

# Die UBS müsste heute nicht mehr gerettet werden

Vor zehn Jahren hat der Bund die UBS mit einem Rettungspaket vor der Insolvenz bewahrt. Mit Basel III wurden die Anforderungen seither verschärft. Ist die UBS in Zukunft krisenresistenter? *Armin Jans, Christoph Lengwiler, Marco Passardi*

**Abstract** Im Herbst 2008 haben Bund, Nationalbank und Eidgenössische Bankenkommision (heute Finma) die UBS mit einem Rettungspaket vor der Insolvenz gerettet. Ein Grund für diese Notfallmassnahme waren die ungenügenden Eigenmittelvorschriften von Basel II. Der Artikel zeigt, dass die UBS heute unter Anwendung der verschärften Eigenmittelvorschriften von Basel III krisenresistenter wäre und kein staatliches Rettungspaket benötigen würde, um die zwischen 2007 und 2009 erlittenen Verluste zu absorbieren. Die Ende 2017 öffentlich kommunizierte Weiterentwicklung der Regulierung (Basel IV) wird allerdings die künftig erforderliche Kapitalausstattung verändern, da die Summe der zu unterlegenden risikogewichteten Aktiven für Banken mit eigenständigen Risikobewertungsmodellen höher ausfällt. Offen bleibt, ob und allenfalls inwieweit die Umsetzung in das schweizerische Recht zu einer Verschärfung der gegenwärtigen Eigenmittelanforderungen für die beiden Grossbanken UBS und CS führen wird.

Vor knapp zehn Jahren, zu Beginn der globalen Finanzkrise 2008, musste die Schweizer Grossbank UBS mit einem Rettungspaket im Umfang von 44 Milliarden Franken vor der Insolvenz bewahrt werden. Ein Grund für diese Notfallmassnahme waren die ungenügenden Eigenmittelvorschriften nach Basel II. Diese Vorschriften wurden seither verschärft. Doch hätte die UBS mit den Ende 2017 vorhandenen Eigenmitteln nach Basel III die erlittenen Verluste zwischen 2007 und 2009 verkraften können, ohne dass eine staatliche Rettungsaktion nötig gewesen wäre?

## Die Finanzkrise ab 2007

Die Ursachen der 2007 einsetzenden globalen Finanzkrise lassen sich im Kern aus einem Zusammenspiel von Markt- und Staatsversagen erklären:<sup>1</sup>

Das Marktversagen äusserte sich in der übermässigen Fremdfinanzierung vieler Finanzinstitute, den zu vielen Risiken, den teilweise sehr geringen Liquiditätspolstern sowie in der hohen Interdependenz der systemrelevanten Banken.

Doch auch der Staat hat die Höhe und die Art der notwendigen Eigenmittel ungenügend reguliert. Zudem gab es keine international koordinierte Regulierung

der Liquidität, und es mangelte bei den Aufsichtsbehörden an Kenntnissen über die Systemzusammenhänge. Ausserdem war die Too-big-to-fail-Problematik ungelöst, was zu einer impliziten Staatsgarantie für sehr grosse Banken führte.

Erschwerend kam hinzu, dass die Geldpolitik spätestens ab 2005 weltweit sehr expansiv war. Die tiefen Zinssätze erhöhten die Kreditnachfrage. Die angebotenen Konditionen und die Kreditvergabe politik der Finanzinstitute haben sich im Nachhinein als nicht risikogerecht erwiesen. In den USA, Grossbritannien, Irland und Spanien bildeten sich deshalb Preisblasen auf den Immobilien- und Finanzmärkten.

Zu Beginn der globalen Finanzkrise mussten weltweit Finanzaktiven wie Subprime-Hypotheken und Hypothekarkredite wertberichtigt werden. Die Folge waren hohe Verluste bei vielen global systemrelevanten Banken. Nur dank staatlichen Rettungsaktionen konnten Systemzusammenbrüche vermieden werden. Trotzdem wirkte sich die Finanzkrise auf die globale Weltwirtschaft aus. Der Welthandel und die grenzüberschreitenden Direktinvestitionen gingen zurück. Im Unterschied zu einer «normalen» Rezession konnte der langfristige Wachstumstrend des Bruttoinlandsprodukts (BIP) nach der Krise nicht mehr erreicht werden. Auch in der Schweiz nahm die Wachstumsrate des realen

BIP nach 2008 ab, weil die Schweizer Wirtschaft international stark verflochten ist. Anders als in zahlreichen anderen Staaten musste in der Schweiz allerdings kein Finanzinstitut definitiv geschlossen oder mit staatlicher Hilfe mit einem gesunden Institut fusioniert werden.

