

## Zusammenfassung

### 1. Ausgangslage

Nach der Notfusion zwischen der Credit Suisse (CS) und der UBS vom 19. März 2023 stellten sich grundlegende Fragen zur Geschäftsführung der für die Finanzmarktstabilität zuständigen Akteure. Im Zentrum des Interesses standen der Gesamtbundesrat, das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD), die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) und die Schweizerische Nationalbank (SNB). Vor diesem Hintergrund setzten die eidgenössischen Räte am 8. Juni 2023 die parlamentarische Untersuchungskommission (PUK) «Geschäftsführung der Behörden – CS-Notfusion» ein. Diese hatte zum Auftrag, die «Geschäftsführung der letzten Jahre des Bundesrates, der Bundesverwaltung und anderer Träger von Aufgaben des Bundes im Zusammenhang mit der Notfusion der Credit Suisse mit der UBS, soweit diese der parlamentarischen Oberaufsicht unterliegen», zu untersuchen.

### Untersuchung der PUK

Nachfolgend werden die wichtigsten Ergebnisse der Untersuchung der PUK zusammengefasst. Die vorliegende Übersicht dient der Orientierung, sie kann die Lektüre des Berichtes jedoch nicht ersetzen. Der Gesamtbericht enthält Sachverhaltsdarstellungen und Feststellungen, welche die Schlussfolgerungen und Empfehlungen der PUK erst in vollem Umfang nachvollziehbar machen.

Die Kommission tagte zwischen Juni 2023 und Dezember 2024 an insgesamt 45 Sitzungen. Sie verfolgte das Ziel, ihre Untersuchung auf eine möglichst breite Informations- und Datenbasis abzustützen. So führte sie zu einem insgesamt 79 Anhörungen von aktuellen wie auch ehemaligen Funktionsträgerinnen und Funktionsträgern des Bundes, die in die Geschäftsführung der Behörden gegenüber der CS involviert waren, sowie von Vertretern der CS und der UBS durch. Zum anderen wertete die Kommission eine sehr grosse Anzahl an verwaltungs- und bankinternen Dokumenten aus. Neben nicht öffentlich zugänglichen Unterlagen zog sie auch öffentliche Berichte der involvierten Behörden, wissenschaftliche Publikationen und Medienberichte bei. Die PUK vergab darüber hinaus neun Expertenmandate, um verschiedene sehr technische Fragestellungen abzuklären (siehe Kap. 1.4.3, Tabelle 2).

Zu Beginn ihrer Untersuchung erstellte die PUK ein Untersuchungskonzept und definierte den Untersuchungszeitraum. Dieser sollte einen genügend langen Zeitraum vor der Notfusion der CS mit der UBS abdecken, um die Ereignisse angemessen einordnen und allfällige relevante Aspekte der Geschäftsführung der Behörden ermitteln zu können. Als Ausgangspunkt wählte die PUK das Jahr 2015, das Erscheinungsjahr des ersten Evaluationsberichtes des Bundesrates über systemrelevante Banken.

In ihrer Untersuchung unterschied die PUK die folgenden vier zeitlichen Hauptphasen:

- Die erste Phase (Geschäftsführung vor der Krise) deckt die Ereignisse von 2015 bis und mit Sommer 2022, also vor der eigentlichen Krise, ab.
- Die zweite Phase (Geschäftsführung in der ersten Krisenphase) dauert von Herbst 2022 bis Mitte März 2023. Sie umfasst die massiven Liquiditätsabflüsse bei der CS Anfang Oktober 2022, den Wechsel der Behörden in den Krisenmodus und die Akzentuierung der Krise bis Mitte März 2023.
- Die dritte Phase (Geschäftsführung in der akuten Krisenphase) deckt die Ereignisse im Zeitraum zwischen dem 15. und 19. März 2023 ab, in welchem die Fusion verhandelt und vorbereitet wurde.
- Die vierte Phase (Umsetzung der Notfusion) beinhaltet den Vollzug der Fusion nach dem 19. März 2023 bis zum Closing der Transaktion zwischen UBS und CS am 12. Juni 2023.

*Im Fokus der Untersuchung der PUK standen die ersten drei Phasen, bis und mit Notfusion. Im Sinne der Vollständigkeit wurde die Phase vier ebenfalls untersucht und im Bericht dargestellt, jedoch nicht im gleichen Detailgrad. Die Empfehlungen und parlamentarischen Vorstösse der PUK leiten sich aus den Erkenntnissen der Untersuchung zu den ersten drei Phasen ab. Sie beziehen sich, sofern nicht anders ausgewiesen, auf die Regulierung und Überwachung systemrelevanter Banken.*

## **2. Jahrelanges Missmanagement des CS-Verwaltungsrates und der CS-Geschäftsleitung als Ursprung der Krise**

*Die PUK hatte als Organ der parlamentarischen Oberaufsicht den Auftrag, die Geschäftsführung der Bundesbehörden zu untersuchen. Damit lag die Geschäftsführung der CS ausserhalb ihres Auftrags. Die Kommission bezog die Entwicklung der Bank jedoch in ihre Untersuchung ein, soweit dies zur Beurteilung der Geschäftsführung der Behörden nötig war. Die Kommission hält einleitend fest, dass der Beinahe-Kollaps der CS und die daraus resultierende Notfusion ihrer Ansicht nach auf die selbstverschuldete Krise der CS zurückzuführen ist. Diese wird nachfolgend summarisch beschrieben.*

*Nach der Finanzkrise 2007/2008 verlief die Erholung des Finanzsektors ausgesprochen schleppend (siehe Kap. 5.1.1). Insbesondere war der europäische Bankensektor durch eine niedrigere Rentabilität gekennzeichnet, und die Zinserträge blieben aufgrund des Niedrigzinsumfelds bescheiden. Das schwierige Geschäftsumfeld führte zu sinkenden Aktienkursen und einer Verschlechterung der Kreditqualität. Zudem nahm die Unsicherheit über die künftige Entwicklung zu, dies aufgrund zahlreicher internationaler politischer Umwälzungen (bspw. der US-Wahlen 2016 oder des 2022 ausgebrochenen Kriegs in der Ukraine), der Covid-19-Pandemie und der damit verbundenen unerwartet hohen Inflation zwischen 2022 und 2023 (siehe Kap. 6.1.1).*

*Die CS war von der Finanzkrise weniger stark betroffen als andere Finanzinstitute wie etwa die UBS. Sie galt im Vergleich als solides Bankinstitut (siehe Kap. 5.1.2). Aufwendige Strategieveränderungen der Bank, um insbesondere die Risiken im Investmentbanking zu reduzieren, sowie gerichtlich verordnete Bussen führten jedoch zu hohen Kosten, die durch die Erträge, die in verschiedenen Sektoren niedriger als erwartet ausfielen, nicht gedeckt werden konnten. So musste die CS zwischen 2010 und 2022 rund 15 Milliarden Franken für Bussen, Vergleiche oder Schadenersatz bezahlen. Gleichzeitig blieben die variablen Vergütungen der CS stets zwischen 1 und 5 Milliarden Franken pro Jahr (siehe Kap. 5.1.2), insgesamt beliefen sie sich auf 39,8 Milliarden Franken. Im gleichen Zeitraum ergab die Summe der Jahresergebnisse einen Gesamtverlust von 33,7 Milliarden Franken. Der Aktienkurs fiel seit 2012 hinter den europäischen Bankenindex zurück, und das Eigenkapital wurde vom Markt laufend schlechter bewertet.*

*Negativschlagzeilen führten punktuell zu grosser öffentlicher Aufmerksamkeit, insbesondere im Zuge des Mosambik-Skandals im Jahr 2016 oder der Beschattungsaffäre im Jahr 2019. Die 2021 publik gewordenen Skandale um Greensill und Archegos erhöhten die Skepsis gegenüber der Widerstandsfähigkeit und Profitabilität der CS. Ihr Aktienkurs brach infolgedessen ein und erholte sich nicht mehr. Das Geschäftsjahr 2021 schloss die CS mit einem Verlust ab. In den ersten zwei Quartalen 2022 verzeichnete die CS aufgrund mangelnder Erträge in mehreren Bereichen und des Ausbruchs des Ukraine-Kriegs ebenfalls hohe Verluste. Daraufhin stuften im Mai 2022 erstmals mehrere Ratingagenturen die CS herab.*

*Nicht zuletzt aufgrund dieser negativen Entwicklungen kam es 2021 und 2022 zu mehreren personellen Wechsels im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung der CS. Im Sommer 2022 kündigte die CS eine weitere Strategieüberprüfung an. Das Resultat sollte Ende Oktober 2022 kommuniziert werden (siehe Kap. 6.1.2). Anfang Oktober 2022 löste der Tweet eines australischen Journalisten zu einem Kollaps einer GSIB Spekulationen über die CS aus; die Folge waren riesige Kapitalabflüsse bei der*

CS. Die Präsentation der neuen Strategie Ende Monat wurde von den Märkten verhalten aufgenommen und konnte die Lage nicht nachhaltig beruhigen.

Anfangs März 2023 brach in den USA eine Regionalbankenkrise aus (siehe Kap. 7.1.1). Obwohl die CS keine Verbindungen zu den betroffenen Banken aufwies, stürzte ihr Aktienkurs wie auch derjenige anderer europäischer Banken zeitweise stark ab. Der Wert der CS-Aktie geriet weiter unter Druck, als der Präsident der Saudi National Bank am 15. März öffentlich kommunizierte, dass weitere Investitionen in die CS ausgeschlossen seien. Die Geldabflüsse nahmen erneut zu, sodass die CS in der Nacht auf den 16. März bei der SNB Liquiditätshilfe beantragen musste, um zahlungsfähig zu bleiben.

### **3. Too-big-to-fail-Gesetzgebung: Ausgangslage, Akteure und Weiterentwicklung**

#### **Ausgangslage**

Die Too-big-to-fail-Gesetzgebung in der Schweiz (TBTF-Gesetzgebung) geht auf die globale Finanz- und Wirtschaftskrise und die in diesem Zusammenhang stehende staatliche Rettung der UBS im Jahr 2008 zurück. Mit der TBTF-Gesetzgebung sollte das Risiko der Insolvenz eines systemrelevanten Bankinstituts minimiert werden. Gleichzeitig sollte der Handlungsspielraum des Staates für den Fall, dass eine systemrelevante Bank in wirtschaftliche Schwierigkeiten gerät, klar definiert werden.

Die Revision des Bankengesetzes (BankG) im Jahr 2012 markierte den Beginn der Entwicklung der TBTF-Regulierung in der Schweiz (siehe Kap. 4.2.2). Im revidierten BankG und in verschiedenen Verordnungen wie der Liquiditätsverordnung (LiqV), der Eigenmittelverordnung (ERV) oder der Bankenverordnung (BankV) wurden besondere Anforderungen an die systemrelevanten Banken bezüglich Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation festgelegt. Die nachfolgende Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung orientierte sich an internationalen Standards (siehe Kap. 4.1), insbesondere den sogenannten Basel-III-Standards des Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) und den Guiding Principles des Financial Stability Board (FSB).

#### **Aufsicht über die Stabilität des schweizerischen Finanzmarkts – Akteure und Koordination**

Die Wahrung der Finanzstabilität wird in der Schweiz in einem engen Zusammenspiel mehrerer Akteure wahrgenommen. Die FINMA ist gemäss Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) und den Finanzmarktgesetzen für die mikroprudenzielle Aufsicht verantwortlich. Sie bewilligt die in der Schweiz tätigen Finanzinstitute, übernimmt deren laufende Überwachung, setzt das Finanzmarktaufsichtsrecht in sogenannten Enforcementverfahren durch und ist zuständig für die Abwicklung systemrelevanter Banken (siehe Kap. 3.2). Demgegenüber ist die SNB für die makroprudenzielle Überwachung verantwortlich. Sie trägt auf der Ebene des Gesamtsystems zur Finanzstabilität bei, indem sie Risiken für das gesamte Finanzsystem analysiert, die systemrelevanten Finanzmarktinfrastrukturen überwacht und die Rahmenbedingungen für den Schweizer Finanzplatz mitgestaltet (siehe Kap. 3.3).

Das EFD wird im Bereich der Finanzmarktpolitik durch zwei Stellen vertreten, das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) und die Eidgenössische Finanzverwaltung (EFV). Das SIF erarbeitet als hauptverantwortliche Stelle des EFD die Grundlagen der Finanzmarktpolitik und Finanzmarktregulierung und vertritt die Schweiz in verschiedenen Gremien wie dem FSB oder dem Internationalen Währungsfonds (IWF). Die EFV ist im Rahmen des tripartiten Memorandum of Understanding (siehe unten) in die Behördenkoordination eingebunden, befasst sich jedoch darüber hinaus nicht explizit mit der Finanzmarktstabilität (siehe Kap. 3.1).

