



Neue Instrumente für die Finma – 17 Die Eckwerte des Bundesrates: Wie weiter?

Urs Zulauf

In «Eckwerten» erläuterte der Bundesrat im Juni 2025, wie er sich die Regulierung als Folge des - Untergangs vorstellt. Dies soll in fünf zeitlich gestaffelten Paketen geschehen, drei auf Gesetzes- und zwei auf Verordnungsstufe. Diese Regeln sollen nach Ansicht des Bundesrates zwischen 2027 und 2029 in Kraft treten. Realistisch erscheint vielmehr 2030 für den Hauptteil der Regeln. Zu den Eckwerten sieht der Bundesrat keine öffentlichen Hearings vor, will aber mit der Branche informell sprechen. In den Eckwerten hält der Bundesrat im Wesentlichen an seinen 2024 vorgestellten Massnahmen fest, ohne fundamental Neues anzufügen. Die wichtigste Anpassung betrifft wohl die erweiterten Frühinterventionsbefugnisse der FINMA. Zwei Drittel der analysierten Massnahmen sollen nicht auf SIBs, sondern auf alle Banken oder auch andere Beaufsichtigten anwendbar sein. Hoffentlich konzentriert sich die Regulierung im weiteren Prozess im Wesentlichen auf Massnahmen, welche die Frage des «too-big-to-fail» von systemrelevanten Banken angehen.

In June 2025, the Federal Council outlined in “key points” how it envisages regulation following the collapse. This is to be implemented in five stages, three at the legislative level and two at the ordinance level. According to the Federal Council, these rules should come into force between 2027 and 2029. However, 2030 seems more realistic for the bulk of the rules. The Federal Council does not plan to hold public hearings on the key points, but intends to hold informal talks with the industry. In the key points, the Federal Council is essentially sticking to the measures it presented in 2024, without adding anything fundamentally new. The most important change is probably the extension of FINMA’s early intervention powers. Two-thirds of the measures analyzed are to apply not only to SIBs but to all banks and other supervised institutions. Hopefully, the regulatory process will focus primarily

on measures that address the issue of systemically important banks that are too big to fail.

Berichte und Eckwerte

(1) Am 6. Juni 2025 haben der Bundesrat bzw. die Vorsteherin des EFD zusammen mit der Präsidentin der FINMA und dem Präsidenten der SNB, an einer Medienkonferenz seine Eckwerte zur tbtG Gesetzgebung im Nachgang zum CS-Untergang vorgestellt. In Amtsdeutsch: «Eckwerte des Bundesrates zur Änderung des Bankengesetzes - Umsetzung der Massnahmen aus dem Bericht des Bundesrates zur Bankenstabilität und dem Bericht der parlamentarischen Untersuchungskommission». Eine 19seitige Tabelle. Honig für Regulierungsnerds. Für die Normalsterblichen enthält das Paket «Faktenblätter» des EFD zur «Eigenmittelunterlegung ausländischer Tochtergesellschaften beim Schweizer Stammhaus» und zu den «Vergütungen». Zugegeben, so viele Fakten enthalten diese Texte nicht. Aber «Faktenblatt» tönt doch irgendwie gut, wie «Eckwerte».

(2) Zum Abrunden der Informationslawine: 16 Seiten «Fragen und Antworten», zwei Stellungnahmen der FINMA zur «Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen» und der SNB mit «Hintergrundinformationen und Einschätzungen zur Eigenmittelunterlegung von ausländischen Beteiligungen». Und zwei weitere Expertengutachten der Unternehmensberatungsfirma Alvarez & Marsal Schweiz GmbH (Autoren nicht angegeben) und Prof. Heinz Zimmermann, beide zu Eigenkapitalfragen.

(3) Für wahre Liebhaber veröffentlichte die FINMA Ende Juni 2025 auf ihrer Webseite zudem 7 weitere «Infoblätter». Zwei davon betreffen die bereits erwähnte «Eigenmittelunterlegung ausländischer Beteiligungen» und «vereinfachten Erläuterungen» dazu. Die fünf anderen Infoblätter behandeln die in dieser Kommentarreihe geschilderten und von der FINMA erwünschten Instrumente der Bussen, der Information der Öffentlichkeit, des Kriseninstrumentariums, der Frühintervention und des Verantwortlichkeitsregimes.

