

# **WEKO zusammenschlussvorhaben-ubs-cs-stellungnahme-der-weko-an-die-finma-vom-25-septem-2023-09-25 vom 25. September 2023**

WEKO, 2023-09-25, DE

Quelle: [https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/weko\\_zusammenschlussvorhaben-ubs-cs-stellungnahme-der-weko-an-die-finma-vom-25-septem-2023-09-25](https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/weko_zusammenschlussvorhaben-ubs-cs-stellungnahme-der-weko-an-die-finma-vom-25-septem-2023-09-25)

FR: WEKO zusammenschlussvorhaben-ubs-cs-stellungnahme-der-weko-an-die-finma-vom-25-septem-2023-09-25 du 25 septembre 2023

IT: WEKO zusammenschlussvorhaben-ubs-cs-stellungnahme-der-weko-an-die-finma-vom-25-septem-2023-09-25 del 25 settembre 2023

## **Erwägungen**

### **E. 23**

C.1.1 Geltungsbereich 90. Das Kartellgesetz gilt für Unternehmen des privaten und öffentlichen Rechts, die Kartell- oder andere Wettbewerbsabreden treffen, Marktmacht ausüben oder sich an Unternehmens- zusammenschlüssen beteiligen (Art. 2 KG). Wie sich zeigt, ist das Kartellgesetz in persönlicher sachlicher und örtlicher Hinsicht anwendbar:

C.1.1.1 Unternehmen 91. Als Unternehmen gelten sämtliche Nachfrager oder Anbieter von Gütern und Dienstleistungen im Wirtschaftsprozess, unabhängig von ihrer Rechts- oder Organisationsform (Art. 2 Abs. 1bis KG). Die am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen sind als solche Unternehmen zu qualifizieren. Es sind Banken, die Zusammenfassungen von mehreren Gesellschaften und in ihrer jeweiligen Zusammenfassung eine konsolidierte Einheit im Sinne des privatrechtlichen Konzernbegriffs sind. Aufgrund ihrer gelebten Konzernwirklichkeit stellen die Banken UBS und Credit Suisse in ihrer jeweiligen gesamten Zusammenfassung von Gesellschaften als Konzern das Unternehmen im kartellrechtlichen Sinne dar. C.1.1.2

Unternehmenszusammenschluss 92. Die WEKO erachtet die Rechtshandlung der UBS, das gesamte Geschäft von Credit Suisse im Wege einer Absorptionsfusion im Sinne von Art. 3 Abs. 1 lit. a und Art. 4 Abs. 1 lit. a FusG zu übernehmen, als einen Zusammenschluss im Sinne von Art. 4 Abs. 3 KG und Art. 1 und 2 VKU. Die detaillierte Beschreibung der technischen Einzelheiten und des Ablaufs des Zusammenschlusses sind für die Stellungnahme der WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG nicht weiter relevant. Die FINMA wird anhand der definitiven Meldung der Parteien die nötigen Ausführungen dazu in ihren Endentscheid einfließen lassen. C.1.1.3 Örtlicher Geltungsbereich 93. In räumlicher Hinsicht ist das Kartellgesetz auf Sachverhalte anwendbar, die sich in der Schweiz auswirken, selbst wenn sie im Ausland verursacht werden (sog. Auswirkungsprinzip<sup>64</sup>; Art. 2 Abs. 2 KG). Somit ist das Kartellgesetz auch in örtlicher Hinsicht anwendbar. C.1.2

Vorbehaltene Vorschriften 94. In den hier zu beurteilenden Märkten gibt es keine gesetzlich vorbehaltenen Vorschriften im Sinne von Art. 3 Abs. 1 KG, die Wettbewerb nicht zulassen. Der Vorbehalt von Art. 3 Abs. 1 KG wurde von den Parteien auch nicht geltend gemacht.

C.1.3 Meldepflicht 95. Vorhaben über Zusammenschlüsse von Unternehmen sind vor ihrem Vollzug der WEKO zu melden, sofern im letzten Geschäftsjahr vor dem Zusammenschluss die beteiligten Unternehmen einen Umsatz von insgesamt mindestens CHF 2 Mrd. oder einen auf die Schweiz entfallenden Umsatz von insgesamt mindestens CHF 500 Mio.

erzielten (Art. 9 Abs. 1 lit. a KG) und mindestens zwei der beteiligten Unternehmen einen Umsatz in der Schweiz von je mindestens CHF 100 Mio. erzielten (Art. 9 Abs. 1 lit. b KG).

64 BGE 143 II 297 E. 3.2, Gaba; BGer, 2C\_63/2016 vom 24.10.2017 E. 3, BMW.

#### **E. 24**

96. Die Umsatzschwellen von Art. 9 Abs. 1 KG sind erreicht, es wird auf die Angaben der Parteien in Rz 110 f. des Meldungsentwurfs III verwiesen. Das Zusammenschlussvorhaben ist meldepflichtig. Die FINMA stellt dies in ihrem Endentscheid rechtsverbindlich fest. C.2 Zum Verfahren gemäss Art. 10 Abs. 3 KG für Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken C.2.1 Zuständigkeit FINMA und Stellungnahme WEKO gemäss Art. 10 Abs. 3 KG C.2.1.1 Gesetzliche Grundlagen 97. Gemäss Art. 10 Abs. 3 KG können bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne des Bankengesetzes, die der FINMA aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erscheinen, die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigt werden. In diesen Fällen tritt die FINMA an die Stelle der WEKO.

98. Gemäss Art. 17 VKU kann die FINMA, erachtet sie einen Zusammenschluss von Banken aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig, auf Ersuchen der beteiligten Banken oder von Amtes wegen in jedem Zeitpunkt des Verfahrens und nötigenfalls vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussvorhabens den Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 und Art. 33 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG bewilligen. Sie lädt vor ihrem Entscheid die WEKO zur Stellungnahme ein. 99. Gemäss Art. 10 VKU informiert die WEKO die FINMA unverzüglich über die Meldung von Zusammenschlussvorhaben von Banken im Sinne des Bankengesetzes. 100. Demnach führt Art. 10 Abs. 3 KG bei Bankenzusammenschlüssen materiell neben den ordentlichen wettbewerbsrechtlichen Beurteilungskriterien von Art. 10 Abs. 1 und 2 KG das Beurteilungskriterium des Gläubigerschutzes ausserordentlich und zusätzlich ein und übergibt dessen Beurteilung formell der Sonderzuständigkeit der FINMA. Der Gesetzgeber hat damit eine Sonderregel für bestimmte Zusammenschlüsse unter Beteiligung von Banken eingeführt, welche die normalerweise rein wettbewerbsrechtliche Beurteilung von solchen Zusammenschlüssen nötigenfalls um die Abwägung von Gläubigerinteressen ergänzt. Denn der Gläubigerschutz an sich ist unter den allgemeinen wettbewerbsrechtlichen Beurteilungskriterien von Art. 10 Abs. 1 und 2 KG kein Rechtfertigungsgrund für die Zulassung eines Bankenzusammenschlusses, so denn das Vorhaben eine marktbeherrschende Stellung begründet oder verstärkt und die Untersagungsvoraussetzungen erfüllt sind. Die Sonderzuständigkeit der FINMA und das damit verbundene Abwägen von Gläubigerinteressen mit dem öffentlichen Interesse am Schutz des wirksamen Wettbewerbs ergeben sich indes nur, sofern der Bankenzusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutz tatsächlich notwendig ist. 101. Für die Anwendbarkeit von Art. 10 Abs. 3 KG genügt es, dass eines der am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen eine Bank im Sinne des Bankengesetzes ist. Es muss sich aber bei dieser um die übernommene Bank handeln.<sup>65</sup> Wenn vorliegend von dem «Bankenzusammenschluss» die Rede ist, wird damit nicht vorausgesetzt, dass es dafür auch einer übernehmenden Bank bedarf, obwohl das vorliegend der Fall ist.

65 RETO JACOBS/GION GIGER, in: SIWR V/2, Kartellrecht, Ducrey/Zimmerli (Hrsg.), 2. Auflage, 2023, 387 N 277; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 197; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 218; CHRISTIAN J. MEIER-SCHATZ, in: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 6/99, Kartellrecht und Bankenaufsicht, S. 270.