*Im Bereich der Finanzstabilität und Finanzmarktregulierung bestehen zwei Memoranda of Understanding zur Zusammenarbeit und Koordination zwischen den verschiedenen Akteuren. Es ist dies erstens das tripartite Memorandum of Understanding zur Zusammenarbeit im Bereich Finanzstabilität und Finanzmarktregulierung zwischen dem EFD, der FINMA und der SNB. Dieses regelt den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit insbesondere in Hinblick auf die Prävention und die Bewältigung von Krisen. Die Koordination erfolgt in zwei Gremien: Während im Ausschuss Finanzkrisen (AF) die operative Vorbereitung von Krisenmassnahmen – bspw. durch Erarbeitung von Entscheidungsgrundlagen und Lagebeurteilungen – erfolgt, übernimmt das Lenkungsgremium (LG) die strategische Koordination der Krisenorganisation und allfälliger Interventionen. Der Sitzungsrhythmus der beiden Gremien unterscheidet sich je nach Ausgangslage. Ausserhalb einer Krise tagt der AF zweimal jährlich und das LG nach Bedarf. In Krisenzeiten erhöhen sich die Sitzungsrhythmen entsprechend (siehe Kap. 3.6.1).*

*Zweitens regelt das bilaterale Memorandum of Understanding im Bereich Finanzstabilität die Zuständigkeiten zwischen der SNB und der FINMA im Rahmen der Finanzstabilität (siehe Kap. 3.6.2). Der Austausch zwischen den beiden Behörden erfolgt auf strategischer Ebene im Leitungsausschuss SNB–FINMA, der zweimal jährlich tagt, also nicht nur in Krisensituationen.*

### **Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung**

*Bis ca. 2015 gehörte die Schweiz zu den Ländern mit der insgesamt am weitesten fortgeschrittenen (bzw. am frühesten umgesetzten) TBTF-Regulierung. Auch danach wurde die Schweizer TBTF-Gesetzgebung weiterentwickelt (siehe Kap. 5.2), z. B. mit dem Wechsel vom System mit Teilungsabzügen und Erleichterungen nach Artikel 125 ERV zur Risikogewichtung (2017/2019) oder mit der Einführung einer Finanzierungsquote (Net stable Funding Ratio, NSFR). Nach 2015 war aber ein etwas anderer Trend zu beobachten: Aus Rücksicht auf die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Grossbanken sollten die internationalen Standards nicht rascher als in anderen Finanzplätzen umgesetzt werden. In der Politik und als Folge davon auch in der Verwaltung machte sich vermehrt Widerstand gegen eine strengere Bankenregulierung bzw. gegen eine weitere Verschärfung des bestehenden TBTF-Regimes bemerkbar («pushback»). Der Bundesrat kam den Grossbanken bei der Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung verschiedentlich entgegen, obwohl namentlich die FINMA und die SNB mit Blick auf die Finanzstabilität gegenteilige Positionen vertraten. Die Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz, die der Bundesrat in Umsetzung der Motion Landolt vom 4. Mai 2017 (17.3317 «Klare Verantwortlichkeiten zwischen Finanzmarktpolitik und Finanzmarktaufsicht») erliess, reihte sich ebenfalls in diese Entwicklungen ein.*

*Als sich im Herbst 2022 und dann im Frühjahr 2023 die CS-Krise akzentuierte, fehlten den Schweizer Behörden wichtige Instrumente, über die andere Rechtsordnungen bereits seit einigen Jahren verfügten. Grund dafür war die in Teilen mangelhafte Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung (siehe Kap. 9.1.1 und 9.1.2). Aus Sicht der Kommission fällt vor allem ins Gewicht, dass der Bundesrat bei der Einführung eines Public Liquidity Backstop (PLB) zu zögerlich war (siehe Kap. 9.1.1). Obwohl die wichtigsten Finanzplätze der Empfehlung des FSB von 2016 zur Einführung eines PLB rasch gefolgt waren und sowohl die FINMA wie die SNB die Einführung eines PLB spätestens ab 2018 forderten, verabschiedete der Bundesrat die Eckwerte einer PLB-Vorlage erst im Frühjahr 2022. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichtes war die Vorlage in den Räten hängig.*

*Die Kommission ist der Ansicht, dass aufgrund der Lehren aus der CS-Krise bei der zukünftigen Ausrichtung der TBTF-Regulierung gewisse grundlegende Anpassungen vorzunehmen sind. Insbesondere sind die internationalen Verflechtungen sowie die vergleichsweise bedeutende Grösse der verbleibenden Schweizer global systemrele-*

vanten Bank (*Global systemically important Bank, G-SIB*) angemessen zu berücksichtigen. Zudem ist den Interessen der Finanzstabilität und der Gesamtwirtschaft mehr Gewicht beizumessen (siehe Kap. 9.1.2).

#### **Monitoring der TBTF-Regulierung**

In Erfüllung von Artikel 52 BankG berichtet der Bundesrat seit 2015 mittels Evaluationsberichten jährlich über die TBTF-Regulierung in der Schweiz (siehe Kap. 5.2). Aus Sicht der PUK waren diese Berichte bis und mit 2021 zu summarisch (siehe Kap. 9.1.1). Es fehlte konkret an einer strategischen Auseinandersetzung mit der Weiterentwicklung der TBTF-Regulierung und an einer Bezugnahme auf die Empfehlungen der vorangegangenen Berichte. Auch verzichtete der Bundesrat in diesen Jahren auf einen Aussenblick, was unter anderem zu einem lückenhaften Vergleich der Schweizer Regulierung mit den internationalen Standards führte. Diese Aspekte sollte der Bundesrat verbessern (siehe Kap. 9.1.2).

#### **4. Aufsicht der FINMA in den Jahren vor der Krise**

Für die CS als systemrelevante Bank galten besondere aufsichtsrechtliche Anforderungen. Diese betrafen insbesondere die Eigenmittel und die Liquidität, die Entwicklung von Notfall-, Stabilisierungs- und Abwicklungsplänen und das Risikomanagement sowie die Compliance der Bank.

Die FINMA thematisierte im Rahmen ihrer sogenannten Assessment-Briefe an die CS jedes Jahr die Strategie, die Organisation und die Führung der Bank, deren Risikomanagement, die Eigenmittel- und Liquiditätssituation sowie die Abwicklungsplanung (siehe Kap. 5.3.1). Sie informierte die CS über ihre aktuelle Einschätzung der Situation, die bestehenden Handlungsfelder, die Entwicklungen seit dem letzten Assessment-Brief und teilte ihr ihre Erwartungen unter Angabe einer Frist mit. Zusätzlich führte die FINMA bei der CS zahlreiche Vor-Ort-Kontrollen und Stresstests durch und setzte Prüfbeauftragte ein. Schliesslich übte die FINMA ihre Aufsicht über die CS zusammen mit ausländischen Aufsichtsbehörden in verschiedenen Gremien aus.

Im Rahmen ihrer laufenden Aufsicht thematisierte die FINMA gegenüber der CS verschiedene Themen wiederholt. Spätestens ab 2015 machte sie regelmässig geltend, die CS solle ihr proaktiv und in transparenter Weise wesentliche Entwicklungen mitteilen, die von aufsichtsrechtlicher Bedeutung sind. Dieser Aufforderung kam die CS jedoch nicht nach. Zudem hatte die Finanzmarktaufsicht Zweifel an der Nachhaltigkeit der Strategie der Bank und insbesondere an deren Vergütungspolitik. Auch wies sie die CS auf die mit den zahlreichen Wechseln auf Stufe der Geschäftsleitung verbundenen Risiken hin. Zu den identifizierten Risiken zählten unter anderem Lücken im Geldwäschereidispositiv und in der dezentralisierten Risikokontrolle. Zudem brachte die FINMA wiederholt ihre Besorgnis zum Ausdruck, dass die CS ihre Eigenmittel nicht aus den Erträgen der Geschäftstätigkeit, sondern aus Kapitalerhöhungen und Finanzierungen durch andere Gruppengesellschaften aufbaute. Diese Sorge nahm mit der Erhöhung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Tochtergesellschaften im Ausland zu. Die FINMA auferlegte der CS regelmässig zusätzliche Anforderungen und forderte beinahe jährlich Verbesserungen in der Berichterstattung zu ihrer Eigenmittel- und Liquiditätssituation (siehe Kap. 5.3.1). Nach Analyse der Kommission setzte die FINMA ihre Aufsichtsinstrumente, insbesondere die jährlichen Assessment-Briefe, Vor-Ort-Kontrollen wie auch verschiedene Stresstests, gegenüber der CS intensiv ein. Dennoch erzielte die CS kaum Fortschritte. Insgesamt stellen sich somit Fragen zur Wirksamkeit der Interventionen der FINMA (siehe Kap. 11.1.1).

Die Kommission stellt weiter fest, dass die FINMA ihre Erwartungen gegenüber der CS regelmässig schriftlich kommunizierte, namentlich in Form von Assessment-Briefen. Sie musste gewisse Forderungen jahrelang wiederholen. Dabei griff sie jedoch nach Einschätzung der Kommission selten auf formelle Verfügungen zurück. Zum

*Zweck der besseren Durchsetzbarkeit, aber auch des Rechtsschutzes der beaufsichtigten G-SIB scheint es der PUK angemessen, dass die FINMA die von ihr geforderten Massnahmen in Form von formellen Verfügungen ausspricht.*

### **Regulatorischer Filter**

*Im Rahmen ihrer mikroprudenziellen Aufsichtsaufgaben erliess die FINMA 2013 eine Verfügung, um die Eigenmittelanforderungen des Stammhauses der CS (Credit Suisse AG; auch Parent Bank genannt) zu regeln. Die Regelung wurde mit einer zweiten Verfügung im Jahr 2017 angepasst. Darin verfügte die FINMA die gestaffelte Risikogewichtung der Beteiligungen des Stammhauses, obschon die einschlägige Verordnung damals den vollständigen Abzug der Beteiligungen vorsah (sogenannter Regimewechsel). Grund für diesen Regimewechsel war, dass das damals geltende Recht mit dem Abzug der Beteiligungen unter gewissen Voraussetzungen zwingende Erleichterungen vorsah. Mehrere Akteure sahen Handlungsbedarf: Die FINMA führte gegenüber der PUK aus, dass diese zwingenden Erleichterungen intransparent und inakzeptabel gewesen seien (siehe Kap. 5.3.3).*

*Zudem gewährte die FINMA mit der gleichen Verfügung von 2017 einen regulatorischen Filter. Die Umstände für dessen Gewährung konnte die PUK nicht umfassend klären. Gemäss FINMA war die Gewährung eines regulatorischen Filters die Bedingung der CS dafür, dass sie dem oben ausgeführten Regimewechsel zustimmte und somit auch die Bedingung dafür, dass der Bundesrat mit der Abschaffung von Artikel 125 ERV einverstanden war. Die PUK konnte hierfür allerdings keine Belege ermitteln (Kap. 5.3.2). Die SNB, die damals von der FINMA konsultiert wurde, sah den Filter kritisch.*

*Der regulatorische Filter ermöglichte es, die damals bevorstehende Änderung der Rechnungslegungsvorschriften in Bezug auf die Beteiligungen im Obligationenrecht zu neutralisieren. Der regulatorische Filter wurde damit faktisch Teil der ausgewiesenen regulatorischen Eigenmittel. Seine Gewährung wurde von der FINMA an die Bedingung geknüpft, dass die CS den Filter quartalsweise offenlegte und eine Drittpartei die relevanten Bewertungen der Beteiligungen an ihren Tochtergesellschaften regelmässig überprüfte. Der Filter wirkte sich auf die regulatorischen Eigenmittel und die Eigenkapitalquote (Verhältnis des harten Kernkapitals zu den risikogewichteten Aktiven) der CS AG aus und griff nicht in die Rechnungslegung ein (siehe Kap. 5.3.3).*

*Der Effekt des Filters wurde bei seiner Konzeption im Jahre 2017 von der FINMA auf ca. 8 Milliarden Franken geschätzt. Bereits bei der erstmaligen Anwendung per Ende 2019 wies die CS den Effekt des Filters mit 15,3 Milliarden Franken aus, also beinahe doppelt so hoch wie ursprünglich eingeschätzt. Der regulatorische Filter blieb in der Periode 2019 bis 2022 betragsmässig etwa gleich. Die ausgewiesenen Eigenmittel der CS AG hingegen gingen, ohne Filter gerechnet, aufgrund des schlechten Geschäftsgangs ab dem dritten Quartal 2021 deutlich zurück. Ohne Anwendung des Filters wäre die Eigenmittelquote von 10 % Ende 2019 auf 5 % im dritten Quartal 2022 und damit deutlich unter das regulatorische Minimum gefallen. Der Filter erlaubte es der CS AG, den Anschein genügender Kapitalisierung bis zum Schluss aufrechtzuerhalten. Aufgrund des Filters erübrigte sich für die FINMA die Anordnung früherer oder grösserer Kapitalerhöhungen (siehe Kap. 5.3.3). Die Prüfgesellschaft, die die FINMA mit der Plausibilisierung der Marktwertberechnungen der Beteiligungen des Stammhauses beauftragte, identifizierte Ende 2019 und Mitte 2021 eine substantielle Überschätzung der Marktwerte (Fair Value) durch die CS AG. Die FINMA limitierte jeweils den entsprechenden Betrag, den die Bank zum Filter zurechnen durfte, was im Endeffekt aber den Filter nur indirekt beeinflusste (siehe Kap. 5.3.3).*

*Die Auswirkungen des regulatorischen Filters auf die aufsichtsrechtliche Eigenmittelsituation der CS AG waren nach Ansicht der Kommission beträchtlich (siehe Kap. 11.1.1.3). Zwar stellte Artikel 4 BankG eine genügende Rechtsgrundlage dar. Das Vorgehen der FINMA war damit rechtmässig. Die Kommission erkennt in der*

*Verfügung gleichwohl eine extensive Auslegung der Rechtsgrundlagen und erachtet den Entscheid als unzweckmässig.*

*Weiter ist für die Kommission fraglich, inwiefern die Einführung des regulatorischen Filters dazu beigetragen haben soll, das von der FINMA verfolgte Ziel der erhöhten Transparenz (durch Veröffentlichung aussagekräftiger Zahlen zu den ausgewiesenen Eigenmitteln) zu erreichen. Das Stammhaus der CS wies den Betrag des Filters auf eine für Aussenstehende kaum erkennbare Weise aus. Weiter kann die Kommission nicht nachvollziehen, dass die FINMA die von ihr initiierte Abschaffung von zwingenden Erleichterungen (Art. 125 ERV) zeitgleich durch den regulatorischen Filter wieder eingeführt hat.*

*Die Kommission stellt fest, dass sich der regulatorische Filter zwar nicht auf die ökonomische Substanz der Beteiligungen des Stammhauses auswirkte. Dessen ungeachtet wurde die weitere Entwicklung der CS durch die Gewährung des regulatorischen Filters wesentlich beeinflusst. Der regulatorische Filter überdeckte die reale Lage der CS AG. Somit war die CS nicht gezwungen, ihre Kapitalsituation zu stärken, als dies unter Umständen noch einfacher möglich gewesen wäre. Wäre die Eigenmittelquote der CS AG ohne Filter publik gewesen, hätten Kapitalmärkte, Analystinnen und Analysten oder Medien eine transparentere Informationsbasis für ihre Entscheidungen gehabt. Ferner gelangte die Kommission gestützt auf einen Expertenbericht zur Ansicht, dass die FINMA den regulatorischen Filter in mehrfacher Hinsicht falsch konzipiert und dessen Auswirkung nicht korrekt eingeschätzt hatte. Aus Sicht der Kommission ist die Wirkung des regulatorischen Filters nicht nur vor, sondern auch während der Krise kritisch zu würdigen, und solche Erleichterungen sind zu überdenken. Die Kommission reicht aus diesem Grund eine entsprechende Motion ein (siehe Kap. 11.1.1).*