Auch die Schweizer Grossbanken UBS und Credit Suisse (CS) waren gemäss den Rechnungslegungsvorschriften von IFRS und US GAAP gezwungen, hohe Wertberichtigungen zu verbuchen, insbesondere bei den US-Subprime-Obligationen (Fair


## Systemrelevante Banken gemäss Basel III

Ein wesentliches Element von Basel III ist die Unterscheidung zwischen global und national systemrelevanten Banken und sonstigen Banken.<sup>a</sup> Für die systemrelevanten Banken gelten andere Anforderungen bezüglich Eigenmittel für die Fortführung sowie die Abwicklung bei einer Sanierung. Zudem sind die Eigenmittelanforderungen quantitativ deutlich höher.<sup>b</sup>

In der Schweiz erteilt der fünfte Abschnitt des Schweizer Bankengesetzes (BankG, Art. 7–10a) der SNB die Kompetenz, nach Anhörung der Finma Banken per Verfügung als systemrelevant auszuweisen. Bis zum heutigen Zeitpunkt ist dies für fünf Institute der Fall: Die Zürcher Kantonalbank, die Raiffeisen-Gruppe und die Postfinance sind national systemrelevant. Die UBS und die CS sind global systemrelevant. Die speziell für global systemrelevante Schweizer Banken erlassenen Too-big-to-fail-Bestimmungen des Schweizer Bankengesetzes sind seit dem 1. März 2012 in Kraft (mit Übergangsfristen bis 2019). Sie führten im Wesentlichen zur Festlegung von Eigenmittelquoten für die Fortführung des Bankbetriebs (sogenannte Going-Concern-Anforderungen). Ergänzend dazu müssen alle systemrelevanten Banken zusätzlich weitere verlusttragende Eigenmittel für den Fall einer Abwicklung (sogenannte Gone-Concern-Anforderungen) ausweisen.<sup>c</sup>

- a Die Liste der aktuell global systemrelevanten Banken finden Sie auf [Fsb.org](http://Fsb.org).
- b Siehe Passardi Marco, Jans, Armin (2018), S. 185 und S. 189–191.
- c Höhe und Umfang der Eigenmittel für den Gone-Concern-Fall sind für die Schweizer D-SIB aktuell in Diskussion. Vgl. Bundesrat (2017), S. 4854, und EFD (2018), S. 6

<sup>1</sup> Vgl. Jans (2017), S. 41.



Besser abgestützt: Die UBS ist heute deutlich krisenresistenter als in der Finanzkrise 2008.

Value-Accounting). Die UBS realisierte von 2007 bis 2009 deutlich höhere Verluste als die CS (siehe *Tabelle 1*). Doch beide konnten ihre Resilienz vorerst dank der Aufnahme neuen Eigenkapitals am Markt erhöhen. Aufgrund des Konkurses von Lehman Brothers reichten für die UBS die aus eigener Kraft beschafften Mittel allerdings nicht mehr aus. Im September 2008 schwanden ihre Refinanzierungsmöglichkeiten und das öffentliche Vertrauen so stark, dass sie im Oktober 2008 ein Rettungspaket des Bunds und der Nationalbank (SNB) benötigte. Dieses bestand aus einer Kapitalbeteiligung des Bunds von 6 Milliarden und aus einer Auslagerung von illiquiden Aktiven im Umfang von rund 44 Milliarden Schweizer Franken in eine «Bad Bank» (Stabfund), in der die SNB federführend war.<sup>2</sup> Das Vertrauen konnte so weitgehend wiederhergestellt werden. Trotz dieser aus heutiger Sicht gelungenen Rettung, die Bund und SNB einen Gewinn von rund 6 Milliarden bescherte, hat sich die Marktkapitalisierung der beiden Grossbanken zwischen 2006 und 2012 um rund zwei Drittel verringert.

Aufgrund der Krisenanfälligkeit der systemrelevanten Banken und der Too-big-to-fail-Problematik wurden mit Basel III die globalen Standards der Bankenregulierung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angepasst (siehe *Kasten*). Die neuen Anforderungen an die Eigenmittel müssen bis Anfang 2020 vollständig erfüllt werden. Die Schweiz hat diese Schritte mitgetragen und frühzeitig in ihr nationales Recht transformiert.<sup>3</sup> Was hat sich mit diesen Vorschriften für die UBS geändert?