## **E. 25**

C.2.1.2 Das Vorhaben der Parteien 102. Am 19. März 2023 teilte die UBS der FINMA mit, das gesamte Geschäft von Credit Suisse übernehmen zu wollen. Gleichentags gewährte die FINMA auf Antrag der beteiligten Unternehmen den vorzeitigen Vollzug ihres Zusammenschlusses. Die UBS und die Credit Suisse haben den Zusammenschluss am 12. Juni 2023 vollzogen. Am 31. August 2023 gab die UBS die volle Integration der Credit Suisse, inklusive ihres Schweizer Geschäftsteils Credit Suisse Schweiz, in die UBS bekannt. 103. Die Parteien verfolgten mit der gemeldeten Transaktion das Ziel, das Kundenvertrauen in die Credit Suisse wiederherzustellen und Credit Suisse zu stabilisieren. Das diene dem überwiegenden Schutz der Gläubigerinteressen und den überwiegenden Interessen des globalen Finanzsystems.<sup>66</sup> 104. Die Parteien erwähnen dazu weiter, es sei seitens des Eidgenössischen Finanzdepartements («EFD»), der FINMA und der SNB unbestritten, dass der Zusammenschluss aus Gründen des Gläubigerschutzes nach Art. 10 Abs. 3 KG notwendig und deshalb ohne Bedingungen und Auflagen zu genehmigen sei. Die FINMA habe am 19. März 2023 daher auch ohne Bedingungen und Auflagen die Bewilligung zum vorzeitigen Vollzug des Zusammenschlusses nach Art. 32 Abs. 2 KG erteilt.<sup>67</sup> 105. Rückblickend führen die Parteien aus, dass die Credit Suisse das Geschäftsjahr 2022 mit einem Verlust von CHF 7,3 Mrd. abschloss und deren Aktienkurs im Jahr 2022 um zwei Drittel gefallen war. Insbesondere im Oktober 2022 führte die andauernde Vertrauenskrise bei der Credit Suisse zu einem ersten Bank Run. Kundengeldern flossen in historischem Ausmass ab (CHF [...] Mrd. in drei Monaten). Bereits dieser Bank Run verbrauchte grosse Teile der Liquiditätspuffer von Credit Suisse. Im März 2023 führten Bankenzusammenbrüche in den USA zu grossen Verunsicherungen an den Finanzmärkten und zu einer akuten Verschärfung der Vertrauenskrise bei der Credit Suisse mit unmittelbaren Auswirkungen auf die Liquiditätssituation der Credit Suisse. Verschärfend wirkte, dass die Saudi National Bank, die grösste Aktionärin von Credit Suisse, verlauten liess, keine weiteren Anteile an Credit Suisse zu kaufen. Der Aktienkurs der Credit Suisse geriet darauf noch stärker unter Druck (Rückgang um

## **E. 30**

125. Nach Auffassung der WEKO sollte das ausserordentliche Zusammenschlusskontrollverfahren der FINMA gemäss Art. 10 Abs. 3 KG der verfahrensrechtlichen Regelung des ordentlichen kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrollverfahrens folgen, da das Kartellgesetz zu dem Verfahren der FINMA keine weitere, spezifische Regelung enthält. Dafür spricht die Gesetzessystematik und die Rechtssicherheit. Folglich sollten auch die für das ordentliche Verfahren vorgesehenen Prüfungsfristen für die Phase 1 und 2 für das FINMA-Verfahren analog gelten. Wiederum ist aber zu betonen, dass nicht die WEKO, sondern die FINMA die Verfahrenshoheit und -führung innehat und hierzu die Praxis zu bilden hat. C.2.1.5 Die Bedeutung der Stellungnahme der WEKO 126. Zieht die FINMA wie vorliegend die Kompetenz, über einen Bankenzusammenschluss zu entscheiden, an sich, wägt sie bei ihrem Entscheid über den Zusammenschluss gläubigerschutzseitige und kartellrechtliche Aspekte gegeneinander ab, wobei sie die Interessen der Gläubiger vorrangig berücksichtigen darf (Art. 10 Abs. 3 erster Satz KG). Sie lädt die WEKO zu einer Stellungnahme ein (Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG). 127. Die WEKO beurteilt in ihrer Stellungnahme zuhanden der FINMA die Auswirkungen des Bankenzusammenschlusses auf die Wirksamkeit des Wettbewerbs (s. Rz 118 ff.). Ihre Stellungnahme bindet die

FINMA nicht. Die FINMA entscheidet in ausschliesslicher Kompetenz über die Zulässigkeit eines Bankenzusammenschlusses unter Art. 10 Abs. 3 KG.<sup>78</sup> 128. Äussert die WEKO in ihrer Stellungnahme wettbewerbliche Bedenken zu dem Zusammenschlussvorhaben, ist es der FINMA anheimgestellt, ob und wie sie diese in ihrem Entscheid über den Zusammenschluss adressiert und berücksichtigt. Wie vorstehend erwähnt, kann und darf die FINMA in ihrem Entscheid über den Bankenzusammenschluss den Gläubigerschutzinteressen gegenüber wettbewerblichen Bedenken Vorrang einräumen. Die FINMA kann einen Bankenzusammenschluss folglich genehmigen, auch wenn die WEKO die Untersagungsvoraussetzungen von Art. 10 Abs. 2 KG im nämlichen Fall als gegeben erachtet. In der Literatur wird allerdings dafürgehalten, dass die FINMA den Bedenken der WEKO, soweit als möglich, mittels Auflagen und/oder Bedingungen Rechnung zu tragen hat.<sup>79</sup> 129. Wie gezeigt, verfasst die WEKO ihre Stellungnahme auf Basis der Regelungen zum kartellrechtlichen Zusammenschlussverfahren und ihrer langjährigen Praxis zu der präventiven Zusammenschlusskontrolle sowie der einschlägigen Gerichtspraxis dazu. 130. Die WEKO und ihr Sekretariat sind das Kompetenzzentrum des Bundes in Wettbewerbsfragen und sie fördern den Wettbewerb im Interesse einer freiheitlichen marktwirtschaftlichen Ordnung (Art. 15 OV-WBF<sup>80</sup>). 131. Sie erfüllen ihre diesbezüglichen Aufgaben unabhängig von den Bundesbehörden (Art. 19 Abs. 1 erster Satz KG), sie sind weder in die Hierarchie der Bundesverwaltung eingegliedert noch bei ihrer Aufgabenerfüllung an Weisungen des Bundesrates, der Departemente oder anderer Verwaltungsbehörden gebunden. Genauso wenig können die FINMA oder die SNB Einfluss auf die Schweizer Wettbewerbsbehörden nehmen.

78 MEIER-SCHATZ (Fn 65), S. 273 m. w. H.; BSK

KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 199 m. w. H. 79 BSK

KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 199 m. w. H.; DIKE

KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 220 m. w. H. 80 Organisationsverordnung vom 14.6.1999 für das Eidgenössische Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung (OV-WBF, SR 172.216.1).

## E. 31

132. Vorliegend hat die FINMA am 19. März 2023 den Bankenzusammenschluss vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussverfahrens vorzeitig bewilligt. Trotzdem behält die Stellungnahme der WEKO ihre Bedeutung. Denn gemäss Kartellgesetz hat die FINMA in ihrem Endentscheid gläubigerschutzseitige und wettbewerbsrechtliche Aspekte gesamtheitlich zu würdigen und gegeneinander abzuwägen. Diese Abwägung konnte sie ohne die Stellungnahme der WEKO zu den wettbewerblichen Aspekten des Zusammenschlusses UBS/Credit Suisse bislang nicht durchführen, auch wenn sie mit ihrem damaligen Entscheid aus Dringlichkeitsgründen den Interessen der Gläubiger bereits faktisch den Vorrang eingeräumt hat. Die entsprechende Abwägung der FINMA hat in Einbezug und Würdigung der nun vorliegenden Stellungnahme der WEKO weiterhin dahin zu gehen, «so viel Wettbewerb wie möglich aufrechtzuerhalten, ohne die Stabilitätsziele des Zusammenschlusses zu gefährden». 133. Die Bedeutung der Stellungnahme der WEKO erschöpft sich allerdings nicht im Vorstehenden. Neben der Kernaufgabe, die materiellen Bestimmungen des Kartellgesetzes anzuwenden und nötigenfalls mittels Verfügung durchzusetzen, überträgt das Gesetz der WEKO weitere Aufgaben und Befugnisse gegenüber anderen Behörden (Art. 45–47 KG). So kann die WEKO gemäss Art. 45 Abs. 2 KG aus eigener Initiative jederzeit und gegenüber jeder