#### **Enforcementverfahren**

*Neben der laufenden Aufsicht über die CS musste die FINMA Verstösse gegen aufsichtsrechtliche Bestimmungen im Rahmen sogenannter Enforcementverfahren ahnden und den ordnungsgemässen Zustand wiederherstellen (siehe Kap. 5.3.2). Die FINMA führte zwischen dem 1. Januar 2012 und dem 31. Dezember 2022 in 42 Fällen Vorabklärungen aufgrund mutmasslicher Aufsichtsrechtsverletzungen durch die CS durch. In elf Fällen mündeten die Vorabklärungen in die Eröffnung eines Enforcementverfahrens zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands. Im selben Zeitraum wurden acht Enforcementverfahren gegen Geschäftsleitungsmitglieder der CS geführt. Drei davon wurden beendet, als die betreffenden Personen Verzichtserklärungen unterschrieben. Fünf Fälle sind noch nicht abgeschlossen.*

*Die PUK ist der Ansicht, dass die FINMA in ihren Enforcementfällen rechtmässig und dabei meistens zweckmässig wie auch wirksam gehandelt hat. Die PUK bedauert aber, dass es der FINMA trotz der zahlreichen Enforcementverfahren nicht gelungen ist, eine aufsichtskonforme Geschäftspraxis der CS durchzusetzen. Zudem ist es für die Kommission nicht nachvollziehbar, dass trotz der zahlreichen Verfehlungen der Bank keine kausale Verantwortung für die betreffenden Verfehlungen etabliert werden konnte. Zur Verbesserung der Wirksamkeit der Enforcementverfahren hat die PUK eine Empfehlung formuliert (Kap. 11.1.1).*

#### **5. Makroprudenzielle Aufgaben der SNB in den Jahren vor der Krise**

*Die SNB trägt durch die Wahrnehmung verschiedener makroprudenzieller Aufgaben (siehe Kap. 3.3 und 5.5) gemeinsam mit der FINMA zur Stabilität des Finanzsystems bei. Dies tut sie insbesondere durch die Definition der systemrelevanten Finanzgruppen, das kontinuierliche Monitoring im Rahmen des jährlichen Berichtes zur Finanzstabilität, die Gewährung von ausserordentlicher Liquiditätshilfe als Lender of last Resort sowie andere konjunkturbedingte Massnahmen (z. B. antizyklischer Kapitalpuffer, Covid-19-Refinanzierungsfazilitäten).*

Die PUK stellt fest, dass sich die SNB im Untersuchungszeitraum im Rahmen ihrer Finanzstabilitätsberichte regelmässig zur Umsetzung der TBTF-Regulierung und zur Lage der Grossbanken geäussert hat. Die SNB stufte die beiden Grossbanken bis 2021 vergleichbar ein. Ab dem Finanzstabilitätsbericht 2022 nahm sie eine Differenzierung hinsichtlich der CS vor und erörterte deren heikle Situation mit der FINMA. Allerdings wurden zu jenem Zeitpunkt keine konkreten Massnahmen ergriffen. Vor allem erfolgte keine Information des Ausschusses Finanzkrisen oder des Lenkungsremiums (siehe Kap. 11.3.1).

Ein besonderes Augenmerk kam der Frage zu, wie die SNB ihre Rolle als Lender of last Resort ausgeübt hat. Die PUK begrüsst die Anstrengungen der SNB, einer Bank Liquiditätshilfe zur Verfügung zu stellen. Dazu gehören z. B. die ausserordentliche Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance, ELA), ein Memorandum of Understanding zwischen einer Bank und der SNB oder eine jährliche Überprüfung der Liquiditätshilfe und der angenommenen Sicherheiten. Die SNB verfügt über einen grossen Spielraum, was die Anerkennung von Sicherheiten der um Liquidität anfragenden Bankinstitute anbelangt. Im Untersuchungszeitraum hat die SNB die akzeptierten Sicherheiten laufend überprüft und erweitert (siehe Kap. 5.5.3). Jedoch wäre es an den Banken gewesen, die erforderlichen Massnahmen zu ergreifen, um die erweiterte Palette an Sicherheiten bei Bedarf nutzen zu können.

Die SNB stellte der CS im März 2023 mehr als 88 Milliarden Franken an Liquiditätshilfe zur Verfügung (als ELA oder ELA+). Dies hat aber nicht gereicht. Die CS hätte die Möglichkeit gehabt, entsprechende Vorbereitungen für den Bezug eines grösseren ELA-Betrags zu treffen, was sie aber gemäss Kenntnisstand der PUK nicht getan hat. Die SNB verfügte jedoch nicht über die Kompetenz, den systemrelevanten Banken vor der Inanspruchnahme von ELA vorbereitende Massnahmen vorzuschreiben. Zudem verzichtete die CS zwischen Oktober und Dezember 2022 dreimal darauf, ELA zu beziehen, dies auch aufgrund einer allfälligen stigmatisierenden Wirkung, da der Bezug von ELA auszuweisen gewesen wäre. Für die PUK bleibt die Frage offen, ob die Praxis der SNB in Bezug auf die Vergabe und die anrechenbaren Sicherheiten zu restriktiv ist. Die Kommission erkennt sowohl hinsichtlich der fehlenden Kompetenz der SNB zur Auferlegung vorbereitender Massnahmen wie auch der stigmatisierenden Wirkung von ELA Handlungsbedarf und reicht eine Motion dazu ein (siehe Kap. 11.3.2).

## **6. Revisionsaufsicht der RAB/FINMA zwischen 2015 und 2023**

Das duale Aufsichtssystem im Schweizer Bankensektor zeichnet sich dadurch aus, dass die Banken ihre Revisionsgesellschaften selbst auswählen und entlohnen. Die aktuelle Aufgabenteilung im Bereich der Aufsicht über die Revisionsgesellschaften stammt aus dem Jahre 2015, also dem Beginn des Untersuchungszeitraums der PUK. Seither ist die Eidgenössische Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) alleine für die Zulassung von Prüfgesellschaften zuständig. Sie legt auch die Qualitätsstandards in diesem Bereich fest. Die FINMA wiederum ist alleine für die Inhalte und Grundsätze der Aufsichtsprüfung verantwortlich.

### **Aufsichtstätigkeit der RAB**

Zwischen 2015 und 2022 führte die RAB jährliche Prüfungen der Revisionsgesellschaften durch. Dabei wechselte sie zwischen den sogenannten Regulatory Audits (RA) und den Financial Audits (FA) ab. Die Frequenz und Art der Prüfungen wurden intern festgelegt. Die RAB identifizierte Mängel bei den Prüfungen der CS, die von KPMG und PwC durchgeführt wurden, und ergriff Korrekturmassnahmen, hauptsächlich Schulungen. Die Prüfungen von KPMG wiesen in den Jahren 2015, 2018 und 2019 Mängel auf, während bei PwC im Jahr 2022 Probleme auftraten.

Die PUK hält fest, dass die Aufsicht insgesamt zweckmässig erfolgte. Der gewählte alternierende Ansatz gewährleistete ein angemessenes Risikomanagement, jedoch wurden die Entscheide über den Umfang der Prüfungen unvollständig dokumentiert.



*Dadurch kann die Transparenz und Stringenz der durchgeführten Prüfungen beeinträchtigt werden. Dies erweist sich in Fällen, in denen ein wichtiges Prüfmandat, wie dasjenige der CS, geprüft wurde, als besonders schwerwiegend. Zudem wurde bei der CS in entscheidenden Momenten – wie etwa beim Wechsel der Revisionsgesellschaft im Jahr 2021 – eine umfassende Inspektion nicht für notwendig erachtet.*

*Eine wirksame Aufsicht über die Revisionsgesellschaften erfordert nicht nur eine angemessene Frequenz der Inspektionen, sondern auch die Flexibilität, die Inspektionen zu intensivieren, wenn die Umstände dies nahelegen. Für die PUK ist nicht nachvollziehbar, dass die RAB auch in den letzten Jahren vor der Notfusion zwischen der CS und der UBS im Normalmodus verblieb und die erste Ad-hoc-Prüfung erst nach der Notfusion ab Sommer 2023 durchgeführt hat. Dass diese Prüfung erst im Oktober 2024 abgeschlossen wurde, ist für die Kommission ebenfalls wenig verständlich (siehe Kap. 11.2.1).*

*Zudem stützte sich die RAB bei ihrer Prüftätigkeit auf die Dokumentation der Revisionsgesellschaften, ohne die Unterlagen der CS direkt zu überprüfen. Diese Methode entspricht zwar den geltenden Standards, kann jedoch die Aussagekraft der Prüfung schwächen, weshalb unter Umständen eine Neuevaluierung dieses Prozesses erforderlich ist. Ferner hat die RAB nur stichprobenweise überprüft, ob die von ihr auferlegten Massnahmen umgesetzt wurden. Dadurch lassen sich potenzielle schwerwiegende Mängel nicht immer aufdecken, was die Wirksamkeit der Korrekturmassnahmen verringern und der Qualität der von den Revisionsgesellschaften durchgeführten Revisionen abträglich sein könnte. Es wäre notwendig, die Transparenz und systematische Dokumentation der Entscheidungsprozesse der RAB zum Umfang der Inspektionen zu stärken, insbesondere bei risikobehafteten Institutionen. Zudem würden eine strengere und systematischere Überprüfung der Korrekturmassnahmen in kritischen Fällen sowie ein flexiblerer und besser koordinierter Inspektionsansatz in Krisensituationen die Wirksamkeit der Aufsicht verbessern. Die PUK hat entsprechende Empfehlungen formuliert (siehe Kap. 11.2).*

#### **Rolle der FINMA in der Revisionsaufsicht**

*Die FINMA entwickelt ihre Prüfstrategie gegenüber den Bankinstituten insbesondere bei grossen Banken wie der CS in Zusammenarbeit mit den Revisionsgesellschaften. Zwischen 2015 und 2022 wurden hohe Risiken für die CS identifiziert, insbesondere in Bezug auf Eigenkapital, Liquidität und die Einhaltung der Vorschriften zur Bekämpfung der Geldwäscherei. Die FINMA intensivierte ihre Kontrollen und setzte externe Prüfer für spezifische Prüfungen ein. Als Reaktion auf diese Risiken wurden auch zusätzliche Massnahmen wie Vor-Ort-Kontrollen ergriffen. Aufgrund dieser Massnahmen konnten die wesentlichen Risikobereiche abgedeckt werden (siehe Kap. 5.4.2).*

#### **Zusammenarbeit zwischen der RAB und der FINMA**

*Die Zusammenarbeit zwischen der RAB und der FINMA wird durch Artikel 22 des Revisionsaufsichtsgesetzes (RAG) und Artikel 28 FINMAG geregelt. Beide Behörden müssen die erforderlichen Informationen austauschen und ihre Tätigkeiten koordinieren, um Doppelspurigkeiten zu vermeiden.*

*Im Untersuchungszeitraum tauschten sich die RAB und die FINMA verschiedentlich auf strategischer Ebene aus, beispielsweise im Rahmen von Ämterkonsultationen. Jedoch fanden auf strategischer Ebene keine gesonderten Informationsaustausche zur CS statt, obwohl beiden Akteuren bewusst sein musste, dass sich die Krise der Bank akzentuierte. Die Interaktionen der RAB und der FINMA auf der operativen Ebene unterschieden sich in den einzelnen Bereichen und liessen sich ab 2017 nicht durchgehend nachvollziehen. Ein enger Austausch wäre für die Gewährleistung einer koordinierten und wirksamen Aufsicht zentral gewesen. Im Rahmen der PUK-Untersuchung hat sich gezeigt, dass die FINMA und die RAB in gewissen Bereichen die jeweils andere Behörde in der Verantwortung sahen. Eine klarere Festlegung der Zuständigkeiten und eine stärker formalisierte Zusammenarbeit könnten dazu beitragen,*

*Doppelspurigkeiten oder Lücken in der Aufsicht zu vermeiden und die Effizienz des Aufsichtssystems zu erhöhen (siehe Kap. 11.2.2).*

*Angesichts der bisherigen Erfahrungen und der Herausforderungen im Bereich der Revisionsaufsicht stellt sich für die PUK darüber hinaus die Frage, ob es nicht sinnvoller wäre, die Aufsicht über die systemrelevanten Banken bei einem einzigen Organ, sprich bei der FINMA, anzusiedeln (siehe Kap. 14.1.2).*

## **7. Aufsicht des Bundes über FINMA, RAB und SNB**

*Die FINMA, die RAB und die SNB verfügen als verselbstständigte Einheiten über eine gewisse Unabhängigkeit vom Bund. Dennoch unterstehen diese drei Institutionen in unterschiedlichem Masse der Aufsicht durch den Bundesrat und die Bundesverwaltung. Wahrgenommen wird die Aufsicht insbesondere durch das EFD und das EJPD. Im Rahmen der Kontakte zwischen dem Bundesrat und den genannten drei Institutionen wurde die Situation der CS sowohl vor wie auch während der Krise nur bedingt thematisiert.*

### **FINMA**

*Die FINMA ist eine öffentlich-rechtliche Anstalt mit eigener Rechtspersönlichkeit, die sich selbst organisiert und ihre Aufsichtstätigkeit selbstständig und unabhängig ausführt. Das EFD übt im Auftrag des Bundesrates die Eignerrechte aus. Zwischen dem EFD und der FINMA existieren diverse Dialoggefässe, die dem Informationsaustausch und der Wahrnehmung gewisser Aufsichtsaufgaben durch das EFD dienen. Es sind dies zum einen die Eignerggespräche, die Standard für alle verselbstständigten Einheiten sind. Zum andern entwickelten sich in den letzten Jahren insbesondere im Kontext der Umsetzung der Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz wichtige Austauschgremien. Infolgedessen wurde die Kompetenzverteilung zwischen EFD und FINMA im Regulierungsbereich präzisiert, und zwischen SIF und FINMA wurden ab 2020 verschiedene neue Prozesse der Zusammenarbeit und des Austausches festgelegt.*

*Die CS wurde bis Ende 2022 weder in den Eignerggesprächen zwischen dem Vorsteher des EFD und dem Verwaltungsratspräsidenten respektive der Verwaltungsratspräsidentin der FINMA noch in den neuen Dialoggefässen zwischen FINMA und SIF erwähnt. Die konkreten Liquiditätsprobleme der CS wurden vielmehr in den trilateralen Gremien AF und LG behandelt (siehe Kap. 5.6.2), was die PUK als zweckmässig erachtet.*

*Im Untersuchungszeitraum der PUK waren ein erhöhter politischer Druck auf die FINMA und eine Verschlechterung der Beziehung zwischen dem damaligen EFD-Vorsteher und dem damaligen FINMA-Verwaltungsratspräsidenten festzustellen. Infolgedessen trat der Verwaltungsratspräsident der FINMA inmitten seiner zweiten Amtszeit per Ende 2020 zurück. Darauf wurde die aktuell amtierende Verwaltungsratspräsidentin auf Antrag des damaligen EFD-Vorstehers vom Bundesrat gewählt (siehe Kap. 5.6.2). Die PUK stellt fest, dass die Zusammenarbeit zwischen den Spitzen der FINMA und des EFD in der Vergangenheit nicht reibungslos verlief und auch der Wechsel im FINMA-Verwaltungsratspräsidium nicht nach klar formalisierten Vorgaben erfolgte.*

### **RAB**

*Die RAB wird als öffentlich-rechtliche Anstalt mit eigener Rechtspersönlichkeit durch das EJPD administrativ beaufsichtigt. Dieses führt jährlich ein bis zwei Eignerggespräche sowie periodisch sogenannte Direktionsgespräche mit der RAB durch. In diesen Gesprächen wurden verschiedentlich das Risiko- und das Compliance-Management thematisiert. Da diese Themen jedoch nicht auf Stufe einzelner Revisionsunternehmen und Prüfgesellschaften erörtert wurden, beschränkte sich die Information der RAB auf die Mitteilung, dass die RAB das Revisionsmandat der CS seit 2012 jährlich*

prüfte (siehe Kap. 5.6.3). Die PUK hält fest, dass das EJPD die administrative Aufsicht über die RAB nur minimal ausübt und eine intensivere Wahrnehmung der Aufsichtsfunktion anzustreben ist.

