der Erkenntnisgewinn wird mit einer Gesamtwürdigung abgeschlossen, wobei die Eingangsfrage nochmals aufgegriffen wird: Liegt ein geeignetes Instrumentarium vor, welches eine Bankenstabilisierung überhaupt zulässt?

2 Kapital- und Liquiditätsanforderungen von Banken

Im Hinblick auf die Kapitalanforderungen an Banken ist zunächst festzuhalten, dass die Begriffe «Eigenkapital» sowie «Mindestkapital» auf der einen Seite und «Eigenmittel» oder «eigene Mittel» andererseits in terminologischer Hinsicht nicht deckungsgleich sind.³

Der Begriff des Eigenkapitals einer Bank, verstanden als Bilanzposition, wird als buchhalterische Differenz der Aktiven und der Verbindlichkeiten, bzw. des Fremdkapitals definiert (sog. ausgewiesenes Eigenkapital).⁴ An den Begriff des Eigenkapitals (als Gesellschaftskapital) knüpft auch die Mindestkapitalanforderung von CHF 10 Mio. im Sinne von Art. 15 Abs. 1 BankV i.V.m. Art. 3 Abs. 2 lit. b BankG an.⁵

Die Eigenmittel hingegen sollen eine genügende Unterlegung der Kredit-, Markt-, nicht gegenparteibezogenen und operationelle Risiken, welche sich aus der Geschäftstätigkeit der Bank ergeben, sicherstellen. Dies kommt primär dem Gläubigerschutz und der Stabilität des Finanzsystems zugute.⁶ Eigenmittel dienen der Verlustabsorption ohne Inanspruchnahme staatlicher Unterstützung⁷ und können als Sicherheitspolster angesehen werden.⁸ Sie stellen ein zentrales Element der Prävention zur Begegnung der TBTF-Problematik dar.⁹ Den Ausgangspunkt bildet Art. 4 Abs. 1 BankG, welcher besagt, dass Banken sowohl auf Einzelinstitutsstufe als auch auf konsolidierter Basis über angemessene Eigenmittel verfügen müssen, wobei für systemrelevante Banken besondere Anforderungen gelten (Art. 9 Abs. 1 und 2 lit. a BankG).¹⁰

³ GEIGER, Art. 4 N 7 BankG; KOLLER, CH-Bankgeschäft, N 2907.

⁴ KOLLER, CH-Bankgeschäft, N 2868 ff., m.w.H.

⁵ GEIGER, N 7 zu Art. 4 BankG. Diese Mindestkapitalanforderung (als Bewilligungsvoraussetzung) ist von den in Kap. 2.2 angesprochenen Mindesteigenmitteln zu unterscheiden.

⁶ Vgl. Art. 1 Abs. 1 und 2 ERV.

⁷ MAURENBRECHER/KRAMER, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 40.

⁸ KOLLER, CH-Bankgeschäft, N 2872.

⁹ KUNZ, TBTF, Rz. 60.

¹⁰ Dies gilt in gleicher Weise für die Liquiditätsanforderungen: Banken müssen über angemessene Liquidität verfügen (Art. 4 Abs. 1 BankG), wobei systemrelevante Banken höhere Anforderungen zu erfüllen haben (Art. 9 Abs. 2 lit. b BankG).

Die Bestimmungen zur Eigenmittelunterlegung werden in der ERV geregelt. Während der zweite und dritte Titel der ERV, in Umsetzung der Basel III-Standards, die anrechenbaren Eigenmittel (auch regulatorisches Kapital genannt) sowie deren Höhe für alle Banken regeln, sind die besonderen Anforderungen an systemrelevante Institute im fünften Titel normiert.¹¹ Nachfolgend gilt es sowohl die qualitativen («welche Kapitalkomponenten sind als Eigenmittel anrechenbar?»), als auch die quantitativen («wie viel Eigenmittel muss eine Bank bereitstellen?») Anforderungen an die Eigenmittel überblicksartig darzustellen, wobei sich die Ausführungen primär auf systemrelevante Banken richten. Zu Veranschaulichungszwecken werden zudem die Anforderungen an die UBS Group AG per Ende Q2 2023, basierend auf dem entsprechenden Quartalsbericht, herangezogen.

2.1 Anrechenbare Eigenmittel

Wie bereits in den Basel III-Standards¹² wird auch in der schweizerischen Gesetzgebung geregelt, unter welchen Bedingungen ein Instrument als Eigenmittel anrechenbar ist.

Die anrechenbaren Eigenmittel setzen sich gem. Art. 18 Abs. 1 ERV aus den Kapitalbestandteilen Kernkapital (Tier 1 Capital, T1) und Ergänzungskapital (Tier 2 Capital, T2) zusammen. Das Kernkapital ist wiederum in hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1 / CET1) und zusätzliches Kernkapital (Additional Tier 1 / AT1) unterteilt.¹³ Die Anrechenbarkeit an die jeweiligen Kapitalbestandteile ist von der Erfüllung bestimmter Kriterien abhängig, wobei sich die jeweiligen Kapitalbestandteile hinsichtlich ihrer Qualität unterscheiden.¹⁴

¹¹ SCHILTKNECHT/MCHALE, Entwicklungen, S. 13.

¹² Siehe BCBS, Basel III, S. 12 Ziff. 48 ff.

¹³ Art. 18 Abs. 2 ERV.

¹⁴ NOBEL, Finanzmarktrecht, §7 N 421; VON DER CRONE/BÜHLER, S. 29. Gem. FINMA RS 2013/1, Rz. 12, bemisst sich die Qualität von Kapitalbestandteilen «nach der Eigenschaft der vorrangigen Verlustabsorption des Kapitals bei laufender Geschäftstätigkeit».

Seit dem 1. Juli 2016, mit Umsetzung des vom FSB beschlossenen TLAC-Konzepts für G-SIBs in der Eigenmittelverordnung, wird klar zwischen Going-Concern- und Gone-Concern-Kapital differenziert.¹⁵ TLAC steht für die Gesamtheit des verlusttragenden Kapitals, welches sich aus den Eigenmitteln zur Sicherstellung des laufenden Betriebs¹⁶ und den zusätzlichen verlustabsorbierenden Mitteln¹⁷ im Falle einer Abwicklung zusammensetzt.¹⁸ Dabei steht das Tier 1 Kapital unbefristet zur Verfügung und ermöglicht die Absorption von Verlusten unter der Voraussetzung der Fortführung der Geschäftstätigkeit (going concern).¹⁹ Tier 2 Kapital ist für ein Gone-Concern-Szenario vorgesehen,²⁰ bei welchem sich die verlustabsorbierende Wirkung erst im Insolvenzfall des Emittenten entfaltet und durch welches eine Zwangssanierung der Bank oder die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen finanziert werden soll.²¹

Die Eigenmittelanforderungen werden bei den systemrelevanten Banken gem. Art. 131 ERV mit Kernkapital erfüllt. Die Gone-Concern-Anforderungen sind grundsätzlich in Form von Bail-in-Bonds zu halten (Art. 132 Abs. 3 ERV), welche die Verluste im Nachgang an das regulatorische Kapital, jedoch vor anderen vorrangigen Verpflichtungen, absorbieren.²² Obschon es grds. möglich ist, die zusätzlichen Mittel in Form von CET1 zu halten, erscheint es zweckmässig, dass ein Grossteil in Bail-in-Bonds besteht, da im Rahmen eines Bail-ins nur Schuldinstrumente eine verbesserte Kapitalisierung der Bank mit hartem Kernkapital herbeiführen können.²³

¹⁵ Siehe EFD, Erläuterungen ERV, S. 14 ff.

¹⁶ Siehe Art. 128 ff. ERV.

¹⁷ Siehe Art. 132 ff. ERV.

¹⁸ KUHN, TLAC, S. 83; WYSS, S. 28.

¹⁹ VON DER CRONE/BÜHLER, S. 29.

²⁰ Siehe bereits BCBS, Basel III, S. 12 Ziff. 49 und S. 18 Ziff. 58.

²¹ KUHN, TLAC, S. 83; SCHILTKNECHT/MCHALE, Erfahrungen, S. 509; VON DER CRONE/BÜHLER, S. 29.

²² HULMAN/KRAMER/LEISINGER, S. 8.

²³ SCHILTKNECHT/MCHALE, Entwicklungen, S. 15. Vgl. auch KUHN, Bail-in, S. 451 m.w.H. zum «bail-inable debt».

2.1.1 Hарtes Kernkapital (CET1)

CET1 umfasst insbesondere das Gesellschaftskapital, Reserven sowie nicht ausgeschüttete Gewinne²⁴ und stellt die beste Qualität von Eigenmitteln dar.²⁵ Bei als Aktiengesellschaften organisierten Banken, welche ihre Stammaktien an der Börse kotiert haben, werden nur diese Stammaktien als Gesellschaftskapital angerechnet.²⁶ CET1 ist unbeschränkt an die Eigenmittel von systemrelevanten Banken anrechenbar.²⁷

2.1.2 Zusätzliches Kernkapital (AT1)

Unter den Voraussetzungen von Art. 27 ERV können Kapitalinstrumente als AT1 und damit als anrechenbare Eigenmittel behandelt werden. Es handelt sich hierbei um Instrumente mit besonderen Einschränkungen hinsichtlich Rückzahlung und Ausschüttungen.²⁸ Diese können grds. Beteiligungstitel oder Fremdkapitalinstrumente, welche bei Eintritt eines vertraglich vordefinierten Ereignisses («Trigger») oder Unterschreiten einer gesetzlich festgelegten CET1-Quote,²⁹ entweder durch Forderungsreduktion verfallen oder in CET1 gewandelt werden, darstellen.³⁰ Die ERV spricht bei diesen Fremdkapitalinstrumenten von «Wandlungskapital», welches sowohl das Wandlungskapital i.S.v. Art. 11 Abs. 1 lit. b BankG, als auch die Anleihen mit Forderungsverzicht i.S.v. Art. 11 Abs. 2 BankG umfasst.³¹ Als AT1 qualifizieren sich damit insbesondere sog. CoCo-Bonds,³² welche zwar Fremdkapital darstellen, bei denen aber eine Nachbildung von eigenkapitaltypischen Eigenschaften auf vertraglichem Wege vorgenommen wird.³³ Der Kapitaltrigger greift bei systemrelevanten Banken bereits bei Unterschreitung einer CET1-Quote von min. 7%.³⁴

²⁴ Im Einzelnen siehe Art. 21 ff. ERV.

²⁵ VON DER CRONE/BÜHLER, S. 29.

²⁶ FINMA RS 2013/1, Rz. 13.1.

²⁷ Siehe Art. 131 lit. a und b ERV.

²⁸ MAURENBRECHER/KRAMER, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 53.

²⁹ Art. 27 Abs. 3 ERV legt die CET1-Schwelle bei 5.125% fest (sog. Low-Trigger).

³⁰ Art. 27 Abs. 3 ERV. Vgl. auch MAURENBRECHER/KRAMER, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 53.

³¹ Art. 126 Abs. 1 ERV.

³² VON DER CRONE/BÜHLER, S. 29.

³³ BAUM, N 252. Siehe Kap. 4 für eine umfassendere Darstellung der CoCo-Bonds.

³⁴ Art. 131 lit. a und b ERV (sog. High-Trigger).

Art. 29 ERV schreibt zudem vor, dass die Emissionsbedingungen oder die Statuten vorsehen müssen, dass zusätzliches Kernkapital im Zeitpunkt drohender Insolvenz mittels Forderungsreduktion oder Wandelung zur Sanierung der Bank beträgt (sog. PONV-Trigger)³⁵ und hierzu die Forderungen der Gläubiger vollständig abgeschrieben werden. Abs. 2 der Bestimmung definiert, dass die Wandelung oder die Forderungsreduktion spätestens vor Inanspruchnahme einer Hilfeleistung der öffentlichen Hand oder wenn die FINMA dies zur Vermeidung einer Insolvenz anordnet, erfolgen muss.

2.1.3 Ergänzungskapital (Tier 2)

Die Revision der Eigenmittelverordnung von 2016 hat die Bedeutung des T2-Kapitals stark relativiert.³⁶ Systemrelevante Banken erfüllen, wie bereits dargelegt, ihre Going-Concern-Anforderungen mit Kernkapital und ihre Gone-Concern-Anforderungen mit Bail-in-Bonds, welche nicht dieselben Charakteristika aufweisen wie das Ergänzungskapital i.S.v. Art. 30 ERV.³⁷ T2-Instrumente stellen keine valable Option mehr zur Erfüllung der Gone-Concern-Anforderungen bei SIBs dar³⁸ und werden deshalb vorliegend nicht näher behandelt.

2.2 Erforderliche Eigenmittel

Die erforderlichen Eigenmittel im Sinne von Art. 41 ff. ERV beziehen sich auf quantitative Aspekte und geben Aufschluss darüber, wie hoch die Eigenmittelunterlegung sein soll und in welchem Umfang sie durch welche Kapitalbestandteile erfüllt werden muss. Die erforderlichen Eigenmittel setzen sich aus den Mindesteigenmitteln,³⁹ dem Eigenmittelpuffer, dem antizyklischen Puffer, dem erweiterten antizyklischen Puffer sowie den zusätzlichen Eigenmitteln zusammen.⁴⁰

³⁵ SCHILTKNECHT/MCHALE, Erfahrungen, S. 508.

³⁶ BAUM, N 261.

³⁷ Bspw. hinsichtlich Ursprungslaufzeit, vgl. KUHN, TLAC, S. 89.

³⁸ BAUM, N 261 m.w.H.

³⁹ Zur Abgrenzung vom Mindestkapital siehe Kap. 2, S. 3.

⁴⁰ Art. 41 ERV.

Die jeweiligen Anforderungen bemessen sich dabei nach zwei verschiedenen Grössen, einerseits der risk-weighted Assets-Quote und andererseits der Leverage Ratio. Bei der RWA-Quote werden in einem ersten Schritt die mit den jeweiligen Aktiven verbundenen Risiken⁴¹ bewertet und die Aktivpositionen entsprechend gewichtet. Die RWA-Quote sagt, wie hoch die Eigenmittelunterlegung im Verhältnis zu den risikogewichteten Positionen sein muss.

Die LR («Höchstverschuldensquote») bezeichnet die erforderlichen Eigenmittel im Verhältnis der ungewichteten Aktivpositionen (Gesamtengagement) der Bank. Die LR ist als ergänzende Massnahme zu den risikogewichteten Anforderungen vorgesehen⁴² und stellt ein weiteres Sicherheitsnetz dar.⁴³

Bei SIBs ergibt sich die Gesamtanforderung aus einer Sockelanforderung zzgl. weiterer Zuschläge, welche wiederum von individuellen Eigenschaften der Institute, wie Marktanteil und Gesamtengagement, abhängen. Die Sockelanforderung beträgt 4.5% LR und 12.86% RWA-Quote.⁴⁴ Davon stellen 3% (LR) bzw. 8% (RWA-Quote) Mindesteigenmittel dar,⁴⁵ welche dauernd einzuhalten sind und deren Unterschreitung als Nichterfüllung der Eigenmittelvorschriften i.S.v. Art. 25 Abs. 1 BankG gilt. Die Differenz zwischen der Gesamtanforderung und den Mindesteigenmitteln stellt der Eigenmittelpuffer dar, welcher grds. auch dauernd zu erfüllen ist. In seiner verlusttragenden Funktion darf er jedoch vorübergehend gebraucht, muss aber anschliessend erneut aufgebaut werden.⁴⁶ Der Zuschlag stellt die sog. progressive Komponente dar, welche basierend auf dem Marktanteil und Gesamtengagement und der daraus resultierenden Zuweisung in die jeweilige Stufe («Bucket») jährlich zum Abschluss des zweiten Quartals festgesetzt wird.⁴⁷ Die progressiven Zuschläge sollen einen Anreiz für Grossbanken schaffen, ihren Grad der Systemrelevanz nicht weiter zu erhöhen.⁴⁸

⁴¹ Bspw. ein Ausfallrisiko einer Gegenpartei als Kreditrisiko i.S.v. Art. 48 Abs. 1 ERV.

⁴² Siehe BCBS, Basel III, S. 61 Ziff. 152.

⁴³ Botschaft TBTF, 4750.

⁴⁴ Art. 129 Abs. 2 ERV.

⁴⁵ Art. 130 Abs. 1 ERV.

⁴⁶ Art. 130 Abs. 3 und 4 ERV; VON DER CRONE/MONFERRINI, S. 504.