Behörde Empfehlungen zur Förderung von wirksamem Wettbewerb abgeben, insbesondere (und somit nicht ausschliesslich) hinsichtlich der Schaffung und Handhabung wirtschaftsrechtlicher Vorschriften und zur Beseitigung oder Reduktion staatlicher Wettbewerbsbeschränkungen. C.2.2 Zum Verfahren der FINMA betreffend den vorliegenden Zusammenschluss im Einzelnen 134. Am 19. März 2023 erklärte die FINMA gegenüber dem Sekretariat, dass sie, sollte eine Übernahme der Credit Suisse durch die UBS beschlossen werden (was gleichentags dann geschah), die Zuständigkeit gestützt auf Art. 10 Abs. 3 KG beanspruche und damit anstelle der WEKO treten werde. Die FINMA beabsichtige diesfalls, den Zusammenschluss gestützt auf Art. 32 Abs. 2 KG aus wichtigen Gründen vorzeitig zu bewilligen und die WEKO nachträglich zur Stellungnahme einzuladen (s. Rz 29). Gleichentags erging die Verfügung, in welcher die FINMA unter anderem erwog, dass sich die Credit Suisse in einer akuten Vertrauenskrise befinde, die Bank deswegen grosse Teile ihrer Liquiditätspuffer bereits aufgebraucht habe und sich im Markt nicht mehr ausreichend refinanzieren könne, weswegen die Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Bank bestand. Aufgrund dieser Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse erachtete die FINMA gestützt auf Art. 10 Abs. 3 KG einerseits ihre Zuständigkeit und andererseits den wichtigen Grund als gegeben, den vorzeitigen Vollzug zu bewilligen (s. Rz 30). 135. Es ergibt sich, dass die FINMA am 19. März 2023 mit dem vorstehenden Schreiben und ihrer vorstehenden Verfügung nicht nur ihre Sonderzuständigkeit bejahte und damit das Zusammenschlussverfahren UBS/Credit Suisse verbindlich an sich zog. Darüber hinaus machte sie aus Dringlichkeitsgründen zugleich von ihrer Kompetenz gemäss Art. 17 VKU Gebrauch, auf das Ersuchen der beteiligten Banken (s. Rz 34) in jedem Zeitpunkt des Verfahrens und – wie in casu – nötigenfalls noch vor Eingang der Meldung des Zusammenschlussvorhabens, den vorzeitigen Vollzug nach Art. 32 Abs. 2 i. V. m. Art. 10 Abs. 3 KG zu bewilligen. 136. Spätestens aufgrund dieser definitiven Vollzugserlaubnis am 19. März 2023 ist evident, dass die FINMA die Interessen der Gläubiger bereits als vorrangig gegenüber wettbewerblichen Interessen berücksichtigte, zumindest prima facie. Zudem lässt sich der Bankenzusammenschluss aufgrund dieser Vollzugserlaubnis nicht mehr nachträglich untersagen, selbst wenn die Untersagungsvoraussetzungen von Art. 10 Abs. 2 KG gegeben wären. Eine finale Zulassung nur unter Bedingungen und/oder Auflagen bleibt aber möglich. Folglich bleibt die vorliegende Stellungnahme der WEKO zu den Auswirkungen dieses Bankenzusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb trotz der damaligen Vollzugserlaubnis und des inzwischen vollzogenen Zusammenschlusses, wie auch schon vorne ausgeführt, weiterhin

## **E. 32**

fallrelevant. Die FINMA hat jedenfalls gegenüber der WEKO betont, dass sie gegenüber den Parteien keine Zusicherungen gemacht habe, weder in Bezug auf das Verfügen noch das Nichtverfügen von wettbewerbsrechtlichen Auflagen oder Bedingungen. Die FINMA werde sich auch nicht a priori einer ordentlichen Prüfung verschliessen (s. Rz 50 und 55 f.). 137. Hinsichtlich der erfolgten Kompetenzattraktion meint die WEKO, dass die FINMA diesen Fall zu Recht an sich gezogen hat. Im Weiteren liegt es aber nicht an der WEKO, sondern an der verfahrensführenden FINMA, in ihrem Endentscheid zu begründen, wieso es ihr «aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig» erschien, diesen Fall an sich zu ziehen und, weiter, welche Anwendungsfälle das Kriterium des Gläubigerschutzes umfasst, die ihr die Option der Kompetenzattraktion eröffnen. Hierzu ist die WEKO zusammen mit der herrschenden Lehre der Ansicht, dass zwar Sanierungsfusionen von Banken im Fokus von Art. 10 Abs. 3 KG stehen, aber dem Kriterium Gläubigerschutz eine eigenständige

Bedeutung zukommt, die weniger eng zu fassen ist als die (echte) Sanierungsfusion.<sup>81</sup> 138. Das vorliegende Zusammenschlusskontrollverfahren der FINMA befindet sich immer noch in der Phase 0. Die verfahrensführende FINMA hat die Vollständigkeit der Meldung der beteiligten Unternehmen noch nicht bestätigt. Die FINMA gibt an, sich an den Regeln des Kartellgesetzes und der dortigen Verfahrensordnung zu orientieren, ist aber der Auffassung, dass insbesondere die Vorgabe von Art. 32 Abs. 1 KG, innerhalb eines Monats ab Eingang der vollständigen Meldung einen richtungsweisenden Entscheid zu fällen, im vorliegenden Verfahren nicht realistisch sei, da diese Vorgabe unter Berücksichtigung der Bedeutung des Falles und der Notwendigkeit der Abstimmung mit den Schweizer Wettbewerbsbehörden zu knapp sei. Die FINMA erachtet es daher als sinnvoll und vertretbar, die Phase 0 «massvoll» aufzuwerten und gewisse Verfahrenselemente in dieses Stadium vorzuverlegen. Dadurch könne zusätzlicher Handlungsspielraum geschaffen, Meldeinhalte ausserhalb des Fristenkorsetts einvernehmlich festgelegt, Marktdaten erhoben und der Prüfgegenstand auf die wesentlichen Bereiche ausgerichtet werden (s. zum Ganzen Rz 50 und 55). 139. Vor diesem Hintergrund lud die FINMA die WEKO ein, noch vor Abschluss der Phase 0 eine Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KG abzugeben, welche sich neben der Vollständigkeit der Meldung insbesondere auch materiell zu Anhaltspunkten einer marktbeherrschenden Stellung, der Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung sowie allfälligen Bedingungen und Auflagen äussert (s. Rz 51). 140. Das Sekretariat hielt dazu fest, dass es rein formell fraglich ist, ob eine Stellungnahme der WEKO in der Phase 0, mithin vor der Einreichung der definitiven Meldung der Zusammenschlussparteien, rechtlich überhaupt möglich ist. Materiell wies das Sekretariat die FINMA wiederholt darauf hin, dass die Voraussetzungen für die Durchführung einer Phase 2, namentlich die Anhaltspunkte, dass der Zusammenschluss eine marktbeherrschende Stellung begründen oder verstärken könnte, gegeben sind, mithin sich die Prüfungs- und die daraus folgenden Verfahrensschritte nach Kartellgesetz in die Phasen 1 und 2 der Zusammenschlusskontrolle aufteilen sollten (s. zum Ganzen Rz 40 und Rz 52 f.). 141. Die FINMA als verfahrensführende Behörde hat sich allerdings dazu entschieden, ein «Verfahren sui generis» zu führen, mit Hilfe dessen alle notwendigen Verfahrensschritte zur Vorbereitung des Endentscheids, so auch die Stellungnahme der WEKO, in Phase 0 durchgeführt werden sollen. Die FINMA wies zudem darauf hin, im weiteren Verfahrensablauf bestehe die Möglichkeit, dass die FINMA trotz Anhaltspunkten für eine Marktbeherrschung bereits nach der vorläufigen Prüfung eine finale Beurteilung fälle. Bei dieser Ausgangslage sehe

81 BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 200 m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 219 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 388 N 278 m. w. H.; MEIER-SCHATZ (Fn 65), S. 270 m. w. H.

