

# Recherche zum Ende der CS: Dann sagte der Minister zu Keller-Sutter: «Sie haben die Welt gerettet»

*Markus Häfliger, Fabian Renz, Thomas Knellwolf, Charlotte Walser, Beatrice Bösiger, Stefan Häne, Jorgos Brouzos*

**Monatelang beriet der Bundesrat im Geheimen über die Credit Suisse. Dann spurte er mit der UBS die Übernahme vor. Die detaillierte Rekonstruktion der letzten Tage der Grossbank.**

Publiziert: 23.03.2023, 19:46 Aktualisiert vor 14 Stunden



Nach fünf Tagen Krisensitzungen schreiten Nationalbankpräsident Thomas Jordan (l.), Finanzministerin Karin Keller-Sutter und Bundespräsident Alain Berset am Sonntag zur Verkündung der Übernahme der CS durch die UBS.

Foto: Keystone (Peter Klaunzer)

Die politische Macht in der Schweiz sitzt in Bern, das Geld in Zürich.

An diesem Mittwoch, 15. März 2023, fährt die Macht zum Geld.

Am frühen Nachmittag wird Karin Keller-Sutter (FDP) gesichtet, wie sie aus ihrem Amtssitz Bernerhof eilt. Die Finanzministerin muss notfallmässig nach Zürich. Ebenfalls unterwegs dorthin sind Nationalbankpräsident Thomas Jordan und Marlene Amstad, die Präsidentin der Finanzmarktaufsicht (Finma). Sie fahren zu einem Treffen, das in die Geschichtsbücher eingehen wird.

Es ist ein schwarzer Mittwoch für die Credit Suisse, für den Finanzplatz, für die Schweiz. (Lesen Sie [hier](#) mehr über diesen Tag.) Der Grossbank droht der Konkurs. Eine Krise spitzt sich zu, die Monate zuvor ihren Anfang nahm.

Um die Ereignisse zu rekonstruieren, sprachen wir mit über einem Dutzend involvierten Personen aus Politik, Verwaltung und Wirtschaft, ausnahmslos unter der Bedingung der Anonymität.

## **Prolog: Alarm im Bundeshaus**

Angefangen hat alles in einem heissen Herbst: Der Krieg in der Ukraine beschäftigt Bern intensiv, die Energieministerin Simonetta Sommaruga (SP) tritt mitten in der Energiekrise zurück. Und auch Finanzminister Ueli Maurer (SVP) geht auf Ende 2022 in Pension – ohne akute Krise in seinem Departement, wie es scheint. Dabei herrscht im Bundesrat seit Wochen auch wegen der Credit Suisse Alarmstimmung.

Die Bank hat zwar seit Sommer mit Ulrich Körner einen neuen CEO. Sie will ihr gefährliches Investmentbanking schrumpfen lassen und weltweit 9000 Stellen (2000 in der Schweiz) abbauen. Doch ihre Probleme nehmen kein Ende. Im Oktober führen Gerüchte auf sozialen Medien zu einem Kurssturz. Kundinnen und Kunden ziehen im grossen Stil ihr Geld ab.

Bern reagiert: Der dreiköpfige Finanzausschuss des Bundesrats befasst sich mit der Krise bei der CS. Papiere werden vom Finanzdepartement verteilt und wieder eingezogen. An Bundesratssitzungen ist die Bank immer wieder Thema, eher informell. Mindestens einmal, im November, bricht im noch von Maurer geführten Finanzdepartement kurzfristig Nervosität aus. Eine ausserordentliche Bundesratssitzung zur CS wird anberaumt, dann aber wieder abgeblasen.

Für den Notfall gibt es verschiedene Szenarien: eine Übernahme der CS durch eine andere Bank, ihre Aufspaltung nach den «Too big to fail»-Regeln oder die vorübergehende Verstaatlichung.

Von all dem erfährt niemand etwas. Öffentlich schlägt der Bundesrat andere Töne an. Am 13. Dezember spricht Maurer der CS-Führung in einem SRF-Interview das Vertrauen aus: Man müsse die Bank jetzt mal «ein, zwei Jahre in Ruhe lassen».

Das sagte Ueli Maurer über die CS

Volume 90%

Im Dezember 2022 sagte der damalige Finanzminister Ueli Maurer, dass man die CS jetzt einfach mal ein, zwei Jahre in Ruhe lassen müsse. Sie habe bereits Massnahmen ergriffen, um das Problem

selber zu lösen.