⁴⁷ Art. 129 Abs. 3 ERV und Anhang 9 ERV.

⁴⁸ EFD, Erläuterungen ERV, S. 14 f.

Zur Kapitalqualität hält Art. 131 ERV fest, dass die Mindesteigenmittel bei der Leverage Ratio mit max. 1.5% AT1 in Form von Wandelungskapital erfüllt werden können. Der Eigenmittelpuffer (d.h. die Differenz von 1.5% zum Sockelbetrag, zzgl. individueller Zuschläge) muss hingegen vollständig mit CET1 unterlegt sein.

Im Hinblick auf die RWA-Quote, dürfen max. 3.5% als AT1-Kapital zur Erfüllung der Mindesteigenmittel verwendet werden. Beim Eigenmittelpuffer (d.h. die Differenz von Mindesteigenmitteln zum Sockelbetrag von 4.86%, zzgl. individueller Zuschläge) wird noch eine Verwendung von 0.8% AT1 in Form von Wandelungskapital zugelassen.

Auf die UBS Group angewandt, ergeben sich gem. Quartalsbericht Q3 2023⁴⁹ dementsprechend folgende Kapitalanforderungen per 30. September 2023:

Das erforderliche going concern Kapital beträgt gesamthaft 14.9% RWA-Quote, in welchem ein individueller Zuschlag von 1.44%,⁵⁰ ein antizyklischer Kapitalpuffer von 0.45% sowie ein weiterer Zuschlag⁵¹ von 0.15% der RWA enthalten sind. Von dieser Gesamtanforderung sind 10.6% mit CET1 zu erfüllen und max. 4.3% können als AT1-Kapital vorliegen. Die LR muss 5.05% betragen, wovon wiederum 0.5% den individuellen Zuschlag und 0.05% den weiteren Zuschlag ausmachen. Die CET1-Ratio muss bei der LR 3.55% betragen und das AT1-Kapital darf max. 1.5% entsprechen.

Bzgl. Gone Concern-Kapital muss die UBS Group, in Anwendung von Art. 132 Abs. 2 lit. a Ziff. 2 ERV, verlustabsorbierende Mittel in Höhe von 10.73% der RWA und 3.75% LR bereitstellen. Gemeinsam mit dem Going Concern-Kapital beträgt die TLAC damit 25.63% der RWA, bzw. 8.8% der LR.

⁴⁹ Vgl. UBS Group AG, UBS Group Third quarter 2023 report, S. 42. Der gesamte Quartalsbericht ist abrufbar unter: <www.ubs.com/content/dam/assets/cc/investor-relations/quart-erlies/2023/3q23/full-report-ubs-group-ag-consolidated-3q23.pdf>.

⁵⁰ Zuschlag nach Art. 129 Abs. 3 i.V.m. Anhang 9 ERV.

⁵¹ Dieser Zuschlag steht im Zusammenhang mit den Lieferketten-Finanzierung Fonds bei der CS.

2.3 Liquiditätsanforderungen

Der Liquiditätsausstattung kommt im Krisenfall eine eigenständige und bedeutende Rolle zu, da auch eine genügend kapitalisierte Bank im Falle eines Vertrauensverlusts und den daraus folgenden Abzügen von Einlagen in ihrer Existenz bedroht sein kann.⁵² Banken befinden sich aufgrund der ihren Geschäftsmodellen inhärenten Risiken gewissermassen in einem permanenten Liquiditätsstress.⁵³ Dabei spielen Informationsasymmetrien eine grosse Rolle, welche die Einleger dazu verleiten können, Rückzüge in einem «kritischen Ausmass» vorzunehmen.⁵⁴ Die Befürchtung, dass eine Bank nicht genügend Mittel besitzt, um den Verpflichtungen ggü. ihren Einlegern nachzukommen, ist latent vorhanden und manifestiert sich gerade im Krisenfall durch hohe Einlagenrückzüge (sog. «Bank-runs»). In Stresssituationen stellt die Liquiditätsausstattung damit einen zentralen Faktor dar.⁵⁵

Der Liquiditätsbegriff lässt sich grds. von zwei Seiten beleuchten: Die Marktliquidität einerseits (auch objektbezogene Liquidität)⁵⁶ bestimmt sich nach der Möglichkeit und Dauer, Vermögenswerte zu verwerten und in Zahlungsmittel umzuwandeln.⁵⁷ Diese Liquidierbarkeit ist abhängig von der Aufnahmefähigkeit des Marktes. Andererseits beschreibt die subjektbezogene Liquidität die Fähigkeit einer Bank, ihren Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen.⁵⁸ Dabei stehen die beiden Liquiditätstypen in gegenseitiger Abhängigkeit, denn je leichter die Aktiven in Zahlungsmittel umgewandelt werden können, desto besser kann eine Bank ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen.⁵⁹ Die Liquidität ist von der Solvabilität, bei der es um die Verlustabsorptionsfähigkeit geht, zu unterscheiden.⁶⁰ Eine solvente Bank kann gleichzeitig also illiquid werden.

⁵² GEIGER/KRAMER, Art. 9 N 26 BankG.

⁵³ Vgl. SCHILTKNECHT, Stabilität, S. 465 f.

⁵⁴ Vgl. DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 434; SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 494.

⁵⁵ NOBEL, Regulierungsentwicklung, S. 589.

⁵⁶ DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 432.

⁵⁷ MESECK, S. 31.

⁵⁸ DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 432.

⁵⁹ DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 432.

⁶⁰ MESECK, S. 31.

Die Liquiditätsvorschriften beabsichtigen, die Banken zum Halten von Beständen an Zahlungsmitteln sowie leicht realisierbaren Aktiven zu verpflichten, damit diese auch in einer Krisensituation, während einer beschränkten Zeitperiode, Einlagenrückzahlungen vornehmen können.⁶¹ Zudem zielen die regulatorischen Anforderungen an die Liquidität auch darauf ab, dass eine Bank adäquat auf plötzliche Geldabflüsse reagieren kann, ohne durch Verwertung illiquider Assets Verluste einfahren zu müssen.⁶² In der LiqV werden sowohl qualitative als auch quantitative Liquiditätsanforderungen geregelt.⁶³ Wie auch die Eigenmittelvorschriften dienen die Liquiditätsvorgaben, sowie die jeweilige Liquiditätshaltung der Banken selbst, einem präventiven Zweck⁶⁴ und stellen die «erste Verteidigungslinie»⁶⁵ für den Krisenfall dar.

Die qualitativen Anforderungen werden in den Art. 5-10 LiqV festgelegt und fordern von Banken zunächst auf relativ abstrakter Ebene, dass diese ihre Liquiditätsrisiken angemessen bewirtschaften.⁶⁶ Hierzu müssen die Banken ein Profil bzgl. ihrer Liquiditätsrisikotoleranz definieren,⁶⁷ Strategien zur Bewirtschaftung des Liquiditätsrisikos in Übereinstimmung mit ihrer Risikotoleranz festlegen, Risikomess- und Steuerungssysteme einrichten sowie risikomindernde Massnahmen treffen. Sodann sind verschiedene Stressszenarien aufzustellen und darauf basierend Stresstests zur Liquiditätslage durchzuführen. Unter Berücksichtigung der Stressszenarien und der Ergebnisse des Stresstests ist ein Notfallkonzept für den Umgang mit Liquiditätsengpässen aufzustellen. Das FINMA RS 2015/02 «Liquiditätsrisiken – Banken» enthält weitergehende technische Ausführungen zum Umgang mit Liquiditätsrisiken.

⁶¹ NOBEL, Finanzmarktrecht, §7 N 604.

⁶² MAURENBRECHER/KRAMER, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 62.

⁶³ Art. 1 Abs. 1 LiqV.

⁶⁴ KUNZ, TBTF, Rz. 28 ff.

⁶⁵ Zum «Three Lines of Defense»-Konzept zur Deckung des Liquiditätsbedarfs siehe SCHILT-KNECHT, Liquidität, S. 494 ff.

⁶⁶ Art. 5 LiqV. Die Liquiditätsrisikobewirtschaftung ist von Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftsaktivitäten abhängig (Proportionalitätsprinzip).

⁶⁷ Das «Liquiditätsrisikotoleranzprofil» stellt einen strategischen Entscheid der jeweiligen Bank dar, welcher im Spannungsfeld zwischen Sicherheit und Rentabilität steht. Vgl. DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 434.

Die quantitativen Anforderungen lassen sich in zwei Mindestvorgaben unterteilen: Die bereits im Juni 2015 in Kraft getretene LCR und die per Juli 2021 eingeführte NSFR. Die beiden Kennzahlen verfolgen verschiedene Ziele, ergänzen sich jedoch gegenseitig.⁶⁸

2.3.1 Liquidity Coverage Ratio

Die LCR dient als kurzfristige Stresskennziffer und reflektiert die Mindestliquiditätsreserve über einen Zeithorizont von 30 Tagen.⁶⁹ Diese Kennzahl sollte stets einen Wert von mindestens 100 % aufweisen. Sie bezweckt m.a.W., dass Banken genügend qualitativ hochwertige, liquide Aktiva (HQLA) verfügen, um den Liquiditätsbedarf (Nettomittelabflüsse) unter einem erheblichen Stressszenario während 30 Tagen zu decken.⁷⁰

Als HQLA werden Aktiva bezeichnet, über welche die Bank jederzeit innerhalb der nächsten 30 Kalendertage verfügen kann und deren Veräußerung ohne wesentliche Werteinbusse einhergeht. HQLA werden anhand ihres Veräußerungsrisikos⁷¹ in verschiedene Kategorien eingeteilt.⁷² Die FINMA umschreibt zusätzlich zu berücksichtigende Faktoren bei der Auswahl der HQLA, welche einen Einfluss darauf haben, ob eine zuverlässige Beschaffung von Liquidität gewährleistet ist.⁷³ Das Stressszenario wiederum basiert auf der Annahme eines einzelfallspezifischen und gleichzeitig marktweitem schwerwiegenden Ereignis, welches bewirkt, dass der Bestand an Aktiva stark eingeschränkt wird und Wertabschlägen unterliegt, ein teilweiser Rückzug von Kundeneinlagen erfolgt und die Möglichkeit einer unbesicherten Refinanzierung am Kapitalmarkt verloren geht.⁷⁴ Der Nettomittelabfluss im Stressszenario wird mit Ab- und Zuflussannahmen, welche sich nach Anhang 2 und 3 der LiqV richten, bestimmt.⁷⁵

⁶⁸ EFD, Erläuterungen NSFR, S. 3.

⁶⁹ SCHILTKNECHT, Umsetzung, S. 63.

⁷⁰ DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 437.

⁷¹ Das Veräußerungsrisiko im vorliegend verstandenen Sinne reflektiert die Herausforderung einen Vermögenswert zu einem angemessenen Preis (eben möglichst ohne Wertabschläge) und innerhalb eines zeitlich eingeschränkten Rahmens zu verkaufen, um Liquidität zu generieren (auch Marktliquiditätsrisiko, vgl. MESECK, S. 32).

⁷² Siehe Art. 15 Abs. 2, 15a und 15b LiqV.

⁷³ FINMA RS 2015/2, Rz. 139 ff.

⁷⁴ MAURENBRECHER/KRAMER, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 69.

⁷⁵ Art. 12 Abs. 1 LiqV.

SIB's müssen auch hinsichtlich Liquidität besondere Anforderungen (Grundanforderungen und institutsspezifische Anforderungen) erfüllen, um Risiken abzudecken, welche durch die LCR nicht (ausreichend) gedeckt sind.⁷⁶ Mit der per 1. Juli 2022 in Kraft getretenen revidierten LiqV wurde auch eine konzeptionelle Neuerung eingeführt, welche bei SIB's die 30-tägige Stressperiode der LCR im Resolution-Fall auf eine 90-tägige Beobachtungsperiode erweitert, um u.a. die sog. Klippenrisiken zu erfassen und dem erhöhten Liquiditätsbedarf auch im Sanierungsfall Rechnung zu tragen.⁷⁷

2.3.2 Net Stable Funding Ratio

Im Gegensatz zur LCR, welche die Krisenfestigkeit der Banken bei kurzfristigen Liquiditätsschocks stärken soll, zielt die NSFR darauf ab, eine langfristig stabile Finanzierung von Aktiven und Geschäftsfeldern von Banken zu gewährleisten.⁷⁸ Mit den Anforderungen an die stabile Refinanzierung soll eine Optimierung der strukturellen Liquidität über einen Zeithorizont von einem Jahr erzielt werden.⁷⁹ Die NSFR drückt dabei das Verhältnis zwischen der verfügbaren stabilen Refinanzierung («ASF», im Zähler) und der erforderlichen stabilen Refinanzierung («RSF», im Nenner) aus.⁸⁰ Im Kern geht es um die Begrenzung der Abhängigkeit von kurzfristig bereitgestellten Finanzmitteln für «illiquide» Aktiven und einer exzessiven Fristentransformation.⁸¹

Der Ausdruck «verfügbare stabile Refinanzierung» bezeichnet den Anteil der Eigen- und Fremdmittel, welcher unter andauernden Stressbedingungen und über einen Zeitraum von einem Jahr hinweg eine verlässliche Mittelquelle darstellt,⁸² wobei insbesondere Eigenkapital ein stabiles Refinanzierungsmittel darstellt.⁸³ Diese ergibt sich aus einer Gewichtung der Passivpositionen (ASF-

⁷⁶ Art. 19 ff. LiqV.

⁷⁷ Siehe EFD, Erläuterungen LiqV, S.13 f. Bzgl. weiteren Änderungen und Verschärfungen für SIB's seit 1. Juli 2022 siehe auch SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 498.

⁷⁸ EFD, Erläuterungen NSFR, S. 3.

⁷⁹ NOBEL, Regulierungsentwicklung, S. 590.

⁸⁰ Art. 17g LiqV. Siehe auch BÖSCH, S. 272 m.w.H.

⁸¹ DIETRICH ET. AL., Krisenfeste Banken, S. 440 f.

⁸² MEYER, S. 215.

⁸³ BÖSCH, S. 272. Vgl. auch die tabellarische Darstellung bei MEYER, S. 216.

Faktor).⁸⁴ Die erforderliche stabile Finanzierung ergibt sich anhand der gewichteten Aktivpositionen, die mit einem RSF-Faktor gewichtet werden.⁸⁵

⁸⁴ MEYER, S. 215.

⁸⁵ MEYER, S. 216.

3 Die Akteure und ihre Handlungsoptionen bei finanzieller Schieflage

Obschon es ein Ziel ist, die Kapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken so auszugestalten, dass diese möglichst widerstandsfähig agieren und selbst bei schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen aus eigener Kraft weiteroperieren können, ist nicht ausgeschlossen, dass staatliche Akteure involviert werden müssen, vor allem wenn es darum geht, systembedrohliche Situationen zu entschärfen. Kapital- und Liquiditätsanforderungen dienen als finanzielles Schutzschild.⁸⁶ Allerdings hat die vom Bund orchestrierte Übernahme der CS durch die UBS einmal mehr gezeigt, dass selbst ein vermeintlich stabiles Sicherheitsnetz an regulatorischen Vorschriften, welches notabene auch Massnahmen für den gone concern vorsieht, reissen und verschiedene Parteien zum Eingreifen zwingen kann. Dies umso mehr, wenn es darum geht, einen noch grösseren Schaden im Finanzsystem und eine potenziell daraus resultierende Krise abzuwenden.⁸⁷ Es besteht m.a.W. ein öffentliches Interesse an der Aufrechterhaltung der Finanzstabilität, welche über die Stabilität des einzelnen Instituts hinausgeht,⁸⁸ da diese unmittelbare Auswirkungen auf die Realwirtschaft hat.⁸⁹ Das Erfordernis von Systemstabilität hat die makroprudanzielle Ebene damit immer wie mehr in den Fokus gerückt.⁹⁰ Dass diese Verantwortung nicht in die alleinige Hand von privatwirtschaftlich handelnden Akteuren gelegt werden kann, erscheint offensichtlich, zumal systemische Risiken,⁹¹ aufgrund der Komplexität und der Vernetzung einer Vielzahl von Akteuren, nicht durch einzelne Institute zu kontrollieren sind.

Die national wohl wichtigsten Akteure im Hinblick auf die Finanzstabilität sind die SNB und die FINMA, welche grds. beide mit makroprudanziellen Aufgaben

⁸⁶ NOBEL, Regulierungsentwicklung, S. 592.