### Der Fall UBS

Die UBS erzielte 2007 bis 2009 Verluste von 6,5 Prozent der risikogewichteten Aktiven (RWA).<sup>4</sup> Die nachfolgende Analyse soll aufzuzeigen, ob die Ende 2017 effektiv vorhandenen Eigenmittel diese Verluste ohne staatliches Rettungspaket hätten absorbieren können. Eine rein hypothetische, mit Vereinfachungen arbeitende Überschlagsrechnung soll dies beantworten. Unterschieden werden dabei zwei Szenarien:

<sup>2</sup> Vgl. Jans/Passardi (2012), S. 501. Der vollständig von der SNB beherrschte Stabfund führte dazu, dass die Nationalbank eine Konzernrechnung erstellen musste und darin auch die Werte der Bad Bank offenlegte.  
<sup>3</sup> Für eine detaillierte Umschreibung der Regulierung der Eigenmittelregulierung siehe Passardi/Jans (2017), S. 177–200.  
<sup>4</sup> Die bilanzierten Aktiven werden dabei mit einem jeweiligen «Risikogewicht» multipliziert. Denn die verschiedenen Positionen einer Bank können unterschiedliche Risikoprofile aufweisen und müssen mit unterschiedlich viel Kapital unterlegt werden.

- Szenario 1: Berechnung auf Basis der Ende 2017 effektiv vorhandenen Eigenmittel der UBS-Gruppe, berechnet nach Basel-III-Vorschriften, wie sie Anfang 2020 in Kraft treten. (sogenannter Look-through-Ansatz).<sup>5</sup>
- Szenario 2: Berechnung auf Basis der per 31.12.2017 effektiv vorhandenen Eigenmittel der UBS-Gruppe. Im Unterschied zu Szenario 1 werden die risikogewichteten Aktiven nach den Beschlüssen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS) vom Dezember 2017 berechnet

(sog. Basel IV).<sup>6</sup> Die im Zieljahr 2027 zu erreichende CET1-Quote sinkt dadurch um 3,2 Prozentpunkte, die Quote des regulatorischen Gesamtkapitals sinkt um 4,1 Prozentpunkte.<sup>7</sup>

Gemäss Szenario 1 betrug das effektiv vorhandene harte Kernkapital (CET1) Ende 2017 13,8 Prozent der RWA. Die von 2007 bis 2009 erzielten Verluste betragen 6,5 Prozent der

<sup>5</sup> Verluste UBS ohne Rekapitalisierung, Betrachtung auf Basis Look-through (d. h. gemäss Regeln per 31.12.2019). Quelle für die Daten von Szenario 1: UBS, 31 December 2017 Pillar 3 Report. UBS Group and Significant Regulated Subsidiaries and Sub-groups, Eligible Loss-absorbing Capacity, S. 87. Online auf Ubs.com.

<sup>6</sup> Für die UBS wird von einem Anstieg der RWA um 30,6 Prozent ausgegangen, dies aufgrund einer unterstellten Risikodichte von 35 Prozent. Siehe SNB (2017). Alle anderen Vorschriften (insbesondere der Swiss Finish) bleiben unverändert.

<sup>7</sup> Der angenommene Rückgang der CET1-Quote liegt zwischen der Schätzung der Citibank von 1,8 und von Morgan Stanley mit 4,2 Prozentpunkten. Siehe «Finanz und Wirtschaft», 9.12.2017, S. 8–9.

**Tabelle 1: Gewinn und Marktkapitalisierung von UBS und Credit Suisse (2006–2012), in Mrd. Franken**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>UBS-Gruppe</b>							
Reingewinn*	12,3	-5,2	-21,3	-2,7	7,5	4,2	-2,5
Eigenkapital*	49,7	36,9	32,5	41,0	46,8	53,4	45,9
Marktkapitalisierung	154,0	109,0	44,0	57,0	59,0	43,0	55,0
<b>Credit-Suisse-Gruppe</b>							
Reingewinn*	11,3	7,8	-8,2	6,7	5,1	2,0	1,3
Eigenkapital*	58,9	43,2	32,3	37,5	33,3	33,7	35,5
Marktkapitalisierung	91,0	76,0	34,0	61,0	44,0	27,0	29,0