Video: Tamedia (SRF)

Karin Keller-Sutter, die Maurer am 1. Januar als Finanzministerin nachfolgt, merkt bald, dass die Credit Suisse ihr grösstes Problem ist. Ein paar Wochen später legt die Freisinnige dem Bundesrat dem Vernehmen nach ein Papier über mögliche Szenarien für die Zukunft der CS vor.

Noch gibt man die Hoffnung nicht auf. Doch dann, am 10. März, geht im fernen Kalifornien die Silicon Valley Bank pleite. Der Kollaps wirkt sich auf den Finanzmärkten rund um den Globus aus. Die CS trifft es besonders hart. Ein saudischer Grossinvestor schliesst am 15. März öffentlich weitere Kapitalzuschüsse für die CS aus. Panik ergreift die Märkte, die Kundschaft zieht noch mehr Geld ab.

### **Mittwoch, 15. März: Im freien Fall**

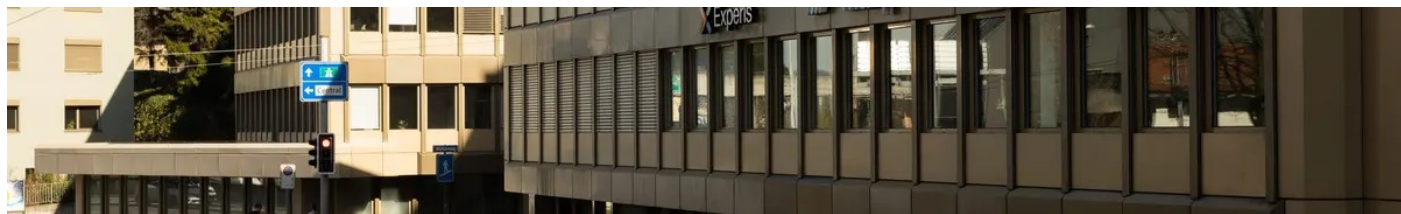
Am Vormittag des 15. März kommen Karin Keller-Sutter, Thomas Jordan und Marlene Amstad zu einer ausserordentlichen Sitzung des «Lenkungsremiums Finanzkrisen» zusammen. Diese behördenübergreifende Krisenorganisation gibt es seit 2011, ihre Entstehung ist eine Folge der Finanzkrise von 2008.

Nun kommt das Lenkungsremium zum Schluss, dass die CS aus eigener Kraft nicht mehr überleben kann. Dass die Bank innert Tagen zusammenbrechen wird. Die Folgen eines Kollapses wären katastrophal – für die Schweiz, für die Weltwirtschaft. Viel Zeit bleibt nicht mehr. Bis spätestens Sonntagabend, vor dem Start der neuen Börsenwoche, muss die Bank gerettet sein.

Die beste Lösung für das Gremium: eine Übernahme der CS durch die UBS. Das Problem ist nur: Die beiden Banken wissen nichts davon, dass sie die Fusion des Jahrhunderts vollziehen sollen. Darum machen sich Keller-Sutter, Jordan und Amstad nach der Sitzung auf den Weg nach Zürich.







In der Zürcher Finma-Geschäftsstelle unweit des Hauptbahnhofs wurde die Übernahme der CS durch die UBS eingeleitet.

Foto: Anna-Tia Buss

Das erste Treffen mit Bankenvertretern findet am Platzspitz statt, wo die beiden Flüsse der Stadt zusammenfliessen. An der Wasserwerkstrasse 12 unterhält die Finma ihre Zürcher Geschäftsstelle. Dort reden Keller-Sutter, Jordan und Amstad am Mittwochnachmittag nicht zuerst mit der taumelnden CS. Sondern mit der UBS. Der Verwaltungsratspräsident persönlich ist anwesend, der 65-jährige Ire Colm Kelleher.

Die UBS habe nicht begeistert auf die Idee der Bundesbehörden reagiert – aber auch nicht ablehnend, sagt jemand aus dem Teilnehmerumfeld. Die UBS-Leute wissen, dass eine Übernahme der CS auch für sie nicht ohne Risiko ist. Sie wissen aber auch: Wenn die CS untergeht, droht das den ganzen Schweizer Finanzplatz in den Abgrund zu reissen. Und die Banker sehen natürlich ein Geschäft, «Opportunities», wie es Kelleher später nennen wird: Durch die Übernahme, so rechnet es sich die UBS aus, würde sie auf einen Schlag zur zweitgrössten Vermögensverwaltungsbank der Welt.