⁸⁷ So besteht insb. ein Risiko, dass eine untergehende Bank gesunde Akteure «mit in den Abgrund reisst» (contagion risk/Ansteckungsrisiko).

⁸⁸ SETHE, S. 609.

⁸⁹ Vgl. BRUNETTI, S. 583 ff. m.w.H.

⁹⁰ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 10 f. NBG; NOBEL, Regulierungsentwicklung, S. 592; WEBER, S. 536 f.

⁹¹ Vgl. übersichtartig zum Begriff und Ausprägungen von systemischen Risiken LÖBER, S. 60.

betraut sind.⁹² Eine trennscharfe Aufteilung zwischen institutsbezogener (mikroprudensieller) und systemrelevanter (makroprudensieller) Aufsicht ist nicht immer möglich, da Überschneidungen in der Tätigkeit und Interessen der SNB und FINMA sowie wechselseitige Abhängigkeiten bestehen.⁹³ Die Verteilung der Kernkompetenzen ist indes unstrittig. Der SNB wird in Art. 5 Abs. 2 lit. e NBG die Aufgabe zugewiesen, einen Stabilitätsbeitrag fürs Finanzsystem zu leisten. Für die Systemstabilität (und insb. das makroprudensielle Monitoring) trägt primär die SNB die Verantwortung.⁹⁴ Demgegenüber obliegt die Überwachung der einzelnen Institute der FINMA, wobei in diesem Rahmen der Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte als institutsübergreifende Komponente⁹⁵ bezweckt wird.⁹⁶ Dieser Funktionsschutz beinhaltet ebenfalls den Systemschutz.⁹⁷ Die jeweiligen Aufgaben stehen somit in einem komplementären Verhältnis⁹⁸ und es kommt zu einer geteilten Verantwortlichkeit im Bereich der Finanzstabilität. Systembezogene Aufsicht erfordert deshalb ein koordiniertes Vorgehen und eine enge Zusammenarbeit der involvierten Akteure.⁹⁹ Aufgrund der gleichen Interessenlage¹⁰⁰ und zur Abgrenzung der Aufgaben der jeweiligen Akteure¹⁰¹ wurde mittels eines Memorandum of Understanding zwischen der SNB und der FINMA ein formeller Rahmen¹⁰² für deren Zusammenarbeit geschaffen. Hinzu kommt ein MoU zur tripartiten Zusammenarbeit zwischen EFD, FINMA und SNB, welches u.a. den Informations- und Meinungsaustausch sowie die Zusammenarbeit im Hinblick auf Krisenprävention und Krisenbewältigung regelt.¹⁰³

⁹² EFD, Makro-Aufsicht, S. 8. Vgl. ferner GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 18 NBG; NOBEL, Finanzmarktrecht, §4 N 128; NOBEL, Regulierungsentwicklung, S. 592; SCHILTKNECHT, Stabilität, S. 461; WEBER, S. 536 f.

⁹³ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 11 NBG; KAUFMANN, S. 425. Vgl. ferner NOBEL, Institutionen, S. 448.

⁹⁴ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 20 NBG; KAUFMANN, S. 425 f.

⁹⁵ Vgl. EFD, Makro-Aufsicht, S. 8.

⁹⁶ Art. 4 FINMAG.

⁹⁷ KAUFMANN, S. 423; NOBEL, Institutionen, S. 450.

⁹⁸ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 10 und N 20 NBG; KAUFMANN, S. 426; NOBEL, Finanzmarktrecht, §4 N 128.

⁹⁹ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 20 NBG; KAUFMANN, S. 423.

¹⁰⁰ Siehe bspw. MoU FINMA/SNB, Ziff. 3 Abs. 1, wonach ein gemeinsames Interesse bei der Beurteilung der Solidität systemrelevanter Banken bzw. des Banksystems besteht.

¹⁰¹ MoU FINMA/SNB, Ziff. 1 Abs. 1.

¹⁰² Siehe auch NOBEL, Institutionen, S. 452, welcher die gewählte Form als MoU kritisch sieht.

¹⁰³ MoU EFD/FINMA/SNB, Ziff. 1 Abs. 1.

Die mögliche Auswahl an Massnahmen zur Vermeidung von systemischen Risiken kann präventiver und kurativer Natur sein.¹⁰⁴ Vorliegend sollen ausschliesslich letztere, d.h. jene Instrumente näher beleuchtet werden, welche in einer akuten Schieflage herangezogen und auf ein destabilisiertes Institut «ad-hoc» angewendet werden können, um dieses zu stabilisieren und dessen unabhängige Funktionsfähigkeit (zumindest kurzfristig) wiederherzustellen.¹⁰⁵ Aus aktuellem Anlass, liegt der Fokus bei den Handlungsoptionen der SNB auf jenen Massnahmen mit ausserordentlichem Charakter, wie sie im Rahmen der Intervention bei der Credit Suisse zur Anwendung gelangt sind und teilweise gar zu diesem Zweck neu eingeführt wurden. Dabei handelt es sich um Instrumente, welche bei einer Liquiditätskrise zum Einsatz kommen können. Bei den Handlungsoptionen der FINMA wird primär auf jene Massnahmen eingegangen, welche bei Insolvenzgefahr eines Instituts zur Verfügung stehen, wobei in Kap. 4 gesondert auf die Abschreibung oder Wandelung von zusätzlichem Kernkapital (als besondere Schutzmassnahme) eingegangen wird.

3.1 Ausgewählte Handlungsinstrumente der SNB – SNB als LoLR

In einer Finanzkrise oder bei einem Liquiditätsengpass ist die SNB traditionell zuständig für die ausreichende Liquiditätsversorgung der Banken.¹⁰⁶ Diese Funktion wird als Lender of Last Resort, bzw. als Kreditgeber letzter Instanz, bezeichnet.¹⁰⁷ Hierbei handelt es sich um den Ausfluss der Monopolstellung der SNB als letzte Quelle der Liquidität («Bank der Banken»), da nur ihr die Kompetenz zukommt, Geld zu schöpfen.¹⁰⁸ Während sich die Zentralbank zur LoLR-Thematik lange Zeit bedeckt hielt und ihre Strategie ggü. Marktteilnehmern aus Gründen des «moral hazard» und «constructive ambiguity», nicht im Voraus offenlegen und insb. keine derartige Verpflichtung kundtun wollte,¹⁰⁹ hat sich mittlerweile die Überzeugung durchgesetzt, dass erhöhte Transparenz

¹⁰⁴ WEBER, S. 536.

¹⁰⁵ Als präventive Massnahme hingegen, bspw. zur Abfederung zeitabhängiger Risiken, kommt der bereits in Kap. 2 angesprochene antizyklische Kapitalpuffer in Frage. Zum antizyklischen Kapitalpuffer siehe statt vieler MAUCHLE, Krisenfeste Banken, S. 400 ff.

¹⁰⁶ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 24 NBG; HELLER/KUHN, S. 434.

¹⁰⁷ GIOVANOLI, S. 116 f.; HELLER/KUHN, S. 434.

¹⁰⁸ Fn. 111 bei GIOVANOLI, S. 116; HELLER/KUHN, S. 434.

¹⁰⁹ Vgl. GIOVANOLI, S. 117 f.

über die Bedingungen,¹¹⁰ unter denen ausserordentliche Liquiditätshilfe geleistet wird, die sinnvollste Strategie darstellt.¹¹¹ Art. 9 Abs. 1 lit. e i.V.m. Art. 5 Abs. 2 lit. e NBG stellt sodann die notwendige gesetzliche Grundlage für die Wahrnehmung als LoLR dar und gibt der SNB das notwendige Instrumentarium zur Erfüllung ihrer Aufgaben.¹¹² Die ausserordentliche Liquiditätshilfe der SNB wird der «zweiten Verteidigungslinie» zugeordnet und kommt dann zum Zug, wenn die eigene Liquiditätsausstattung der Bank nicht ausreicht.¹¹³ Abzugrenzen ist die ausserordentliche Liquiditätshilfe von den stehenden Fazilitäten (Engpassfinanzierungsfazilität und Innertagsfazilität), welche auch auf Art. 9 Abs. 1 lit. e NBG basieren, allerdings dem ordentlichen Instrumentarium angehören.¹¹⁴ Auch stehende Fazilitäten dienen zur Überbrückung von unerwarteten Liquiditätsengpässen, bzw. zur Erleichterung des Zahlungsverkehrs,¹¹⁵ allerdings handelt die SNB dabei nicht in ihrer Rolle als LoLR.¹¹⁶

3.1.1 Emergency Liquidity Assistance (ELA)

Das Instrument der ausserordentlichen Liquiditätshilfe wird auch Emergency Liquidity Assistance oder Notfallliquidität genannt. ELA stellt im Prinzip einen Kredit gegen Leistung von Sicherheiten dar. Wirtschaftlich betrachtet wird ein Finanzierungszweck verfolgt, welcher grds. durch ein beliebiges rechtliches Konstrukt erzielt werden kann und somit nicht zwanghaft ein Darlehen i.S.v. Art. 312 ff. OR darstellen muss.¹¹⁷ Regelmässig dürfte aber auch bei der ELA effektiv ein Gebrauchsüberlassungsvertrag in Kombination mit einem Sicherungsvertrag vorliegen.¹¹⁸ Der Natur nach muss die Finanzierung aber liquiditätswirksam sein.

¹¹⁰ Die Bedingungen sind in den Richtlinien der SNB über das geldpolitische Instrumentarium umschrieben (siehe hierzu Kap. 3.1.1).

¹¹¹ GRÜNEWALD, Art. 5 Abs. 2 lit. e N 24 NBG; HELLER/KUHN, S. 435 ff (Hinwendung zum Konzept der «Constructive Clarity»). Die Funktion als LoLR wird auf der Website der SNB von dieser selbst mittlerweile detailliert umschrieben, siehe <www.snb.ch/de/media/dossiers#lenderoflastresort>

¹¹² Botschaft NBG, 6199; BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 5 NBG; KAUFMANN, S. 422; SNB-Richtlinien, Ziff. 6.

¹¹³ SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 495.

¹¹⁴ BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 11 f. NBG.

¹¹⁵ Vgl. SNB-Richtlinien Ziff. 2.2.

¹¹⁶ SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 495.

¹¹⁷ BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 21 f. NBG.

¹¹⁸ Vgl. BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 22 NBG, m.w.H zu den Repo-Geschäften.

Die Grundpfeiler zur Gewährung einer ELA wurden bereits 1873 durch WALTER BEGEHOT in seinem Werk «Lombard Street» umschrieben und haben sich grundsätzlich bis heute bewährt.¹¹⁹ Gem. den Richtlinien der SNB kann die SNB ausserordentliche Liquiditätshilfe gewähren, wenn folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind:¹²⁰

- (a) Die kreditersuchende Bank oder Bankengruppe ist für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung:

Unklar war, ob dieses Kriterium an die formell festgestellte Systemrelevanz i.S.v. Art. 8 Abs. 3 BankG knüpft¹²¹ oder ob durch die SNB einzelfallweise beurteilt werden soll, inwiefern eine Bank für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung ist und ELA geleistet werden müsste.¹²² Damit kämen im Einzelfall auch Banken von anderen Kategorien als 1 und 2 i.S. der BankV für die ELA in Frage, wenn von diesen aufgrund einer möglichen Kettenreaktion, eine Ansteckungsgefahr auf andere Institute ausgeht.¹²³ Die SNB hat diese Frage am 21. September 2023 im Rahmen eines Mediengesprächs geklärt und sich dafür ausgesprochen, künftig allen Banken Liquidität gegen Hypotheken als Sicherheiten bereitzustellen.¹²⁴

¹¹⁹ HELLER/KUHN, S. 434; MOSER, S. 599.

¹²⁰ Vgl. auch SNB-Richtlinien Ziff. 6.

¹²¹ In der Botschaft TBTF, 4746, wird festgehalten, dass ausserordentliche Liquiditätshilfe nur systemrelevanten Banken oder Bankengruppen gewährt wird. Vgl. aber KUHN, SGHB-Finanzmarktrecht, §8 Rz. 77, wonach kein zwingender Zusammenhang zwischen der Definition der Systemstabilität i.S.v. Art. 7 ff. BankG und dem Zugang zu ausserordentlicher Liquiditätshilfe besteht.

¹²² Für letztere Auffassung BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 50 NBG; FAVRE/KRAMER, Art. 8 Abs. 2 N 68 BankG; Fn. 14 bei SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 495.

¹²³ BERTSCHINGER, N 50 zu Art. 9 Abs. 1 lit. e NBG.

¹²⁴ JORDAN/SCHLEGEL/MOSER, S. 5.

(b) Die kreditersuchende Bank ist solvent:

Die Nationalbank darf nur Liquiditäts-, nicht jedoch Solvenzhilfe leisten.¹²⁵ Eine Bank gilt grds. als liquid, wenn sie permanent in der Lage ist, Vermögenswerte zu finanzieren sowie fällige Verpflichtungen fristgerecht zu erfüllen.¹²⁶ Negativ umschrieben bedeutet Illiquidität, dass die Bank zwar Vermögenswerte hat, diese jedoch nicht rechtzeitig in Zahlungsmittel umgewandelt werden können, um einer Verpflichtung (bspw. Auszahlung an einen Einleger) im Fälligkeitszeitpunkt nachzukommen.¹²⁷ Somit besteht die Möglichkeit, dass eine Bank grds. solvent, aber gleichzeitig illiquid ist¹²⁸ und nur in diesem Fall ELA in Betracht kommt.¹²⁹ Die Abgrenzung zwischen einem Liquiditäts- oder Solvenzproblem ist im Krisenfall regelmässig schwierig,¹³⁰ was sich u.a. auch in vagen Umschreibungen der Solvabilität niederschlägt.¹³¹ Dies ist nicht zuletzt dem Umstand geschuldet, dass sich eine Bank im Krisenfall unter Zeitdruck befindet und unter Umständen Preisabschläge bei der Veräußerung ihrer Vermögenswerte in Kauf nehmen muss. Es lässt sich nur schwer beurteilen, ob von einer solventen bzw. «gesunden» Bank auszugehen ist, wenn diese ihre fälligen Forderungen nicht begleichen kann, gerade weil die Geschäftstätigkeit von Banken primär auf Vertrauen beruht und dieses bei einem Zahlungsverzug, anders als bei anderen Unternehmen, sofort irreparabel beschädigt wird. Immerhin holt die SNB zur Beurteilung der Solvenz eine Stellungnahme bei der FINMA ein, wodurch die Solvenzbestätigung durch zwei wichtige Akteure abgesegnet wird.

¹²⁵ HELLER/KUHN, S. 437.

¹²⁶ MEYER, S. 208. Siehe auch Kap. 2.3 zur subjektbezogenen Liquidität.

¹²⁷ MESSECK, S. 31 f.

¹²⁸ MESSECK, S. 31 f.

¹²⁹ GÖTZE/KAUFMANN, N 187.

¹³⁰ Vgl. NOBEL, Finanzmarktrecht, §4 Rz. 148.

¹³¹ Siehe GÖTZE/KAUFMANN, N 187, wonach eine solvente Bank «an sich gesund, aber vorübergehend knapp an flüssigen Mitteln» ist.

(c) Die Liquiditätshilfe ist vollständig durch ausreichende Sicherheiten gedeckt:

Durch das Erfordernis von ausreichenden Sicherheiten wird vermieden, dass die zulässige Liquiditätshilfe in eine unzulässige Insolvenzhilfe entartet.¹³² Das Besicherungserfordernis lässt sich auf die verfassungsrechtlich abgestützte bundesstaatliche Zuständigkeitsordnung zurückführen, weshalb auch durch Notrecht (dringliches Bundesgesetz oder Polizeinotverordnung) nicht davon abgewichen werden darf.¹³³ Die SNB bestimmt, welche Sicherheiten ausreichend sind.¹³⁴ Sie wurde mit einem weitreichenden Spielraum ausgestattet.¹³⁵ Nebst repofähigen Wertpapieren kommen auch weniger liquide Sicherheiten als bei den ordentlichen geldpolitischen Operationen in Frage, weshalb insb. Hypotheken in den Vordergrund des Interesses rücken, zumal diese einen beträchtlichen Anteil der Bankbilanzen ausmachen.¹³⁶ Gerade aufgrund der Illiquidität von Hypothekarportfolios erweist sich eine Abtretung an die SNB als besonders wirksam.¹³⁷

(d) Die Bank hat keine Refinanzierungsmöglichkeiten am Markt:

Diese Voraussetzung spricht die Subsidiarität der ELA an, welche dem Begriff des «LoLR» inhärent ist.¹³⁸ Der Zeitpunkt, wann eine anderweitige Refinanzierung als unmöglich gilt, lässt sich nicht abstrakt bestimmen. Die Voraussetzung ist als gegeben zu erachten, wenn eine Bank überhaupt keine Refinanzierungsmöglichkeiten am Markt besitzt. Ab welcher Höhe ein am Markt geforderter Zins jedoch als unzumutbar hoch angesehen wird und bis zu welchem Grad sog. «haircuts» in Kauf zu nehmen sind, müsste m.E. im Einzelfall beurteilt werden.

