

Bankenstabilität braucht den richtigen Kapitalmix

Bei den Eigenkapitalregeln für Grossbanken diskutiert der Ständerat über einen Mittelweg, der neben hartem Kernkapital auch besondere Krisenanleihen vorsieht. Das ist sinnvoll, sofern diese Anleihen früher, klarer und verlässlicher Verluste tragen, findet Christoph B. Bühler

Der Bundesrat will systemrelevante Banken verpflichten, ihre ausländischen Tochtergesellschaften im Schweizer Stammhaus vollständig mit hartem Kernkapital zu unterlegen. Die Wirtschaftskommission des Ständerates schlägt nun einen Kompromiss vor: Bis zur Hälfte der zusätzlichen Absicherung soll auch mit Additional-Tier-1-Kapital, sogenannten AT1-Anleihen, erfüllt werden können.

Damit stellt sich nicht die Frage, ob Grossbanken widerstandsfähiger werden sollen. Entscheidend ist vielmehr, wie ihr Sicherheitspolster zusammengesetzt wird. Mehr hartes Kernkapital erhöht die Stabilität, ist aber teurer und kann die Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Banken und damit den Finanzplatz insgesamt schwächen. Gefragt ist eine verhältnismässige Lösung.

AT1-Anleihen sind keine gewöhnlichen Obligationen. In einer schweren Krise können sie abgeschrieben oder in Aktien umgewandelt werden. Für dieses bekannte Verlustrisiko erhalten Anleger einen höheren Zins. Genau darin liegt der Zweck von AT1: Verluste sollen zunächst jene tragen, die bewusst in ein riskantes Bankinstrument investiert haben, nicht die

Steuerzahler. Bilanztechnisch handelt es sich zwar um Fremdkapital. Im Ernstfall wirkt es aber ähnlich wie Eigenkapital, weil es Verluste auffängt und die Bank stabilisiert.

Eingeführt wurden AT1-Anleihen 2012 als Reaktion auf die Finanzkrise von 2007 und 2008. Damals mussten mehrere Staaten Grossbanken mit beträchtlichen Summen stützen. Die politische Folgerung lautete: Künftig sollen zuerst jene Investoren haften, die bewusst in besonders riskante Bankinstrumente investieren.

Die Finanzmarktaufsicht (Finma) muss die Anleihen vor ihrer Ausgabe als Eigenmittel anerkennen. Anleger haben weder einen gesicherten Anspruch auf Zinszahlungen noch auf Rückzahlung. Die Anleihen laufen grundsätzlich unbefristet. Sie werden je nach Ausgestaltung abgeschrieben oder umgewandelt, wenn die harte Kernkapitalquote unter eine festgelegte Schwelle fällt. Bei systemrelevanten Schweizer Banken liegt sie bei sieben Prozent. Dasselbe gilt, wenn die Finma die Bank ohne staatliche Hilfe nicht mehr für überlebensfähig hält oder dieser die Insolvenz droht. Dieser Punkt kann erreicht sein, auch wenn die Eigenmittel formell noch intakt sind.

Das erklärt die kritisierte Reihenfolge im Fall der Credit Suisse: Im normalen Geschäft tragen die Aktionäre die ersten Verluste. In einer existenziellen Krise soll AT1 rasch zusätzliches Eigenkapital schaffen. Verluste der AT1-Anleger vor der vollständigen Entwertung der Aktien sind deshalb Teil des Systems.

Am 19. März 2023 war die Credit Suisse nach Einschätzung der parlamentarischen Untersuchungskommission ohne sofortige Hilfe nicht mehr überlebensfähig. Die Abschreibung der AT1-Anleihen gehörte deshalb zum Rettungspaket mit Liquiditätshilfen, Garantien und der Übernahme durch die UBS. Der Fall zeigt zweierlei: Erstens können AT1-Anleihen im Ernstfall tatsächlich Verluste auffangen. Zweitens setzt ihre Wirkung relativ spät ein.

Die richtige Lehre aus dem Fall Credit Suisse lautet daher nicht, AT1 abzuschaffen. Vielmehr müssen die Instrumente früher, transparenter und rechtlich berechenbarer zur Stabilisierung beitragen.

Gerade deshalb wäre es verfehlt, das Kind mit dem Bade auszuschütten und AT1-Kapital nach der CS-Krise vorschnell abzuschaffen. Diese Instrumente erfüllen eine wichtige Pufferfunktion. In einer akuten Krise schaffen sie rasch hartes Eigenkapital – zu einem Zeitpunkt, an dem andere Wege der Rekapitalisierung praktisch nicht mehr zur Verfügung stehen.

Hier setzt der Vorschlag der Wirtschaftskommission an: Er lässt einen begrenzten Anteil an AT1-Kapital zu, verbindet dies aber mit klaren Eingriffen bereits bei einer Verschlechterung der Kapitalausstattung. Fällt das harte Kernkapital unter die vorgeschriebene Schwelle, werden Ausschüttungen und Aktienrückkäufe gestoppt und variable Vergütungen gekürzt. AT1 würde damit früher wirksam, nicht erst kurz vor dem Zusammenbruch. Die Regeln orientieren sich an der europäischen Praxis.

Der Kompromiss ist überzeugender als die einseitige Konzentration auf hartes Kernkapital, bleibt aber kostspielig. Das Parlament sollte genau prüfen, ob die zusätzlichen Anforderungen verhältnismässig, international anschlussfähig und wirtschaftlich tragbar sind. Bankenstabilität entsteht nicht durch möglichst hohe Vorgaben um jeden Preis. Sie entsteht durch einen Kapitalmix, der in der Krise tatsächlich funktioniert: hartes Kernkapital als erste Schutzschicht, AT1 als früh einsetzender zusätzlicher Puffer und klare Regeln für die Sanierung. So lassen sich Anleger und Staat schützen, ohne den Finanzplatz unnötig zu schwächen.

CHRISTOPH B. BÜHLER ist Partner bei Bühler Law AG in Basel und Zürich sowie Titularprofessor für Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.