#### **Austauschgefässe mit der SNB**

Die Unabhängigkeit der SNB im Bereich der Geld- und Währungspolitik ist in der Bundesverfassung verankert. Der Bundesrat hat primär Ernennungs- und Genehmigungsbefugnisse. Die SNB-Präsidentin oder der SNB-Präsident trifft sich mindestens einmal jährlich mit dem Gesamtbundesrat, um die Wirtschaftslage, die Geld- und Währungspolitik und aktuelle Fragen zur Wirtschaftspolitik der Schweiz zu erörtern. Die CS-Krise wurde anlässlich des Treffens im November 2022 thematisiert (siehe unten).

Zwischen dem EFD und der SNB bestehen nebst dem AF und dem LG, den Organen des trilateralen Memorandum of Understanding, keine direkten Austauschgefässe. Die PUK sieht einen Bedarf, den Austausch zu stärken. Analog zum Memorandum of Understanding zwischen der FINMA und der SNB im Bereich der Finanzstabilität sollten das EFD und die SNB sich gegenseitig proaktiver über relevante Entwicklungen bei systemrelevanten Banken und deren Auswirkungen auf die Finanzstabilität informieren (siehe Kap. 12.3).

### **8. Risikomanagement und Krisenfrüherkennung der Bundesbehörden zwischen 2015 und 2022**

#### **Risikomanagement**

Die Bundesverwaltung führt seit gut zwanzig Jahren ein eigenes Risikomanagement (siehe Kap. 5.7.1). Das Risiko der Insolvenz von systemrelevanten Finanzinstituten wurde nach der Finanzkrise im Jahr 2008 ins Risikomanagement aufgenommen und stellt seither ein Bundesratsrisiko dar. Die Einstufung des Risikos änderte während des Untersuchungszeitraums zweimal: In der Risikoberichterstattung zum Jahr 2017 wurde das Risiko von «möglich» (alle 3 bis 10 Jahre) auf «selten» (alle 10 bis 50 Jahre) zurückgestuft. Mit der Risikoberichterstattung zum Jahr 2022 erhöhte das SIF im Februar 2023 die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos wiederum auf die Stufe «möglich». Dabei ist festzustellen, dass das genannte Risiko ausserhalb des zuständigen Departementes kaum erörtert wurde: In der Zeitspanne zwischen 2014 und 2023 befasste sich die Generalsekretärenkonferenz nur einmal explizit mit dem Risiko (siehe Kap. 5.7.1).

Im Zusammenhang mit dem Risiko der Insolvenz eines systemrelevanten Finanzinstituts ist es die Aufgabe des SIF, die Stabilität des schweizerischen Finanzsektors zu fördern und im Risikoreporting Massnahmen auszuweisen, die ergriffen wurden, um die Realisierung des Risikos zu vermeiden. Die zwischen 2015 und 2022 aufgeführten Massnahmen standen alle im Zusammenhang mit der TBTF-Regulierung. Aus Sicht der Kommission war die Bewirtschaftung des Risikos insgesamt angemessen. Die Führung des Risikos als Bundesratsrisiko erachtet die PUK als richtig und zwingend notwendig. Die Rückstufung des Risikos von «möglich» auf «selten» im Risikoreporting 2017 erwies sich im Nachhinein als zu optimistisch. Allerdings kann im aktuellen Risikoreporting ein sich realisierendes Risiko nicht angemessen abgebildet werden. Daher fordert die PUK, dass die Transition vom Risikomanagement hin zum Beginn der Krisenbewältigung sichergestellt wird. Dazu ist ein institutionalisiertes Gefäss zu schaffen. Das Risikomanagement muss zwingend besser in die Gesamtkonzeption der Krisenbewältigung eingebettet werden. Die PUK hat eine entsprechende Empfehlung formuliert (siehe Kap. 10.1).

#### **Krisenfrüherkennung**

Mit dem Risikomanagement thematisch eng verbunden ist die Krisenfrüherkennung auf Stufe Bundesrat, welche bei der Bundeskanzlei (BK) angesiedelt ist. Sie weist ei-

nen Betrachtungshorizont von einem bis anderthalb Jahren auf. Die Aufgabe der Krisenfrüherkennung ist es, Risiken zu identifizieren, zu analysieren und zu überwachen, die potenziell eine bundesratsrelevante Krise herbeiführen könnten (siehe Kap. 5.7.2.).

Da das Risiko «Insolvenz von systemrelevanten Finanzinstituten» seit Beginn des Risikomanagements erfasst war, kam der Krisenfrüherkennung im vorliegenden Fall keine spezifische Bedeutung zu. Die PUK stellt daher fest, dass eine eigentliche Krisenfrüherkennung, die der Bezeichnung gerecht werden würde, nicht besteht. Aus Sicht der PUK kann das Instrument der Krisenfrüherkennung nur dann angemessen und zweckmässig eingesetzt werden, wenn Krisen so früh als möglich erkannt werden können und daraus die richtigen Schlüsse gezogen werden – ungeachtet dessen, ob das Risikoreporting ein entsprechendes Risiko ausweist oder nicht. Die PUK reicht hierzu ein Postulat ein (siehe Kap. 10.2).

## **9. Krisenmanagement ab Sommer 2022**

Ab Sommer 2022 spitzte sich die Situation bei der CS zunehmend zu. Dabei können drei Abschnitte unterschieden werden: 1. die Frühphase zwischen Sommer und September 2022 (erste Anzeichen einer Krise), 2. die Zeitspanne von Oktober bis Dezember 2022 (Liquiditätsabflüsse im Oktober, intensivierte Krisenvorbereitung) und 3. die Zeitspanne von Januar bis Anfang März 2023 (fortgesetzte Vorbereitung auf eine allfällige Akutkrise unter neuer Departementsleitung).

Im Rahmen ihrer laufenden Aufsicht war die FINMA jeweils die erste Behörde, die über die sich verändernde Situation der CS informiert war. Es war auch an der FINMA, im Rahmen ihrer gesetzlichen Aufgabe entsprechende Massnahmen zu treffen. Somit bildet der Beschrieb ihrer Aufsichtstätigkeit einen geeigneten Ausgangspunkt für die nachfolgende Darstellung des eigentlichen Krisenmanagements durch Bundesrat, EFD sowie die Koordinationsorgane LG und AF.

### **Krisenorganisation der Behörden in der Frühphase der Krise zwischen Sommer und September 2022**

Die FINMA intensivierte ihre Aufsicht ab Sommer 2022. Sie startete ein Projekt zur Begleitung des Strategiewechsels der CS und erhöhte ab Mitte Juli den Druck auf die CS, die Contingency-Massnahmen aufgrund der strukturellen Verlustsituation zu verbessern. Ab August traf sie sich zu wöchentlichen Status-Updates mit dem CEO und dem Verwaltungsratspräsidenten der Bank zu parallel umgesetzten Massnahmenpaketen. Auch der FINMA-Verwaltungsrat beschäftigte sich in dieser Phase in jeder Sitzung als Fokusthema mit der CS (siehe Kap. 6.2.1). Ab September fanden wöchentliche High-Level-Meetings mit der Führungsebene der CS statt, um strategische und operative Entwicklungen zu besprechen.

Wichtiger Bestandteil der Tätigkeit der FINMA war auch ihre Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden: Im Rahmen des Core College und der Crisis Management Group fand eine enge Kooperation zwischen der FINMA und den US-amerikanischen sowie den britischen Behörden zum Monitoring der Liquiditätssituation der CS und zur Vorbereitung einer Resolution statt (siehe Kap. 6.3.1).

### **Massnahmen der SNB in der Frühphase der Krise**

Die SNB als Hüterin der Finanzmarktstabilität traf ab Herbst 2022 ebenfalls spezifische Massnahmen in Zusammenhang mit der CS und im Bereich der Liquiditätshilfen. So verstärkte die SNB insbesondere die Vorbereitungen für eine ELA, indem sie von der CS verlangte, weitere Aktiven zu ermitteln, die der SNB im Falle der Inanspruchnahme einer ELA als Sicherheiten dienen könnten. Die von der CS vorgeschlagenen Kredite erfüllten die von der SNB geforderten Kriterien jedoch nicht. Die SNB führte

zudem ab Juni 2022 ein tägliches Liquiditätsmonitoring mit der CS ein (siehe Kap. 6.2.2).

#### Beginn der Krisenbewältigung durch den Ausschuss Finanzkrisen und das Lenkungsgremium ab August 2022

Im Zuge der sich anbahnenden Krise stieg der Bedarf an Koordination zwischen den verschiedenen Behörden (siehe zu AF und LG Ziff. 3). So fand am 3. August 2022 eine erste Ad-hoc-Sitzung des AF statt, an der alle AF-Mitglieder zum ersten Mal in diesem Rahmen über die besorgniserregenden Entwicklungen bei der CS informiert wurden. Die Mitglieder des LG wurden knapp drei Wochen später, am 23. August 2022, über die Entwicklungen orientiert, wobei ihnen mitgeteilt wurde, dass gemäss Einschätzung des AF nach wie vor die «Phase Grün» gelte. Ab diesem Zeitpunkt wurden die wirtschaftlichen Schwierigkeiten der CS Hauptthema des AF. Mitte September zogen die Behörden zum ersten Mal eine vorgezogene Einführung eines PLB als mögliche Massnahme zur Krisenbewältigung in Erwägung (siehe Kap. 6.2.3).

#### Erste Orientierung des Bundesrates

Im August 2022 wurde der Gesamtbundesrat ein erstes Mal summarisch über den kritischen Zustand der CS informiert.

#### **Zusammenarbeit der Fachbehörden im Krisenmanagement und Einbezug des Bundesrates ab den massiven Liquiditätsabzügen von Oktober bis Ende Dezember 2022**

Im Nachgang an den eingangs erwähnten Tweet fiel der Aktienkurs der CS am 3. Oktober 2022 um 11 %. Kurz darauf zogen Kundinnen und Kunden Einlagen im Wert von über 100 Milliarden Franken ab, was den Beginn der massiven Liquiditätsabflüsse markierte.

Ab Mitte Oktober begann die FINMA mit der Ausarbeitung der Sanierungsverfügung und des Sanierungsplans der CS. Ende Oktober gewährte die FINMA der CS die Nutzung gewisser Liquiditätspuffer. Im Oktober 2022 fand auch eine Diskussion mit der SNB über die Engpassfinanzierungs-Fazilität (EFF) statt, die der CS erlaubt hätte, bis zu 10 Milliarden Franken Liquidität zu generieren. Die CS zog ihren Antrag Ende Oktober jedoch aus eigenem Antrieb wieder zurück (siehe Kap. 6.3.2).

Die FINMA führte im November 2022 die Vorbereitungsarbeiten für eine potenzielle Sanierung weiter. Da die CS im November der Gefahr weiterer Liquiditätsabflüsse ausgesetzt war, beschloss die FINMA, die ohnehin vorgesehene Valuation-in-Resolution-Übung der CS mit Echtzeitdaten durchzuführen, um den Ernstfall zu testen. Diese Übung wurde Anfang November unter Beteiligung der CS sowie der US-amerikanischen und der britischen Behörden durchgeführt und verlief erfolgreich (siehe Kap. 6.3.4).

Die PUK bewertet die Durchführung der Übung positiv, da diese für die Vorbereitung des Sanierungsszenarios wichtig war und dazu beitrug, dass die Sanierung während der Akutkrise im März 2023 als realistische Alternativoption zur Verfügung stand. Für die PUK ist jedoch nicht nachvollziehbar, weshalb die Ergebnisse der Übung in der Folge nur im AF, nicht aber im LG diskutiert wurden.

#### Intensiviertes Krisenmanagement der Behörden ab Oktober 2022

Angesichts der anhaltenden Verschlechterung der Lage der CS wechselte der AF am 5. Oktober 2022 in den Krisenmodus, in die «Phase Rot». Zur engeren Verfolgung der Situation und zwecks Erarbeitung von Lösungen wurde der Sitzungsrhythmus

deutlich intensiviert. Der AF tagte fortan mehrmals pro Monat, teilweise auch mehrmals pro Woche, und das LG führte ebenfalls Sitzungen in engeren Abständen durch (siehe Kap. 6.3.3, 6.3.4, 6.3.5, 6.4.2, 6.4.3).

Die PUK begrüsst die intensivierte Sitzungsabfolge und die vertieften Diskussionen im LG und im AF. Sie anerkennt die Schlüsselrolle dieser Gremien in der Krise und sieht die breite Vertretung aus den verschiedenen Behörden als Vorteil. Dank diesem Sitzungsrhythmus war der Informationsfluss insgesamt gut.

