

UBS 的反应与迁址之争

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

自 2025 年 6 月以来，UBS 一直反对这些资本措施，其论点保持稳定，而数字却在变化。其核心主张是：该银行的资本已经充足，这些提案远远超出国际标准，并将使 UBS 相对于其在美国和欧洲的竞争对手长期处于不利地位。在 2026 年 1 月的征求意见回复中，该银行更进一步表示，如果因这些改革而被迫改变战略，它将不得不从根本上质疑其作为一家领先的瑞士银行和立足瑞士的全球财富管理机构的未来。它还批评联邦委员会所使用的资本成本估算不切实际。其首席执行官 Sergio Ermotti 表示，UBS 并未与政府就折中方案进行谈判。¹

在 2026 年 4 月的咨文发布后，UBS 称该方案极端、缺乏国际协调，且无视征求意见中的反馈。它计算出累计额外资本要求约为 370 亿美元，其中包括因整合 Credit Suisse 而产生的 150 亿美元，每年的资本成本约为 30 亿美元，集团层面事实上的最低普通股一级资本（CET1）比率约为 18.4%。该银行还援引了 BAK Economics 的一项研究，该研究预计，由于有关境外参股的规则，瑞士国内生产总值在十年内的累计损失最高可达 340 亿瑞士法郎。²在联邦院表决之后，UBS 宣布，这一政治结果并非折中，也未能解决 Credit Suisse 倒闭的根本原因。它将百分之九十支持所产生的额外 CET1 要求定为 160 亿美元。加上条例措施带来的 20 亿美元，以及收购

UBS 的反应与迁址之争

Credit Suisse 后现有监管所产生的 150 亿美元，它得出自收购以来增量 CET1 资本总计 330 亿美元，估计年成本为 25 亿美元。³

各方公布的数字不能直接比较，因为它们涉及不同的实体、不同的基准日期，以及对 UBS 已持有资本的不同假设。联邦委员会 200 亿美元的估算指的是 UBS AG 层面的全额支持。其 90 亿美元的数字描述的是在假设自 2026 年 1 月 1 日起适用的情况下、考虑到现有资本和过渡期后的实际缺口。UBS 的数字则包括自收购以来已生效的措施。瑞士国家银行（SNB）的立场是，UBS 已持有足够的资本以满足全额支持要求。其副主席 Antoine Martin 称该措施具有针对性且符合比例原则，因为它针对的是一项监管弱点。⁴公共辩论在很大程度上是各方依据衡量不同事物的数字各说各话。

辩论中最敏感的问题是 UBS 是否可能将总部迁往国外。2025 年 3 月，Bloomberg 报道称，如果资本要求维持不变，UBS 正在考虑将住所迁往国外。⁵2025 年 9 月，作为 UBS 股东的激进投资者 Cevian 的联合创始人 Lars Förberg 指责瑞士当局蓄意将该银行赶出国门。他说，联邦委员会、SNB 和瑞士金融市场监管局（FINMA）都很清楚，所提出的极端资本要求将迫使 UBS 离开。Cevian 将每年的资本成本定为约 65 亿美元，并将这些规则比作针对单一银行的保护主义关税。⁶

UBS 董事长 Colm Kelleher 多次试图安抚瑞士公众。他说，该银行将尽其所能留在瑞士，因为它希望成为一个让国家引以为豪的瑞士标志。尽管如此，他称额外要求不可行，并主张在金融稳定与竞争力之间走一条“可行的中间道路”。⁷2026 年 9 月，他重申目标是留在瑞士，同时补充说，如果其竞争力显著恶化，该银行自然必须对此加以考虑。在联邦院表决之后，有关与一家美国银行合并或将总部迁往美国的猜测，使 UBS 股价在一天之内上涨了 3.5%。Keller-Sutter 在接受《Aargauer Zeitung》采访时回应说，UBS 当然不必因此离开瑞士。她认为，离开的代价将远远高于留下，