(4) «Eckwerte», «Faktenblätter», «Gutachten», «Stellungnahmen», «Fragen und Antworten», «Infoblätter». Eine volle Breitseite von Behördeninformation. Insgesamt 143 Seiten. Damit erhöht sich der im ersten Kommentar von mir gezählte Wert der gesammelten Berichte von Behörden, Kommissionen und von diesen beauftragten Experten auf 2'714 Seiten,

wie dem ersten Anhang zu diesem Kommentar zu entnehmen ist.

Eckwerte statt Vernehmlassungsvorlage

(5) Demgegenüber haben Bundesrat und Parlament über zwei Jahre nach dem Untergang der CS noch keine einzige konkrete Massnahme beschlossen und erst recht nicht in Kraft gesetzt. Trotz angeblich hoher Dringlichkeit und Bedeutung der Regulierung haben es die bestimmt emsigen Spezialisten in der Bundesverwaltung nicht geschafft, eine Gesetzesvorlage für die Vernehmlassung wie angekündigt bis im Juni 2025 auszuarbeiten.

(6) Zu ihrer Entschuldigung werden die Verantwortlichen anführen, sie hätten zuerst die Resultate der CS-PUK abwarten müssen. Ich bin nicht überzeugt. Man hätte weiterarbeiten, vorwärtsmachen und die Entwürfe allenfalls anpassen und ergänzen können. Es gibt natürlich auch die andere Sicht: bei einigen Vorschlägen würde es nicht schaden, sie kämen spät oder nie.



(7) Wie auch immer. Es liegen also noch immer keine Gesetzesentwürfe vor. Helvetisches Schnecken-tempo. Erklärbar durch das schweizerische Regierungssystem. Es ist sehr nachsichtig und geduldig mit unserer Regierung. Die Flut von parlamentarischen Vorstössen und sogar eine PUK dürfen darüber nicht hinwegtäuschen.

(8) Aber Achtung: Die helvetische Gesetzgebungsschnecke bewegt sich zwar langsam, aber sie bewegt sich und wird insgesamt *fünf Regulierungswellen* umfassen, drei auf Gesetzes- und zwei auf Verordnungsstufe:

Regulierungswelle 1: Bundesgarantie für Liquiditätshilfen an SIBs (2023 – 2030)

(9) Die erste Welle auf Gesetzesstufe erreichte das Parlament bereits im September 2023. Damals unterbreitete ihm der Bundesrat endlich eine Bot-schaft zu einer staatlichen Liquiditätssicherung für systemrelevante Banken («*Public Liquidity Backstop, PLB*»). Zuvor hatte er gezögert, eine bereits im März 2022 beschlossene Vorlage in eine Vernehmlassung zu schicken, angeblich um die CS nicht zu destabilisieren. Stattdessen war er dann im März 2023 zur Sicherung der Zwangsfusion der CS mit der UBS gezwungen, einen PLB per Notrecht anzuordnen.

(10) Die Räte haben die Behandlung dieser Vorlage seither mit immer wechselnden Begründungen sistiert. Sie wollten immer etwas abwarten. Zuletzt der Ständerat im März 2025 die grosse Vorlage des Bundesrates zur «*Weiterentwicklung der Too-big-to-fail-Regulierung inklusive Anpassung der Eigenmittelanforderungen*».

(11) Damit dürfte der PLB kaum vor 2030 im Gesetz in Kraft treten. Das Parlament nimmt es gelassen. Sollte bis dahin etwas schief gehen, kann der Bundesrat ja wieder zum Notrecht greifen. Werden die Parlamentarier denken, aber nicht sagen.