#### Erste eingehendere Beratungen im Bundesrat zur CS-Krise und zu möglichen Massnahmen

Infolge der Liquiditätsabflüsse orientierte der EFD-Vorsteher den Bundesrat am 26. Oktober 2022 ein zweites Mal summarisch über die Liquiditätsprobleme der CS. Am 2. November wurde der Bundesrat zum ersten Mal umfassender über die dramatischen Abflüsse bei der CS in Kenntnis gesetzt, als der EFD-Vorsteher das Gremium anlässlich des jährlich stattfindenden Austauschs mit dem SNB-Präsidenten gemeinsam mit diesem über die Situation der CS unterrichtete. Grund für die Information waren die sich abzeichnende erneute Verschlechterung der Liquiditätssituation der CS aufgrund von Ratingdowngrades und die Feststellungen der Behörden vom Vortag, dass ein PLB per Notrecht eingeführt werden müsse. Der Bundesrat thematisierte überdies auch das Szenario eines Verkaufs der Bank, zu dessen Vorbereitung der CS-Verwaltungsratspräsident ebenfalls am Vortag durch den EFD-Vorsteher und den SNB-Präsidenten aufgefordert worden war.

Anschliessend wurde für den 4. November eine ausserordentliche Bundesratssitzung traktandiert. Zudem wurden die Arbeiten in Auftrag gegeben, um einen PLB per bundesrätlicher Verordnung einzuführen, und das EFD erhielt den Auftrag, in einer Notiz die Situation der CS darzulegen. Die geplante Sitzung wurde noch am Abend des 2. Novembers auf Initiative des damaligen EFD-Vorstehers abgesagt (siehe Kap. 6.3.4). Der EFD-Vorsteher begründete die Absage damit, dass das LG schliesslich von einem PLB-Antrag abgesehen hatte, u. a. aufgrund der Sorge der CS vor einer negativen öffentlichen Reaktion. Dem Bundesrat wurde die vorübergehende Beruhigung der Lage als Grund für den Verzicht auf eine Sitzung angegeben. Das LG fasste am 7. November den Entschluss, dem Bundesrat die Einführung und gleichzeitige Aktivierung des PLB vorerst nicht zu unterbreiten, da die Umstände dies nicht rechtfertigten.

In der Folge informierte der EFD-Vorsteher im November zweimal den zuständigen Bundesratsausschuss Finanzfragen über den weiteren Verlauf der Krise, die Krisenorganisation und die Handlungsoptionen der Behörden. Am 22. November tagte der Bundesratsausschuss im Beisein des Direktors des Bundesamts für Justiz (BJ) und einer Vertretung der BK zur Frage, ob der Bundesrat einen PLB per Notrecht einführen könnte. Diese Frage wurde bejaht.

Die Orientierung des Bundesrates erfolgte in dieser Phase jeweils ohne schriftliche Unterlagen, was vom Gesamtbundesrat und auch von den Mitgliedern des Ausschusses Finanzen kritisiert wurde. Der EFD-Vorsteher begründete das gewählte Vorgehen mit der Angst vor einem Informationsleck, welches angesichts der sensiblen marktrelevanten Informationen gravierende Konsequenzen gehabt hätte (siehe Kap. 6.3.4). Nach Ansicht der PUK führte diese Art der Informationspolitik dazu, dass der Bundesrat als Kollegium seiner Rolle und Verantwortung nur bedingt nachkommen konnte. Auch die Absage der Sitzung vom 4. November 2022 erschwerte eine umfassende Information des Gesamtbundesrates. Die Kommission ist der Auffassung, dass schriftliche Unterlagen bei der Beratung wichtiger Geschäfte notwendig sind, und hat eine entsprechende Empfehlung abgegeben (siehe Kap. 13.1.3).

Da die Mitglieder des LG Ende November 2022 zunehmend an der Umsetzung der von der CS angekündigten Strategie zu zweifeln begannen und einen Turnaround für unwahrscheinlich hielten, vereinbarten sie, dass alle Behörden sich mit der CS über mögliche Alternativlösungen austauschen sollten (siehe Kap. 6.3.4).

Paralleler Austausch mit CS und UBS: Non-Meetings zwischen Ende Oktober und Dezember 2022

Parallel zu den vom Memorandum of Understanding vorgesehenen Regelstrukturen initiierten der damalige EFD-Vorsteher und der SNB-Präsident ab Ende Oktober 2022 sogenannte Non-Meetings mit dem CS-Verwaltungsratspräsidenten. Bei einem Grossteil der Treffen ist nicht im Detail bekannt, welche Inhalte besprochen wurden. Gemäss dem SNB-Präsidenten und dem EFD-Vorsteher dienten diese Non-Meetings dazu, die Lösungsfindung mit der CS in einem nicht formalisierten Rahmen voranzutreiben. Anlässlich eines Non-Meetings mit dem UBS-Verwaltungsratspräsidenten wurde bereits im Oktober 2022 die Bereitschaft der UBS für eine Übernahme abgeklärt. Die FINMA äusserte sich aufgrund der mangelnden Verbindlichkeit und der fehlenden Forderungen gegenüber der CS kritisch zum Format dieser Treffen und nahm daher nur an dreien davon teil. Erst am letzten, von der FINMA organisierten Non-Meeting am 29. Dezember 2022 wurde die CS mit verbindlichen Forderungen konfrontiert. Die FINMA und der AF wurden nicht über alle Treffen und deren Inhalte informiert (siehe Kap. 6.3.3). Mit dem Wechsel an der Departementsspitze des EFD Anfang 2023 endeten die Non-Meetings.

Die Kommission gelangt zur Einschätzung, dass die Zweckmässigkeit der Non-Meetings im Rahmen der Gesamtkrisenorganisation bedingt gegeben war, da diese Treffen wenig in die Arbeiten der Krisenorgane eingebettet waren und der Informationsfluss nicht gewährleistet war. Dennoch boten die Treffen, insbesondere jenes mit dem UBS-Verwaltungsratspräsidenten, einen gewissen Mehrwert, da so die Übernahme-lösung verhältnismässig früh angedacht werden konnte. Zur verbesserten Einbettung solcher Non-Meetings in die regulären Arbeiten der Behörden hat die Kommission eine Empfehlung formuliert (siehe Kap. 13.1.1).

Vorbereitung des Jahresendes

Am 2. Dezember diskutierte der Gesamtbundesrat erneut die Lage der CS, inklusive der zur Verfügung stehenden Reaktionszeit im Falle eines ELA-Antrags der CS bei der SNB. Es wurde vereinbart, dass die Bundesratsmitglieder über die Feiertage ihre Erreichbarkeit sicherzustellen hatten (siehe Kap. 6.3.5). Weitere Informationen erfolgten an den Sitzungen des Bundesrates vom 9. und 16. Dezember. Der EFD-Vorsteher setzte den Bundesrat darüber in Kenntnis, dass die Lage der CS auf niedrigem Niveau stabil sei.

Am 4. Dezember fand eines der oben erwähnten Non-Meetings zwischen dem EFD-Vorsteher, dem SNB-Präsidenten und dem CS-Verwaltungsratspräsidenten statt. Inhalt war der Verkauf der CS sowie die stabilisierende Wirkung einer öffentlichen Kommunikation der Behörden zur Situation der Bank. Nachfolgend äusserten sich im Dezember 2022 sowohl der SNB-Präsident wie auch der EFD-Vorsteher öffentlich positiv zur neuen Strategie der CS (siehe Kap. 6.4.4). Für die PUK stellt sich die Frage, ob diese Äusserungen zum damaligen Zeitpunkt – im Wissen um die tatsächliche, kritische Lage der CS – angemessen waren. Ob die öffentliche Kommunikation die gewünschte stabilisierende Wirkung für die CS hatte, mit der sie allenfalls gerechtfertigt werden könnte, kann nicht beurteilt werden.

Da sich die Liquiditätsabflüsse bei der CS im Dezember weiter fortsetzten und sich keine Besserung abzeichnete, diskutierte der AF ebenfalls Anfang Dezember verschiedene Handlungsszenarien zur Stabilisierung oder Rettung der CS (u. a. Bezug von ELA, Verkauf der CS, verschiedene Formen eines PLB, Konkurs der Bank). Innerhalb der Behörden bestand Einigkeit darüber, dass die CS ein Verkaufsszenario selbstständig vorantreiben musste, da die FINMA angesichts ihrer institutionellen Rolle nicht mit Bankinstituten über eine Übernahme der CS sprechen konnte. Währenddessen nahmen die Behörden weitere Abklärungen zu den Ausfallrisiken für den Bund bei einer staatlichen Liquiditätsfazilität vor. FINMA und SNB waren sich jedoch uneinig in der Frage, ob das Vertrauensproblem der CS durch zusätzliche Liquidität verbessert werden könnte. Die SNB vertrat die Ansicht, dass Instrumente wie ELA und PLB

*ein chronisches Vertrauensdefizit nicht beheben könnten und ihr Einsatz nur im Falle eines plötzlichen Vertrauensverlusts sinnvoll sei (siehe Kap. 6.3.5).*

*Ab dem 6. Dezember eskalierten die FINMA-Vertreterinnen und -Vertreter die Kritik an der CS bis an die FINMA-Verwaltungsratspräsidentin. Die FINMA forderte in der Folge mit noch mehr Nachdruck die Vorbereitung eines Zusammenschlusses mit einer anderen Bank (Kap. 6.3.1).*

*Kurz vor den Feiertagen tagte der AF am 22. Dezember ein letztes Mal im Kalenderjahr 2022 und konstatierte, dass bei der CS seit Oktober 2022 rund 130 Milliarden Franken an Depositen abgeflossen waren und ein weiterer Abfluss die Situation der Bank drastisch verschlimmern würde. Die FINMA stellte deswegen sicher, dass die CS die Voraussetzungen für die Inanspruchnahme von EFF und ELA erfüllte. Die FINMA teilte dem AF mit, dass sie die CS beauftragt habe, bis Anfang Januar ein kurz- und ein mittelfristiges Verkaufsszenario zu erarbeiten, um auch für einen Notverkauf der Bank vorbereitet zu sein. Auch das LG beschloss auf Basis der Diskussionen im AF, den Verkauf der CS noch intensiver zu prüfen und soweit möglich vorzubereiten (siehe Kap. 6.3.5).*

*Am 28. Dezember alarmierte die FINMA-Verwaltungsratspräsidentin den SNB-Präsidenten, da sich die CS in einem äusserst kritischen Zustand befand und sich die Liquiditätssituation noch einmal massiv verschlechtert hatte. Daraufhin fand am 29. Dezember ein Non-Meeting mit dem CS-Verwaltungsratspräsidenten statt, bei dem die FINMA der CS gegenüber klare Forderungen stellte, bis Anfang Januar Vorbereitungen für einen Verkauf zu treffen. Gefordert wurden u. a. eine konkrete Shortlist möglicher Käuferinnen, die Einrichtung eines virtuellen Datenraums und die Ausarbeitung des Szenarios einer Übernahme durch die UBS in der kurzen Frist (siehe Kap. 6.3.5).*

#### Departementsübergabe EFD im Kontext der CS-Krise

*Mit dem Rücktritt des bisherigen EFD-Vorstehers per Ende 2022 wurde im Dezember eine Departementsübergabe im EFD notwendig. Hierzu fand am 19. Dezember 2022 ein Treffen zwischen Bundesrat Ueli Maurer und Bundesrätin Karin Keller-Sutter im Beisein seines Generalsekretärs und ihrer Generalsekretärin statt. Der neuen EFD-Vorsteherin wurden kurze mündliche Informationen zur Lage der CS übermittelt. Die Lage der Bank wurde als stabil bezeichnet. Im weiteren Verlauf des Monats tauschten sich der amtierende EFD-Vorsteher und die zukünftige Departementsvorsteherin kurz vor Weihnachten und zwischen Weihnachten und Neujahr zweimal telefonisch aus. Auch bei diesen Gelegenheiten beschrieb der damalige EFD-Vorsteher den Zustand der Bank als stabil, obwohl die CS über die Feiertage Schwierigkeiten bekundet hatte (siehe Kap. 6.3.5).*

*Zwischen der Direktorin der EFV und Bundesrätin Karin Keller-Sutter kam es zwar bereits im Dezember 2022 zu zwei Treffen, jedoch war die CS nicht Hauptthema dieser Treffen. Vielmehr stand die Budgetplanung im Vordergrund. Die ersten Treffen der neuen Departementsvorsteherin mit der Verwaltungsratspräsidentin der FINMA und der Staatssekretärin für internationale Finanzfragen fanden im Januar 2023 statt.*

*Die PUK gelangt zum Schluss, dass die Departementsübergabe in Bezug auf das CS-Dossier nicht optimal verlief: Es fand keine eigentliche Dossierübergabe statt. Die PUK hat bezüglich der Departementsübergabe eine Empfehlung beschlossen (siehe Kap. 13.1.6).*

#### **Weiterführende Arbeiten der Behörden und Information des Bundesrates ab Januar 2023 bis zur Akutkrise**

*Die FINMA begleitete und beaufsichtigte im Januar und Februar 2023 die Arbeiten der CS im Rahmen der von den Behörden verfolgten Szenarien (siehe unten). Mitte Januar bestätigte die CS die abgeschlossene Aufbereitung des geforderten virtuellen Datenraums, nachdem sie Anfang Januar der FINMA bereits eine Shortlist mit vier*



möglichen Käuferinnen mitgeteilt hatte. Die FINMA drängte die CS unterdessen zur Erweiterung der Contingency-Massnahmen im Rahmen der Stabilisierungs-, Notfall- und Abwicklungspläne der Bank (siehe Kap. 6.4.1).

Im AF trieben die Behörden ab Anfang Januar die Formalisierung der vier Szenarien voran. Sie erarbeiteten im Rahmen einer gemischten Arbeitsgruppe auch makroökonomische Analysen, um die Folgen der Szenarien abschätzen zu können. Auch eine Temporary Public Ownership (TPO) der Schweizer Einheit der CS im Falle eines Konkurses wurde von einer Arbeitsgruppe des AF vertieft vorbereitet (siehe Kap. 6.4.2).