Verwaltungsratspräsident Colm Kelleher sieht in der Übernahme der CS durch seine UBS «Opportunities».

Foto: Keystone (Peter Klaunzer)

Mit der CS-Spitze ist am Mittwoch kein persönliches Treffen möglich, Verwaltungsratspräsident Axel Lehmann ist gerade auf Geschäftsreise in Saudiarabien. Darum unterhalten sich Keller-Sutter, Jordan und Amstad – nach dem Treffen mit der UBS – per Videoanruf mit Lehmann und seinem CEO Ulrich Körner. Die «Financial Times» schreibt, die Bundesbehörden hätten der CS dabei befohlen: «Ihr werdet mit der UBS fusionieren und das am Sonntag ankündigen, bevor die Börsen in Asien öffnen. Das ist nicht verhandelbar.»

Die involvierten Bundesbehörden bestreiten diese Darstellung vehement. Man habe die CS-Spitze zwar eindringlich darüber informiert, dass man für sie – anders als die CS-Chefs zu diesem Zeitpunkt offenbar immer noch glaubten – keine Rettung aus eigener Kraft mehr sehe und dass die Übernahme durch die UBS eine Möglichkeit sei. «Aber von einer Befehlsausgabe kann keine Rede sein», sagt eine mit den Gesprächen vertraute Person.

Nationalbankpräsident Thomas Jordan spricht von einer «Brücke», die man der Credit Suisse gebaut habe.

Die Information der Öffentlichkeit verläuft an diesem Tag noch einmal anders. Am Mittwochabend, kurz vor halb neun, verschicken die Nationalbank und die Finma ein Communiqué, das Märkte (und Bevölkerung) beruhigen soll: «Von den Problemen gewisser Bankinstitute in den USA» gehe «keine direkte Ansteckungsgefahr für den Schweizer Finanzmarkt aus». Zudem werde die SNB der CS «im Bedarfsfall Liquidität zur Verfügung stellen».

Das tönt nach einer Unterstützung der Bank. Doch tatsächlich sind die involvierten Bundesbehörden zu diesem Zeitpunkt bereits überzeugt: Es geht nur noch darum, die alte Credit Suisse kontrolliert sterben zu lassen.

Doch dafür braucht man mehr Zeit. Man habe «bis zum Wochenende durchkommen müssen», wird Keller-Sutter am Sonntagabend vor den Medien sagen. «Unser Ziel war, bis spätestens am Sonntag ein Paket präsentieren zu können.» SNB-Präsident Jordan spricht von einer «Brücke», die man der Bank gebaut habe. Noch in der gleichen Nacht, 1.29 Uhr, teilt die CS mit, dass sie einen 50-Milliarden-Kredit von der Schweizerischen Nationalbank in Anspruch nehme. Die Bank nutzt die Brücke.

## **Donnerstag, 16. März: Der Bundesrat macht Geheimpolitik**

50 Milliarden Franken für die Credit Suisse – reicht das? Banker, Finanzministerinnen und Regulatoren aus der ganzen Welt blicken immer panischer auf die Schweiz. Die CS-Aktie rutscht trotz dem Eingreifen von SNB und Finma dem Nullpunkt entgegen, ihre Kundinnen und Kunden ziehen täglich Milliardensummen ab. Alle Akteure im internationalen Finanzsystem wissen: Ein

Zusammenbruch der Credit Suisse könnte eine globale Finanzkrise auslösen – so wie 2008 die Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers.

Keller-Sutter telefoniert ab jetzt ständig mit Amtskolleginnen und -kollegen mächtiger Staaten. Mit der Amerikanerin Janet Yellen und dem Briten Jeremy Hunt habe sie täglich Kontakt gehabt, wird sie am Sonntagabend sagen. Für eine Übernahme der CS durch die UBS braucht es auch die Zustimmung der amerikanischen und britischen Finanzbehörden. In Bern heisst es, ein grundsätzliches Okay aus den USA und Grossbritannien sei innert Stunden gekommen.