Regulierungswelle 2: Weniger Luft in Bankbilanzen (Verordnung, 2025 - 2027)

(12) Der Bundesrat eröffnete mit den Eckwerten zur Gesetzgebung auch noch eine Vernehmlassung mit Änderungen der Eigenmittel- und Liquiditätsverordnung. Sie dauert bis im September 2025. Wesentlicher Inhalt: strengere Bewertung aktivierter Software und latenter Steueransprüche und schwer bewertbarer Fair-Value-Positionen, klarere und restriktivere Kriterien zur Rück- und Dividendenzahlung bei AT1-Instrumenten und bessere Qualität der von den Banken zu liefernden Daten zur Liquidität bei Engpässen. Die neuen Regeln sollen alle Banken betreffen, nicht nur die SIBs. Inkrafttreten sollen diese Regeln nach Ansicht des Bundesrates frühestens Anfang 2027.

(13) Diese Verordnungen des Bundesrates sollen durch zwei geplante neue Verordnungen der FINMA zur Risikoverteilung («RVV-FINMA») und zur Liquidität («LiqV-FINMA») von Banken und Wertpapierhäusern konkretisiert werden. Die FINMA eröffnete dazu

im Juli 2025 eine Vernehmlassung. Diese Verordnungen sollen auch den Inhalt von drei bisherigen Rundschreiben der FINMA aufnehmen. Rundschreiben gehen, Verordnungen kommen, die Regulierung bleibt.

Regulierungswelle 3: Eigenmittelabzug für ausländische Beteiligungen (Gesetz, 2025 - 2029)

(14) Nicht enthalten in diesem Vernehmlassungspaket zu den Verordnungen ist die heftig umstrittene Frage der Eigenmittelabzüge für ausländische Beteiligungen. Sie würde alle SIBs, aber zur Zeit de facto nur die UBS betreffen. Wie zu befürchten war, zeigte sich der Bundesrat nicht beeindruckt von meiner Kritik im ersten Kommentar an seiner Entscheidung, die Frage trotz klarer Zuständigkeit selbst in der Eigenmittelverordnung zu regeln. Zur «*Stärkung der demokratischen Legitimation*» will er diese heisse Kartoffel dem Parlament und, bei einem allfälligen Referendum, dem Volk zum Entscheid in die Hände geben. Obschon dies die CS-PUK in ihrem Bericht nicht gefordert hatte. Der Bundesrat will aber streng und schnell sein. Er kündigt an, bis Ende 2025 eine Gesetzesvorlage mit einem vollständigen Abzug in Vernehmlassung und bis Mitte 2026 als Botschaft ins Parlament zu schicken. Er hofft, das Parlament werde über die Vorlage dann 2026 beschliessen, damit sie «*frühestens Anfang 2028*» in Kraft treten könne. Wir werden sehen. Geben wir besser ein Jahr dazu. Für das Inkrafttreten. Dazu kommen noch Übergangsfristen.

Regulierungswelle 4: die neuen Instrumente der FINMA (Gesetz, 2026 - 2030)

(15) Diese vierte Welle wird richtig gross sein und auch alle in dieser Kommentarreihe behandelten neuen Instrumente der FINMA umfassen. Sie soll gemäss den «Fragen und Antworten» des EFD zu den Eckwerten im «*1. Halbjahr 2026*» eine Vorlage in die Vernehmlassung und im «*1. Halbjahr 2027*» eine Botschaft ins Parlament spülen. Danach hofft der Bundesrat auf eine Behandlung durch das Parlament «*vorraussichtlich 2027*» und ein Inkrafttreten «*2028/29*». Ein wenig realistischer Zeitplan. So dürfte das Parlament kaum im Wahljahr 2027 eine solch komplexe Vorlage behandeln, welche ihm erst in der ersten Hälfte dieses Jahres unterbreitet werden soll. Geben wir auch hier etwa ein Jahr dazu. Oder mehr.

Regulierungswelle 5: Verordnungen (2026 – 2030)

(16) Die Regulierungswellen 3 und 4 werden noch Sekundärwellen auf Verordnungsstufe auslösen und mehrere Verordnungen umfassen. Sparen wir uns die Details und überlassen sie den Regulierungsnerds. Es ist auch noch zu früh für eine Aussage zu diesen Verordnungen, denn ihr Inhalt hängt stark vom Inhalt und Konkretisierungsgrad der geplanten Gesetznormen ab. Und da liegt noch viel im Dunklen. Der Grund der Finsternis: der Bundesrat und seine Verwaltung schafften es in den zwei Jahren seit dem CS-Untergang nicht, ihre Ideen in Gesetznormen zu giessen. Immerhin: sie entwickelten die in diesen Kommentaren erläuterten Ideen und kneteten sie nun in den «Eckwerten» weiter.