\*Den Aktionären zurechenbar

JANS (2018), S. 47

**Tabelle 2: Eigenmittel der UBS (2017) und Verluste (2007–2009), in Prozent der risikogewichteten Aktiven (RWA)**

	Szenario 1 (Zieljahr 2020)	Szenario 2 (Zieljahr 2027)
<b>Hartes Kernkapital (CET1)</b>	13,8	10,6
High-Trigger-LA-Tier-1-Kapital (Trigger 7% RWA)	2,9	2,2
Low-Trigger-LA-Tier-1-Kapital (Trigger 5,125% RWA)	1,0	0,8
Total Gesamtkapital	17,7	13,6
<b>Verluste 2007–2009</b>	6,5	6,5
Hartes Kernkapital CET1 minus Verluste 2007–2009	7,3	4,1
Zielwert hartes Kernkapital (CET1)	10,0	10,0
Manko hartes Kernkapital CET1 (zu 10%)	2,7	5,9
Trigger-CET1-Quote (LA-Tier-1-Kapital)	7,0	7,0
Hartes Kernkapital (CET1) inkl. gewandelten High-Trigger-LA-Tier-1-Kapitals	7,3	6,3
<b>Gesamtkapital minus Verluste</b>	11,2	7,1
Zielwert Gesamtkapital	14,3	14,3
Manko Gesamtkapital (zu 14,3%)	3,1	7,2
Minimales Gesamtkapital ohne Puffer	8,0	8,0
Manko Gesamtkapital ERV (zu 8%)	0	0,8
Risikodichte (RWA in % Gesamtengagement)	26,8	35,0

EIGENE BERECHNUNGEN DER AUTOREN

RWA (siehe *Tabelle 2*).<sup>8</sup> Nach Verrechnung dieser Verluste verbleibt eine CET1-Quote von 7,3 Prozent (13,8%–6,5%). Ende 2017 verfügte die UBS über High-Trigger-Additional-Loss-Absorbing-Tier-1-Anleihen mit einem Schwellenwert von 7 Prozent CET1 im Umfang von 2,9 Prozent der RWA. Solche Anleihen werden beim Unterschreiten des Schwellenwertes («Trigger») automatisch in Eigenkapital gewandelt. Da die CET1-Quote nach Abdeckung der Verluste nicht unter 7 Prozent sinkt, wird dieser Schwellenwert nicht unterschritten, sodass die Anleihen (unter Anwendung der Vorschriften von Basel III) nicht in Eigenkapital umgewandelt werden müssen.

In Szenario 2 sinkt die CET1-Quote nach Abzug der Verluste auf 4,1 Prozent (10,6%–6,5%). Deshalb müssen die dafür vorgesehenen High-Trigger-Additional-Loss-Absorbing-Tier-1-Anleihen in hartes Kernkapital umgewandelt werden, die Gläubiger müssen auf ihre Zinsforderungen verzichten und werden zu Aktionären der Bank. Das harte Kernkapital steigt aufgrund dieser Massnahme auf 6,3 Prozent der RWA (4,1% zuzüglich 2,2%).

Bei beiden Szenarien würde die geforderte Zielquote von 10 Prozent für das harte Kernkapital CET1 und von 14,3 Prozent für das Gesamtkapital somit unterschritten. Die minimale Gesamtkapitalquote von 8 Prozent würde nur in Szenario 1 erreicht. Da diese Zielquoten in Szenario 1 erst im Jahr 2020 und in Szenario 2 erst 2027 zu erreichen sind, müsste die UBS der Finma in der Zwischenzeit aufzeigen, mit welchen Massnahmen und innerhalb welcher Frist sie diese erreichen kann. Mögliche Lösungswege wären etwa eine Kapitalerhöhung, das Einbehalten von Gewinnen (geringere oder gar keine Gewinnausschüttung) oder eine angepasste Entschädigungspolitik.

Zwischen 2015 und 2017 erzielte die UBS kumuliert rund 10,8 Milliarden Franken Gewinn.<sup>9</sup> Das sind 4,5 Prozent der RWA. Mit etwa zwei Dritteln dieser Ertragsüberschüsse könnte die UBS in Szenario 1 das Eigenmittelmanko von 3,1 Prozent bis 2020 ausgleichen. In Szenario 2 würde hingegen selbst eine vollständige Einbehaltung der Gewinne während dreier Jahre nicht ausreichen. Allerdings liegt in diesem Szenario das Zieljahr auch erst im Jahr 2027.

In der Realität müsste die UBS der Finma in einem solchen Fall eine Frist zur Zielerreichung vorschlagen. Kann die UBS das Ziel innerhalb der Frist nicht erfüllen, kann die Finma Schutzmassnahmen anordnen. In beiden

Szenarien würde der «Point of Non-Viability» von 5,125 Prozent<sup>10</sup>, bei dem es zu einer geordneten Abwicklung der Bank käme, nicht erreicht.