Laut Darstellung der FT gerät die Schweiz international unter massiven Druck. Vor allem die Amerikaner und die Franzosen «were kicking the shit out of the Swiss», behauptet die Zeitung in ihrem vornehmsten Englisch. Auch diese Darstellung wird in Bundesbern dementiert. Die ausländischen Minister hätten ihre grosse Sorge ausgedrückt, aber keinesfalls die Lösung diktiert. Diplomatisch klingt das dann so wie bei der französischen Premierministerin Elisabeth Borne: «Das Thema fällt in den Zuständigkeitsbereich der Schweizer Behörden. Es muss von ihnen geregelt werden», sagt sie am Donnerstag im französischen Senat.

Klar ist: Die ausländischen Regierungen und Zentralbanken hoffen, dass die Schweiz das Problem so rasch wie möglich löst – und dass sie dabei keine Lösung wählt, die Massnahmen im Ausland nötig macht. Das Herauslösen des Schweiz-Geschäfts mit Konkurs der übrigen Teile, wie es in den «Too big to fail»-Krisenplänen eigentlich vorgesehen ist, ist nicht im Interesse der ausländischen Behörden.



Seit Anfang Jahr ist Karin Keller-Sutter Schweizer Finanzministerin, nun hat sie bereits die erste



Riesenherausforderung hinter sich.

Foto: Adrian Moser

Am Donnerstagnachmittag tritt der Bundesrat zu einer ausserordentlichen Sitzung zusammen – Keller-Sutter hatte diese nach ihren Gesprächen mit UBS und CS am Mittwochabend einberufen lassen. Die Sitzung dauert, mit Unterbrüchen, stundenlang, obwohl kaum mehr Alternativen diskutiert worden sein sollen. «Als es ernst wurde, gab es plötzlich nur noch den Plan A: die Übernahme der CS durch die UBS», sagt eine bundesratsnahe Person ausserhalb des Finanzdepartements. Das habe bei Bundesratsmitgliedern für Unmut und Frustration gesorgt.

Vier Tage lang darf niemand etwas erfahren, weil das laut Keller-Sutter «eher Verunsicherung geschürt hätte».

Die Medien erwarten eine Pressekonferenz oder zumindest ein Communiqué. Kurz nach 19 Uhr gibt es eine dürftige Information. «Der Bundesrat hat sich heute Nachmittag von der Finma und der SNB über die Situation der Credit Suisse orientieren lassen», schreibt die Bundeskanzlei.

Doch die Sitzung ist zu diesem Zeitpunkt noch gar nicht abgeschlossen. Erst um 20 Uhr herum fällt der Bundesrat zwei Notrechtsbeschlüsse. Es geht um noch mehr Geld als am Tag zuvor: Der Bundesrat ermöglicht es der Nationalbank, ihre Hilfsdarlehen an die CS und die UBS auf bis zu 200 Milliarden aufzustocken. Falls dieses Geld verloren gehen sollte, übernimmt die Eidgenossenschaft selbst eine Ausfallgarantie von bis zu 100 Milliarden. Aber das darf nun vier lange Tage niemand erfahren. «Wir waren der Meinung, dass das eher Verunsicherung geschürt hätte», wird Keller-Sutter am Sonntag sagen.

## **Freitag, 17. März: Die Umarmung zweier Erzfeinde**

Am Freitag scheint sich auch rund um den Paradeplatz immer mehr die Erkenntnis durchzusetzen, dass eine Übernahme der CS durch die UBS eine ernsthafte Option ist. Vielleicht sogar eine unausweichliche Option.

Die UBS will vor einer Übernahme die Risiken abschätzen. Dafür muss sie bei der CS eine Buchprüfung, eine sogenannte Due Diligence, durchführen – so gut das in so kurzer Zeit möglich ist. Die Juristinnen und Finanzexperten der UBS machen sich in den Räumen der Konkurrenzbank an die Arbeit. Zugleich beginnt ein gnadenloser Verhandlungspoker um die Konditionen der Übernahme.

In Bern hält der Bundesrat am Freitag seine ordentliche Wochensitzung ab. Erneut ist die CS traktandiert. In den drei beteiligten Finanzbehörden arbeiten Rechts- und Finanzexperten derweil fieberhaft an komplexen Rechtstexten. Eine Bankenfusion in so kurzer Zeit wird ohne Notrechtsbeschlüsse des Bundesrats nicht möglich sein.