### **E. 33**

die FINMA eine Notwendigkeit, der WEKO frühzeitig Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben (s. Rz 53 ff.). 142. Im vorliegenden Verfahren liegt das Interesse der WEKO in der Erstattung einer ordnungsgemässen Stellungnahme im Sinne von Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG. Am 19. Juni 2023 erklärte sich die WEKO, obwohl sie die Vorbehalte des Sekretariats zur Verfahrensführung der FINMA teilt, daher dazu bereit, ihre Stellungnahme gemäss Art. 10 Abs. 3 zweiter Satz KG der FINMA ausserordentlich bereits in der Phase 0 zu erstatten. Die WEKO betonte allerdings, dass sie alleine über den Inhalt dieser Stellungnahme bestimmt. Dieser wird sich aber zwangsläufig auch danach

bestimmen, wie umfassend die WEKO den Sachverhalt unter der gegebenen Verfahrensführung und den zeitlichen Vorgaben der FINMA hat ermitteln und beurteilen können (s. Rz 61). 143. Vor diesem Hintergrund hielt die FINMA in ihrem Schreiben vom 7. Juni 2023 dafür, dass die Stellungnahme der WEKO mindestens die folgenden Punkte abdecken sollte: - Auswertung der Meldung und der Fragebögen; materielle Beurteilung möglicher Anhaltspunkte für eine marktbeherrschende Stellung oder Verstärkung einer solchen (in welchen konkreten relevanten Märkten sieht die WEKO eine Marktkonzentration, mit Erläuterungen zu Marktabgrenzung, Marktanteilen und Eintrittsbarrieren); - Notwendigkeit einer ordentlichen Prüfung; - Allfällige Bedingungen, Auflagen und Massnahmen, die aus wettbewerbsrechtlicher Sicht als sinnvoll erachtet werden; - Beurteilung des Argumentes der «Failing Company Defence» (vor dem Hintergrund der ausserordentlichen Lage, in der sich die Credit Suisse befand, und wie im FINMA-Schreiben vom 23. Mai 2023 dargelegt wurde). 144. Zu den ersten beiden Spiegelstrichen haben die Schweizer Wettbewerbsbehörden der FINMA bereits mit Schreiben vom 13. April 2023 mitgeteilt, dass der Meldungsentwurf der Parteien zahlreiche betroffene Märkte nach Art. 11 Abs. 1 lit. d VKU aufzeigt, in welchen ihr gemeinsamer Marktanteil 20 % oder (deutlich) mehr beträgt, und deswegen bereits jetzt Anhaltspunkte nach Art. 10 Abs. 1 KG bestehen, welche die Durchführung eines Prüfungsverfahrens nach Art. 33 KG (Phase 2) anzeigen, damit die Marktstellung der Parteien und die Auswirkungen des Zusammenschlusses aus wettbewerblicher Sicht vertieft beurteilt werden können (s. Rz 40). Die damals beurteilte Notwendigkeit der ordentlichen oder vertieften Prüfung gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG hat sich inzwischen insoweit etwas relativiert, als die Phase 0 von der FINMA «massvoll aufgewertet» wurde und die WEKO im Namen und zuhanden der verfahrensführenden FINMA sowie für ihre Stellungnahme Sachverhaltsermittlungen tätigen konnte, namentlich Fragebögen an Konkurrenten, Verbände und weitere Fachorganisation sowie Kunden versenden und auswerten. In Abweichung zum ordentlichen kartellgesetzlichen Zusammenschlussverfahren haben sich in casu aber nur von der FINMA und dem Sekretariat ausgesuchte Dritte<sup>82</sup> und nicht jegliche Dritte freiwillig zum Zusammenschluss UBS/Credit Suisse äussern können. Würde eine Phase 2 durchgeführt, wäre gemäss Art. 33 KG der wesentliche Inhalt der Meldung des Zusammenschlusses zu veröffentlichen mit Frist, innerhalb welcher Dritte zum gemeldeten Zusammenschluss Stellung nehmen können. Hinzu kommt, dass der Zeitrahmen und die Bedingungen zur Erstattung dieser Stellungnahme in der Phase 0 weitere, vertiefende Fragebogenrunden mit Nachfragen zu unklaren oder widersprüchlichen Antworten und mit neuen oder erweiterten Sachverhalts- oder Verständnisfragen, die sich aufgrund zwischenzeitlich gewonnener Erkenntnis ergeben

<sup>82</sup> Soweit Fragebögen an Kunden gesandt wurden, auf Bekanntgabe und mit Erlaubnis der Parteien (Bankgeheimnis).

#### **E. 34**

haben oder noch hätten ergeben können, nicht zuliess und somit gewisse Aspekte des Zusammenschlusses sowie seiner Auswirkungen auf den wirksamen Wettbewerb in dieser Stellungnahme (noch) nicht abschliessend beurteilt werden konnten. 145. Vor diesem Hintergrund empfiehlt die WEKO der FINMA, nach ihrer Vollständigkeitserklärung der Meldung nicht nur eine Phase 1 mit vorläufiger Prüfung zu eröffnen, sondern anschliessend eine zusätzliche Phase 2 mit vertiefter Prüfung gemäss Art. 33 KG i. V. m. Art. 10 Abs. 2 und 4 KG einzuleiten. Das erlaubt der FINMA – anders als die WEKO jetzt für

ihre Stellungnahme in der Phase 0 – aufgrund und mit Hilfe der veröffentlichten Meldung mit Stellungnahmefrist an jegliche interessierte Dritte auf einer breiten und vollständigen Sachverhaltsbasis zumindest die nachfolgend aufgeführten Märkte mit bestätigten Anhaltspunkten für die Begründung einer marktbeherrschenden Stellung vertieft und abschliessend zu analysieren. Die WEKO ist bereit, die FINMA hierzu mit einer ergänzenden, zweiten Stellungnahme zu unterstützen. 146. Die Parteien beantragen in ihrem Meldungsentwurf III, die Meldung sei als erleichterte Meldung im Sinne von Art. 12 VKU entgegenezunehmen. Soweit der Meldungsentwurf III (betroffene) Märkte beschreibt, die nachfolgend nicht näher geprüft werden, kann die FINMA dem Parteienantrag für eine erleichterten Meldung stattgeben. Soweit die Märkte nachfolgend näher geprüft werden und/oder festgestellt wird, dass für gewisse Geschäftsbereiche, Teilmärkte oder Segmentierungen noch nicht alle Informationen für ihre abschliessende Beurteilung vorhanden sind, wären vor einer Entscheidung der FINMA die fehlenden Daten für die Vollständigkeit der Meldung einzufordern. Eine alles umfassende und abschliessende wettbewerbliche Beurteilung durch die WEKO erlaubt allerdings erst eine Phase 2. 147. Im Übrigen sind die Punkte des ersten und dritten Spiegelstrichs Teil der nachfolgenden materiellen Erwägungen. 148. Ebenso wird der Punkt des vierten Spiegelstrichs behandelt (s. sogleich Abschnitt C.2.3). Denn wie vorne unter Rz 116 ausgeführt, analysiert die WEKO im Rahmen ihrer vertieften Prüfung im Sinne von Art. 10 Abs. 2 KG unter anderem, ob der zu prüfende Zusammenschluss kausal für die Veränderung der Marktstruktur ist. Diese Prüfung umfasst auch die «Failing Company Defence». C.2.3 «Failing Company Defence» C.2.3.1 Einleitende Bemerkung 149. Art. 10 Abs. 2 lit. a KG setzt für einen Eingriff der WEKO in den Zusammenschluss voraus, dass dieser eine marktbeherrschende Stellung, durch die wirksamer Wettbewerb beseitigt werden kann, begründet oder verstärkt. Der Zusammenschluss muss folglich sowohl für das Begründen oder Verstärken der marktbeherrschenden Stellung wie auch für die Möglichkeit der Wettbewerbsbeseitigung kausal sein.<sup>83</sup> In der Praxis wird dieses Argument des fehlenden Kausalzusammenhanges in Fällen von Sanierungsfusionen in Form der sogenannten «Failing Company Defence» vorgetragen.<sup>84</sup>

83 BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 168 f. m. w. H.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 150 m. w. H.; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 382 N 259 ff. m. w. H. 84 BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 169.