(17) Spott beiseite: Das ist eine wichtige Phase. Was jetzt nicht als Idee auf dem Regulierungstisch liegt, wird es in der Folge schwer haben, noch darauf zu kommen. In der Schweizer Finanzmarktregulierung werden die entscheidenden Ideen meist am Anfang des Prozesses entwickelt. In der Folge werden sie meist nur noch kommentiert, leicht angepasst, allenfalls abgelehnt, aber nur selten fundamental geändert.

(18) So wäre es wichtig, wenn sich die Interessierten jetzt zu den Ideen der Eckwerte äussern könnten. Können sie dies?

Keine Vernehmlassung und kein Hearing zu den Eckwerten

(19) Ja das können sie. So steht es in der Bundesverfassung: «*Jede Person hat das Recht, ihre Meinung frei zu bilden und sie ungehindert zu äussern und zu verbreiten*» (Art. 16 Abs. 2 BV). Das gilt auch für Spontankommentare wie diesen. Die Schweiz kennt aber ausgebaute Anhörungs- und Mitwirkungsprozesse in der frühen Phase einer Regulierung. Dazu gehört insbesondere das Instrument der Vernehmlassung, d.h. ein systematisches Einholen der Meinungen der von einer geplanten Gesetzgebung Betroffenen und aller Interessierter.

(20) Soll auch zu den «Eckwerten» eine solche Vernehmlassung durchgeführt werden? Der Bundesrat verneint dies in seinen Fragen und Antworten. Vernehmlassungen würden nur zu «*konkreten Entwürfen von Gesetzen oder Verordnungen*» durch-

geführt. Der Bundesrat sieht zu den Eckwerten einzig einen «Austausch mit der Branche» in den kommenden Monaten vor. Wie früher unter Ausschluss der Öffentlichkeit.

(21) Es wäre auch ein anderes Vorgehen möglich gewesen, bzw. immer noch möglich. Wer's nicht glaubt, konsultiere den 346seitigen Gesetzgebungsleitfaden des Bundes. So etwa ein öffentliches *Hearing* zu gewissen Grundfragen der Eckwerte. Wie seinerzeit im März 2013 zu den Stossrichtungen des damals geplanten Finanzdienstleistungsgesetzes. Aber ein solches Hearing ist leider nicht vorgesehen. Niemand verlangte es. Was nicht erstaunt. Die «Branche» möchte möglichst exklusiven Zugang zur Verwaltung. So lobbyiert es sich ungestört. Und die von dem künftigen Regeln auch betroffenen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Finanzinstitute, Kundinnen und Kunden, Steuerzahlerinnen und Steuerzahler sind nicht oder schlecht organisiert und werden deshalb nicht angehört. So ist das eben.

Neues in den Eckwerten?

(22) Die Kurzantwort lautet: sehr wenig. Die Stossrichtung und die angedachte inhaltliche Ausgestaltung der Massnahmen bleiben weitgehend wie bereits im Bericht des Bundesrates vom April 2024 vorgezeichnet. Es gibt auch Verbesserungen, aber sie sind rar. Aber gehen wir die angedachten und in den Eckwerten neu erläuterten Massnahmen in Ruhe in der Reihenfolge meiner Kommentare einzeln durch:

Bessere Governance

(23) Nichts wesentlich Neues enthalten die Eckwerte gegenüber den in meinem dritten Kommentar geschilderten Ideen des Bundesrates: das heutige Corporate-Governance-Rundschreiben für Banken (2017/01) der FINMA soll auf höhere Normstufen («BankG, BankV, evtl. weitere») gehoben werden. Und punktuell ergänzt werden. Die Eckwerte nennen Regeln zur Verantwortung und Zusammensetzung des Oberleitungsorgans, zur Organisation des Geschäftsführungsorgans und seiner Zuständigkeit (insb. Risikomanagement und interne Kontrollen). Dabei sollen die Regeln für die Banken «analog zu anderen, neueren Finanzmarkterlassen» angepasst werden.