Informationen darüber dringen keine nach draussen – bis es am späten Freitagabend zum ersten grossen Informationsleck kommt. Die «Financial Times» berichtet von Übernahmegesprächen

zwischen UBS und CS. Ab jetzt verfolgt die ganze Finanzwelt gebannt den Polit- und Wirtschaftsthiller in der Schweiz. Selbst hochrangige Bundesratsmitarbeiter erfahren aus angelsächsischen Finanzmedien, was ihre Regierung vorhat. Vor allem die britische FT und die US-Wirtschaftsagentur Bloomberg enthüllen immer neue Details über das Ringen der Giganten am Paradeplatz.

In Bern ist man überzeugt, dass die Leaks vor allem von den Spindoktoren der beiden Banken ausgehen. «Sie führten einen Krieg über die angelsächsischen Zeitungen. Es ging um den Preis», sagt eine gut informierte Person in der Bundesverwaltung.

### **Samstag, 18. März: Auftritt Philipp Hildebrand**

Inzwischen hat sich der Bernerhof, früher ein Nobelhotel und heute der Sitz des Finanzdepartements, in das Hauptquartier einer Multi-Milliarden-Operation verwandelt. Mitarbeitende der involvierten Behörden verteilen ihre Laptops im Gebäude, Fernsehkameras verfolgen von aussen, wer ein und aus geht: Bundesrätinnen, Beamte, Banker.

Schlüsselpersonen arbeiten Tag und Nacht. Als der Bundesrat am Samstag, um 17 Uhr, zu einer weiteren Krisensitzung einberufen wird, geht er nicht in sein normales Bundesratszimmer, sondern zu Karin Keller-Sutter in den Bernerhof. Deutlicher lässt sich nicht mehr illustrieren, wer das Kommando hat.

Dann: ein Störmanöver aus den USA. Am Samstag wird in Bern bekannt, dass auch die US-Investmentgesellschaft Blackrock ihre Finger im Spiel hat und die CS oder wenigstens Teile davon kaufen will. Schon am Freitag ist ein hochkarätiges Blackrock-Team in Zürich eingeflogen. Bei der Credit Suisse ist man darüber sehr erfreut: Endlich fühlt sie sich nicht mehr auf Gedeih und Verderb der UBS ausgeliefert. In Bern hingegen hält sich die Begeisterung in Grenzen, wie gut informierte Personen sagen. Befürchtet wird, dass es gar nicht möglich wäre, mit einem ausländischen Investor die Übernahme rechtzeitig – das heisst bis Sonntag – abzuschliessen. Mit möglichen fatalen Folgen.







Der frühere Nationalbankpräsident Philipp Hildebrand schaltete sich für seinen Arbeitgeber Blackrock in die CS-Übernahme ein.

Foto: Arnd Wiegmann (AFP)

Für Blackrock arbeitet auch ein prominenter Schweizer: Ex-Nationalbankchef Philipp Hildebrand, der Amtsvorgänger von Thomas Jordan. Direkt in die Verhandlungen mit der CS involviert ist der heute 59-Jährige dem Vernehmen nach nicht. Doch Hildebrand lässt seine Beziehungen in der Schweiz spielen und beginnt zu telefonieren. Die Operation Credit Suisse droht aus dem Ruder zu laufen.

Doch so abrupt, wie der Spuk begonnen hat, endet er auch: Am Samstagabend zieht sich Blackrock aus dem Poker zurück.

Dafür ist jetzt die UBS so weit, ein konkretes Angebot zu machen. Sie offeriert den Aktionären der Credit Suisse eine Milliarde Franken.

Nur eine Milliarde. Die CS-Chefetage ist empört. Selbst mit dem aktuellen, historisch tiefen Aktienkurs ist die Bank an der Börse immer noch ein Vielfaches wert. Laut FT schreibt CS-Präsident Axel Lehmann seinem UBS-Gegenpart persönlich einen Brief, in dem er die Offerte als inakzeptabel bezeichnet.

Jedenfalls ist die Übernahme gefährdet. Doch was passiert, wenn sich CS und UBS in den kommenden 24 Stunden nicht einig werden? Für diesen Fall treibt die Bundesverwaltung gemäss gut informierten Personen auch alternative Lösungen voran. Eine wäre die Abwicklung der Bank nach den «Too big to fail»-Regeln. Eine andere: die Verstaatlichung der CS.