¹³² BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 55 NBG; HELLER/KUHN, S. 438.

¹³³ HELLER/KUHN, S. 438. Siehe aber Kap. 3.1.2 hinten.

¹³⁴ SNB-Richtlinien Ziff. 6. Vgl. auch Art. 9 Abs. 2 NBG.

¹³⁵ Botschaft NBG, 6199.

¹³⁶ BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 55 NBG; HELLER/KUHN, S. 438; KUHN, SGHB-Finanzmarktrecht, §8 Rz. 95.

¹³⁷ HELLER/KUHN, S. 438.

¹³⁸ Vgl. HELLER/KUHN, S. 437; SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 495.

3.1.2 Emergency Liquidity Assistance plus (ELA+)

Mit ELA+ wurde mittels Notverordnung (PLB-NVO) ein neues, an die klassische ELA angelehntes, Instrument zur Versorgung mit Liquidität geschaffen. Gem. Verordnungs-Terminus handelt es sich um «zusätzliche Liquiditätshilfe-Darlehen». ¹³⁹ ELA+ stellt insofern eine Erweiterung der bestehenden ELA dar.¹⁴⁰ Während die höchstens auszahlbare ELA vom Umfang der bereitgestellten Sicherheiten abhängt, bestimmt der Bundesrat die Obergrenze der ELA+ nach vorgängiger Konsultation der SNB.¹⁴¹

Das Hauptunterscheidungsmerkmal zur ELA sind die Sicherheiten. Bei der ELA+ wird der SNB lediglich ein Konkursprivileg eingeräumt,¹⁴² da der Bank die erforderlichen Sicherheiten schlicht fehlen, um ein Darlehen der SNB abzusichern.¹⁴³ Hierbei kommt die staatliche Intervention zum Ausdruck.¹⁴⁴ Die SNB darf gestützt auf Art. 9 Abs. 1 lit. e i.V.m. den SNB-Richtlinien Liquiditäts Hilfe nur gegen «ausreichende Sicherheiten» gewähren. Die Notverordnung hat dieses Erfordernis aber durch ein offensichtlich weniger sicheres Konkursprivileg substituiert, welches weder den Real- noch den Personalsicherheiten zuzuordnen ist. Es besteht m.a.W. keine Sicherheit, welche im Konkursfall vorab verwertet werden kann, um die Forderung der SNB zu befriedigen.

Während der Bundesrat eine (wenn auch befristete) Überführung der ELA+ ins ordentliche Instrumentarium der SNB anstrebt und die Botschaft zur Änderung des BankG verabschiedet hat,¹⁴⁵ beziehen Vertreter der SNB klare Stellung und plädieren dafür, dass ELA+ ein einmalig eingesetztes Ausnahmehinstrument bleibt und keine Überführung ins ordentliche Instrumentarium erfolgt.¹⁴⁶ Diese Haltung, sowie die Aussage, dass die SNB mit ELA+ «an die

¹³⁹ Art. 2 Abs. 1 lit. b PLB-NVO.

¹⁴⁰ EFD, Erläuterungen PLB-NVO, S. 4 und 7.

¹⁴¹ Art. 3 Abs. 2 PLB-NVO.

¹⁴² Art. 3 Abs. 1 PLB-NVO.

¹⁴³ EFD, Erläuterungen PLB-NVO, S. 4.

¹⁴⁴ Kritisch zum Vorgehen des Bundesrats BIAGGINI, S. 310 f. Vgl. ferner in der medialen Berichterstattung HÄBERLI.

¹⁴⁵ Siehe Art. 51b E-BankG. Gem. Botschaft PLB, S. 60, kann Art. 51b E-BankG lediglich im Umfang der bereits im März 2023 gewährten ELA+ für die konkrete CS-Übernahme Anwendung finden. Damit könnte die SNB der UBS erneut einen Bezug von ELA+ gewähren.

¹⁴⁶ JORDAN, LoLR, S. 4; SCHLEGEL, S. 9. Ebenso gegen die permanente Einführung einer ELA+ die eingesetzte Expertengruppe, siehe Expertenbericht, S. 50 und 54.

Grenzen dessen, was [...] noch zulässig ist»¹⁴⁷ gegangen sei, indizieren zu mindest, dass bereits die initiale Bereitstellung von ELA+ gestützt auf die PLB-NVO rechtliche Fragen aufwirft und vermutlich nicht im Sinne der SNB war. Es stellt sich u.a. die Frage, inwiefern bei diesem Instrument die Unabhängigkeit der SNB gewahrt wird.¹⁴⁸

ELA+ verletzt m.E. das in der Lehre vorherrschende Prinzip, dass die SNB nur Liquiditäts-, nicht jedoch Solvenzhilfe leisten sollte. Gerade die erforderlichen Sicherheiten dienen dazu, diese beide Hilfen voneinander abzugrenzen.¹⁴⁹ Geht eine Bank tatsächlich Konkurs, besteht trotz Konkursprivileg ein Verlustrisiko, welches, anstelle des Bundes, die SNB trägt. Zudem wurde stets vor gebracht, dass ELA+ dazu diente, das notwendige Zeitfenster zu schaffen, bis eine umfassende Lösung für die Stabilisierung der Situation rund um die CS gefunden werden konnte.¹⁵⁰ ELA+ wurde lediglich aufgrund eines akuten Zeitdrucks gewährt.¹⁵¹ Diese Rechtfertigung ist weggefallen, da keine zeitliche Dringlichkeit mehr vorliegt und mit der Ausarbeitung eines PLB-Konzepts eine international anerkannte Alternative besteht, Liquidität bereitzustellen, wenn die ELA-Summe nicht ausreicht. Die Stabilisierung ist eingetreten, weshalb es nun primär in der Verantwortung der betroffenen Banken wäre, die notwendigen Puffer herzustellen. Nicht zu unterschätzen ist deshalb der mit ELA+ verbundene Fehlanreiz, anstelle für eine Liquiditätskrise durch die Bereitstellung von möglichst vielen ELA-fähigen Sicherheiten vorzusorgen, auf unbesicherte ELA+ zurückgreifen zu können und in einem erneuten Fall auf das Argument der Dringlichkeit zu verweisen. Wieso eine parallele Aufrechterhaltung der ELA+ zusätzlich zum PLB notwendig ist, ist nicht ersichtlich und geht auch aus der Botschaft zum E-BankG kaum hervor. Aus diesen Gründen ist eine erneute Gewährung von ELA+, selbst wenn sie auf die konkrete Übernahme der CS

¹⁴⁷ JORDAN, GV, S. 5.

¹⁴⁸ BIAGGINI, S. 311. Siehe auch die Bedenken bei JORDAN, LoLR, S. 4: «Even in an acute crisis situation, however, the SNB must always adhere to the framework established by law and comply with the allocation of roles to authorities envisaged therein»; SCHLEGEL, S. 9: «Eine generelle Gewährung von Liquiditätshilfe ohne die Einlieferung von Sicherheiten widerspricht aber der gesetzlich verankerten und institutionell angemessenen Rollenverteilung zwischen Bund und Nationalbank». Vgl. zudem GUTKNECHT-ZELLWEGER, S. 8.

¹⁴⁹ Siehe Kap. 3.1.1, S. 21.

¹⁵⁰ JORDAN, LoLR, S. 2; SCHLEGEL, S. 9.

¹⁵¹ JORDAN, GV, S. 5; SCHLEGEL, S. 9, wonach ELA+ einzig für die «konkrete Krise» geschaffen wurde.

beschränkt ist, nicht mehr erforderlich und damit als Massnahme unverhältnismässig.

3.1.3 Public Liquidity Backstop (PLB)

Ein weiteres Instrument, welches mit der PLB-NVO eingeführt wurde, war das Liquiditätshilfe-Darlehen mit Ausfallgarantie des Bundes.¹⁵² Die SNB gewährt das Darlehen an die systemrelevante Bank und lässt sich dabei durch den Bund absichern. Auch dieses Darlehen ist mit einem Konkursprivileg ausgestattet. Dieser sog. PLB stellt international seit längerem einen Standard dar und steigert die Glaubwürdigkeit der Resolution-Strategien der G-SIBs.¹⁵³ Auch dieses Instrument soll mit der Revision des BankG ins ordentliche Instrumentarium aufgenommen werden,¹⁵⁴ im Gegensatz zur ELA+ jedoch permanent. Dem Vernehmlassungsbericht zufolge stösst der PLB grds. auch auf breitere Zustimmung als die ELA+, bei welcher die Meinungen teilweise weit auseinander gehen. Im Folgenden wird lediglich die Funktionsweise kurisorisch aufgegriffen.

Für die Gewährung eines Liquiditätshilfe-Darlehens mit Ausfallgarantie sollen inskünftig folgende Voraussetzungen gelten:¹⁵⁵

(a) Subsidiarität der Massnahme

Sämtliche anderen Liquiditätsquellen müssen ausgeschöpft sein, wobei in erster Linie die eigene Liquiditätshaltung zum Zug kommt und als zweite Verteidigungsline auch die gesprochene ELA aufgebraucht sein muss. Die SNB hat dabei zu bestätigen, dass keine weiteren Sicherheiten für die Beanspruchung anderer Liquiditätsquellen vorliegen.

¹⁵² Art. 2 Abs. 1 lit. b PLB-NVO.

¹⁵³ SCHILTKNECHT, Liquidität, S. 495.

¹⁵⁴ Art. 32a ff. E-BankG.

¹⁵⁵ Siehe Art. 32a Abs. 3 lit. a-e E-BankG. Die nachstehenden Ausführungen stützen sich auf die Botschaft PLB, S. 43 ff.

(b) (Bevorstehende) Einleitung eines Sanierungsverfahrens

Die FINMA muss das Sanierungsverfahren eingeleitet haben oder eine Eröffnung des Verfahrens in Vorbereitung sein.

(c) Solvenzbestätigung der FINMA

Eine Bank gilt in dieser Hinsicht als solvent, wenn sie die geltenden Eigenmittelvorschriften aktuell und vorausschauend erfüllt (allenfalls unter Einbezug zu ergreifender Kapitalmassnahmen).

(d) Erhebliche Schädigung der Volkswirtschaft und des Finanzsystems

Ohne die Gewährung des Notdarlehens droht einer SIB ein Konkurs, welcher eine erhebliche Schädigung der Volkswirtschaft und des Finanzsystems nach sich zieht. Die Aufrechterhaltung der Finanzstabilität stellt dabei ein öffentliches Interesse i.S.v. Art. 5 Abs. 2 BV dar.

(e) Eignung und Erforderlichkeit des PLB für die Sanierung

Das Notfalldarlehen muss geeignet sein, die Sanierung zu bewirken und dadurch die zusammenhängenden Risiken abzuwenden. Gleichzeitig muss es das mildeste aller verfügbaren Mittel zur Abwendung einer Schädigung mit systemdestabilisierenden Wirkungen sein.

Der PLB soll im Gegenzug einerseits mit einer Bereitstellungspauschale ex ante abgegolten werden, welche unabhängig von einer tatsächlichen Beanspruchung des PLB zu leisten ist.¹⁵⁶ Abgegolten wird die grundsätzliche Bereitschaft des Bundes.¹⁵⁷ Hinzu kommt eine Bereitstellungs- und Risikoprämie, zzgl. Zinsen und Kosten für Leistungen Dritter.¹⁵⁸

¹⁵⁶ Art. 32c Abs. 1 E-BankG.

¹⁵⁷ Botschaft PLB, S. 46.

¹⁵⁸ Art. 32d E-BankG.

3.1.4 (Un)Tauglichkeit der Massnahmen?

Selbst wenn die Richtlinien der SNB festhalten, dass diese keine Rechte und Pflichten der Banken ggü. der SNB begründen und die SNB jederzeit und ohne Vorankündigung davon abweichen kann,¹⁵⁹ wäre m.E. die Nichtgewährung einer ELA (oder ähnlichen Liquiditätshilfe) im Krisenfall, mit dem gesetzlichen Auftrag und der Verantwortung, um Finanzstabilität besorgt zu sein unvereinbar, zumal die SNB der einzige Akteur ist, welchem das notwendige Instrumentarium zur Liquiditätsversorgung zur Verfügung steht. Gerade bei einer Liquiditätskrise eines systemrelevanten Instituts, welches sich am Interbankenmarkt nicht refinanzieren kann, muss diese systemstabilisierende Rolle durch die SNB wahrgenommen werden. Die Banken sind m.a.W. auf die SNB angewiesen, wenn die Liquiditätsbeschaffung am Interbankenmarkt nicht möglich ist.¹⁶⁰ M.E. besteht damit kein Entschliessungsermessen zur Gewährung von Liquiditätshilfen mehr, wenn die Voraussetzungen der Beeinträchtigung der Finanzstabilität, Solvenz der Bank und das Vorliegen ausreichender Sicherheiten zu bejahen sind.¹⁶¹ Interessant erscheint in diesem Zusammenhang die Aussage von SNB-Direktionspräsident Thomas Jordan:

“For the SNB, its role as lender of last resort is of the utmost importance. Neither in the case of the crisis at Credit Suisse nor in preceding crises was there ever a situation in which the SNB would not have provided emergency liquidity assistance if this had been requested by a bank or if necessary to safeguard financial stability.”¹⁶²

Das Interesse an Finanzstabilität dürfte demnach die Problematik des «moral hazard» überwiegen und die Aussage als «Zusicherung» der SNB angesehen werden, im Fall der Fälle den Geschäftsbanken die erforderlichen Mittel bereitzustellen. Das Ausmass des «moral hazard» darf indes auch nicht übertrieben werden. Aufgrund einer negativen Signalwirkung am Markt und weiterer Inkonvenienzen ist es nicht im Interesse einer Bank ausserordentliche

¹⁵⁹ SNB-Richtlinien, Ziff. 1.

¹⁶⁰ Vgl. auch die Aussage im Nachgang an die UBS-Krise 2008 bei NOBEL, Institutionen, S. 448: «Die Funktion der Zentralbanken als Kreditabschöpfungspool wird vermutlich sogar erheblich zunehmen, denn der Interbankenmarkt dürfte nicht mehr werden, was er war.».

¹⁶¹ GI.M. wohl BERTSCHINGER, Art. 9 Abs. 1 lit. e N 49 NBG; a.M. NOBEL, Finanzmarktrecht, §4 N 146.

¹⁶² JORDAN, LoLR, S. 2.

Liquiditätshilfen leichtfertig zu beanspruchen.¹⁶³ «Moral hazard» ist mit Regulierung und Überwachung einzuschränken.¹⁶⁴ Denkbar wäre bspw. auch ein pönaler Effekt bei Beanspruchung einer ausserordentlichen Liquiditätshilfe im Nachgang an die Stabilisierung des Instituts, welcher wiederum durch die Aufsichtsbehörde auszusprechen wäre. Somit soll den Handlungsoptionen nicht bereits aufgrund derartiger Überlegungen die Tauglichkeit abgesprochen werden.