## E. 35

150. Bei echten Sanierungsfusionen von Banken könnte das Prüfverfahren hinsichtlich der Auswirkungen des Zusammenschlusses auf den wirksamen Wettbewerb mithin bereits mit der Bejahung der «Failing Company Defence» abgeschlossen und die Fusion für unbedenklich erklärt werden, weil es an der Kausalität zwischen der Fusion und der Marktstrukturveränderung fehlt und demzufolge keine Anhaltspunkte für das Begründen oder Verstärken einer marktbeherrschenden Stellung vorliegen.<sup>85</sup> 151. Die FINMA ersuchte die WEKO, die «Failing Company Defence» zu beurteilen (s. Rz 57). Auch die Parteien machen diese geltend. Es gebietet sich folglich, die «Failing Company Defence» vor den weiteren Prüfschritten gemäss Art. 10 Abs. 2 KG zu prüfen. C.2.3.2 Die Einwendung der Parteien 152. Die Parteien halten dafür,<sup>86</sup> dass selbst wenn eine qualifizierte marktbeherrschende Stellung durch den Zusammenschluss begründet oder verstärkt würde (quod non), der Zusammenschluss im Übrigen hierfür nicht kausal wäre.

153. Denn wie Frau Bundesrätin Karin Keller-Sutter in einem Interview gegenüber SRF 1 anmerkte, wäre Credit Suisse ohne den gemeldeten Zusammenschluss «am Montag [...] in Konkurs gegangen, mit unabsehbaren Folgen für die Schweiz und das globale Finanzsystem». Auch die Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 202387 hält fest: «Ohne entsprechende Massnahmen wäre eine Zahlungsunfähigkeit der Credit Suisse in der Woche vom 20. März 2023 mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr abwendbar gewesen.» Nur infolge des Zusammenschlusses mit UBS verbleibt Credit Suisse überhaupt im Markt. 154. Damit wäre selbst bei Begründung oder Verstärkung einer qualifizierten marktbeherrschenden Stellung der Zusammenschluss nicht kausal hierfür. Folglich wäre auch die Eingriffsschwelle für ein behördliches Eingreifen nicht erreicht. C.2.3.3 Das Prüfersuchen der FINMA 155. Die FINMA merkt in ihrem Schreiben vom 7. Juni 2023 an, dass die Stellungnahme auch die Beurteilung des Argumentes der «Failing Company Defence» (vor dem Hintergrund der ausserordentlichen Lage, in der sich die Credit Suisse befand und wie im FINMA-Schreiben vom 23. Mai 2023 dargelegt wurde) enthalten sollte (s. Rz 57 und 48 f.). 156. Die FINMA führte in ihrem Schreiben vom 23. Mai 2023 dazu aus: «Der Finanzplatz befand sich damals in einer ausserordentlichen Lage, die sich ab Mitte März dramatisch zuspitzte. Die Credit Suisse litt an einer schweren Vertrauenskrise, was sich in bedeutenden Abflüssen von Kundengeldern manifestierte. Es bestand die akute Gefahr einer unmittelbar bevorstehenden Zahlungsunfähigkeit. Darüber hinaus drohte in einem fragilen Umfeld aufgrund der nationalen und internationalen Verflechtung der Credit Suisse ein destabilisierendes Übergreifen auf das gesamte Finanzsystem. Eine rasche Lösung zur Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft wurde unumgänglich. Dabei erwies sich der Zusammenschluss mit der UBS als der zielführendste Schritt. Zugunsten dieser Lösung sprachen vor allem die Solidität und professionelle Eignung der Übernehmerbank, was rasch zur Wiederherstellung des Vertrauens auf den Finanzmärkten beigetragen hat.»

85 Vgl. BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 200. 86 Vgl. zum ganzen Abschnitt C.2.3.2: Act. [...]. 87 Botschaft über den Nachtrag IA zum Voranschlag 2023, S. 12, <[www.news.admin.ch/news/message/attachments/76443.pdf](http://www.news.admin.ch/news/message/attachments/76443.pdf)> (18.9.2023).

### **E. 36**

C.2.3.4 Die Praxis der WEKO zur «Failing Company Defence» 157. Sind bei einem Zusammenschluss die Eingriffsvoraussetzungen gemäss Art. 10 Abs. 2 KG erfüllt, kann ausnahmsweise als Rechtfertigung die «Failing Company Defence» angerufen werden. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten eines oder mehrerer der beteiligten Unternehmen können bei der materiellen Beurteilung eine wesentliche Rolle spielen, wenn der geplante Zusammenschluss nicht als die eigentliche Ursache für die Änderung der Marktstruktur anzusehen ist (fehlender Kausalzusammenhang). Entscheidend für die Anwendung der «Failing Company Defence» ist somit ein Vergleich der Marktergebnisse mit und ohne Zusammenschluss.<sup>88</sup> 158. Die «Failing Company Defence» basiert auf der Annahme, dass ein wirtschaftlich angeschlagenes Unternehmen ohne den Vollzug des Zusammenschlussvorhabens in naher Zukunft aus dem Markt ausscheiden und dadurch als Wettbewerber wegfallen würde. Bei einer solchen Ausgangslage ist es möglich, dass sich die Wettbewerbsstruktur ohne den Zusammenschluss zumindest in gleichem oder gar noch in grösserem Ausmass verschlechtern würde als bei Vollzug des geplanten Zusammenschlusses. Ist dies der Fall, so ist der Zusammenschluss nicht als die eigentliche

Ursache für die Verschlechterung der Wettbewerbsstruktur in der Schweiz anzusehen.<sup>89</sup> In diesem Sinne ermöglicht der Rechtfertigungsgrund der (echten) Sanierungsfusion den Vollzug des geplanten Zusammenschlusses, weil dieser nicht als die eigentliche Ursache für die Änderung der Marktstruktur anzusehen ist.<sup>90</sup> 159. Die WEKO hat in ihrer bisherigen Praxis in sechs Fällen auf die «Failing Company Defence» abgestellt und die Zusammenschlüsse trotz «möglicher Beseitigung wirksamen Wettbewerbs» zugelassen.<sup>91</sup> 160. Ob die Einwendung der «Failing Company Defence» den Kausalzusammenhang zu unterbrechen vermag, prüft die WEKO anhand von drei Voraussetzungen, die kumulativ erfüllt sein müssen:<sup>92</sup> 1. Der zu übernehmende Geschäftsbereich verschwindet ohne externe Unterstützung bzw. ohne den Zusammenschluss innert kurzer Zeit vom Markt. Die WEKO stellt hierfür vorrangig auf die finanzielle Situation ab und erachtet dieses Kriterium in der Regel als erfüllt, wenn das Unternehmen überschuldet ist<sup>93</sup> oder zumindest in einer anhaltende Liquiditätskrise steckt<sup>94</sup> oder aus anderen Gründen sein Konkurs droht.<sup>95</sup> 2. Die anderen beteiligten Unternehmen würden die meisten oder sämtliche Marktanteile des verschwindenden Geschäftsbereichs absorbieren. Diese Bedingung ist in

88 RPW 2009/3, 245 Rz 299, Tamedia/PPSR. In diesem Zusammenschluss ging es konkret um die «Failing Division Defence», wobei nicht das wirtschaftliche Überleben eines Unternehmens als Ganzes, aber für einen Geschäftsbereich, einer Tochtergesellschaft oder eines Produktes in Frage stand. Die «Failing Division Defence» baut auf derselben Argumentation wie die «Failing Company Defence» auf, es werden jedoch höhere Anforderungen an den Nachweis des Marktaustrittes gestellt als bei der «Failing Company Defence». 89 Vgl. BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 169a. 90 RPW 2009/3, 245 Rz 302, Tamedia/PPSR. 91 RPW 2009/3, 245 Rz 300 m. w. H., Tamedia/PPSR. 92 RPW 2009/3, 245 Rz 305, Tamedia/PPSR; SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 387 N 262; BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 177 ff.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 152 ff. 93 RPW 2006/2, 261 Rz 177 ff., Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM; RPW 2004/2, 484 Rz 174 ff., NZZ-Espace-Bund; RPW 1999/1, 173 ff., Batrec AG – Recymet SA; RPW 1998/1, 39 Rz 72 ff., Le Temps. 94 RPW 2006/2, 261 Rz 180, Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM. 95 RPW 2003/3, 529 Rz 90, Emmi Gruppe/Swiss Dairy Food (Sortenkäsegeschäft).

