

UBS 的反應與遷址之爭

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

自 2025 年 6 月以來，UBS 一直反對這些資本措施，其論點保持穩定，而數字卻在變化。其核心主張是：該銀行的資本已經充足，這些提案遠遠超出國際標準，並將使 UBS 相對於其在美國和歐洲的競爭對手長期處於不利地位。在 2026 年 1 月的徵求意見回覆中，該銀行更進一步表示，如果因這些改革而被迫改變戰略，它將不得不從根本上質疑其作為一家領先的瑞士銀行和立足瑞士的全球財富管理機構的未來。它還批評聯邦委員會所使用的資本成本估算不切實際。其首席執行官 Sergio Ermotti 表示，UBS 並未與政府就折中方案進行談判。¹

在 2026 年 4 月的諮文發佈後，UBS 稱該方案極端、缺乏國際協調，且無視徵求意見中的反饋。它計算出累計額外資本要求約為 370 億美元，其中包括因整合 Credit Suisse 而產生的 150 億美元，每年的資本成本約為 30 億美元，集團層面事實上的最低普通股一級資本（CET1）比率約為 18.4%。該銀行還援引了 BAK Economics 的一項研究，該研究預計，由於有關境外參股的規則，瑞士國內生產總值在十年內的累計損失最高可達 340 億瑞士法郎。²在聯邦院表決之後，UBS 宣佈，這一政治結果並非折中，也未能解決 Credit Suisse 倒閉的根本原因。它將百分之九十支持所產生的額外 CET1 要求定為 160 億美元。加上條例措施帶來的 20 億美元，以及收購

UBS 的反應與遷址之爭

Credit Suisse 後現有監管所產生的 150 億美元，它得出自收購以來增量 CET1 資本總計 330 億美元，估計年成本為 25 億美元。³

各方公佈的數字不能直接比較，因為它們涉及不同的實體、不同的基準日期，以及對 UBS 已持有資本的不同假設。聯邦委員會 200 億美元的估算指的是 UBS AG 層面的全額支持。其 90 億美元的數字描述的是在假設自 2026 年 1 月 1 日起適用的情況下、考慮到現有資本和過渡期後的實際缺口。UBS 的數字則包括自收購以來已生效的措施。瑞士國家銀行（SNB）的立場是，UBS 已持有足夠的資本以滿足全額支持要求。其副主席 Antoine Martin 稱該措施具有針對性且符合比例原則，因為它針對的是一項監管弱點。⁴ 公共辯論在很大程度上是各方依據衡量不同事物的數字各說各話。

辯論中最敏感的問題是 UBS 是否可能將總部遷往國外。2025 年 3 月，Bloomberg 報道稱，如果資本要求維持不變，UBS 正在考慮將住所遷往國外。⁵ 2025 年 9 月，作為 UBS 股東的激進投資者 Cevian 的聯合創始人 Lars Förberg 指責瑞士當局蓄意將該銀行趕出國門。他說，聯邦委員會、SNB 和瑞士金融市場監管局（FINMA）都很清楚，所提出的極端資本要求將迫使 UBS 離開。Cevian 將每年的資本成本定為約 65 億美元，並將這些規則比作針對單一銀行的保護主義關稅。⁶

UBS 董事長 Colm Kelleher 多次試圖安撫瑞士公眾。他說，該銀行將盡其所能留在瑞士，因為它希望成為一個讓國家引以為豪的瑞士標誌。儘管如此，他稱額外要求不可行，並主張在金融穩定與競爭力之間走一條“可行的中間道路”。⁷ 2026 年 9 月，他重申目標是留在瑞士，同時補充說，如果其競爭力顯著惡化，該銀行自然必須對此加以考慮。在聯邦院表決之後，有關與一家美國銀行合併或將總部遷往美國的猜測，使 UBS 股價在一天之內上漲了 3.5%。Keller-Sutter 在接受《Aargauer Zeitung》採訪時回應說，UBS 當然不必因此離開瑞士。她認為，離開的代價將遠遠高於留下，

在法律上也複雜得多。在她看來，該銀行的商業模式建立在瑞士的聲譽、法治和政治穩定之上。⁸

從法律角度看，UBS 遷址將是一項艱鉅的工程。集團控股公司 UBS Group AG 是一家在 SIX Swiss Exchange 上市的瑞士公司。遷移其註冊地需要進行跨境遷移或併入一家境外控股公司，並須獲得股東批准、多個監管機構的同意，以及一個願意承擔對全球系統重要性銀行進行並表監管責任的新母國監管機構。運營母銀行 UBS AG 擁有瑞士存貸款業務，並在瑞士支付系統中發揮作用，無論如何都將繼續受瑞士監管。新的境外母國監管機構將適用其自身的資本規則，就美國而言，這包括對中間控股公司的要求以及監管壓力測試。⁹因此，遷址能否減輕整體資本負擔遠非確定。儘管如此，這場辯論具有真實的政治功能。它以瑞士立法者無法忽視的方式闡明瞭更嚴格規則的成本，從而提醒公眾，該國最大的銀行也是一家擁有全球選擇的全球性機構。

對蘇黎世金融中心而言，利害關係相當重大。UBS 是迄今為止總部設在蘇黎世的最大銀行。其位於 Bahnhofstrasse 的總部、其財富管理業務和投資銀行業務，支撐著一個由律師事務所、審計師、諮詢顧問、技術供應商和專業精品機構組成的網絡。總部遷址不會在一夜之間帶走所有這些業務。然而，它會將戰略決策中心以及大部分高級職位轉移到國外，從而對稅基、人才培養以及蘇黎世作為金融中心的國際知名度產生影響。其他金融中心的經驗表明，此類遷移的長期影響體現在決策職能的逐步遷移上，這比即時的工作崗位流失更為緩慢，也更難衡量。

1 註釋

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

UBS 的反應與遷址之爭

<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. 瑞士國家銀行 , Financial Stability Report 2026 , 登入頁面 ,
<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>。該文提及 Bloomberg 2025 年 3 月的報道以及 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 的報道稱 , UBS 領導層曾與美國政府官員就可能的應對措施進行討論。
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. 瑞士公司的跨境遷移受《瑞士聯邦國際私法》（PILA）第 163 條及以下各條規管。根據第 163 條第 1 款，瑞士公司“在符合瑞士法律要求並依外國法律繼續存續的前提下，可在不經清算或重新設立的情況下使自身受外國法律管轄”，<https://www.droit-bilingue.ch/en-de/2/29/291-163-190.html>。需要獲得監管批准，源於相關司法管轄區的銀行法。正文所述的監管後果系作者的評估。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/zurich-the-reaction-of-ubs-and-the-relocation-debate