(24) Der Bundesrat übernimmt nicht alles aus seinem seinerzeitigen Ideenpotpurri. So fehlen Ausführungen zu «Verantwortlichkeiten für die Etablierung einer nachhaltigen Unternehmenskultur; Informationspflichten des Verwaltungsrats (z. B. über die grössten in der Unternehmung vorhandenen Risiken); Verantwortlichkeit der Kontrollfunktionen gegenüber Geschäftsführungs- und Oberleitungsorgan; Übertritt eines Mitglieds der Geschäftsleitung in den Verwaltungsrat; Rolle des Verwaltungsratspräsidiums; Vorhandensein von ausreichendem Fachwissen und Wissen über die Schweiz im Verwaltungsrat.»

(25) Will der Bundesrat dazu nicht regulieren? So genau wissen wir das nicht. Bei anderen Themen schlage ich bekanntlich einen Verzicht vor. Nicht hier. Einige dieser damaligen Vorgaben scheinen mir grundsätzlich sinnvoll und verdienen es, Teil der Vorlage zu bleiben. Mein Vorschlag für einen neuen Artikel 5 im Bankengesetz zu «Governance und Kultur» geht in diese Richtung. Er würde zudem diese Governance und Unternehmenskultur klar als Aufsichtsthemen der FINMA verankern, was m.E. richtig und nötig ist. Ich bleibe bei dieser Überzeugung, auch wenn ich mir damit bei den Beaufsichtigten keine Freunde mache.

Bonusregeln

(26) Auch bei den Vergütungsregeln bleibt der Bundesrat mehr oder weniger bei den von ihm im Bericht vom April 2024 angedachten Massnahmen (dazu mein vierter Kommentar, Rz 28). Er will ein paar «minimale Grundsätze zu Vergütungssystemen» im Bankengesetz verankern. Für *alle Banken*. Er stellt sich Grundsätze vor wie: «Struktur und Höhe der Gesamtvergütungen stimmen mit der Risikopolitik der Bank überein.» Die Vergütungssysteme dürften die langfristige Einhaltung der regulatorischen Vorschriften (Eigenmittel und Liquidität) nicht gefährden. Detailregeln in der Verordnung dürften dann aber folgen.

(27) Für die SIBs will der Bundesrat weitergehen. Für sie sollen der Aufschub von «Vergütungsbestandteilen» und Rückforderungen durch die Bank (Clawbacks) zwingend vorgeschrieben werden. Ebenso die Kürzung oder der Entzug variabler Vergütungen zur bankinternen Sanktionierung von Fehlverhalten etwa bei Verletzung des neuen Verantwortlichkeitsregimes. Diese Regeln dürften die SIBs kaum Sorgen bereiten. Mit einer Ausnahme, zu der ich gleich komme.

(28) Was ist von diesen Vorschlägen zu halten? Mich überzeugen sie nicht. Sie gehen zum einen zu weit. Ich erachte allgemeine Regeln für alle Banken als unnötig und wirkungslos. Umgekehrt gehen die Vorschläge zu wenig weit für SIBs. So fehlt der m.E. wichtige Grundsatz, dass ein SIBs für Geschäftsjahr mit einem Verlust keine variablen Vergütungen an Mitglieder ihres Oberleitungsorgans, ihrer Geschäftsleitung und der Führungsgremien der für den Verlust verantwortlichen Geschäftseinheiten und an Personen bezahlen soll, welche für den Verlust verantwortlich sind.

(29) In einem Punkt gehen die Vorschläge des Bundesrates aber auch für die SIBs zu weit bzw. sind untauglich. Es geht um die Rückforderungsklagen («Clawbacks»), zu welchen die SIBs verpflichtet sein sollen. Wie in meinem vierten Kommentar geschildert (Rz. 53) funktionieren sie einfach nicht, weil sie nicht durchgesetzt werden können. Daran ändert kein Gesetz etwas, ausser es würde direkt ins Arbeitsrecht eingreifen. Verbindlich für die Gerichte. Und das ginge höchstens in der Schweiz. Nicht für Rückforderungsklagen z.B. in den USA oder Grossbritannien. Nach deren Recht viele Mitarbeitende der UBS angestellt sind. Deshalb mache ich den verantwortlichen Gesetzesvorbereitern in der Verwaltung noch einmal beliebt, an Stelle eines Zwangs der Bank zu Clawbacks die Einziehung gesperrter oder sogar ausbezahlter Vergütungen durch die FINMA zu prüfen. Etwa von Kernrisikoträgern, welche ihre Aufsichtspflichten verletzt haben.