## **E. 37**

der Regel dann erfüllt, wenn neben den am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen im Wesentlichen keine anderen Unternehmen auf dem Markt aktuell tätig sind, d. h., wenn durch den Zusammenschluss quasi ein Monopol entstünde. In der Praxis bestehen Beispiele dafür, dass die «Failing Company Defence» auch in solchen Fällen Anwendung finden kann, in denen ein Restwettbewerb bestehen bleibt und daher nicht von vornherein sicher ist, wem die Marktanteile des aus dem Markt ausscheidenden Unternehmens zufallen würden. Bei dieser Beurteilung ist die Frage von Bedeutung, ob die zur Übernahme anstehenden Vermögenswerte ohne Zusammenschluss unweigerlich für den Markt verloren gingen.<sup>96</sup> Das setzt voraus, dass andere aktuelle (oder zumindest potentielle) Wettbewerber faktisch nicht in der Lage sind oder kaum Interesse haben, das ausscheidende Unternehmen zu übernehmen. 3. Es gibt keine für den Wettbewerb weniger schädliche Lösung als das Zusammenschlussvorhaben. Eine solche weniger schädliche Lösung könnte bspw. in der Refinanzierung des scheiternden Unternehmens, in einer Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen oder in der Übernahme des scheiternden Unternehmens durch einen weniger

marktmächtigen Wettbewerber bestehen.<sup>97</sup> Hierfür genügt, dass die- ser Wettbewerber das Geschäft zumindest teilweise fortzuführen gewillt ist.<sup>98</sup> 161. Es obliegt der Behörde, diese Voraussetzung von Amtes wegen zu prüfen, da die Kau- salität des Vorhabens Tatbestandmerkmal der Eingriffsvoraussetzung von Art. 10 Abs. 2 KG ist. Die Untersuchungsmaxime wird durch die Mitwirkungspflicht der Parteien ergänzt und re- lativiert (Art. 39 KG i. V. m. Art. 13 VwVG<sup>99</sup>). Die Mitwirkungspflicht der Parteien kommt insbe- sondere dann zum Tragen, wenn es sich um Tatsachen handelt, welche die Parteien besser kennen als die Behörde und die ohne die Mitwirkung der Parteien gar nicht oder nicht mit vernünftigen Aufwand erhoben werden können. Die Zusammenschlussparteien haben folglich nachzuweisen, dass die Voraussetzungen der (echten) Sanierungsfusion erfüllt sind und es an vorgenannter Kausalität fehlt, weil weder eine hinreichende Finanzierung noch ein geeig- neter alternativer Erwerber oder eine sonstige wettbewerbsfreundlichere Alternative gefunden werden konnten – trotz entsprechender ernsthafter Bemühungen und Verhandlungen. Diese ernsthaften, aber erfolglos gebliebener Anstrengungen haben die Parteien mittels genügender Dokumentation respektive Beweismittel nachzuweisen.<sup>100</sup> C.2.3.5 Zur «Failing Company Defence» im konkreten Fall 162. Auf Grundlage der ihr zur Verfügung stehenden Informationen seitens der Parteien und der FINMA sowie aufgrund eigener Recherche zu öffentlich verfügbaren Quellen zu den Vor- gängen, die seit Herbst 2022 schliesslich zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS am 19. März 2023 führten, erachtet die WEKO die «Failing Company Defence» vorliegend aus folgenden Gründen als nicht anwendbar: 163. Zunächst ist festzustellen, dass die Parteien ihre Ausführungen nicht mit Beweismitteln belegen, die im Sinne von vorne Rz 161 geeignet sind, zu beweisen, dass die drei Vorausset- zungen der «Failing Company Defence» mit grosser Wahrscheinlichkeit kumulativ als erfüllt anzusehen wären. Namentlich fehlen weitgehend Argumente und jegliche Dokumentation 96 RPW 2006/2, 261 Rz 182 f., Emmi AG/Aargauer Zentralmolkerei AG AZM. 97 BSK KG-MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 177. 98 SIWR V/2-JACOBS/GIGER (Fn 65), 382 N 262. 99 Bundesgesetz vom 20.12.1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG; SR 172.021). 100 Vgl. zum Ganzen RPW 2009/3, 245 Rz 348, Tamedia/PPSR; BSK KG- MEINHARDT/WASER/TRAVAGLINI (Fn 7), Art. 10 N 172 und 177b ff.; DIKE KG-PRÜMMER (Fn 7), Art. 10 N 151.

### **E. 38**

dazu, dass es keine wettbewerbsfreundlicheren Alternativen gab, wie etwa die private (Teil-)Übernahme durch einen weniger marktmächtigen Wettbewerber. Die FINMA bezeichnet den Zusammenschluss der Credit Suisse mit der UBS als den zielführendsten Schritt, um eine rasche Lösung zur Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirt- schaft zu erreichen (s. vorne Rz 156). Diese Begründung schliesst nicht aus, dass es aus Behördensicht weitere valable Alternativen gegeben hätte wie die Verstaatlichung oder die Abwicklung und Sanierung der Credit Suisse, namentlich unter dem «Too-big-to-fail-Regime» («TBTF-Regime»),<sup>101</sup> welche wettbewerbsfreundlichere Lösungen hätten darstellen können als die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS. 164. Nachfolgend ist somit vor allem näher zu prüfen, ob die zweite und/oder die dritte Vo- raussetzung der «Failing Company Defence» erfüllt sind. Allerdings hat die WEKO dafür im Wesentlichen nur öffentlich einsehbare Informationen zur Hand, die den Sachverhalt nur un- vollständig oder nicht korrekt wiedergeben können. 165. Die WEKO anerkennt als Tatsache, dass die Credit Suisse das Vertrauen ihrer Kunden in das Management und in das

Geschäftsgebaren der Bank verloren hat, schleichend seit spätestens Herbst 2022 und dann beschleunigt im März 2023. Die Credit Suisse erlitt deswegen einen sich über mehrere Etappen hinziehenden und am Ende sich beschleunigenden Bank Run. Im März 2023 konnte sie sich schliesslich nicht mehr selbst stabilisieren. Wie sich nachträglich zeigte, hat die staatlich unterstützte Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im März 2023 die Situation schnell wieder stabilisiert. Die Schweiz hat damit einen wichtigen Beitrag zur internationalen Finanzstabilität geleistet.<sup>102</sup> 166. Die WEKO hat die damalige schwierige finanzielle Situation und fragliche wirtschaftliche Überlebensfähigkeit der Credit Suisse zwar nicht näher überprüft, aber die Behörden- und Parteiaussagen hierzu sind klar und stimmen überein: Aus eigener Kraft hätte sich die Credit Suisse nicht mehr retten können. Ohne rettende Massnahmen Dritter wäre sie höchstwahrscheinlich innert kurzer Zeit aus dem Markt ausgeschieden. Die WEKO betrachtet die erste Voraussetzung der «Failing Company Defence» ohne vertiefte Prüfung als erfüllt. Anders aber sieht das Bild hinsichtlich der zweiten und dritten Voraussetzung aus, das sich die WEKO von den Vorgängen um die damalige Übernahme der Credit Suisse durch die UBS machen konnte: 167. Dass aus Sicht der genehmigenden FINMA die Übernahme durch die UBS die zielführendste Lösung für die Sicherung der Finanzstabilität und zum Schutz der Schweizer Volkswirtschaft war, schliesst andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen nicht aus. Selbst wenn eine andere Privatübernahme, ob ganz oder teilweise, tatsächlich nicht möglich gewesen war, so wurden von den Behörden, auch wenn die Parteien dies in Abrede stellen,<sup>103</sup> neben der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zwei weitere Optionen in Betracht gezogen: Die Sanierung der Credit Suisse (u. U. unter dem vorbereiteten Schweizer Notfallplan<sup>104</sup>) oder die Verstaatlichung der Credit Suisse.<sup>105</sup> 168. Desgleichen schliesst die Behauptung der Parteien, dass nur infolge des Zusammenschlusses mit UBS die Credit Suisse überhaupt im Markt verblieb (s. Rz 153), nicht aus, dass es andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen gegeben hätte, namentlich eine (Teil-)Übernahme durch einen weniger marktmächtigen Wettbewerber. Die Credit Suisse als

101 Das TBTF-Regime steht für die Regulierung, die nach der globalen Finanzkrise von 2007/2008 entwickelt wurde (Bericht der Expertengruppe «Bankenstabilität» vom 1.9.2023, S. 5 Fn. 6,

[www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html](http://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-97593.html)

[18.9.2023]). 102 S. auch Act. [...]; Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 10. 103 Act. [...].