Allerdings ist nicht gesagt, dass die Beanspruchung von Notfallliquidität tatsächlich auch eine Beruhigung der Einleger bewirkt, wie am Beispiel der Northern Rock Bank im Jahr 2007 ersichtlich wurde. Zwar waren die Liquiditätsprobleme damals nicht die Folge von Kundenrückzügen,¹⁶⁵ doch zeigt dieser Fall, dass auch eine als Beruhigung gedachte Ankündigung das Vertrauen reduzieren und zusätzliche Panik stiften kann, was Einlagenrückzüge verschärft.¹⁶⁶ Auch bei den jüngsten Ereignissen rund um die CS, diente die Notfallliquidität lediglich dazu, Zeit zu gewinnen, bis ein umfassendes Massnahmenpaket beschlossen werden konnte.¹⁶⁷ Die Geschehnisse zeigen, dass eine Liquiditätsspritze auch von derartigem Umfang, isoliert betrachtet, nicht darauf ausgerichtet ist, ein TBTF-Institut langfristig auf erfolgreichen Kurs zu lenken. Eine Liquiditätshilfe bei einem TBTF-Institut erfolgt somit stets i.V.m. weiteren, umfangreichen Massnahmen. M.a.W. werden die Symptome bekämpft, bis eine Intervention vollzogen werden kann, welche die ursächlichen Probleme in den Griff kriegt. Gerät nämlich eine Bank aufgrund mehrjähriger operativer Verluste, diverser Skandale und negativer medialer Berichterstattung derart ins Scheinwerferlicht der Öffentlichkeit, nagt das an ihrer Reputation. Während einige Kunden und Geschäftspartner die Beziehungen aus Trotz oder Missfallen am Management beenden, ist auch das Grundvertrauen in die finanzielle Solidität¹⁶⁸ des betroffenen Instituts derart erschüttert, dass die Kunden ihre Gelder abziehen. Dies wiederum schmälert die Ertragskraft

¹⁶³ Vgl. MOSER, S. 599.

¹⁶⁴ MOSER, S. 600.

¹⁶⁵ MOSER, S. 600.

¹⁶⁶ Vgl. EMMENEGGER/DÖBELI, S. 752 f.

¹⁶⁷ SNB-Stabilitätsbericht, S. 24.

¹⁶⁸ Siehe EMMENEGGER/DÖBELI, S. 753, wonach an erster Stelle des Kundenvertrauens das Grundvertrauen in die finanzielle Solidität steht.

weiter. Es kann deshalb auch nicht mehr von einem «gesunden» Institut die Rede sein.¹⁶⁹ Liquiditätsspritzen (insb. ELA) sind somit sowohl in ihrer Wirkung an sich, als auch in zeitlicher Hinsicht beschränkt, denn diese vermögen nicht die Reputation wiederherzustellen. Um es in den Worten von WALTER BEGEHOT zu fassen, dessen Aussage vor 150 Jahren auch heute noch aktuell scheint:

“If the banks are bad, they will certainly continue bad and will probably become worse if the Government sustains and encourages them. The cardinal maxim is, that any aid to a present bad Bank is the surest mode of preventing the establishment of a future good Bank.”¹⁷⁰

Beim PLB wiederum ist zu differenzieren. M.E. erzielt dessen Existenz eine andere Wirkung, denn das Wissen um eine staatlich gesicherte Liquiditätsversorgung wirkt ex-ante vertrauensbildend und könnte einen Bank-run vorbeugen. Allerdings dürfte bei einer Beanspruchung im Einzelfall das Vertrauen bereits derart geschädigt sein, dass auch hier das Institut, bzw. dessen Marke, nicht mehr als überlebensfähig anzusehen ist und nur mit einem umfassenderen Massnahmenpaket die gewünschte Stabilisierung hergestellt werden kann.

¹⁶⁹ Sergio Ermotti, Group CEO der UBS, äusserte im Rahmen der Präsentation der Quartalszahlen Q2 2023, dass im Fall der CS nicht nur von einem «liquidity dryout» gesprochen werden könne, sondern ein strukturell defizitäres Business-Modell, verbunden mit einer stark geschädigten Reputation, für den Untergang der Bank verantwortlich gewesen sei. Die Aufzeichnung der Präsentation sowie die entsprechenden Aussagen ab Minute 04:35-05:35 sind abrufbar unter:

<webcast.swisscom.ch/csr/#/webcast/64abec6579536a48b74c40b8/en>.

¹⁷⁰ BEGEHOT, S. 104.

3.2 Ausgewählte Handlungsinstrumente der FINMA

Banken unterstehen einer prudenziellen Aufsicht der FINMA, welche sich grds. in drei getrennte Phasen unterteilen lässt.¹⁷¹ Zunächst bedürfen die Banken als beaufsichtigte Institute einer Bewilligung.¹⁷² Die fort dauernde Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen wird sodann im Rahmen der laufenden Aufsicht überwacht. Das Enforcementverfahren in dritter Instanz ist primär darauf ausgerichtet, den ordnungsgemäßen Zustand wiederherzustellen. Damit wird m.a.W. das Finanzmarktrecht zwangsweise durchgesetzt.

Im vorliegenden Beitrag sollen primär jene Handlungsoptionen aufgezeigt werden, welche der FINMA in einem akuten Bedrohungszustand zur Verfügung stehen, um auf ein finanziell destabilisiertes Institut einzuwirken und den Going-concern-Zustand aufrechtzuerhalten (sozusagen in einer Stabilisierungsphase). Damit liegt das Augenmerk auf jenen Massnahmen bei Insolvenzgefahr,¹⁷³ welche sich noch vor der Einleitung eines formellen Sanierungsverfahrens stabilisierend auswirken sollen.¹⁷⁴ Aufgrund des Zusammenspiels mit der laufenden Aufsicht, welche am Anfang von sämtlichen insolvenzrechtlichen Massnahmen steht,¹⁷⁵ wird auch auf diese eingegangen. Auf die Sanierung (als «Resolution-Massnahme») sowie das eigentliche Enforcement wird, wenn überhaupt, nur am Rande eingegangen.

3.2.1 Laufende Aufsicht

Die hoheitliche Kontrolle durch die FINMA bezweckt in erster Linie die kontinuierliche Sicherstellung des ordnungsgemäsen Zustands nach Erteilung der Bewilligung zur Aufnahme der Geschäftstätigkeit.¹⁷⁶ Gegenstand der laufenden Überwachung ist die permanente Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen.¹⁷⁷ Die Aufsicht wird durch die FINMA selbst oder durch

¹⁷¹ KUNZ, Grundlagen, §3 N 167.

¹⁷² Art. 3 Abs. 1 BankG. Die Bewilligung stellt eine Polizeibewilligung dar und wird erteilt, wenn die Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt sind, ZULAUF/KUHN, S. 40.

¹⁷³ So der elfte Abschnittstitel des BankG.

¹⁷⁴ Vorliegend werden primär die Schutzmassnahmen darunter gefasst. Hierunter ist auch der Einsatz von AT1-Instrumenten (spezifisch CoCo-Bonds) zu subsumieren, welcher separat im Kap. 4 näher beleuchtet wird.

¹⁷⁵ HÜPKES, S. 128; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 560.

¹⁷⁶ KUNZ, Grundlagen, §3 N 179.

¹⁷⁷ KUNZ, Grundlagen, §3 N 179 und N 559.

aufsichtsrechtliche Prüfgesellschaften wahrgenommen,¹⁷⁸ wobei insb. bei der Grossbankenaufsicht das dualistische Aufsichtssystem relativiert wurde und die FINMA selbst vermehrt Prüfungen durchführt.¹⁷⁹ Die Aufsichtsintensität bestimmt sich anhand der Kategorisierung und eines der Bank zugewiesenen Ratings.¹⁸⁰

Aus der laufenden Aufsicht gewinnt die FINMA wichtige Informationen über die von ihr beaufsichtigten Institute, welche ihr als Entscheidungsgrundlage zur Bestimmung von adäquaten Massnahmen dienen. Diese Informationen kommen ihr einerseits aus den eigenen Beobachtungen (Datenerhebung, Vor-Ort-Kontrollen, Stresstests, etc.) und nicht zuletzt auch aufgrund von umfassenden Auskunfts- und Meldepflichten der Beaufsichtigten,¹⁸¹ welche u.U. proaktiv informieren müssen, zu.¹⁸² Grundlage bildet damit auch die eigene Berichterstattung der Beaufsichtigten sowie ein regelmässiger Austausch zwischen FINMA und beaufsichtigtem Institut.¹⁸³ Die gewonnenen Erkenntnisse aus der laufenden Aufsicht teilt die FINMA grösseren Instituten in Form eines «Assessment Letters» mit.¹⁸⁴ Dieser enthält eine Beurteilung zur Risikoeinstufung (welche das bereits erwähnte Rating bestimmt), adressiert Schwachstellen und definiert einen allfälligen Handlungsbedarf, wobei die Umsetzung der Massnahmen überwacht wird.¹⁸⁵

Aus dem aktuellen Bericht der FINMA zur CS-Krise wird ersichtlich, wie die Häufigkeit und Intensität des Austauschs zwischen der Aufsichtsbehörde und der Bank mit steigender Risikolage zunimmt.¹⁸⁶ So wurden in den Jahren 2018-2022 auch 108 Vor-Ort-Kontrollen bei der CS durchgeführt, welche zu 382 «findings» führten, wovon 113 mit einem hohen Risiko verbunden oder

¹⁷⁸ Art. 23 BankG und Art. 24 Abs. 1 FINMAG.

¹⁷⁹ KUNZ, Grundlagen, §3 N 560; BSK BankG-POLEDNA/JERMINI, Art. 23 N 4 ff.; BSK FINMAG-PFIFFNER, Art. 24 N 74.

¹⁸⁰ ZULAUF/KUHN, S. 46.

¹⁸¹ Art. 29 Abs. 1 und 2 FINMAG.

¹⁸² BSK FINMAG-PFIFFNER, Art. 24 N 79 ff.

¹⁸³ NOBEL, Institutionen, S. 468.

¹⁸⁴ BSK FINMAG-PFIFFNER, Art. 24 N 82.

¹⁸⁵ Siehe auch die Informationen auf der Website der FINMA <www.finma.ch/de/ueberwachung/banken-und-wertpapierhaeuser/aufsichtsinstrumente/assessment-brief/>.

¹⁸⁶ FINMA-Bericht, S. 11.

gar kritisch waren.¹⁸⁷ Die sich immer weiter anspannende Situation hat schliesslich dazu geführt, dass im Rahmen der Standard Operating Procedures die FINMA den VRP, den CEO, den Chief Financial Officer und den Chief Risk Officer mehrmals pro Monat, je nachdem gar mehrmals pro Woche, traf.¹⁸⁸ Durch den intensivierten Austausch und die engere Begleitung der Bank während der länger andauernden Negativperiode, welche notabene weit vor den Geschehnissen im März 2023 ihren Lauf nahm, konnten somit gewisse Frühwarnindikatoren auch im Hinblick auf die Eigenmittel- und Liquiditätsausstattung genutzt werden, um die Bank zu stützen, bzw. resistenter für den Ernstfall zu machen.¹⁸⁹

3.2.2 Schutzmassnahmen

Gem. Art. 25 Abs. 1 BankG stellen begründete Besorgnis einer Überschuldung, ernsthafte Liquiditätsprobleme oder die Verletzung der Eigenmittelvorschriften drei abschliessend aufgezählte Tatbestände dar, welche eine Insolvenzgefahr begründen.¹⁹⁰ Für die Anordnung von Insolvenzmassnahmen muss die FINMA nicht den Eintritt der Überschuldung oder der Illiquidität abwarten, sondern ist i.S. des Gläubigerschutzes befugt, früher einzutreten, nämlich sobald die Illiquidität bzw. Insolvenz absehbar ist.¹⁹¹ Der Zeitpunkt des Einschreitens ist bei den Insolvenzmassnahmen damit erheblich vorverlegt, wobei der FINMA ein grosses Ermessen bei der Beurteilung des Zeitpunkts der Insolvenzgefahr zu kommt.¹⁹² Dabei ist stets die Besonderheit von Banken zu berücksichtigen, welche bei finanziellen Schwierigkeiten, im Gegensatz zu anderen Wirtschaftsunternehmen, einen viel stärkeren Vertrauensverlust erfahren. Als Folge des Vertrauensverlustes wird die Beschaffung von Liquidität erschwert und die Veräußerung von Aktiva zu ungünstigen Bedingungen kann innerhalb kürzester Zeit zur Überschuldung führen.¹⁹³

¹⁸⁷ FINMA-Bericht, Fn. 3 bei S. 11.

¹⁸⁸ FINMA-Bericht, S. 11. Zum Vergleich: Normalerweise trifft die FINMA den VRP halbjährlich und führt quartalsweise Aufsichtsgespräche mit dem CEO.

¹⁸⁹ Vgl. FINMA-Bericht, S. 62 (bzgl. Eigenmittel) und S. 70 f. (bzgl. Liquidität).

¹⁹⁰ KÄHR, S. 474; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 556.

¹⁹¹ BVGer Urteil B-1092/2009 vom 5. Januar 2010, E. 6.2; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 556.

¹⁹² BGer Urteil 2C_101/2011 vom 21. September 2011, E. 4.1.1.

¹⁹³ HÜPKES, S. 130.

Ist Insolvenzgefahr gegeben, kann die FINMA wiederum grds. auf drei verschiedene, abschliessend genannte¹⁹⁴ Massnahmen zurückgreifen und intervenieren. Sie kann spezifische Schutzmassnahmen anordnen, ein Sanierungsverfahren starten oder einen Bankenkonkurs eröffnen.¹⁹⁵ Dabei besteht eine funktionale Hierarchie zwischen den jeweiligen Massnahmen, abgestuft nach der Tragweite ihrer Folgen für die Eigner, Gläubiger und Kunden.¹⁹⁶ Dies stellt nicht zuletzt die Ausprägung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes dar. Damit stellt sich zunächst stets die Frage, ob mittels Schutzmassnahmen, als grds. mildeste Form der Intervention, eine Wirkung erzielt werden kann, welche ein Sanierungsverfahren entbehrlich macht.¹⁹⁷ Sofern die Probleme nicht durch Schutzmassnahmen behoben werden können, ist in einem zweiten Schritt zu erwägen, ob ein formelles Sanierungsverfahren eingeleitet werden soll.¹⁹⁸ Der FINMA kommt jedoch bei der Wahl des geeigneten Instruments ein erhebliches Ermessen zu, dessen Einsatz einzelfallspezifisch zu beurteilen ist.¹⁹⁹

Die einzelnen Schutzmassnahmen sind in Art. 26 Abs. 1 BankG aufgeführt, wobei es sich nicht um eine abschliessende Aufzählung handelt.²⁰⁰ Genannt werden u.a. operative und organisatorische Massnahmen,²⁰¹ der Einsatz eines Untersuchungsbeauftragten²⁰² sowie die Stundung und der Fälligkeitsaufschub²⁰³ als insolvenzrechtliche Elemente.²⁰⁴

¹⁹⁴ KÄHR, S. 474; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 561.

¹⁹⁵ Art. 25 Abs. 1 lit. a-c BankG.

¹⁹⁶ Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 561.

¹⁹⁷ Vgl. HÜPKES, S. 129; KUHN, Bail-in, S. 450; SCHILTKNECHT, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 131; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 556 und 561. A.M. wohl KUNZ, Grundlagen, §3 N 564, der, wörtlich genommen, von einem alternativen Verhältnis der Massnahmen auszugehen schient.

¹⁹⁸ HÜPKES, S. 129.

¹⁹⁹ SCHWOB, Art. 25 N 2 BankG mit Verweis auf die Gesetzesmaterialien.

²⁰⁰ «Namentlich» gem. Art. 26 Abs. 1 BankG. Siehe auch KUNZ, Grundlagen, §3 N 563; ZULAUFIKUHN, S. 165.

²⁰¹ Art. 26 Abs. 1 lit. a, c, d, e und g BankG.

²⁰² Art. 26 Abs. 1 lit. b BankG.

²⁰³ Art. 26 Abs. 1 lit. h BankG.

²⁰⁴ KÄHR, S. 478.

Die Schutzmassnahmen können einerseits dem Schutz der Kunden, andererseits aber auch dem Schutz vor Kunden dienen.²⁰⁵ Im Hinblick auf Letzteres erscheint einerseits die Stundung und der Fälligkeitsaufschub sowie auch Art. 26 Abs. 1 lit. f BankG interessant, welcher der FINMA u.a. die Kompetenz einräumt, der Bank ein Auszahlungsverbot aufzuerlegen. Gerade wenn sich ein «Bank-run» abzeichnet, könnten diese Massnahme in Erwägung gezogen werden.²⁰⁶ Die Schutzmassnahmen können einzeln oder kombiniert, sowie vor oder aber gleichzeitig mit der Anordnung von Sanierungsmassnahmen verfügt werden.²⁰⁷

Die FINMA kann auch andere Massnahmen, welche «im Interesse der Gläubiger und des Finanzplatzes zum Schutz der Banken vor nicht erfüllbaren Rückzügen («bank run») [stehen,] treffen»,²⁰⁸ sofern diese denselben Zweck verfolgen wie die in Art. 26 BankG genannten, namentlich die Rettung bzw. Sanierung des Instituts. Entscheidend bei der Anordnung der Schutzmassnahmen ist zudem, dass sie sich primär gegen die beaufsichtigte Bank richten und Kunden nur punktuell und indirekt tangieren.²⁰⁹

In Anbetracht der Rechtsprechung wäre m.E. auch eine Art «Auszahlungseinschränkung» als Schutzmassnahme zuzulassen. Im Unterschied zum Auszahlungsverbot würde diese konzeptionell auf einer Anweisung an die Organe i.S.v. Art. 26 Abs. 1 lit. a BankG basieren, welche zum Inhalt haben könnte, die AGB's, Kontobedingungen oder die Produktpalette so anzupassen, dass für Rückzüge von bestimmten Kundengeldern verlängerte Kündigungsfristen resultieren. Damit würde ein ähnliches Ziel wie beim Auszahlungsverbot verfolgt. Anders als das Auszahlungsverbot, die Stundung oder der Fälligkeitsaufschub, welche den Abfluss von Kundengeldern in einem Zeitpunkt unterbinden, welcher bereits als kritisch einzustufen ist bzw. ein Erlass einer Sanierungsverfügung unmittelbar bevorsteht, könnte die Auszahlungseinschränkung im Sinne

²⁰⁵ HÜPKES, S. 130; siehe auch die Marginalien bei Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 568 f.