(30) Ich bin wenig zuversichtlich, mit dieser Meinung zu den Clawbacks Gehör zu finden. Politiker scheinen sie zu lieben. Von diesen bzw. den Redaktoren der Botschaft wäre aber mindestens zu verlangen, dass sie die Tauglichkeit von Rückforderungsklagen empirisch belegen. Ich bin gespannt und lasse mich gerne durch (gute) Argumente überzeugen.

(31) Enttäuschend ist auch, dass der Bundesrat nicht zwischen den variablen Vergütungen an die obersten Kernrisikoträger und denjenigen an das ganze Personal zu unterscheiden scheint. Dabei ist es fundamental, diese auseinanderzuhalten. An den Boni für die Chefs entzündeten sich die Gemüter, sie sind aber für die Finanzlage einer Bank in der Regel direkt nicht relevant. Sie können aber m.E. ohne Schaden gekürzt oder entzogen werden, z.B. in einem Verlustjahr. Anders die Boni an die grosse Zahl der

Mitarbeitenden. Sie sind betragsmässig für die Finanzlage einer Bank sehr wichtig. Sie können aber nicht ohne weiteres gekürzt werden, ohne die langfristige Ertragskraft zu gefährden. Es braucht eine differenzierte regulatorische Antwort auf beide Fragen. Deshalb der Vorschlag in meinem vierten Kommentar für getrennte Bestimmungen auf der Ebene der Kapitalplanung (Art. 9 E-BankG) und der Vergütungssysteme insbesondere für Kernrisikoträger (Art. 10b E-BankG).

Senior Managers Regime

(32) Wie zu erwarten war: der Bundesrat will ein «*Verantwortlichkeitsregime*». Er will es, ebenfalls nicht überraschend, für *alle Banken*, nicht nur für SIBs, wenn auch nur «*mit starker proportionaler Umsetzung*». Die anderen von der FINMA beaufsichtigten Institute wie Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen sollen verschont bleiben: Verantwortlichkeitsregime für die Ersparniskasse Rüeeggisberg Genossenschaft, aber nicht für die Zurich Insurance Group AG, die Partners Group AG oder die SIX? Macht das Sinn?

(33) Der Bundesrat will die Banken verpflichten, der FINMA eine *Verantwortlichkeitsübersicht* und eine *Verantwortlichkeitserklärung* jeder Gewährsperson einzureichen. Jährlich? Monatlich? Nach jedem Wechsel einer Gewährsperson? Wir werden sehen.

(34) Interessant, was der Bundesrat nicht vorsieht: er will nicht alle Kernrisikoträger, sondern neben den Mitgliedern von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung nur einige wichtige Personen wie die Leiter der internen Revision, der Compliance oder wichtiger Geschäftssparten erfassen. Zum räumlichen Geltungsbereich des Regimes schweigt er. Erfasst wäre vom Verantwortlichkeitsregime also der Leiter Hypothekengeschäft der Ersparniskasse Rüeeggisberg Genossenschaft, nicht aber der Global Head of Derivatives der UBS, welcher in den USA tätig und wohl bei einer US-Einheit der UBS angestellt und auch nicht Mitglied der Geschäftsleitung der UBS-Gruppe ist. Wirklich? Bestimmt wird der Vernehmlassungsentwurf des Bundesrates hier überzeugende Antworten präsentieren.