104 S. dazu hinten Rz 175 die Erklärung der FINMA, was unter dem «Schweizer Notfallplan» zu verstehen ist. 105 S. auch Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 4.

### **E. 39**

davon betroffenes Unternehmen wüsste darüber bestens Bescheid und es hätten ihre diesbezüglichen (ggfs. erfolglosen) Bemühungen umfassend dokumentiert werden können, was die Parteien aber unterlassen haben. Dass die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS im März 2023 staatlich unterstützt wurde oder, wie es die Parteien in ihrem Meldungsentwurf III ausführen, die UBS von der FINMA und der SNB aufgefordert wurde, ernsthaft eine Übernahme von Credit Suisse zu prüfen und entsprechende Gespräche zu führen, um eine weitere Verschlechterung der finanziellen Situation von Credit Suisse und die damit verbundenen Auswirkungen auf den schweizerischen, europäischen und globalen Finanzmärkten zu verhindern,<sup>106</sup> schliesst mit Bezug auf die zweite und dritte Voraussetzungen der «Failing Company Defence» jedenfalls nicht aus, dass es dannzumal dennoch andere, wettbewerbsfreundlichere Lösungen gegeben hätte. Zumal es sich

inzwischen zeigte, dass damals bei dieser orchestrierten Übernahme wettbewerbliche Aspekte keine Rolle spielten. 169. Dies vorausgeschickt, hat die WEKO mit Bezug auf die zweite und dritte Voraussetzung für die «Failing Company Defence» – zwangsläufige Absorption der meisten Marktanteile durch die beteiligten Unternehmen, weil keine anderen, weniger marktmächtigen Wettbewerber dazu in der Lage gewesen wären – über öffentlich verfügbare Quellen vernommen, dass internationale Finanzunternehmen zumindest an einem Teilkauf der Credit Suisse ernsthaft interessiert waren, so bspw. seit Herbst 2022 die Deutsche Bank<sup>107</sup> und kurz vor der Verkündung der Übernahme der Credit Suisse durch die UBS am 19. März 2023 die BlackRock.<sup>108</sup> Es wird kolportiert, dass diese ausländischen Unternehmen an einer (Teil-)Übernahme interessiert blieben, auch wenn sie hätten erkennen müssen, dass die «Schweiz AG» eine Schweizer Lösung präferierte, die schliesslich in einer privatwirtschaftlichen Übernahme durch die UBS mit Liquiditätshilfen der SNB und staatlichen Garantien mündete. Wie ernsthaft diese Avancen und allfälligen Verhandlungen zwischen ausländischen Wettbewerbern und der Credit Suisse und/oder ggfs. Schweizer Behörden waren, kann die WEKO über ihre blosser Aussensicht weder erhellend klären noch abschliessend beurteilen. Aber gab es effektiv solche Interessenten für zumindest einen Teilkauf der Credit Suisse, kann aus Sicht der WEKO nicht mehr ausgeschlossen werden, dass ausländische Wettbewerber, die im Vergleich mit der UBS in der Schweiz weniger marktmächtig sind, ernsthaft Hand zu wettbewerbsfreundlicheren Lösungen geboten hätten, diese «rettenden Hände» von den Schweizer Beteiligten aber aus bestimmten Gründen, jedoch nicht wettbewerblichen, nicht berücksichtigt wurden. Die FINMA als verfahrensführende und an der Rettung der Credit Suisse beteiligte Behörde kann hierzu in ihrem Endentscheid für mehr Klarheit sorgen. Aus Sicht der WEKO jedenfalls spricht das Interesse von Wettbewerbern wie Deutsche Bank und BlackRock und anderen Interessenten, die konkret ihre Beteiligung an der Credit Suisse und ihre Refinanzierung prüften, dafür, dass die zweite und dritte Voraussetzung für die «Failing Company Defence» nicht erfüllt sind. 170. Selbst wenn eine andere Privatübernahme als durch die UBS, ob ganz oder teilweise, nicht möglich war, so gab es neben der Übernahme durch die UBS, wie schon erwähnt, mindestens zwei weitere Varianten, welche die Credit Suisse, zumindest vorübergehend, im Markt gehalten hätten: Die Sanierung der Credit Suisse gemäss dem vorbereiteten Plan oder die Verstaatlichung der Credit Suisse. In allen drei Varianten hätte die SNB Liquidität in grossem Umfang bereitstellen müssen und der Bund hätte der SNB einen Teil dieser Liquidität garantieren müssen.<sup>109</sup>

106 Act. [...]. 107 Statt anderer [finews.ch](https://www.finews.ch), Deutsche Bank prüfte Teilkaufl der Credit Suisse, <[www.finews.ch/news/banken/55956-deutsche-bank-teilkauf-credit-suisse-christian-sewing](https://www.finews.ch/news/banken/55956-deutsche-bank-teilkauf-credit-suisse-christian-sewing)> (18.9.2023). 108 Statt anderer [finews.ch](https://www.finews.ch), Warum Blackrock bei der CS nicht zum Zug kam, <[www.finews.ch/news/banken/56407-warum-blackrock-bei-der-cs-nicht-zum-zug-kam](https://www.finews.ch/news/banken/56407-warum-blackrock-bei-der-cs-nicht-zum-zug-kam)> (18.9.2023). 109 Vgl. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 10.

#### **E. 40**

171. Es ist eine Tatsache, dass die Behörden den vorbereiteten Abwicklungsplan, den das TBTF-Regime vorsieht, bei der ehemals global systemrelevanten Bank («G-SIB»)<sup>110</sup> Credit Suisse nicht umgesetzt haben. Abwicklung bedeutet Sanierung oder Liquidation der Bank. Das Ziel besteht darin, die Weiterführung ihrer systemrelevanten Funktionen<sup>111</sup> und die Finanzstabilität zu gewährleisten, und dabei die öffentliche Hand so wenig wie

möglich zu belasten.<sup>112</sup> Die Sanierung einer SIB, ob G-SIB oder D-SIB, hat somit zum Ziel, die Fortführung ihrer Geschäftsaktivität nach einer allfälligen Restrukturierung oder zumindest die Weiterführung einzelner Bankdienstleistungen sicherzustellen. Es geht nicht um die Erhaltung der Bank in ihrer aktuellen Form, sondern um die Sicherung besonders wichtiger Teile ihrer Tätigkeiten.<sup>113</sup> 172. Mit Bezug auf die Credit Suisse als ehemalige G-SIB führt der Bericht Bankenstabilität Folgendes aus:<sup>114</sup> «Die Tatsache, dass die Sanierungs-Option im Fall der Credit Suisse nicht gewählt wurde, kann einerseits nicht mit einem Versagen der Abwicklungsplanung gleichgesetzt werden. Andererseits hat sie ihre praktische Tauglichkeit auch noch nicht beweisen können. Die zuständigen Behörden betonen, dass eine globale Sanierung grundsätzlich möglich gewesen wäre. Sie haben die behördlich getragene Sanierung der Credit Suisse über mehrere Monate in der sogenannten «Crisis Management Group» mit internationalen Aufsichtsbehörden vorbereitet. Die involvierten ausländischen Behörden haben im Gespräch bekräftigt, dass die Vorbereitung ausreichend war und die Durchführung der globalen Sanierung der Credit Suisse von den Mitgliedern der Crisis Management Group unterstützt und anerkannt worden wäre. EFD, FINMA und SNB weisen aber auch auf Risiken hin. Die Fusion war letztlich mit weniger Ausführungsrisiken behaftet und wurde deshalb von den Schweizer Behörden bevorzugt.»<sup>115</sup>