Im Jahr 2023 wurde der Bundesrat durch die neue EFD-Vorsteherin etwas häufiger über die Lage der CS informiert. Diese Informationen wurden vorerst weiterhin mündlich vermittelt, bevor dem Bundesrat am 1. Februar 2023 erstmals auch ein Tischpapier zu den verschiedenen Szenarien zur Verfügung gestellt wurde. Die Informationen waren jedoch weiterhin generell gehalten. So wurden die wichtigen makroökonomischen Analysen der involvierten Behörden bis zur Akutkrise im März 2023 nicht im Bundesrat thematisiert (siehe Kap. 6.4.3, 13.1.3, 13.2.3).

### **Entwicklung der Lösungsszenarien zwischen Oktober 2022 und März 2023**

Ab Oktober 2022 wurden zwischen den Behörden verschiedene Lösungsszenarien diskutiert. Dies geschah in der Regel im AF und nachfolgend im LG, zu bestimmten Themen teilweise auch in ad hoc eingesetzten Arbeitsgruppen. Von Herbst 2022 bis März 2023 haben die Behörden vorwiegend folgende Szenarien diskutiert und gegebenenfalls vorbereitet (siehe Kap. 6.3.3):

- Bewältigung der Krise durch die CS aus eigener Kraft;
- Übernahme der CS durch eine andere (inländische oder ausländische) Bank;
- Sanierung der CS;
- Konkurs der CS und Auslösung des Notfallplans;
- vorübergehende Verstaatlichung der CS (TPO).

Einzelne Massnahmen (z. B. ELA, ELA+, PLB, Anordnung zur Abschreibung der ATI-Anleihen) waren in mehreren Lösungsszenarien enthalten. Eine Fusion der CS mit der UBS resp. eine Übernahme der CS durch die UBS wurde im LG zum ersten Mal am 21. Oktober 2022 diskutiert, nachdem der SNB-Präsident am Rande der IWF-Tagung in Washington informell den Verwaltungsratspräsidenten der UBS darauf angesprochen hatte (siehe Kap. 6.3.3). Trotz dieser ersten Kontaktnahme im Oktober wurden alle genannten Lösungsszenarien weiterentwickelt und dem Bundesrat vorgelegt (siehe Kap. 6.3.4, 6.3.5, 6.4.2, 6.4.3). Dabei standen nicht nur Fragen zur Machbarkeit im Zentrum, sondern die Behörden interessierten sich auch für die wirtschaftlichen Folgen der einzelnen Massnahmen: So haben SNB, FINMA, SIF und EFV ab Januar 2023 ökonomische Folgeabschätzungen zum Konkurs der CS und zu Kosten und Nutzen der einzelnen Lösungsszenarien durchgeführt (siehe Kap. 6.4.3). Dabei zeigte sich, dass das mit diesen Analysen verfolgte Ziel nicht eindeutig war. Während die einen Akteure zum Ziel hatten, mit der genannten Analyse das beste Lösungsszenario zu identifizieren, verfolgten andere das Ziel, Informationen für den Ernstfall zu erhalten, um die Folgen einer später getroffenen Lösung beziffern zu können. Es stellten sich bei diesen Analysen auch Rechtsfragen, so beispielsweise zur Umsetzung einer TPO. Die Arbeiten zu den Folgen wurden nicht abgeschlossen, da die Behörden Mitte März mit Ausbruch der Akutkrise von den Ereignissen eingeholt wurden.

#### PLB als notwendige Massnahme in den verschiedenen Szenarien

Bereits zur Beginn der Krise zeigte sich, dass in den meisten der erörterten Szenarien unter Umständen ein PLB notwendig würde. So diskutierte der AF zum ersten Mal Mitte September 2022 über die vorgezogene Einführung eines PLB spezifisch im Kontext der wirtschaftlichen Schwierigkeiten der CS (siehe Kap. 6.2.3). Dabei konnten

sich die Behörden auf die laufenden Arbeiten des EFD stützen. Denn der Bundesrat hatte das EFD im März 2022 beauftragt, bis Mitte 2023 eine entsprechende Vernehmlassungsvorlage zu erarbeiten (siehe Kap. 5.2.6).

Am 2. November 2022 diskutierte der Bundesrat über die vorgezogene Einführung eines PLB, da das LG und der AF am Vortag zur Erkenntnis gelangt waren, dass die Einführung eines PLB per Notrecht zu diesem Zeitpunkt ernsthaft erwogen werden musste (siehe Kap. 6.3.4). Im Nachgang zur abgesagten ausserordentlichen Bundesratssitzung vom 4. November 2022 fanden im Rahmen des Bundesratsausschusses Finanzfragen vertiefte Abklärungen zur notrechtlichen Einführung eines PLB statt. Das BJ wurde beigezogen, um gewisse rechtliche Fragen zu klären (siehe Kap. 6.3.4). Schliesslich sah der Bundesrat von der Einführung eines PLB im Herbst/Winter 2022 ab, da die Behörden keine unmittelbare Notwendigkeit für diese Massnahme erkannten und da gerade die CS befürchtete, die frühzeitige Einführung eines PLB könnte negative Auswirkungen auf die Märkte haben. Die Vorbereitungsarbeiten zur notrechtlichen Einführung eines PLB wurden 2023 von der Arbeitsgruppe PLB weitergeführt, die ihre Erkenntnisse im Rahmen der Vertiefung der Szenarien im Februar 2023 dem AF vorstellte (siehe Kap. 6.4.3).

#### Einschätzung der PUK

Die PUK stellt fest, dass von den Behörden sowohl in der TBTF-Regulierung vorge-sehene Optionen (Abwicklung, ELA) wie auch neue Optionen (TPO, ELA+, Übernahme) vorbereitet wurden. Die PUK begrüsst, dass die Behörden mehrere Lösungsszenarien vorbereitet haben (siehe Kap. 13.1.5). Insbesondere die Analyse der wirtschaftlichen Folgen der Lösungsszenarien erscheint der PUK unumgänglich. Obwohl gewisse Aspekte verbesserungswürdig sind, kommt die PUK zum Schluss, dass die getroffenen Annahmen und Kostenschätzungen der Behörden plausibel sind. Der Zweck der makroökonomischen Analysen war aber nicht klar. Zudem wurden diese Analysen dem Bundesrat nicht zur Kenntnis gebracht (siehe Kap. 13.1.5).

### **10. Bewältigung der Akutkrise durch staatlich unterstützte Fusion der CS mit der UBS**

Ab dem 15. März 2023 überschlugen sich die Ereignisse. Der Zeitdruck war in der akuten Krisenphase ein entscheidender Faktor: Die involvierten Behörden realisierten umgehend, dass nun dringende Massnahmen gefordert waren, um eine Abwicklung der systemrelevanten CS zu verhindern. Sie setzten deshalb bereits am 15. März eine Krisenorganisation im Hauptsitz des EFD (Bernerhof) ein. Die Behörden waren mit mehreren Herausforderungen konfrontiert. Erstens ging es darum, die für diese Situation optimale Lösung zu finden, um eine unmittelbar bevorstehende Finanzkrise zu verhindern. Für eine Lösung brauchte es zweitens aber nicht nur die Zustimmung der CS und der UBS, sondern auch jene der ausländischen Regulierungsbehörden und die Bewilligung von zwei ausserordentlichen Verpflichtungskrediten durch die Finanzdelegation (FinDel). Es ging also darum, innert kürzester Zeit einen Interessenausgleich zwischen den unterschiedlichsten Partnern zu finden.

Im Folgenden wird ein kurzer chronologischer Abriss zu den wichtigsten Ereignissen in den Märztagen gegeben. Daran anschliessend stellt die PUK verschiedene wesentliche Aspekte der Akutkrise dar.

#### **Kurzer Abriss der wichtigsten Entwicklungen zwischen dem 15. und dem 19. März 2023**

Die Behörden erkannten die Bedeutung der Aussage des Vorsitzenden der Saudi National Bank, dass weitere Investitionen in die CS ausgeschlossen seien, umgehend. Noch am Vormittag des **15. März 2023** fanden mehrere Kontakte auf Arbeitslevel zwischen den Vertreterinnen und Vertretern der FINMA, der SNB und der CS statt, um die Auswirkungen dieser Aussagen zu erörtern. Die FINMA verlangte von der CS zudem, den Sanierungsplan bis am nächsten Tag fertigzustellen (siehe Kap. 7.2.2).

Das LG kam erstmals um 12 Uhr zusammen. Die Mitglieder waren sich einig, dass Handlungsbedarf bestand. Sie entschieden sich, alle Szenarien weiterzuverfolgen. Wichtig für die Beteiligten war, dass spätestens am Sonntagabend eine tragfähige Massnahme bereitstand, um die Märkte vor Öffnung der internationalen Börsen am Montag zu beruhigen. Das LG beschloss anschliessend, Kontakt mit der UBS und der CS aufzunehmen, um eine allfällige Fusion vorzubereiten. Auch wurde vereinbart, dass die SNB und die FINMA im Laufe des Tages eine Medienmitteilung zur Beruhigung der Märkte publizierten.

Bereits um 16 Uhr trafen sich die Vorsteherin des EFD, die Staatssekretärin für internationale Finanzfragen, die Verwaltungsratspräsidentin sowie der Direktor und der Leiter der Bankenaufsicht der FINMA, der SNB-Präsident sowie UBS-Vertreterinnen und -Vertreter in Zürich. Anlässlich dieses Treffens überreichte der UBS-Verwaltungsratspräsident den Behörden einen Onepager mit den Forderungen der UBS. Am späteren Abend tauschte sich die EFD-Vorsteherin telefonisch mit den Spitzen der CS aus und vermittelte ihre Erwartungen an die CS.

Parallel zum Austausch mit den beiden Finanzinstituten nahmen die Behörden die ersten Kontakte mit den internationalen Partnerorganen auf. Zudem beantragte die EFD-Vorsteherin eine ausserordentliche Bundesratssitzung für den Folgetag.

Da sich die Liquiditätslage kontinuierlich verschlechterte, reichte die CS-Gruppe gegen 21 Uhr einen offiziellen Antrag auf ausserordentliche Liquiditätshilfe (ELA) für die CS (Schweiz) AG bei der SNB ein. Die CS kommunizierte diesen ELA-Bezug in einer Medienmitteilung in der Nacht vom 15. auf den 16. März 2023.

Am Folgetag, dem **16. März 2023**, befasste sich der Bundesrat zum ersten Mal mit der Akutkrise. Fröhorgens erfolgte auch ein erster telefonischer Kontakt zwischen der CS und der UBS, der ergebnislos blieb. Der AF und danach das LG berieten im Laufe des Vormittags die Forderungen der UBS.

Die Forderungen der UBS bezogen sich auf Restrukturierungsfragen, zukünftige Kapitalanforderungen, die Vermittlung mit relevanten inländischen und ausländischen Behörden zur Genehmigung der Fusion, die öffentliche Kommunikation sowie Garantieforderungen. Auch die AT1-Abschreibung wurde erwähnt. Drei Forderungen waren besonders problematisch: die Gewährung von Liquidität an die UBS ohne Leistung entsprechender Sicherheiten, die Gewährung einer Garantie durch den Bund zugunsten der UBS und die Gewährung von langfristigen Erleichterungen bei Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen durch die FINMA. Im Anschluss daran teilten die Behörden der UBS mit, dass sie einzelnen Forderungen gar nicht und anderen nur teilweise entsprechen könnten. Die Behördenvertreterinnen und -vertreter vereinbarten, mit der UBS bis am Ende des Tages noch offene Fragen zu klären sowie sie zu fragen, bis wann mit einer grundsätzlichen Zusage ihrerseits zum Zusammenschluss mit der CS gerechnet werden könne. Ebenfalls am Vormittag genehmigte die SNB den ELA-Antrag der CS. Zudem orientierten die EFD-Vorsteherin und die Direktorin der EFV die Präsidentin der FinDel.

An der am frühen Nachmittag beginnenden ersten ausserordentlichen Bundesratssitzung erfolgte eine erste Weichenstellung: Das EFD beantragte, gestützt auf Artikel 184 Absatz 3 und Artikel 185 Absatz 3 der Bundesverfassung, die Erweiterung der bestehenden ELA sowie eine sofortige Inkraftsetzung eines Instruments der staatlichen Liquiditätssicherung (PLB). Dieses Instrument der staatlichen Liquiditätssicherung (mithin der PLB) sollte vom Bundesrat unmittelbar «aktiviert» werden, um Liquiditätshilfe-Darlehen mit Ausfallgarantie des Bundes an die CS zu ermöglichen. Der Antrag sah auch vor, dass der Bundesrat bei der FinDel den zur Zusicherung der Ausfallgarantie erforderlichen Verpflichtungskredit von 100 Milliarden Franken im Dringlichkeitsverfahren beantragt, damit der Bund gegenüber der SNB die für die Liquiditätshilfe-Darlehen an die CS notwendige Garantie abgeben kann. Die verabschiedete Notverordnung trat um 19 Uhr in Kraft. Publiziert wurde sie allerdings erst am 19. März 2023.

Am 16. März führten die Behörden auch den Austausch mit ihren ausländischen Partnern weiter. Zudem bereiteten die CS und die UBS intern ihre Verhandlungen weiter vor. Ausserdem reichte die UBS ihren erweiterten Forderungskatalog ein.

Am **dritten Krisentag, am 17. März 2023**, spitzte sich die Lage der CS zusehends zu. Die CS reichte frühmorgens auftragsgemäss einen revidierten, mit aktuellen Zahlen korrigierten und genehmigungsfähigen Entwurf des Sanierungsplans bei der FINMA ein. Wie bereits am Vortag telefonierten die Vorsteherin des EFD, die Staatssekretärin für internationale Finanzfragen, die Direktorin der EFV, die Verwaltungsratspräsidentin und der Direktor der FINMA sowie der Präsident und der Vizepräsident der SNB ebenfalls frühmorgens mit dem Verwaltungsratspräsidenten und dem CEO der UBS. Eine Einigung zwischen der CS und der UBS war weiterhin nicht in Sicht. Gleich im Anschluss fand eine Videokonferenz zwischen denselben Behördenvertreterinnen und -vertretern und dem Verwaltungsratspräsidenten sowie dem CEO der CS statt. Die Behörden betonten dabei, dass angesichts der akuten Krisensituation aus Sicht der FINMA nur eine Abwicklung oder ein Zusammenschluss mit der UBS möglich sei. Mit Blick auf die stockenden Verhandlungen lud die Staatssekretärin für internationale Finanzfragen die Spitzen der beiden Banken zu einer Klärungssitzung ein und machte sie auf den Ernst der Lage aufmerksam.