## Lockerung der Eigenmittelanforderungen gefährlich

Gemäss unseren Berechnungen war die UBS Ende 2017 also deutlich krisenresistenter als im Oktober 2008. Mit den Ende 2017 vorhandenen Eigenmitteln hätte sie 2008 ohne staatliches Rettungspaket fortgeführt werden können. Allerdings hätte sie ihre Eigenmittel innerhalb der vereinbarten Frist wieder auf das vorgeschriebene Zielniveau anheben müssen.

Ein Einwand bleibt: Die Beschlüsse des BCBS bezüglich der neuen Berechnungsmethoden für die RWA vom Dezember 2017 (sog. Basel IV) müssen erst in schweizerisches Recht umgesetzt werden, bevor sie Rechtskraft erlangen. In Szenario 2 wurde angenommen, dass die gegenwärtigen Eigenmittelanforderungen im Swiss Finish, welche bei der Kernkapitalquote und der ungewichteten Kapitalquote über die internationalen Vorgaben nach Basel III hinausgehen, unverändert bleiben. Es ist allerdings zu erwarten, dass die beiden Grossbanken den Swiss Finish lockern wollen. Sollte ihnen dies gelingen, würde sich das Eigenmittelmanko in Szenario 2 entsprechend reduzieren.

Aber Vorsicht: Die beiden Grossbanken sind im Verhältnis zur Gesamtwirtschaft sehr bedeutend, und entsprechend besteht immer noch eine hohe Risikoexposition. So erreichte 2016 ihre aggregierte Bilanzsumme 270 Prozent des Schweizer Bruttoinlandsproduktes. Eine Lockerung des Swiss Finish wäre deshalb kaum zielführend. Zudem sollte eine entspre-

<sup>10</sup> Vgl. Art. 132 Abs. 4 ERV.

### Literatur

BCBS (2017). Basel III: Finalising Post-crisis Reforms, Basel.

Bundesrat (2017). Bericht des Bundesrates zu den systemrelevanten Banken (Evaluation gemäss Artikel 52 Bankengesetz), 28.6.2017.

EFD (2018). Erläuternder Bericht zur Änderung der Eigenmittelverordnung (Gone-concern-Kapital, Beteiligungsabzug und weitere Anpassungen) vom 23. Februar 2018.

European Banking Authority (2016). Cumulative Impact Assessment of the Basel Reform Package, London.

FSB (2015). Historical Losses and Recapitalisation Needs, Findings Report, 9.11.2015, Table A1, S. 23; UBS: Figure 1–2, S. 8.

Jans, Armin (2018). Einführung, S. 27–56, in: Jans, Armin; Lengwiler, Christoph; Passardi, Marco: Krisenfeste Schweizer Banken?, Zürich.

Jans, Armin; Passardi, Marco (2012). Hätte die UBS 2008 unter Basel III kein Rettungspaket benötigt, in: Der Schweizer Treuhänder, 8/2012, S. 498–503.

Jans, Armin; Passardi, Marco (2018). Regulierungskritik, S. 669–710, in: Jans, Armin; Lengwiler, Christoph; Passardi, Marco: Krisenfeste Schweizer Banken?, Zürich.

Passardi, Marco; Jans, Armin (2018). Eigenmittelvorschriften, in: Jans, Armin; Lengwiler, Christoph; Passardi, Marco: Krisenfeste Schweizer Banken?, Zürich, S. 177–200.

PricewaterhouseCoopers (2017). Basel IV: «Big Bang» oder «the Endgame of Basel III»: BCBS veröffentlicht die finale Reform der Risk-Weighted Assets (RWA).

Scheffler, Falk; Buchs, Arno (2018). Problematik der Risk-Weighted Assets, S. 201–230, in: Jans, Armin; Lengwiler, Christoph; Passardi, Marco: Krisenfeste Schweizer Banken? Zürich.

Schweizerische Nationalbank (2017). Financial Stability Report 2017.

chende Diskussion auf adäquat aufbereiteten Daten basieren, welche die Unterschiede in der Berechnung der RWA nach den verschiedenen Ansätzen offenlegt. Unsere Berechnung ist dazu, aufgrund nicht öffentlich publizierter Daten, leider nicht in der Lage.



**Armin Jans**

Professor emeritus für Volkswirtschaftslehre, ehemals School of Management & Law, ZHAW Winterthur



**Christoph Lengwiler**

Professor für Banking und Finance, Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ), Hochschule Luzern



**Marco Passardi**

Professor für Accounting, Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ), Hochschule Luzern und Lehrbeauftragter an den Universitäten Zürich und Neuenburg

<sup>8</sup> Vgl. FSB (2015).

<sup>9</sup> Den Aktionären zurechenbares Konzernergebnis, nach Steuern.