在法律上也复杂得多。在她看来，该银行的商业模式建立在瑞士的声誉、法治和政治稳定之上。⁸

从法律角度看，UBS 迁址将是一项艰巨的工程。集团控股公司 UBS Group AG 是一家在 SIX Swiss Exchange 上市的瑞士公司。迁移其注册地需要进行跨境迁移或并入一家境外控股公司，并须获得股东批准、多个监管机构的同意，以及一个愿意承担对全球系统重要性银行进行并表监管责任的新母国监管机构。运营母银行 UBS AG 拥有瑞士存贷款业务，并在瑞士支付系统中发挥作用，无论如何都将继续受瑞士监管。新的境外母国监管机构将适用其自身的资本规则，就美国而言，这包括对中间控股公司的要求以及监管压力测试。⁹因此，迁址能否减轻整体资本负担远非确定。尽管如此，这场辩论具有真实的政治功能。它以瑞士立法者无法忽视的方式阐明了更严格规则的成本，从而提醒公众，该国最大的银行也是一家拥有全球选择的全球性机构。

对苏黎世金融中心而言，利害关系相当重大。UBS 是迄今为止总部设在苏黎世的最大银行。其位于 Bahnhofstrasse 的总部、其财富管理业务和投资银行业务，支撑着一个由律师事务所、审计师、咨询顾问、技术供应商和专业精品机构组成的网络。总部迁址不会在一夜之间带走所有这些业务。然而，它会将战略决策中心以及大部分高级职位转移到国外，从而对税基、人才培养以及苏黎世作为金融中心的国际知名度产生影响。其他金融中心的经验表明，此类迁移的长期影响体现在决策职能的逐步迁移上，这比即时的工作岗位流失更为缓慢，也更难衡量。

1 注释

1. SWI swissinfo.ch (Bloomberg), “UBS says capital reforms put future in Switzerland at risk”, 2026 年 1 月 ,

UBS 的反应与迁址之争

<https://www.swissinfo.ch/eng/ubs-says-capital-reforms-put-future-in-switzerland-at-risk/90089650>。

2. UBS, “UBS statement on regulatory capital announcements made by the Swiss government”, 2026 年 4 月 22 日
<https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20260422-regulatory-update.html>。
3. UBS, “UBS statement on decision by Swiss Parliament’s upper house on banking regulation”, 2026 年 9 月 23 日 ,
<https://www.ubs.com/global/en/media/display-page-ndp/en-20260923-banking-regulation.html>。
4. 瑞士国家银行, Financial Stability Report 2026, 登录页面,
<https://www.snb.ch/en/particular/landing-pages/fsb-2026>。
5. blue News , “UBS Chairman Kelleher reaffirms loyalty to Switzerland”, 2025 年 , <https://www.bluewin.ch/en/news/ubs-moving-abroad-now-the-chairman-is-breaking-his-silence-li.2886365>。该文提及 Bloomberg 2025 年 3 月的报道以及 Cevian 2025 年 9 月的介入。
6. finews.asia, “Swiss Regulators Accused of Pushing UBS Out of the Country”, 2025 年 9 月 15 日, <https://www.finews.asia/finance/43992-ubs-cevian-shareholder-switzerland-regulator-lars-foerberg>。同一篇文章援引 New York Post 的报道称, UBS 领导层曾与美国政府官员就可能的应对措施进行讨论。
7. blue News , “UBS Chairman Kelleher reaffirms loyalty to Switzerland”, 2025 年 , <https://www.bluewin.ch/en/news/ubs-moving-abroad-now-the-chairman-is-breaking-his-silence-li.2886365>。
8. SWI swissinfo.ch, “Swiss finance minister downplays talk of UBS relocation”, 2026 年 9 月 26 日, <https://www.swissinfo.ch/eng/swi>

ss-industry/keller-sutter-it-is-unlikely-that-ubs-will-relocate-abroad/92123855。

9. 瑞士公司的跨境迁移受《瑞士联邦国际私法》（PILA）第 163 条及以下各条规管。根据第 163 条第 1 款，瑞士公司“在符合瑞士法律要求并依外国法律继续存续的前提下，可在不经清算或重新设立的情况下使自身受外国法律管辖”，<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/2/29/291-163-190.html>。需要获得监管批准，源于相关司法管辖区的银行法。正文所述的监管后果系作者的评估。

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/zurich-the-reaction-of-ubs-and-the-relocation-debate