Aufgrund der sich dramatisch verschlechternden Liquiditätssituation beantragte die CS im Laufe des Vormittags ELA+, was von der SNB umgehend gewährt wurde.

An der gleichentags stattfindenden Bundesratssitzung erhielt der Bundesrat den aktuellsten Lagebericht. Er diskutierte über eine mögliche TPO und verwarf diese Option für den Moment. Aufgrund der sich hinziehenden Verhandlungen verlangte er, dass zusätzlich zum Fusionszenario eine Alternativvariante weiterverfolgt wird.

Am **vierten Krisentag, dem 18. März**, liefen die parallelen Verhandlungsstränge weiter. Das LG tagte zweimal und führte je ein Gespräch mit der UBS und der CS, wobei die CS mit Blackrock einen neuen Übernahmepartner ins Spiel brachte. Diese Möglichkeit musste jedoch kurz darauf nach der Absage durch die Blackrock-Verantwortlichen verworfen werden. Derweil fragte die FINMA-Verwaltungsratspräsidentin Sergio Ermotti an, ob er bereit wäre, im Falle einer Sanierung die Funktion des CEO zu übernehmen. Die FINMA verabschiedete zudem ihr Verhandlungsmandat. An der ausserordentlichen Sitzung des Bundesrates diskutierte dieser erneut über mögliche Alternativszenarien, da eine Einigung weiterhin in der Schwebe stand. Derweil gingen die Gespräche zwischen den Behörden und den Banken weiter.

Der UBS-Verwaltungsrat bekannte sich am frühen Nachmittag grundsätzlich zur Fusion mit der CS, verlangte jedoch von den Behörden eine grössere Sicherheit hinsichtlich der Non Core Unit (NCU), da die UBS hohe operative Kosten über einen langen Zeitraum erwartete (siehe Kap. 7.2.4). Erst gegen Abend einigten sich die UBS und die Behörden auf die später kommunizierte Verlustgarantie, woraufhin die EFD-Vorsteherin den Bundesrat darüber informierte, dass ein Deal mit der UBS stehe.

Gleichen Tags erhielt die CS von der UBS die erste Version des Fusionsvertrags. Der Verwaltungsratspräsident der CS war bis am Samstag nicht über den gesamten Inhalt der Verhandlungen informiert. So erfuhr er erstmals am Samstagabend vom Preisangebot in der Höhe von 1 Milliarde Franken (siehe Kap. 7.2.4).

Während die Verhandlungen der Banken zur Übernahme voranschrritten, führte die FINMA als Rückfalloption die Vorbereitungsarbeiten für die Sanierung der CS weiter. Diese Lösung war am Abend des 18. März 2023 unterschriftsreif, international abgestimmt und hätte als Alternative zur Fusion umgesetzt werden können (siehe Kap. 7.2.4).

Am Sonntag, **19. März 2023, dem fünften Krisentag**, lag der Fokus der Behörden insbesondere darauf, die CS von der am Vortag mit der UBS erreichten Einigung zu überzeugen. Die CS richtete in der Nacht vom Samstag auf den Sonntag ein ausgesprochen kritisches Schreiben ans SIF, in welchem sie ausführte, dass die Bedingungen inakzeptabel seien. Im Fokus der Kritik standen vor allem der Kaufpreis und die weitgehende Rückzugsklausel, die die UBS eingebracht hatte. Als Reaktion darauf fand am Sonntag früh ein Treffen zwischen dem Verwaltungsratspräsidenten der CS

und verschiedenen Behördenvertreterinnen und -vertretern statt. Diese führten aus, dass nun der Point of Non-Viability (PONV) erreicht sei und die CS abgewickelt werden müsse, wenn keine Lösung mit der UBS gefunden werden könne. Sie stellten auch einen höheren Preis in Aussicht. Anschliessend versuchten sie, mit der UBS in den noch strittigen Punkten eine Einigung zu erzielen.

In der nachfolgenden Bundesratssitzung zeigte sich der Bundesrat bereit, die Bundesgarantien zu erhöhen, falls die UBS im Gegenzug insbesondere einem höheren Preis zustimmen würde. Da der Abschluss des Deals zu diesem Zeitpunkt aber noch offen war, wurde im Bundesrat ebenfalls die Möglichkeit einer Zwangsfusion mit der UBS vertieft. Zusätzlich war eine kurzfristige staatliche Übernahme (TPO) vorbereitet, wie auch die Sanierung. Die präferierte Variante blieb weiterhin der Verkauf der CS an die UBS respektive die Fusion zwischen den beiden Banken. Diesem Zweck dienten die beiden Treffen des Bundesrates zuerst mit der Spitze der CS und anschliessend mit jener der UBS.

Parallel zu dieser Lösungsfindung tagte die FinDel im Hinblick auf die Gewährung des ausserordentlichen Verpflichtungskredits in der Höhe von 100 Milliarden Franken für die Liquiditätshilfen, die es für die Realisierung des bundesrätlichen Massnahmenpakets brauchte.

Am Nachmittag wurde schliesslich eine Einigung zwischen der CS und der UBS erzielt. In der Folge erliess der Bundesrat sein Massnahmenpaket, das insbesondere eine Verlustübernahmegarantie des Bundes an die UBS im Umfang von 9 Milliarden Franken sowie eine Garantie an die SNB zur Absicherung von Liquiditätshilfe-Darlehen an die CS im Umfang von 100 Milliarden Franken beinhaltete. Die FinDel bewilligte die beiden Kredite und übermittelte ihre Zustimmung um 17.47 Uhr dem EFD und der BK. Die Notverordnung des Bundesrates enthielt zudem eine Kompetenznorm zur Anordnung seitens FINMA an die CS zur Abschreibung der ATI-Anleihen.

Nach dem Fusionsentscheid beantragte die CS bei der SNB nochmals ELA+ in der Höhe von 30 Milliarden Franken. An der nachfolgenden gemeinsamen Medienkonferenz der Spitzen der Banken, der EFD-Vorsteherin, des Bundespräsidenten sowie der Verantwortlichen bei FINMA und SNB wurde die Fusion der CS mit der UBS kommuniziert. Die getroffene Lösung erfüllte ihr Ziel: Sie beruhigte die Marktteilnehmenden und verhinderte eine mögliche internationale Finanz- und Wirtschaftskrise.

### **Ausgewählte Aspekte des Krisenmanagements in der Akutkrise**

Im Folgenden werden wesentliche Aspekte des Krisenmanagements in der Akutkrise kurz dargestellt.

#### Koordination zwischen EFD, SIF, SNB und FINMA

Wie dargelegt, waren verschiedene Behördenvertreterinnen und -vertreter an vorderster Front in die Verhandlungen mit den Banken involviert (siehe Kap. 7.2.4), allen voran die Spitzen des EFD, des SIF, der FINMA und der SNB. So führte am Tag des Krisenbeginns die EFD-Vorsteherin die Gespräche mit den Banken (siehe Kap. 7.2.1). Nachfolgend setzte sich der SNB-Präsident mit dem Verwaltungsratspräsidenten der UBS in Verbindung, um den Forderungskatalog zu erörtern. Er war auch Ansprechperson für die Rückmeldung des UBS-Verwaltungsratspräsidenten, dass sich der Austausch mit der CS schwierig gestalten würde (siehe Kap. 7.2.2). Angesichts des schleppenden Vorankommens der Verhandlungen zwischen der UBS und der CS organisierte die Staatssekretärin für internationale Finanzfragen eine Besprechung zwischen den Vertretungen der CS und der UBS (siehe Kap. 7.2.3). Am Samstag, 18. März, führten die FINMA und die SNB Gespräche mit der UBS über die problematischen Aspekte der NCU. Gleichentags wandte sich die EFD-Vorsteherin an den CS-Verwaltungsratspräsidenten und forderte ihn auf, das Angebot der UBS anzunehmen (siehe Kap. 7.2.4).

Die PUK wertet die Flexibilität und das Engagement der beteiligten Akteure positiv. Durch die Einrichtung der Krisenzelle im Bernerhof wurde eine enge Koordination zwischen den Behörden ermöglicht und die Grundlage für eine effiziente Beratung

und Entscheidungsfindung gelegt (siehe Kap. 7.2.1 bis 7.2.5). Angesichts der hohen Dringlichkeit wurden gewisse an sich übliche Prozesse nicht eingehalten. So konnten die LG-Sitzungen zwischen dem 17. und 19. März 2023 nicht mehr protokolliert werden, was verständlich ist, aber teilweise die Nachvollziehbarkeit erschwert.

#### Rolle des Bundesrates – Einbezug desselben

In der akuten Krise der CS im März 2023 erhöhte sich der Rhythmus der Bundesratsitzungen. Sie fanden mit einer Ausnahme täglich statt. Um die Organisation der ausserordentlichen Sitzungen in diesen Tagen zu erleichtern, wurde Threema als Informationskanal genutzt.

An den Sitzungen nahmen regelmässig Vertreterinnen und Vertreter der FINMA, des SIF, der SNB und der beiden Banken teil. Dadurch konnte der Bundesrat Informationen aus erster Hand erhalten und sich ein eigenes Bild machen. Dies war umso wichtiger, als aufgrund des hohen Zeitdrucks die Vorbereitung der Bundesratsmitglieder auf die Sitzungen ohnehin erschwert war.

Das EFD legte dem Bundesrat die für die Umsetzung der Massnahmen notwendigen Dokumente vor. Allerdings fehlten detaillierte Darstellungen zu den Szenarien und die von einer Arbeitsgruppe des AF durchgeführten Schätzungen zu den volkswirtschaftlichen Kosten. Am 18. März erfolgte eine mündliche Erläuterung der Folgen und Kosten aller Varianten. Der Bundesrat erhielt diese Informationen nach Ansicht der Kommission äusserst spät (siehe Kap. 7.2.4). Bei einem Scheitern der Fusion hätte er sich am Sonntag, 19. März 2023, für ein alternatives Szenario entscheiden müssen.

Die Orientierung des Bundesrates über die Szenarien verlief nach Einschätzung der Kommission somit auch in den Akuttagen nicht optimal. Für die Kommission stellt sich die Frage, ob der Gesamtbundesrat in dieser Krisenphase eine ausreichende Informationsgrundlage besass, um den Erarbeitungsstand der verschiedenen Lösungsszenarien effektiv nachvollziehen zu können. Es ist aus Sicht der Kommission unbefriedigend, dass das EFD die anderen Mitglieder des Bundesrates nicht umgehend über die Resultate der Arbeiten zu den Szenarien im Februar und anfangs März 2023 informiert hatte. So hätte der Bundesrat seine Entscheidung während einiger Wochen abwägen können.

#### Rolle der Behörden bei der Einigung zwischen der CS und UBS sowie bei der Festlegung des Kaufpreises

Die Behörden – namentlich das EFD und die SNB – spielten, wie aus den obigen Ausführungen folgt, bei den Verhandlungen mit den Banken eine sehr aktive Vermittlerrolle. Sie ersetzten bis zu einem gewissen Grad den direkten Kontakt zwischen der CS und der UBS. So diskutierte zum Beispiel die UBS ihren Forderungskatalog mit den Behörden und nicht mit der CS (siehe Kap. 7.2.1 und 7.2.2). Am Samstag, 18. März, erreichten die Behörden am Abend eine Einigung mit der UBS (siehe Kap. 7.2.4) – ohne dass die CS direkt involviert war.

Die Behörden achteten auf einen gewissen Interessenausgleich zwischen der CS und der UBS sowie auf die finanziellen Auswirkungen für den Bund. Da die CS sich noch am Sonntagmorgen weigerte, den ursprünglichen Preis von 1 Milliarde Franken zu akzeptieren, erhöhten die Behörden die Garantieleistungen. In die Preisverhandlungen involviert waren namentlich der SNB-Präsident sowie die Staatssekretärin für internationale Finanzfragen. Letztere moderierte auch die Verhandlungen über die Material-adverse-Change-Klausel.

Nach Meinung der PUK konnte dank dieser sehr aktiven Rolle der Behörden innert kurzer Zeit ein Verhandlungsergebnis erzielt werden, welches den wichtigsten Anliegen der betroffenen Akteure angemessen Rechnung trug (siehe Kap. 13.2.6). Dabei war die Rolle der Behörden deutlich aktiver, als dies angesichts der öffentlichen Kommunikation nach dem Fusionsentscheid hätte erwartet werden können. Aus Sicht der PUK war das gemeinsame Eingreifen der Behörden angebracht, da es deren Position stärkte. Ein solches Vorgehen kann jedoch auch dazu führen, dass nicht klar ist, wer

letztlich die Verantwortung trägt. Die PUK hat in dieser Hinsicht Verbesserungspotenzial erkannt und eine Empfehlung formuliert (siehe Kap. 13.2.1).

#### Auswahl des Szenarios

Die PUK stellt fest, dass am Sonntag, 19. März, drei fertig ausgearbeitete Optionen zur Verfügung standen, was insgesamt als positiv zu bewerten ist: eine Übernahme der CS durch die UBS (einschliesslich einer allfälligen erzwungenen Übernahme), eine Sanierung der CS und eine vorübergehende Verstaatlichung (TPO) der Gruppe (siehe Kap. 13.2.4).

- *Übernahme der CS durch die UBS: Dieses Szenario wurde ab Herbst 2022 diskutiert. Theoretisch wurde sowohl eine Übernahme durch inländische als auch durch ausländische Banken in Betracht gezogen. Dennoch lag keine realistische Alternative zu einer Übernahme durch die UBS auf dem Tisch. Dieses Szenario war die bevorzugte Lösung der Behörden (siehe Kap. 13.1.5).*
- *Sanierung: Dieses Szenario wurde von der FINMA ab Herbst 2022 vorbereitet. Die Umsetzung wurde aber als riskant erachtet. Die PUK stellt fest, dass am 17. März ein Entwurf einer Sanierungsverfügung der FINMA sowie dessen englische Übersetzung vorlagen und ein potenzieller CEO der CS identifiziert worden war (siehe Kap. 13.1.5).*
- *Verstaatlichung (TPO): Dieses Szenario gewann in den Tagen der Akutkrise wieder an Bedeutung. Das BJ wurde erst spät einbezogen, was die PUK bedauert (siehe Kap. 13.1.5).*

Die PUK hält fest, dass trotz ihren umfangreichen Abklärungen nicht restlos klar wurde, ob die Behörden beim Nichtzustandekommen einer Einigung zwischen der CS und der UBS zur Sanierung, zu einer temporären staatlichen Übernahme (TPO) oder gar einer Zwangsfusion mit der UBS geschritten wären (siehe Kap. 7.2). Es scheint, dass sich die Akteure bezüglich Plan B noch nicht geeinigt hatten.