²⁰⁶ HÜPKES, S. 130 f.; Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 569. Gegebenenfalls i.V.m der Schliessung der Bank, SCHWOB, Art. 26 N 10 BankG.

²⁰⁷ BSK BankG-Hess, Art. 26 N 6.

²⁰⁸ BGE 137 II 431 E. 2.2.3.

²⁰⁹ BGE 137 II 431 E. 2.2.3.

einer vorausschauenden Massnahme präventive Wirkung entfalten. Sie könnte dafür sorgen, dass Kundengelderabflüsse in kritischem Ausmass zeitlich aufgeschoben und – je nach konkreter Anweisung – allenfalls gestaffelt erfolgen. Dies reduziert den Druck auf die Liquiditätsreserven. Erfasst wären zunächst nicht sämtliche Einlagen, sondern primär solche, bei welchen sich eine längere Betragskündigungsfrist, bzw. tiefere Verfügbarkeitslimiten, ohne grössere Einschränkungen auf die Kundschaft auswirken. Dass damit in die Position des Einlegers eingegriffen wird, ist unbestritten. Die Eingriffsintensität ist allerdings weitaus milder als ein gänzliches Auszahlungsverbot und der Eingriff ins privatrechtliche Verhältnis erfolgt nur mittelbar. Im Gegensatz zum Auszahlungsverbot würde m.E. auch nicht die Einlagensicherung i.S.v. Art. 37i Abs. 1 BankG ausgelöst werden. Eine derartige Anordnung bedingt allerdings ein frühzeitiges Erkennen der Gefährdungslage und ein Handeln der Aufsichtsbehörden, noch bevor die Insolvenz zum Vorschein kommt.²¹⁰

Unter die Schutzmassnahmen werden überdies Kapitalmassnahmen gefasst, welche zu einer Rekapitalisierung der Bank führen.²¹¹ Der Entwurf des BankG vom September 2023 sieht in Art. 26 Abs. 1 lit. i E-BankG die ausdrückliche Nennung dieser Massnahme vor. Dabei handelt es sich nach dem Gesagten nicht um eine materielle Neuerung, sondern um eine Norm mit deklaratorischem Charakter, welche aus Transparenzgründen neu in den Massnahmenkatalog aufgenommen wird.²¹²

3.2.3 (Un)Tauglichkeit der Massnahmen?

Die laufende Aufsicht entpuppt sich als wichtiger Pfeiler, wenn es um die Aufdeckung von signifikanten finanziellen Problemen geht oder generell, um Missstände frühzeitig zu adressieren und geeignete kurative Massnahmen einzuleiten.²¹³ Die abgestufte Aufsichtsintensität ermöglicht es sodann, «problematischere» Institute enger zu begleiten und zu einer häufigeren

²¹⁰ Vgl. jedoch zum Eingriffszeitpunkt, Kap. 3.2.3, S. 35 ff.

²¹¹ ZULAUF/KUHN, S. 164. Vgl. auch FINMA-Bericht, S. 41, wonach die Verfügung zur Abschreibung der AT1-Instrumente im Fall der CS sich u.a. auf die gesetzliche Schutzmassnahmekompetenz der FINMA stützt.

²¹² Botschaft PLB, S. 40.

²¹³ Allenfalls im Rahmen eines Enforcement-Verfahrens durch die Herstellung des ordnungsgemässen Zustands gem. Art. 31 Abs. 1 FINMAG.

Berichterstattung zu verpflichten. Diesen zusätzlichen, insb. auch administrativen Aufwand, möchten die Banken möglichst vermeiden, weshalb es in ihrem eigenen Interesse ist, aufsichtsrechtlich tadellos zu agieren und um eine möglichst finanzmarktrechtlich konforme Tätigkeit besorgt zu sein. Wie der FINMA-Bericht zur CS-Krise zeigt, konnten aufgrund der frühzeitigen Erkennung der sich abzeichnenden Gefahren verschiedene Massnahmen bereits im Frühjahr 2020 im Bereich des Liquiditätsmanagements getroffen werden.²¹⁴ Zudem wurden bspw. auch HQLA-Bestände in beträchtlichem Masse aufgebaut, damit die Bank eine allfällige Stressphase übersteht.²¹⁵

Sämtliche Bemühungen können jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die FINMA in der Durchsetzung ihrer Anordnungen Mühe hatte. So musste die FINMA die CS mehrmals auffordern, die Vorbereitung und Umsetzung einzelner Massnahmen aus dem Recovery-Plan zu initiieren. Zudem wurden Reduktionen der Aktivseite, obwohl im Recovery-Plan vorgesehen, nicht oder nur sehr limitiert umgesetzt und Vorkehrungen für einen Notverkauf der Gruppe auch erst nach mehrmaliger Intervention der FINMA getroffen.²¹⁶ Es stellt sich die Frage, ob die FINMA nicht schärfer hätte intervenieren können und ihre Anordnungen konsequenter hätte durchsetzen müssen. Hierzu wird nicht selten vorgebracht, dass das aktuelle Instrumentarium nicht ausreicht, um den Forderungen den gewünschten Nachdruck zu verschaffen. In diesem Zusammenhang ist die Bussenkompetenz ein häufig gefordertes bzw. diskutiertes Instrument.²¹⁷ Vorliegend ist der Blick jedoch auf die Schutzmassnahmen zu richten. Deren Tauglichkeit zur Abwendung einer sich anbahnenden Insolvenzgefahr hängt m.E. massgeblich vom Zeitpunkt ab, ab welchem diese angeordnet werden dürfen.

Die FINMA setzt die begründete Besorgnis einer Überschuldung oder ernsthafte Liquiditätsprobleme (d.h. die Insolvenzgefahr) i.S.v. Art. 25 Abs. 1 BankG

²¹⁴ FINMA-Bericht, S. 70.

²¹⁵ FINMA-Bericht, S. 70.

²¹⁶ Siehe FINMA-Bericht, S. 73 f.

²¹⁷ AMSTAD, S. 5; BENNINGER/ZULAUF, Finanzmarktenforcement, S. 472 f., allerdings mit Bedenken zur Wirksamkeit. Kritisch ebenfalls BERTSCHINGER, S. 725 ff.

mit dem PONV gleich,²¹⁸ was eine Intervention mittels Schutzmassnahmen nur sehr spät zulässt. Der PONV, d.h. der Zeitpunkt drohender Insolvenz,²¹⁹ wird regelmässig als Zeitpunkt umschrieben, an dem die Aufsichtsbehörde die Überlebensfähigkeit der Bank nicht mehr als gewährleistet sieht,²²⁰ die Bank sich m.a.W. nicht mehr aus eigener Kraft stabilisieren kann.²²¹ LEISINGER/SALADINO bezeichnen den PONV als denjenigen Zeitpunkt, bis zu welchem die FINMA warten muss, um Abwicklungsmassnahmen (worunter die Sanierung und die Konkursliquidation fallen)²²² anzutreten, wobei mit deren Einleitung, aufgrund von Verhältnismässigkeitsüberlegungen, solange zuzuwarten ist, bis die Insolvenz unmittelbar bevorsteht.²²³ Die Schutzmassnahmen werden dabei nicht genannt, weshalb dies dahingehend interpretiert werden könnte, dass deren Anordnung vor dem PONV zuzulassen ist.²²⁴ Auch andere Autoren implizieren, dass eine Insolvenzgefahr nicht zwingend mit dem PONV zusammenfallen muss. Demnach kann bei einer Insolvenzgefahr nämlich mit stabilisierenden Massnahmen eingegriffen werden, ohne zwangsweise den PONV auszulösen.²²⁵ Zudem können Schutzmassnahmen u.U. für sich hinreichend wirksam sein, um der Bank die notwendige Atempause zu verschaffen, damit sich diese «aus eigener Kraft» stabilisiert.²²⁶ Die Bank kann jedoch nur «aus eigener Kraft» handeln, wenn sie nicht vorher als «non-viable» erklärt wurde.

M.E. ist zumindest diskutabel, ob die Insolvenzgefahr, i.S. des elften Abschnittstitels des BankG, mit dem PONV gleichzusetzen ist oder ob sie nicht doch dem PONV vorangeht und je konkreter sie sich manifestiert, desto eher davon ausgegangen werden kann, dass der PONV erreicht wurde.²²⁷

²¹⁸ FINMA-Bericht, S. 84. So ebenfalls die Expertengruppe, Expertenbericht, S. 61 und 64.

²¹⁹ Art. 29 ERV.

²²⁰ BÖCKLI, S. 183.

²²¹ KUHN, Bail-in, S. 449; SCHILTKNECHT, SGHB-Finanzmarktrecht §9 N 146; Wyss, S. 28.

²²² Zum Begriff Abwicklung/Resolution siehe FINMA-Bericht, Fn. 77 bei S. 75.

²²³ LEISINGER/SALADINO, S. 227 f.

²²⁴ A.M. BÖCKLI/BÖCKLI, S. 326, wonach erste Schutzmassnahmen nach dem PONV getroffen werden.

²²⁵ SCHILTKNECHT, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 Fn. 267 bei N 146. Unklar, m.E. jedoch unerheblich, ob den gemeinten Massnahmen hoheitlicher Charakter zukommt oder ob, in Anlehnung an BÖCKLI/BÖCKLI, S. 325 ff., Massnahmen «aus dem eigenem Stabilitätsplan» gemeint sind.

²²⁶ Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 556.

²²⁷ Siehe Wyss, Finanzmarktenforcement, S. 561, der auch von einer «aufziehenden» Insolvenzgefahr spricht.

Nur eine derartige Betrachtung ermöglicht eine graduelle und auf den Einzelfall zugeschnittene Intervention, bei welcher die FINMA das ihr sowohl vom Gesetzgeber, als auch von der Rechtsprechung eingeräumte, weitgehende Ermessen wahrnehmen kann. Da Resolution-Massnahmen «measures of last resort» darstellen,²²⁸ darf die FINMA nicht wegen tatenlosem Zusehen vor vollendete Tatsachen gestellt werden. Müsste sie tatsächlich zuwarten, bis die Bank nicht mehr als überlebensfähig gilt, wäre sie im Endeffekt gezwungen, stets zu schärferen Instrumenten zu greifen, weil Schutzmassnahmen allein nicht (mehr) ausreichen.²²⁹ Die unterschiedliche Eingriffsintensität der Massnahmen gebietet auch, dass zu verschiedenen Zeitpunkten eingegriffen werden darf. Je höher die Eingriffsintensität einer Massnahme, desto eher muss die Bank am PONV sein. Umgekehrt muss eine Anweisung an die Organe bzw. deren Abberufung und der Einsatz eines Untersuchungsbeauftragten in einem Stadium möglich sein, wo substanzelle Einlagenabflüsse erfolgen und ein renitentes Management die Anordnungen der Aufsicht nicht unverzüglich an die Hand nimmt.²³⁰ Solche Massnahmen wären denn auch bei solventen Instituten im Rahmen des Aufsichtsinstrumentariums gem. Art. 29 ff. FINMAG (insb. Art. 31 Abs. 1, 32 Abs. 2 und 36 FINMAG) möglich.²³¹

Bei der Beurteilung der Insolvenzgefahr sollte sodann nicht nur auf den Abfluss von Publikumseinlagen («Cash-Bestände»), sondern auf sämtliche AuM abgestellt werden, welche bei den Liquiditätskennzahlen keine Berücksichtigung finden. Werden bspw. auch massiv Depotwerte nach Art. 16 Abs. 1 BankG zu Drittinstituten transferiert, brechen der Bank künftige Erträge²³² weg. Die Überschuldungsgefahr steigt just in dem Moment, wo der Abzug erfolgt. Eine derartige Entwicklung führt – je nach Ausmass – unweigerlich zu einer begründeten Insolvenzgefahr. Gleiches gilt für Marktindikatoren, welche im Sinne eines «big picture» heranzuziehen wären.²³³

²²⁸ AMSTAD, S. 3.

²²⁹ Vgl. SCHILTKNECHT, SGHB-Finanzmarktrecht, §9 N 131.

²³⁰ Dies wäre bei der CS spätestens im Oktober 2022 der Fall gewesen.

²³¹ Vgl. auch HÜPKES, S. 131.

²³² V.a. Depotaufbewahrungs-, Beratungs- und Transaktionsfees.

²³³ BERTSCHINGER, S. 719.

Die Meinungen, ob die notwendigen gesetzlichen Grundlagen bereits bestanden und dahingehend ausgelegt werden konnten, dass die FINMA bereits zu einem früheren Stadium, notfalls auch mit tiefgreifenderen Schutzmassnahmen, hätte intervenieren können, dürften wohl auseinandergehen. Frühere Schutzmassnahmen und die Berücksichtigung von Marktindikatoren müssen aber de lege ferenda aufgegriffen werden.²³⁴ Feststehen dürfte allerdings, dass die FINMA, im Gegensatz zur SNB, sicherlich nicht «an die Grenzen des gesetzlich noch Zulässigen» ging.²³⁵

²³⁴ Expertenbericht, S. 62.

²³⁵ Siehe Kap. 3.1.2 bzgl. ELA+.

4 AT1-Bonds

Wie bereits in Kap. 2.1.2 aufgezeigt, können sich CoCo-Bonds als AT1-Kapital klassifizieren und damit den Eigenmitteln angerechnet werden. Der Begriff des AT1-Kapitals geht allerdings weiter und umfasst u.a. auch Beteiligungstitel. Wenn hier von CoCos die Rede ist, bezieht sich der Ausdruck stets auf CoCos i.e.S. Davon abzugrenzen sind Write-off Bonds, welche oftmals mit den CoCos gleichgesetzt werden.²³⁶ Write-off Bonds sind gleichermaßen an die Eigenmittel anrechenbar. Der Begriff AT1-Bonds wird vorliegend als Oberbegriff für beide Instrumente verwendet.

AT1-Bonds zielen darauf ab, ex-ante ein Kapitalpolster für zukünftige Krisensituationen zu schaffen.²³⁷ Deren Emission ist somit den präventiven Massnahmen zur Stabilisierung eines Bankinstituts zuzuordnen, wobei deren «Aktivierung» eine stabilisierende Wirkung in einem aktuen Krisenfall zukommt.²³⁸

Zunächst wird die Funktionsweise dieser Instrumente dargestellt. In einem zweiten Schritt steht die Abschreibung dieser Instrumente im Fokus, welche im Fall CS für grosses mediales Echo²³⁹ gesorgt hat und deren Zulässigkeit in Frage gestellt wird.²⁴⁰

4.1 Grundlegendes zu AT1-Bonds

Ein Unternehmen kann sich auf verschiedenste Arten finanzieren. Aufgrund der Vertragsfreiheit bei Kapitalüberlassungsverträgen, können Finanzierungsformen resultieren, welche Elemente von Fremd- und Eigenkapital verbinden. Diesfalls spricht man von mezzaniner oder hybrider Finanzierung.²⁴¹ Aus rechtlicher Sicht müssen die einer Gesellschaft von extern zugeführten Finanzierungsmittel allerdings ins binomische Schema Fremd- oder Eigenkapital

²³⁶ BÖSCH/HUYNH, S. 115.

²³⁷ BÖSCH/HUYNH, S. 99.

²³⁸ Vgl. BÖCKLI/BÖCKLI, S. 325, welche es als Stabilisierung aus eigener Kraft sehen.