### **Sonntag, 19. März: Der Knall**

Am Sonntagmorgen sind im Bernerhof die Rollläden geschlossen, doch es brennt Licht. Schon um 7.30 Uhr werden erste Bundesratsmitglieder gesichtet, später auch Jordan und UBS-Banker. Die Polizei beobachtet die Szenerie. Kurz nach dem Mittag betritt eine Person mit drei Pizzaschachteln das Bundeshaus West.

Gegen 9 Uhr hat die nächste Sitzung des Bundesrats begonnen, die vierte in vier Tagen. Diesmal geht es um alles.

Die UBS hat ihr Angebot inzwischen auf rund drei Milliarden Franken erhöht. Im Gegenzug baut

der Bund seine Garantien aus, die er der Bank für den Fall zusichert, dass sie mit faulen Wertpapieren der CS Verluste erleiden würde. Die ersten fünf Milliarden in einem solchen Fall zahlt die UBS, die nächsten neun Milliarden der Bund.

(Alle Beteiligten hoffen, dass der Bund die abgesegeten Summen nie auszahlen muss.

Nun, zum ersten Mal überhaupt während dieser Krise, hat das Parlament einen Auftritt. Bei derart hohen Notkrediten braucht der Bundesrat die Zustimmung der Finanzdelegation (FinDel), der je drei Ständerats- und Nationalratsmitglieder angehören. Die FinDel tagt am Sonntagnachmittag und segnet die zwei Verpflichtungskredite in der Höhe von total 109 Milliarden Franken ab. Das ist praktisch gleich viel wie die gesamten bisherigen Bundesschulden. Alle Beteiligten hoffen, dass der Bund diese Summen nie auszahlen muss.

Dann folgt die schwierigste Hürde: Der Verwaltungsrat der Credit Suisse muss der Übernahme zustimmen. Die Sitzung mit der Bank beginnt um 16 Uhr. Keller-Sutter, Jordan und Amstad werden per Video zugeschaltet. Der unübliche Auftritt aller drei Bundesfinanzbehörden im Verwaltungsrat einer privaten Firma soll den Ernst der Lage deutlich machen. «The Swiss Trinity» werden die drei Bundesbehörden später in der «Financial Times» genannt. Die schweizerische Dreifaltigkeit.

Und so segnen ein paar Frauen und Männer an diesem Sonntagnachmittag die grösste Fusion der Schweizer Wirtschaftsgeschichte ab.

Nun geht alles Schlag auf Schlag. Am Abend, um 18.30 Uhr, werden die Partei- und Fraktionspräsidien informiert, per Telefoncall, durch Keller-Sutter und Bundespräsident Alain Berset. Die beiden wirken müde und gestresst während des Calls.

Dass Keller-Sutter und Berset sich 20 Minuten Zeit nehmen, um die Parteien zu informieren, wird geschätzt. Zugleich hinterlässt vor allem die Finanzministerin den Eindruck, dass sie bereits um die Deutungshoheit über die Rettungsaktion kämpft. Verhindern will sie in jedem Fall, dass sich die Meinung festsetzt, man setze Steuergelder zur Bankenrettung ein.

Um 19.30 Uhr dann der grosse öffentliche Auftritt im Medienzentrum des Bundeshauses. Das Geld ist zur Macht gekommen. Keller-Sutter und ihre Entourage, Berset, die Chefs von UBS und CS, die Präsidentin der Finma, der Präsident der Nationalbank – vereinigt verkündigen sie dem Land das Ende der Credit Suisse als eigenständige Bank.

Am Sonntagabend, so erzählt man es sich in der Verwaltung, hat Karin Keller-Sutter noch einmal Kontakt mit einem jener ausländischen Minister, zu dem sie in den Tagen zuvor eine Standleitung hatte. Der Informationen wollte, Druck machte, mühsam war. Nun ist der Ton ganz ein anderer. Aus der Ferne erklingt ein Lob: «You saved the world.»

Politbüro – der Tamedia-Podcast zur Schweizer Politik

Die Sendung ist zu hören auf [Spotify](#), [Apple Podcast](#) oder [Google Podcast](#). Falls Sie eine andere Podcast-App nutzen, suchen Sie in dieser am besten nach «Politbüro» oder nutzen direkt den [RSS-](#)

[Feed](#) (Browser-Link kopieren).

Fehler gefunden? [Jetzt melden.](#)