#### Beurteilung der getroffenen Lösung

Die Situation im März 2023 war von grosser Unsicherheit in Bezug auf die potenziellen Folgen eines Eingreifens der Behörden geprägt. Die PUK hält die gewählte Lösung angesichts der Umstände für angemessen. Die Fusion zwischen der CS und der UBS beruhigte die Märkte und verhinderte eine mögliche internationale Finanz- und Wirtschaftskrise. Allerdings stellen sich mittel- bzw. langfristig kartellrechtliche Fragen. Sodann ist die PUK der Meinung, dass die gewählte Lösung einzelne Schwachstellen der bestehenden TBTF-Regulierung deutlich offengelegt hat (siehe Kap. 13.2.6).

#### Koordination mit den ausländischen Behörden

Zentral für die erfolgreiche Krisenbewältigung war nicht zuletzt auch die enge Koordination mit den ausländischen Behörden. Die Schweizer Behörden intensivierten die Auslandskontakte unmittelbar nach Ausbruch der Akutkrise am 15. März 2023 (siehe Kap. 7.2.1 ff.). Der Austausch und die Koordination mit den ausländischen Partnern erfolgten entlang der institutionellen Zuständigkeiten. Inhalt der Kontakte waren regelmässige Updates über die sich entwickelnde Situation einerseits sowie über die bereits getroffenen Massnahmen andererseits, beispielsweise die Gewährung von ELA durch die SNB wie auch die Erhöhungen der Liquiditätsanforderungen durch die Fed. Zentral war insbesondere die Koordination mit Blick auf die Massnahmen, die sich in Vorbereitung befanden, namentlich hinsichtlich einer Sanierungsverfügung und einer allfälligen Fusion zwischen der CS und der UBS.

Die meisten der genannten Kontakte wurden kurzfristig anberaunt. Sie wurden nicht durchwegs schriftlich dokumentiert, weshalb ihre konkreten Inhalte nicht immer gänzlich nachvollziehbar sind. Aufgrund der Abklärungen der PUK scheint es jedoch

eindeutig, dass die Schweizer Behörden den Eindruck erhielten, ihre Partnerbehörden würden bei einer Abwicklung eine schwerwiegende Finanzkrise erwarten und daher auf das Zustandekommen einer Fusion drängen.

#### Kommunikation am 19. März 2023

In der Endphase der Verhandlungen liefen parallel die Arbeiten der Kommunikationsverantwortlichen der involvierten Akteure. Über die Einigung kommunizierten der Bundespräsident, die zuständige Departementsvorsteherin, die Verwaltungsratspräsidentin der FINMA, der Präsident des Direktoriums der SNB sowie die Verwaltungsratspräsidenten von UBS und CS im Rahmen einer Pressekonferenz (siehe Kap. 13.2.7). Die Lösung wurde aus Sicht der PUK glaubwürdig kommuniziert, und die Kommunikation erzielte die erhoffte Wirkung, namentlich die Beruhigung der Märkte.

### **11. Übersicht über die verfügbar gemachten Finanzhilfen**

Die von der öffentlichen Hand (Bund und SNB) für die CS-Notfusion eingesetzten beziehungsweise garantierten Mittel waren enorm. Sie werden zusammenfassend kurz dargestellt. Es wurden mehr Mittel bewilligt als bezogen wurden.

Teil der Gesamtlösung vom 19. März 2023 war ein Garantievertrag zwischen dem Bund und der UBS in der Höhe von 9 Milliarden Franken für die Übernahme von allfälligen Verlusten der UBS aus dem Verkauf von bestimmten Aktiven der CS, welche nicht zum Kerngeschäft der UBS passten (ca. 3 % der gesamten Aktiven der fusionierten Bank). Die ersten 5 Milliarden Franken Verluste musste die UBS selbst übernehmen, die nächsten 9 Milliarden Franken hätte der Bund getragen. Die Rechtsgrundlage fand sich in Artikel 14a der Notrechtsverordnung.

Nach dem 19. März 2023 verhandelten die EFV und die UBS darüber, welche Aktiven der CS genau von der Garantie erfasst waren. Der Vertrag wurde am 9. Juni 2023 unterschrieben. Die UBS löste den Garantievertrag am 11. August 2023 auf, weil sie ihn nach der Prüfung des Portfolios für nicht mehr erforderlich hielt. Dem Bund bezahlte die UBS für die Bereitstellung des Garantievertrags insgesamt 40 Millionen Franken.

Ein weiterer Teil des Gesamtpakets war eine Garantie des Bundes an die SNB zur Absicherung von Liquiditätshilfe-Darlehen an die Credit Suisse im Umfang von 100 Milliarden Franken (PLB). Effektiv bezogen wurden 70 Milliarden Franken am 20. März 2023. Die UBS kündigte dieses Darlehen am 11. August 2023 ebenfalls freiwillig. Damit entfielen auch diese finanziellen Risiken für den Bund. Bis zum 31. Juli 2023 verbuchte die CS eine Bereitstellungs- und Risikoprämie von 214 Millionen Franken, wovon 61 Millionen an die SNB und 153 Millionen Franken an den Bund gingen.

Erhebliche Mittel stammten von der Schweizerischen Nationalbank durch deren ausserordentliche Liquiditätshilfe. So gewährte die SNB am 16. März 2023 ausserordentliche Liquiditätshilfe (ELA) in der Höhe von 38 Milliarden Franken und Engpassfinanzierungs-Fazilität (EFF) in der Höhe von rund 10 Milliarden Franken.

Ein wesentliches Unterstützungsmittel waren auch die auf Artikel 3 der Notrechtsverordnung gestützten, mit einem Konkursprivileg gesicherten ausserordentlichen Liquiditätshilfen (sog. ELA+) der SNB. Am 17. und 19. März 2023 gewährte die SNB insgesamt 100 Milliarden Franken, effektiv bezogen wurden 50 Milliarden Franken.

Insgesamt stellte damit die öffentliche Hand 257 Milliarden Franken zur Verfügung. Die SNB gewährte gemäss ihren Angaben effektive Liquiditätshilfe in der Höhe von 168 Milliarden Franken. Der Bundeshaushalt wurde durch die Kündigungen des Garantievertrages und des PLB nicht belastet.



## 12. Weitere übergeordnete Aspekte

### Einbezug anderer Bundesstellen

#### Bundesamt für Justiz

Das BJ ist die Fachbehörde und das Dienstleistungszentrum des Bundes für Rechtsfragen. Es prüft sämtliche Entwürfe für rechtssetzende Erlasse, wozu auch bundesrätliche Notverordnungen zählen, auf ihre Verfassungs- und Gesetzmässigkeit sowie auf ihre Übereinstimmung und Vereinbarkeit mit dem geltenden nationalen und internationalen Recht (präventive Rechtskontrolle).

Das BJ wurde im Rahmen des CS-Dossiers viermal beigezogen: erstens auf fachlicher Ebene zwischen Oktober und November 2022 zu den Entwürfen einer PLB-Notverordnung, zweitens in Person des Direktors des BJ bei der vertieften Auseinandersetzung des Bundesratsausschusses Finanzfragen mit der Thematik PLB Ende November 2022 (siehe Kap. 6.3.4), drittens in der akuten Krise am Abend des 15. März 2023 und viertens, ebenfalls in der akuten Krise, am Wochenende des 18./19. März 2023 (siehe Kap. 7.2.3 und 7.2.4). Zwar beschloss der AF am 7. März 2023, d. h. noch vor Ausbruch der akuten Krise, das BJ demnächst wieder zu gewissen Fragen zu involvieren. Insgesamt fand der Einbezug des BJ aber mit Unterbrechungen und mit wenig Vorlaufzeit statt. Zu gewissen Themen war der Einbezug dementsprechend nur sehr oberflächlich.

Der Einbezug des BJ ermöglichte eine eingehendere Orientierung des Bundesrates im Herbst/Winter 2022 über die Vor- und Nachteile der verschiedenen Handlungsmöglichkeiten und über Alternativen zur notrechtlichen Einführung eines PLB. Aus Sicht der Kommission hätte der Einbezug des BJ zu gewissen Aspekten laufend bzw. früher erfolgen sollen (siehe Kap. 14.2.1). Gleichzeitig hat die CS-Krise gezeigt, dass das BJ zentrale fachliche Punkte nicht selber beurteilen kann, sondern auf die Expertise der Fachbehörden und auf deren transparente Einschätzungen angewiesen ist. Aufgrund der rechtsstaatlichen Bedeutung des Einbezugs des BJ fordert die Kommission den Bundesrat auf, beim Erlass von Notrecht den frühzeitigen und laufenden Einbezug des BJ zu gewährleisten und sicherzustellen, dass seine Positionen dem Kollegium in geeigneter Form zur Kenntnis gebracht werden (siehe Kap. 14.2.1).

#### Wettbewerbskommission

Grundsätzlich ist die Wettbewerbskommission (WEKO) für die Prüfung und Bewilligung von meldepflichtigen Zusammenschlüssen von Unternehmen zuständig. Die FINMA kann diese Rolle aus Gründen des Gläubigerschutzes übernehmen, muss dann aber die WEKO zur Stellungnahme einladen. Dies war bei der Fusion der CS mit der UBS der Fall (siehe Kap. 7.2.3). Die WEKO wurde am 17. März 2023 erstmals über eine mögliche Fusion informiert. In dieser kurzen Frist konnte die WEKO das Dossier nicht ausreichend prüfen, sodass sie einer Kompetenzübertragung an die FINMA zustimmte.

In ihrer im September 2023 veröffentlichten Stellungnahme zum Zusammenschluss identifizierte die WEKO in sechs Märkten Bedarf zu prüfen, ob die UBS durch die Fusion mit der CS eine marktbeherrschende Stellung erhalten oder ausgebaut hat. Die FINMA befand in ihrer abschliessenden Verfügung weitere Untersuchungen nicht für nötig, da die durchgeführten Arbeiten dem Umfang einer vertieften Prüfung der WEKO gleichkämen (siehe Kap. 8.2.1).

Die Kommission bedauert, dass die Expertise der WEKO nicht in die Vorbereitung der Fusion und in die Verhandlungen einfliessen konnte. Allerdings ist es rückblickend schwierig zu beurteilen, wann der Einbezug idealerweise erfolgt wäre, da sich die Situation laufend veränderte (siehe Kap. 14.2.3). Dennoch sollte gemäss der Kommission geklärt werden, wie «Gläubigerschutz» genau definiert wird und wann es die WEKO zu involvieren gilt (siehe Kap. 14.2.3).

### **Teilrevision des Parlamentsgesetzes**

*Im Laufe der Untersuchung der PUK zeigte sich, dass verschiedene Bestimmungen des geltenden Parlamentsrechtes in Bezug auf die PUK zu konkretisieren oder gar anzupassen sind (siehe Kap. 14.4). Aus diesem Grund hat die PUK beschlossen, eine parlamentarische Initiative einzureichen. Eine Präzisierung oder eine Änderung des bisherigen Rechts ist in erster Linie für folgende Bereiche notwendig:*

- a. die Stellung des Bundesrates im Sinne von Artikel 167 des Parlamentsgesetzes (insbesondere das Recht des Bundesrates, sich zu äussern, sowie die Sonderstellung der Vertreterin bzw. des Vertreters des Bundesrates);*
- b. die Rechte der Betroffenen im Sinne von Artikel 168 des Parlamentsgesetzes;*
- c. die Heranziehung von Arbeiten anderer Kommissionen (insbesondere der Geschäftsprüfungskommissionen);*
- d. die Schweigepflicht gemäss Artikel 169 des Parlamentsgesetzes;*
- e. die Informationsrechte der PUK gegenüber den unabhängigen bzw. selbstständigen Einheiten;*
- f. die Protokollierung der Sitzungen der PUK;*
- g. die Konsultation der angehörten Personen zum Berichtsentwurf.*

*Diese parlamentarische Initiative soll einer der beiden Geschäftsprüfungskommissionen zur weiteren Behandlung zugewiesen werden, da sie den Bereich der Oberaufsicht betrifft.*

### **13. Handlungsbedarf aus Sicht der Kommission**

*Die PUK hat sowohl auf Vollzugs- wie auch auf Gesetzesebene Optimierungs- und Handlungsbedarf festgestellt. Zu diesem Zweck hat sie insgesamt 20 Empfehlungen zuhanden des Bundesrates verabschiedet sowie sechs Postulate, vier Motionen und eine parlamentarische Initiative eingereicht (siehe Liste der Empfehlungen und parlamentarischen Vorstösse).*

*Mit ihren Empfehlungen und parlamentarischen Vorstössen adressiert sie im Vollzugsbereich folgende Themenfelder: Sie sieht Verbesserungsbedarf im Bereich der Umsetzung des Finanzmarktaufsichts- und Revisionsaufsichtsrechts und erkennt Handlungsbedarf bei der Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen für die Finanzmarktstabilität zuständigen Behörden wie auch weiteren Fachbehörden. Zu optimieren ist aus ihrer Sicht auch der Informationsfluss innerhalb des Bundesrates, die Übergabe von heiklen Dossiers im Rahmen der Departementsübergabe sowie die Nachvollziehbarkeit der Beratungen verschiedener Gremien. Gegenstand von Empfehlungen sind auch das Risikomanagement und die Krisenfrüherkennung.*

*Auf der Gesetzesebene sieht die Kommission Anpassungs- resp. Prüfbedarf hinsichtlich der künftigen Ausgestaltung der TBTF-Gesetzgebung, der Begrenzung von Erleichterungen bei Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften, des Risikos von Bankruns im digitalen Zeitalter, Vergütungssystemen, Ausgestaltung der Aktionärsrechte wie auch der Kompetenzen im Revisionsbereich. Die vollständige Liste der Empfehlungen und Vorstösse findet sich weiter [unten](#). Zudem verweist die PUK auch auf ihre [Schlussbemerkungen](#) in Kapitel 15.*