110 In der Schweiz ist die UBS nun die einzig verbleibende G-SIB. Die Schweizer Bankenregulierung kennt die international tätigen (G-SIB) und die nicht international tätigen (D-SIB) systemrelevanten Banken (Art. 124a ERVb). Diese Unterscheidung ist für die Aufsichtsbehörden wesentlich, weil die Zuständigkeit für die Abwicklung einer G-SIB nicht allein bei der Aufsichtsbehörde am Ort der Holding oder des Stammhauses liegen kann, sondern eine internationale Koordination mit den jeweils zuständigen Behörden am Sitz der verschiedenen Gruppengesellschaften erfolgen muss. Entsprechend diesem internationalen Umfeld gelten jene SIB als international tätig, die durch das «Financial Stability Board» (FSB) als G-SIB bezeichnet werden (Art. 124a Abs. 1 ERV), so für die Schweiz die UBS. D-SIB oder schweizweit systemrelevant sind die ZKB, Raiffeisen und PostFinance (s. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16). 111 Eine Bank ist systemrelevant, wenn sie in der Volkswirtschaft Funktionen wahrnimmt, die für viele andere Firmen oder Personen unverzichtbar sind. Zudem muss die Bank eine gewisse Alleinstellung haben, d. h. ihre Funktionen können nicht durch einen anderen Anbieter innerhalb einer Frist ersetzt werden, die für die Volkswirtschaft tragbar ist. Diese Eigenschaften machen eine solche Bank so wichtig, als dass ein Staat sie ohne Massnahmen in den Konkurs gehen lassen könnte (s. zum Ganzen Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16). 112 Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 4 Fn 5. 113 Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 16. 114 Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 18. 115 Bestätigend und bezeichnend der Bericht «2023 Bank Failures: Preliminary lessons learnt for resolution» des Financial Stability Board FSB vom 10.10.2023, welcher im Executive Summary festhält, dass die Schweizer Behörden entsprechende Bedenken gehabt hätten, es sich aber für das FSB trotzdem die Frage stellt, «why resolution was not the chosen path despite it being an executable alternative at that time in light of preparations made» (s. S. 1 und S. 5 ff.). Und weiter sowie schliessend: «This review reaches the conclusion that recent events demonstrate the soundness of the international resolution framework in that it provided the Swiss authorities with an executable alternative to the solution that they deemed preferable in this particular case. While the report identifies several areas for further analysis and improvements in the operationalisation and

## E. 41

173. Dennoch hält der Bericht Bankenstabilität dafür: «Die Sanierung hätte den Vorteil gehabt, dass die Credit Suisse zunächst als funktionierende Grossbank erhalten geblieben wäre. Mit der Zeit hätten Teile verkauft werden können, die nicht zur neuen Strategie gepasst hätten. Dabei wäre nicht nur die UBS als Käuferin in Frage gekommen, sondern auch ausländische Interessenten.»<sup>116</sup> 174. In diesem Zusammenhang ist zusätzlich bemerkenswert, dass die FINMA jährlich die Recovery- und Resolution-Planung (Stabilisierungs-, Notfall- und Abwicklungsplanung) der systemrelevanten Finanzinstitute, so der UBS, PostFinance, Raiffeisen und Zürcher Kantonalbank («ZKB») sowie der systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen SIX x-clear und SIX SIS beurteilt, für das Jahr 2022 letztmals auch bezüglich der Credit Suisse. Die Resolution-Planung soll auf Basis der bestehenden gesetzlichen TBTF-Vorgaben zeigen, wie systemrelevante Institute saniert oder liquidiert werden können. Die in der Schweiz systemrelevanten Funktionen müssen dabei aufrechterhalten werden.<sup>117</sup> Bezeichnend dafür und soweit hier von Interesse, hat die FINMA den Schweizer Notfallplan von Credit Suisse aufgrund ihrer Prüfung für das Jahr 2022, die sie im April 2023 veröffentlichte, weiterhin als umsetzbar beurteilt.<sup>118</sup> Inwiefern und bis zu welchem Grad die Pläne dann im Krisenfall umgesetzt oder andere Optionen gewählt werden, so die FINMA weiter, hängt von der konkreten Krise des betroffenen Instituts, von der Konstellation und vom jeweiligen Marktumfeld ab.<sup>119</sup> 175. Die FINMA erklärt den Schweizer Notfallplan wie folgt: «Mit dem Notfallplan haben systemrelevante Banken den Nachweis zu erbringen, dass ihre systemrelevanten Funktionen in einer Krise ohne Unterbrechung weitergeführt werden können. Als systemrelevant gelten dabei nur Funktionen, die für die Schweizer Volkswirtschaft von grosser Bedeutung sind, vorwiegend das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr (systemrelevante Funktionen). Aus diesem Grund spricht man auch vom Schweizer Notfallplan. Für die global systemrelevanten Banken ist eine Auslösung des Notfallplans mit gleichzeitigem Konkurs der Gruppe als Ultima Ratio vorgesehen. Die FINMA prüft die Massnahmen des Notfallplans im Hinblick auf deren Wirksamkeit im Fall einer drohenden Insolvenz der Bank.»<sup>120</sup> 176. Dies vorausgeschickt, ergibt sich für die WEKO in Bezug auf die Voraussetzungen zwei und drei der «Failing Company Defence» Folgendes: 177. Gemäss der FINMA hätte der Schweizer Notfallplan für die Credit Suisse funktioniert, der zumindest die systemrelevanten Funktionen der Credit Suisse Schweiz für das Gebiet der Schweiz und damit insoweit die Eigenständigkeit der Credit Suisse in der Schweiz zumindest auf Zusehen hin erhalten hätte. Wieso dessen Umsetzung schliesslich dann doch als nicht realistisch oder zu riskant beurteilt wurde, hängt wohl primär mit der damit verbundenen Konsequenz des gleichzeitigen Konkurses der internationalen Gruppe als Ultima Ratio zusammen. Die in den ersten Monaten des Jahres 2023 virulente, aber gebietsbeschränkte Krise einer ganzen Reihe von Spezial- und Regionalbanken in den USA, wollte man nicht durch den Konkurs des internationalen Teils einer Grossbank zu einer möglicherweise weltweiten

implementation of the G-SIB resolution framework, this review upholds the appropriateness and feasibility of the framework, rather than presenting issues that would question the substance of the Key Attributes themselves» (s. S. 3 und S.8 ff.). <sup>116</sup> Bericht Bankenstabilität (Fn 20), S. 11. <sup>117</sup> Medienmitteilung vom 26.4.2023, FINMA beurteilt erneut die Recovery- und Resolution-Pläne der systemrelevanten Institute, Berichtsjahr 2022 («Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023»), S. 1, <[www.finma.ch/de/news/2023/04/20240406-mm-resolution-berichterstattung](http://www.finma.ch/de/news/2023/04/20240406-mm-resolution-berichterstattung)> (18.9.2023).

118 Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 2. 119  
Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 4. 120  
Medienmitteilung Recovery- und Resolution-Pläne 2023 (Fn 117), S. 4 f.

#### **E. 42**

Finanzkrise eskalieren lassen.<sup>121</sup> Das hätte unmittelbar auch grosse negative Auswirkungen für den Standort und Finanzplatz Schweiz gehabt, so wie es auch schon andere weltweite Finanzkrisen in der Vergangenheit hatten. Dies ändert aber nichts daran, dass der Vollzug des Schweizer Notfallplans der Credit Suisse für die Schweiz mittel- bis langfristig eine wettbe- werbsfreundlichere Lösung hätte schaffen können, namentlich durch den möglichen Erhalt von systemrelevanten Funktionen in einer eigenständigen Credit Suisse, die für die Schweizer Volkswirtschaft von grosser Bedeutung sind, so das inländische Einlagen- und Kreditgeschäft sowie der Zahlungsverkehr. 178. Weiter hält der Bericht Bankenstabilität unter Verweis auf die Äusserungen der zustän- digen Behörden dafür, dass eine behördlich getragene, globale Sanierung der Credit Suisse grundsätzlich möglich gewesen wäre (s. Rz 172). In diesem Fall wäre die Credit Suisse zu- nächst als funktionierende Grossbank erhalten geblieben und mit der Zeit hätten ggfs. Teile verkauft werden können, die auch, aber nicht nur, an die UBS hätten fallen können, so na- mentlich zusätzlich an ausländische Interessenten (s. Rz 173). Bei dieser Lösung bestand so- mit die Option, dass Marktanteile der Credit Suisse zu einem späteren Zeitpunkt an weitere, in der Schweiz weniger marktmächtige Wettbewerber als die UBS hätten übergehen können. 179. Bezeichnend dazu auch der Bundesrat, der über das EFD kommunizieren liess, dass er neben der staatlich unterstützten Übernahme der Credit Suisse durch die UBS auch folgende andere Optionen gehabt hätte:<sup>122</sup>

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.