

2023 年 3 月 19 日：AT1 债券减记

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

2023 年 3 月 18 日至 19 日的那个周末，使瑞士对巴塞尔协议 III 的转化经受了最严峻的考验。第 E 部分第一章所述的 UBS 收购 Credit Suisse 一事，伴随着一项在此规模上前所未有的措施。瑞士金融市场监管局（FINMA）通知 Credit Suisse，其名义价值约 160 亿瑞士法郎的额外一级资本（AT1）工具将被全额减记。其法律依据是这些工具的合同条款与联邦委员会一项紧急条例的结合。该条例于 3 月 19 日晚间作了修订，授权 FINMA 在政府提供特别支持的情况下下令减记额外一级资本。¹

Credit Suisse 的股东获得了价值约 30 亿瑞士法郎的 UBS 股份，而 AT1 持有人却一无所获。按照通常的债权顺位——股东排在所有债权人之后——这一结果显得本末倒置。瑞士当局解释称，Credit Suisse 的 AT1 工具本就设计为在此类情形下予以减记，其条款明确规定在政府提供特别支持时进行减记，而股东获得的是在一项私人收购中经谈判议定的对价。FINMA 强调，与 AT1 工具转换为股份的辖区相比，这些工具在合同上的次级安排有所不同。²

对这一决定的评价，必须对照当局已经准备好却未采用的替代方案。若依“大而不能倒”制度进行处置，FINMA 本会按照债权顺位减记股本，并将 Credit Suisse 的自救债券转换为新股。股东和 AT1 持有人将损失全部，而自救债券持有人则会成为该行的新所有

者。选择以公共支持下的私人收购方案，以一套临时拼凑的顺序取代了这一程序。AT1 减记为解决方案贡献了私人资本，当局认为这是必要的，因为公共资金已经投入；而股东则作为与 UBS 谈判议定的收购条款的一部分，保留了剩余价值。

1 注释

1. 关于 FINMA 2023 年 3 月 19 日下令减记 Credit Suisse AT1 工具（约 160 亿瑞士法郎），以及联邦委员会关于额外流动性援助贷款和联邦违约担保的紧急条例（SR 952.3）之修订（授权 FINMA 下令减记），参见 FINMA 2023 年 3 月 23 日的声明及其报告 Lessons Learned from the CS Crisis（2023 年 12 月）。有待核实。
2. 关于 FINMA 对 AT1 减记的法律依据和合同条款所作的解释（政府提供特别支持时的“可持续经营事件”、Credit Suisse 工具的永久减记特征）以及 Credit Suisse 股东在合并中获得的对价，参见 FINMA 2023 年 3 月 23 日的声明。有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-19-march-2023-the-at1-write-down