²³⁹ Statt vieler MORDRELLE.

²⁴⁰ HABERBECK, S. 1349 ff. Siehe hierzu Kap. 4.3.

²⁴¹ Zur Terminologie siehe BAUM, N 147 ff.

eingeteilt werden.²⁴² Hybride Finanzierungsinstrumente stellen, unabhängig von ihrer funktionalen Annäherung an Aktien, rechtlich stets Fremdkapital dar.²⁴³

CoCos sind bedingte Pflichtwandelanleihen. Tritt die Bedingung ein, kommt es zu einer Wandlung von Fremd- in Eigenkapital. Sie stellen also hybride Finanzierungsinstrumente,²⁴⁴ d.h. zunächst Fremdkapital, dar, welchen in der Phase des going concerns eine verlustabsorbierende Wirkung zukommt.²⁴⁵ Zur Unterlegung von CoCos dient das in Art. 13 BankG vorgesehene Wandlungskapital.²⁴⁶

Write-off Bonds stellen Anleihen mit bedingtem Forderungsverzicht i.S.v. Art. 11 Abs. 2 BankG dar. Mit Eintritt des Triggers erfolgt ein vollständiger Forderungsverzicht.²⁴⁷ Diese Art von Anleihen wird in Art. 126 Abs. 1 ERV ebenfalls als Wandlungskapital bezeichnet. Diese Begriffsverwendung ist jedoch verwirrend. Bei Write-off Bonds gibt es keinen Wandlungsmechanismus. Bilanziell gesehen wird kein Aktienkapital geschaffen, sondern die Verbindlichkeit durch Wertberichtigung reduziert.²⁴⁸ Da ihnen aber dieselbe verlustabsorbierende Wirkung zukommt wie CoCos,²⁴⁹ werden sie nach denselben Kriterien als AT1 angerechnet.

Der fundamentale Unterschied zwischen CoCos und Write-off Bonds ist nicht zu erkennen. Während CoCos, aufgrund der Wandlung ein Aufwärtspotenzial (Kursteigerung der Aktie und potenzielle Dividenden) beinhalten, fehlt dieses bei herkömmlichen Write-Off Bonds gänzlich.²⁵⁰ Noch eindrücklicher wird dieser Unterschied, wenn man sich die Verschiebung der Rangfolge der Gläubiger nach Aktivierung des Triggers aus konkursrechtlicher Perspektive

²⁴² BAUM, N 110.

²⁴³ BAUM, N 171; GLANZMANN, S. 489.

²⁴⁴ GLANZMANN, S. 490.

²⁴⁵ BÖCKLI, S. 181.

²⁴⁶ BSK BankG-BÖSCH, Art. 13 N 3 und 10.

²⁴⁷ BÖSCH, S. 294.

²⁴⁸ BÖSCH/HUYNH, S. 115.

²⁴⁹ BÖSCH/HUYNH, S. 115.

²⁵⁰ BAUM, N 1432; BÖCKLI, S. 195; GRÜNEWALD/WEBER, S. 558; SCHILTKNECHT/MCHALE, Erfahrungen, S. 516.

vergegenwärtigt. Vor dem Trigger-Ereignis befinden sich CoCo-Gläubiger sowie Write-off-Gläubiger mit einer subordinierten Forderung in der dritten Klasse.²⁵¹ Nach Eintritt des Triggers erfolgt bei CoCo-Haltern eine Umwandlung der Schuld papiere in Aktien. Nach Befriedigung der kollozierten Forderungen haben diese im Konkursfall einen theoretischen Anspruch auf Verteilung des Liquidationserlöses.²⁵² Gläubiger der Write-off Bonds verlieren jedoch, aufgrund des vollständigen Forderungsverzichts, sämtliche Rechte. Sie haben nicht mal einen theoretischen Anspruch auf Befriedigung im Konkurs und rangieren damit gar hinter den Aktionären.²⁵³

4.1.1 Trigger

Beim Trigger handelt sich um die im Voraus vereinbarte Bedingung, welche bei Eintritt den Verlustabsorptionsmechanismus einleitet. Der Trigger stellt eine der wichtigsten Eigenschaften der AT1-Bonds dar und kann mechanisch, d.h. an eine bestimmte Bilanzkennzahl (z.B. CET1-Ratio) oder an ein beobachtbares Marktereignis gekoppelt oder diskretionär («Ermessenstrigger» oder «PONV-Trigger»²⁵⁴) sein.²⁵⁵ Grds. können mehrere verschiedene Trigger miteinander kombiniert werden.

Die ERV lässt die Anrechnung von AT1-Bonds ans AT1-Kapital der G-SIBs nur zu, wenn diese einen Kapitaltrigger von 7% CET1 zur RWA-Quote enthalten.²⁵⁶ Zudem muss ein PONV-Trigger in den Emissionsbedingungen integriert sein.²⁵⁷

²⁵¹ BÖSCH, S. 294.

²⁵² BÖSCH, S. 294.

²⁵³ BÖCKLI, S. 189; BÖSCH, S. 294; GRÜNEWALD/WEBER, S. 558. Siehe BAUM, N 1449 ff. zur Entschärfung dieser Problematik durch Einräumung von Besserungsansprüchen.

²⁵⁴ Man könnte auch von einem «Trigger of Last Resort» sprechen.

²⁵⁵ AVDJIEV/KARTASHEVA/BOGDANOVA, S. 44.

²⁵⁶ Art. 131 lit. a und b ERV.

²⁵⁷ Art. 29 Abs. 1 ERV. Siehe SCHILTKNECHT/MCHALE, Erfahrungen, S. 519, wonach bei der Einbettung des PONV-Triggers zwischen einem «contractual approach» und einem «statutory approach» unterschieden werden kann.

4.1.2 Verlustabsorptionsmechanismus

Die verlustabsorbierende Wirkung basiert schuldrechtlich auf einem aufschiebend bedingten Forderungsverzicht gem. Art. 115 i.V.m. Art. 151 Abs. 1 OR.²⁵⁸ Bei Erreichen des Triggers verliert der Gläubiger die Zins- und Kapitaltilgungsansprüche, wobei er bei CoCo-Bonds neu Aktien zugeteilt bekommt, welche durch Verrechnung liberiert werden.²⁵⁹ In der Bankbilanz entsteht neues Aktienkapital (bei CoCos) oder im Umfang der Wertberichtigung ein ausserordentlicher Gewinn, welcher regulatorisch als CET1 qualifiziert.²⁶⁰

4.1.3 Konnex zu Liquiditätskrisen

Die Aktivierung des Triggers bewirkt nur eine Veränderung auf der Passivseite der Bilanz (Passiventausch), d.h., der Bank kommen keine neuen Mittel (Liquidität) zu.²⁶¹ Einzig der Wegfall von künftigen Zinszahlungen bei Couponfälligkeit wirkt sich entlastend auf die Liquidität der Bank aus.²⁶² Eine Abschreibung hat somit keine unmittelbaren Wirkungen auf die Liquiditätsslage der Bank. Allerdings sei erwähnt, dass Liquiditätsprobleme Vorboten einer sich abzeichnenden Überschuldung sein können, nämlich wenn Aktiven unter Stressbedingungen zur Beschaffung von Liquidität veräussert werden.²⁶³

4.2 Abschreibung von CS Write-off Bonds

Nachdem die grundlegende Funktionsweise der Instrumente vorgestellt wurde, soll die Zulässigkeit der Abschreibung im Fall CS beurteilt werden. Die Abschreibung der Write-off Bonds im Fall CS, welche auf Anordnung der FINMA erfolgte,²⁶⁴ sorgte bekanntlich für grosse Empörung. Zudem ist bekannt, dass viele Klagen beim BVGer zur Beurteilung hängig sind.²⁶⁵

²⁵⁸ BÖCKLI, S. 184.

²⁵⁹ BÖSCH/HUYNH, S. 115.

²⁶⁰ BÖSCH/HUYNH, S. 115.

²⁶¹ BÖCKLI, S. 183; WERLEN, CH-Bankgeschäft, N 2052.

²⁶² BÖCKLI, S. 183.

²⁶³ Siehe Kap. 3.2.2, S. 31 f.

²⁶⁴ Siehe FINMA, Medienmitteilung vom 19. März 2023, abrufbar unter: <www.finma.ch/de/news/2023/03/20230319-mm-cs-ubs/> sowie FINMA, Medienmitteilung vom 23. März 2023, abrufbar unter: <www.finma.ch/de/news/2023/03/20230323-mm-at1-kapitalinstrumente/>.

²⁶⁵ Siehe MORDRELLE.

Die nachstehenden Ausführungen beleuchten einerseits die Anleihenbedingungen und andererseits die gesetzlichen Grundlagen. Anhand dieser ist zu beurteilen, ob und in welcher Form, der FINMA, bzw. der CS, die Möglichkeit zustand, die in Frage stehenden Instrumente wertlos abzuschreiben.

Als verwaltungsrechtliche Handlung (Verfügung mit CS als Verfügungsadressat), muss die Anordnung der FINMA zudem den Grundsätzen rechtsstaatlichen Handelns genügen.²⁶⁶ Grundrechtliche Überlegungen, d.h. die Frage, ob die Anordnung an die CS zu einer Verkürzung eines grundrechtlich geschützten Anspruchs der Investoren führt,²⁶⁷ werden vorliegend jedoch bewusst ausgeklammert. Die Verhältnismässigkeit der Massnahme wird lediglich im Kontext des Ermessens der FINMA, Massnahmen nach Art. 26 BankG zu ergreifen, aufgegriffen.

4.2.1 Vertragliche Grundlage

Die Anleihenbedingungen²⁶⁸ der AT1-Bonds umschreiben unter Ziff. 7 (a) (i) den Write-down Event und differenzieren zwischen dem Contingency Event und dem Viability Event. Der Contingency Event beschreibt den CET1-Trigger, der im Fall der CS nicht aktiviert und damit nicht als Grundlage herangezogen wurde.

Der Viability Event gem. Ziff. 7 (a) (iii) wird in zwei Unterszenarien geteilt.²⁶⁹ Ersteres umschreibt den PONV als ein Ereignis, bei welchem die FINMA feststellt, dass die Abschreibung unerlässlich ist, um zu verhindern, dass die CS zahlungsunfähig wird, in Insolvenz gerät oder einen wesentlichen Teil der Verbindlichkeiten nicht mehr bezahlen kann. Zudem soll verhindert werden, dass

²⁶⁶ Art. 5 BV.

²⁶⁷ Insb. ist fraglich, ob ein «reflexartiger bzw. mittelbarer» Eingriff vorliegt, welcher als Einschränkung zu klassifizieren wäre. Da sich die Verfügung an die CS richtet und nicht an die Investoren, müsste die Anordnung einer Grundrechtseinschränkung gleichkommen. Vgl. KIENER/KÄLIN/WYTTEBACH, §9 N 23 und 27.

²⁶⁸ Eine Übersicht der jeweiligen Bonds sowie die zugehörigen Anleihenbedingungen sind abrufbar unter: <www.fubon.com/banking/document/Straight_bond_manage_securities/TW/Capital%20instruments%20%20Credit%20Suisse.pdf>. Die vorliegenden Ausführungen stützen sich auf die Instrumente mit der ISIN US225401AX66, deren Anleihenbedingungen abrufbar sind unter: <www.credit-suisse.com/media/assets/about-us/docs/investor-relations/debt-investors/high-trigger-capital-instruments/t1-1650m-2022.pdf>.

²⁶⁹ Für den Eintritt des Viability Events reicht, wenn eines der beiden Szenarien vorliegt.

die CS den Geschäftsbetrieb einstellen muss. Herkömmliche Massnahmen zur Stärkung der Eigenmittelbasis werden dabei als ungeeignet oder nicht umsetzbar angesehen.²⁷⁰ Es handelt sich m.a.W. um die Feststellung, dass die Bank nicht mehr als überlebensfähig angesehen wird, was die Einleitung von Massnahmen bei Insolvenzgefahr gem. Art. 25 ff. BankG erlaubt.

Das zweite Szenario für einen Viability Event bezieht sich auf jene Konstellation, in welcher die CS in den Genuss einer unwiderruflichen Zusage für ausserordentliche Unterstützungsmassnahmen von der öffentlichen Hand erhält, welche zu einer Verbesserung der Kapitalsituation beitragen.²⁷¹ Auch hier gilt, dass herkömmliche Massnahmen für die Stabilisierung nicht geeignet oder nicht umsetzbar sind.

Der FINMA kommt wie in Kap. 3.2.2 dargelegt ein erhebliches Ermessen für die Feststellung des PONV zu. Das Vorliegen einer Insolvenzgefahr am 19. März 2023 war, unter dem Aspekt ernsthafter Liquiditätsprobleme gem. Art. 25 Abs. 1 BankG, m.E. ohne Zweifel gegeben,²⁷² womit das erste Szenario als erfüllt anzusehen ist.²⁷³ Die FINMA hat den PONV korrekterweise ausgerufen.²⁷⁴

Gleichzeitig wurden ausserordentliche Liquiditätshilfen in Form von ELA+ zugesichert, welche ohne eine Intervention per Notverordnung nicht möglich wären. M.E. waren nicht erst der PLB oder das «loss protection agreement» zu Gunsten der UBS als ausserordentliche Unterstützungsmassnahmen zu klassifizieren, sondern eben bereits die ELA+. Die CS hat nämlich Liquidität erhalten, ohne ausreichende Sicherheiten bereitzustellen, was bei Beanspruchung der ordentlichen ELA undenkbar gewesen wäre. Durch ELA+ erfolgte zwar keine unmittelbare Verbesserung der Kapitalausstattung in bilanztechnischer

²⁷⁰ Der genaue Wortlaut in englischer Sprache findet sich in Ziff. 7 (a) (iii) (A) auf S. 74 der Anleihenbedingungen zum Instrument US225401AX66.

²⁷¹ Diese Klausel scheint Art. 29 Abs. 2 lit. a ERV abzubilden.

²⁷² Vgl. hierzu die Ausführungen in Kap. 3.2.2 und 3.2.3.

²⁷³ HABERBECK, S. 1351, sieht das Szenario als «klarerweise nicht erfüllt», liefert allerdings keine Begründung hierfür.

²⁷⁴ Die Ausrufung des PONV ergibt sich implizit aus der Aussage, dass am 19. März eine Sanierungsverfügung als Alternativlösung zur Unterschrift vorlag, siehe AMSTAD, S. 2.

Hinsicht. Die Bereitstellung der Liquidität sorgte aber für eine Entlastung im Hinblick auf die Veräusserung der Aktiven der Bank und reduzierte das Risiko einer Überschuldung.²⁷⁵ Somit wäre auch das zweite Szenario erfüllt.

4.2.2 Art. 5a PLB-NVO und Art. 26 Abs. 1 BankG

Als Grundlage für die Abschreibung wird in der Medienmitteilung der FINMA auch Art. 5a PLB-NVO genannt. Der entsprechende Artikel trat an jenem Tag in Kraft, wo die FINMA den Zusammenschluss der UBS und der CS bekannt gegeben hat.²⁷⁶ Gem. dieser Bestimmung wird die FINMA ermächtigt zusätzliches Kernkapital, im Zeitpunkt der Bewilligung des Verpflichtungskredits i.S.v. Art. 5 PLB-NVO, abzuschreiben. Die Formulierung in der Medienmitteilung darf aber nicht darüber hinweg täuschen, dass eine Abschreibung von zusätzlichem Kernkapital bei Insolvenzgefahr, bereits auf den damals bestehenden, gesetzlichen Schutzmassnahmenkatalog in Art. 26 Abs. 1 BankG angeordnet werden konnte.²⁷⁷ Die Anordnung, AT1-Bonds nach Massgabe der Anleihenbedingungen abzuschreiben, wäre formell als Anweisung an die Organe i.S.v. Art. 26 Abs. 1 lit. a BankG zu qualifizieren. Dass eine derartige Anordnung als Schutzmassnahme erfolgen kann, wird mit dem vorgesehenen Art. 26 Abs. 1 lit. i E-BankG, welcher aus Transparenzgründen in den Katalog aufgenommen wird,²⁷⁸ nochmals klargestellt.

Vereinzelt wird moniert, dass eine komplette Abschreibung von AT1-Bonds, nicht von Art. 26 BankG gedeckt ist, weil der Massnahmenkatalog einen derart weitgehenden Eingriff in die Eigentumsrechte der AT1-Gläubiger nicht zulässt.²⁷⁹ Die Massnahme wird unter Bezug auf BGE 137 II 431 E. 2.2.3, in dem es um die Herausgabe von Kundendaten ging, nicht als gleichartig angesehen. Diese Haltung ist nach dem Gesagten abzulehnen. Konzeptionell informiert die FINMA den Emittenten über den Eintritt des PONV²⁸⁰ und weist diesen in Anwendung von Art. 26 Abs. 1 lit. a BankG an, den Eintritt der Bedingung

²⁷⁵ Siehe auch Kap. 3.1.2, S. 22 f. zum Interventionscharakter der Massnahme.

²⁷⁶ FINMA, Medienmitteilung vom 19. März 2023, abrufbar unter:
www.finma.ch/de/news/2023/03/20230319-mm-cs-ubs/.

²⁷⁷ Siehe Kap. 3.2.2, S. 33 f.

²⁷⁸ Botschaft PLB, S. 40.

²⁷⁹ HABERBECK, S. 1356.

²⁸⁰ Vgl. auch Art. 29 Abs. 1 und 2 ERV.

festzustellen und die Forderungsreduktion vorzunehmen. Der Emittent notifiziert die Gläubiger,²⁸¹ dass die Forderung auf Rückzahlung der Anleihenschuld, gestützt auf den vertraglich vereinbarten Schulderlass, erlöscht.²⁸² Von einer Enteignung durch die FINMA kann keine Rede sein, denn der Gläubiger hat sich dieser Forderungsreduktion (aufschiebend-bedingt) explizit unterstellt. Zu berücksichtigen ist auch die Logik der Write-offs. Sie sind so konstruiert, dass sie Verluste im laufenden Geschäftsbetrieb absorbieren und dies, ausserhalb eines Sanierungsverfahrens, noch vor dem Aktienkapital.²⁸³ Die Anweisung der FINMA richtet sich zudem an die Bank selbst und tangiert überhaupt keine Kundeninteressen (anders als im zitierten Entscheid). Sie bezieht die Rettung, bzw. Sanierung der Bank und ist somit als qualitativ gleichwertig wie die anderen Massnahmen anzusehen. Die Anordnung der Abschreibung steht der bundesgerichtlichen Rechtsprechung nicht entgegen und ist vom Massnahmenkatalog gedeckt. Wenn jedoch die Abschreibung im Hinblick auf die Eingriffsintensität beanstandet wird, wäre diese im Rahmen der Verhältnismässigkeit zu prüfen.

4.2.3 Verhältnismässigkeit?

Obschon dieser Beitrag die Reflexwirkung der Anordnung auf die Investoren nicht thematisieren soll, soll die Verhältnismässigkeit der angeordneten AT1-Abschreibung im Kontext des der FINMA eingeräumten Ermessens bei Anordnung von Insolvenzmassnahmen aufgenommen werden. Zu beachten ist, dass die Verhältnismässigkeit einer Anordnung allein aufgrund von Erkenntnismöglichkeiten im Zeitpunkt der Anordnung zu beurteilen ist.²⁸⁴ Man muss sich somit gewissermassen in die Ausgangslage der FINMA versetzen, wie sie sich am 19. März 2023 und die vorangehenden Tage gestaltet hat.

Bei der Anordnung der Abschreibung der AT1-Bonds ist zusätzlich zu berücksichtigen, dass es sich um einen Aspekt des umfassenden Massnahmepakets zur Herbeiführung der Finanzstabilität gehandelt hat. Der FINMA-Bericht gibt

²⁸¹ In Form einer sog. «Viability Event Notice».

²⁸² Vgl. BÖCKLI, S. 184; BÖSCH/HUYNH, S. 118.

²⁸³ Expertenbericht, S. 73. Siehe zudem Kap. 4.1, S. 40 f.

²⁸⁴ TSCHANNEN/MÜLLER/KERN, N 455.

Aufschluss darüber, dass verschiedene Szenarien gegeneinander abgewogen wurden.²⁸⁵ Schliesslich wurde der Fusion der Vorzug gegeben, da eine «private Lösung» bevorzugt wurde.²⁸⁶ Die gewählte Option sah, anders als das gesetzlich ausdrücklich vorgesehene Instrumentarium, keinen Bail-in vor.²⁸⁷ Bei einem Bail-in, als grundsätzlich bevorzugte Strategie der FINMA bei gewöhnlichen Marktbedingungen, wären Kapitalmassnahmen gem. Art. 30b BankG zu ergreifen. Dies hätte, nebst der Herabsetzung des Aktienkapitals, die Abschreibung der AT1-Bonds ohnehin herbeigeführt.²⁸⁸ Die Sanierung, obwohl gesetzlich vorgesehen, wäre ein «schärferes» Instrument gewesen (measure of last resort).²⁸⁹ Die Argumente der FINMA für eine Fusion sind an sich schlüssig und nachvollziehbar. Allerdings bleibt fraglich, ob die Fusion nicht auch ohne die Abschreibung der AT1-Bonds hätte vollzogen werden können um die Finanzstabilität zu wahren. Da die Frage auch bei einer ex-post Beurteilung nicht mit Sicherheit beantwortet werden kann, ist m.E. in einer Krisensituation, bei der Beurteilung von Alternativszenarien, Zurückhaltung geboten. Der Verzicht auf die AT1-Abschreibung hätte aber mit grosser Wahrscheinlichkeit nicht dieselbe Zwecktauglichkeit aufgewiesen. Vom gesamten Massnahmepaket ist es nämlich das einzige Instrument, welches die Eigenkapitalbasis zu stärken vermochte. Zudem sichert die Massnahme, aufgrund des Wegfalls künftiger Zinszahlungen, die für die Stabilisierung und Integration der CS dringend benötigte Liquidität. Der FINMA wird sodann auch ein erhebliches (technisches) Ermessen zugestanden, wodurch ein auf den Einzelfall zugeschnittenes Verfahren ermöglicht werden soll.²⁹⁰

4.2.4 Fazit

Sowohl die vertraglichen als auch die gesetzlichen Grundlagen werden vorliegend als ausreichend erachtet, um die vollständige Abschreibung der Write-off Bonds anzutreten. Die sehr hohen Abflüsse von Kundengeldern (Einlagen sowie Depotwerte) hätten aufgrund des massiven Vertrauensverlustes, mit

²⁸⁵ FINMA-Bericht, S. 19 ff.

²⁸⁶ FINMA-Bericht, S. 21.

²⁸⁷ FINMA-Bericht, S. 19.

²⁸⁸ Art. 30b Abs. 5 lit. a BankG.

²⁸⁹ Vgl. Kap. 3.2.3, S. 37.

²⁹⁰ KÄHR, S. 483 f.

grosser Wahrscheinlichkeit auch mittelfristig nicht mehr zurückgeführt werden können. Damit wurde die Ertragskraft der Bank nachhaltig geschwächt und es wäre nur eine Frage der Zeit gewesen, bis sie mit weiteren Verlusten für Schlagzeilen gesorgt hätte. Nur durch die Gewährung der umstrittenen ELA+ konnte sich die Bank ins Wochenende retten und wurde nicht zahlungsunfähig. Der PONV war klarerweise erreicht und die Abschreibung als solche ist als verhältnismässige Massnahme anzusehen.

Nicht unerwähnt soll bleiben, dass die Medienmitteilung der FINMA m.E. irritiert, wenn sie lediglich die Gewährung von PLB als Grund erwähnt, weshalb die Abschreibung vorgenommen werden konnte. Art. 29 Abs. 2 lit. a ERV legt nur den spätesten Zeitpunkt für eine Forderungsreduktion fest und stellt nicht eine Voraussetzung für die Abschreibung auf.²⁹¹ Voraussetzung bildet der Eintritt des PONV und dieser liegt gem. Anleihenbedingungen u.a. (aber eben nicht ausschliesslich) vor, wenn der Staat ausserordentliche Massnahmen ergreift.

4.3 Stabilisierende Wirkung im going-concern?

Es stellt sich die Frage, ob die AT1-Bonds die ihnen zugedachte Funktion als going concern Instrumente tatsächlich erfüllen konnten.²⁹² Bei Aufkommen dieser Instrumente dürfte wohl die Überlegung gewesen sein, dass durch den Verlustabsorptionsmechanismus, die Bank sich von selbst stabilisiert und weiteroperiert. Entscheidend für die Effektivität des Verlustabsorptionsmechanismus ist aber die Wahl des richtigen Triggers.²⁹³ Klar dürfte sein, dass lediglich ein Abstellen auf den PONV, als letztmöglichen Zeitpunkt der Verlustabsorptionsmechanismus, der Ursprungsidee der CoCos nicht gerecht wird. Die Auslösung über den PONV-Trigger erfolgt nämlich nicht zur präventiven Krisenabwehr sondern regelmässig zu spät.²⁹⁴ Ein weiterer Nachteil des PONV-

²⁹¹ Gleichermaßen gilt für Art. 5a aPLB-NVO (ausser Kraft), welcher ohnehin nur deklaratorischen Charakter hat und nur für die konkrete Transaktion erlassen wurde.

²⁹² Während die FINMA dies bejaht, siehe FINMA-Bericht, S. 41, kommt die SNB zu einem anderen Schluss, siehe SNB-Stabilitätsbericht, S. 32.

²⁹³ BAUM, N 1325.

²⁹⁴ BAUM, N 1345.

Triggers liegt in der Unsicherheit, wann eine Auslösung erfolgen kann, da es sich um einen Ermessensentscheid der Aufsichtsbehörde handelt.²⁹⁵

Es stellt sich damit die Frage, wie diesem Problem begegnet werden kann. Die Parteien besitzen einen erheblichen Spielraum bei der Ausgestaltung der Klauseln und können grds. beliebige Trigger wählen.²⁹⁶ Somit steht grds. die Möglichkeit offen, die Einbettung marktbasierter oder buchhalterischer Trigger in Erwägung zu ziehen.²⁹⁷ Ein durchaus aussagekräftiger Indikator wären m.E. die AuM einer Bank. Ein unverhältnismässig hoher Abfluss von verwalteten Geldern (bspw. zum Vorjahr) ist ein wichtiger Frühwarnindikator, um den künftigen Erfolg des Unternehmens abzuschätzen und er kann etwas über das der Bank entgegengebrachte Vertrauen aussagen (auch wenn die Erfassung von Vertrauen zahlenmässig wohl nicht wirklich möglich ist). Die Aufnahmefähigkeit neuartiger Trigger am Markt ist jedoch unbekannt. Nichtsdestotrotz müssen in internationalen Gremien die dringend notwendigen Diskussionen zur Stärkung dieser going concern Instrumente ergebnisoffen aufgenommen werden.

²⁹⁵ AVDJIEV/KARTASHEVA/BOGDANOVA, S. 45 f.

²⁹⁶ BAUM, N 1327.

²⁹⁷ AVDJIEV/KARTASHEVA/BOGDANOVA, S. 44 f.; BAUM, N 1328 ff.

5 Schlussfolgerung

Es lässt sich feststellen, dass die Stabilität von systemrelevanten Banken mit verschiedensten Instrumenten gefördert wird. Kapital- und Liquiditätsausstattung sollen in erster Linie ein Sicherheitspolster schaffen und die laufenden Operationen der Bank aufrechterhalten. Die Ausgestaltung dieser Polster ist gesetzlich in der ERV und der LiqV vorgeschrieben. Den Banken wird der notwendige strategische Freiraum überlassen, auf welche Art sie die verschiedenen Anforderungen erfüllen wollen (z.B. zusätzliches CET1 anstelle von AT1, mehr oder weniger Liquiditätsreserven, etc.). Allerdings liegt die Wahrung der Finanzstabilität letztlich in der Verantwortung der SNB und FINMA. Ein koordiniertes Vorgehen ist ebenso unerlässlich wie eine vorausschauende Analyse. Doch nicht nur die Analyse, sondern auch die Intervention muss vorausschauend erfolgen, um den gewünschten Effekt zu erzielen. Unvorhersehbaren Entwicklungen muss bereits in einer Phase begegnet werden können, wo es dem Institut grds. «noch gut geht», dessen Verletzlichkeit aufgrund zurückliegender Ereignisse jedoch deutlich zugenommen hat. In diesem Sinne müssen insb. folgende Handlungsfelder einer kritischen Beurteilung vorgenommen werden:

1. Klärung der Interventionsbefugnisse der FINMA

Die FINMA verfügt mit den Schutzmassnahmen eine Möglichkeit einer sich abzeichnenden Insolvenzgefahr zu begegnen. Es erscheint jedoch unklar, zu welchem Zeitpunkt eine Intervention möglich ist. Ein Abstellen auf den PONV, wie dies die FINMA tut, dürfte regelmässig dazu führen, dass für mildere Schutzmassnahmen prophylaktischer Natur kein Raum mehr besteht und stets auf invasivere Massnahmen zurückgegriffen wird. Dies kann weder im Interesse der betroffenen Institute noch im Interesse der Gläubiger und der Finanzstabilität sein. Eine Insolvenzgefahr manifestiert sich m.E. früher als der PONV. Für Aufsichtsbehörden muss deshalb Raum bestehen frühzeitige Schutzmassnahmen anzuordnen. Dieser Unklarheit ist legislatorisch zu begreifen. Was die Massnahmen als solche angeht, verfügt die FINMA einen breiten Spielraum. Die nicht abschliessende Aufzählung in Art. 26 BankG und

das gerichtlich zugestandene Ermessen ermöglichen ihr eine breite Auswahl an Instrumenten.

2. Zukunft der AT1-Bonds

Die Anweisung AT1-Anleihen bei Erreichen des PONV abzuschreiben, stellt klarerweise eine Schutzmassnahme i.S.v. Art. 26 Abs. 1 BankG dar. Es handelt sich um eine stabilisierende Intervention der Aufsichtsbehörde, wobei aber der Abschreibungsmechanismus schuldrechtlicher Natur ist.

Es hat sich gezeigt, dass der PONV-Trigger die beabsichtigte Wirkung der AT1-Bonds zu wenig reflektiert, nämlich für eine gewisse «Selbststabilisierung» der Bank zu sorgen. Das Problem liegt dabei nicht in dieser Art von Finanzierungsinstrumenten als solche, sondern im vertraglich vereinbarten Trigger-Ereignis. In internationalen Gremien sollte diese Thematik aufgenommen werden. Es ist insb. zu fragen, welche Trigger tauglich ist um die gewünschte Wirkung zu erzielen. Dabei muss auf Indikatoren abgestützt werden, welche den Zustand eines Unternehmens in einem going concern Stadium abbilden (wie bspw. der erwähnte AuM-Trigger). Die Herausforderung ist gross, da auch der Markt die Attraktivität derartiger Instrumente in Frage stellen kann, je früher der Auslösezeitpunkt greift.

Alles in Allem resultiert ein doch unbefriedigendes Ergebnis. TBTF legte zwar einen grossen Fokus auf Prävention, fokussierte sich aber in dieser Hinsicht fest auf bilanztechnische Eigenmittel- und Liquiditätskennzahlen. Der Stabilisierungsphase, als Phase, welche noch im going concern zu verorten ist, wurde in Sachen Interventionsmöglichkeiten zu wenig Beachtung geschenkt. Dies zeigt sich nicht zuletzt beim «Design» der AT1-Instrumente.

Selbstständigkeitserklärung

„Ich erkläre hiermit, dass ich diese Arbeit selbstständig verfasst und keine anderen als die angegebenen Quellen benutzt habe. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäss aus Quellen entnommen wurden, habe ich als solche gekennzeichnet. Mir ist bekannt, dass andernfalls die Arbeit mit der Note 1 bewertet wird und der Senat gemäss Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe r des Gesetzes über die Universität vom 5. September 1996 und Artikel 69 des Statuts der Universität Bern vom 7. Juni 2011 zum Entzug des aufgrund dieser Arbeit verliehenen Titels berechtigt ist. Für die Zwecke der Begutachtung und der Überprüfung der Einhaltung der Selbstständigkeitserklärung bzw. der Reglemente betreffend Plagiate erteile ich der Universität Bern das Recht, die dazu erforderlichen Personendaten zu bearbeiten und Nutzungshandlungen vorzunehmen, insbesondere die schriftliche Arbeit zu vervielfältigen und dauerhaft in einer Datenbank zu speichern sowie diese zur Überprüfung von Arbeiten Dritter zu verwenden oder hierzu zur Verfügung zu stellen.“²⁹⁸

Datum: Bern, 22. Januar 2024

Unterschrift:

²⁹⁸ Art. 42 Abs. 2 RSL RW.