(35) Auch will der Bundesrat darauf verzichten, spezifische Verhaltenspflichten für die dem Verantwortlichkeitsregime unterstellten Personen vorzuschlagen. Dessen ungeachtet verspricht er sich vom

Regime, dass die FINMA diese einfacher mit einem Berufsverbot oder Gewährsentszug belegen kann. Diese Annahme scheint mir eine rechtlich unbegründete Hoffnung zu sein: Voraussetzung für ein Berufsverbot (und nach der Gerichtspraxis auch für einen Gewährsentszug) ist wie in meinem Kommentar dargestellt eine der verantwortlichen Person konkret zurechenbare schwere Aufsichtsrechtsverletzung. Soll es genügen, dass eine Verantwortungsperson nicht das Zumutbare unternommen hat, um eine solche Aufsichtsrechtsverletzung zu verhindern, braucht es eine solche neue Verhaltenspflicht. Ich habe einen entsprechenden Text z.B. in einem Art. 10b BankG vorgeschlagen.

(36) Mich überzeugen die Eckwerte des Bundesrates zu einem *Verantwortlichkeitsregime* nicht. Besser wäre eine glaubwürdige global anwendbare Regelung für alle Kernrisikoträger mit einer neuen Verhaltenspflicht nur für SIBs. Grundsätzlich kein neues Regime für die übrigen Banken. Ausnahmsweise risikoorientierte Anwendung des Regimes für die SIBs auf einzelne Beaufsichtigte, wenn die Komplexität ihres Geschäftsmodells oder offensichtliche Missstände insbesondere im Vergütungssystem oder dem Verantwortlichkeitsregime dies erfordern. Aus diesen Gründen bleibe ich beim Vorschlag in meinem fünften Kommentar für ein einfaches aber global anwendbares Verantwortlichkeitsregime nur für SIBs mit einer neuen Verhaltenspflicht für Kernrisikoträger (Art. 10c E-BankG).

(Kein) Whistleblowerschutz

(37) Auch hier keine Überraschung: wie vorausgesetzt will der Bundesrat Mitarbeitende beaufsichtigter Unternehmen nicht spezialgesetzlich schützen, wenn sie der FINMA Missstände anzeigen. Er hatte dies in seinem Bericht vom April 2024 angesichts des fehlenden Konsenses im Parlament ja bereits in Aussicht gestellt. Daran ändert sich nichts. Die Eckwerte erwähnen die Frage mit keinem Wort.

(38) So wird denn mein Vorschlag in meinem sechsten Kommentar für ein Melderecht an die FINMA (Art. 29b E-FINMAG) nichts bewirken. Es sei denn, ein neuer tatsächlicher oder wahrgenommener Skandal leistet Vorschub. Zwingend ist ein solcher nicht. Ausgeschlossen auch nicht. Mögliche Szenarien dazu kann ich mir vorstellen.

Berufsverbot und Gewinneinzug

(39) Auch hier kaum Neues: der Bundesrat will, wie in seinem Bericht vom April 2024 angekündigt, zum einen die FINMA ermächtigen, ein Berufsverbot auch auszusprechen, wenn nicht Aufsichtsnormen, sondern nur betriebsinterne Vorschriften schwer verletzt wurden. Damit werden diese internen Regeln praktisch zu Verordnungsbestimmungen zur Konkretisierung allgemein formulierter aufsichtsrechtlicher Normen. Kaum vorstellen kann ich mir jedoch, dass die Gerichte ein Berufsverbot schützen würden, wenn nur eine Verletzung einer betriebsinternen Norm in Frage steht, die sich nicht auf eine aufsichtsrechtliche Norm stützt. Wir werden sehen.

(40) Zum anderen will der Bundesrat der FINMA ermöglichen, Gewinne einzuziehen, wenn nicht leitende Mitarbeiter, sondern Händler oder Kundenberater Aufsichtsrecht oder betriebsinterne Vorschriften schwer verletzen. Ja noch mehr. Nach dem Wortlaut der Eckwerte sind Händler oder Kundenberater nur Beispiele solcher Personen. Darüber hinaus soll die FINMA bei «*allen natürlichen Personen*» Gewinne einziehen können. Ernsthaft? Wenn der Bundesrat das wirklich möchte, sind wir gespannt zu erfahren, warum das wirklich nötig ist. Das kann nicht ernst gemeint sein. Konsequenterweise müsste die FINMA dann auch alle Mitarbeitenden bis zur untersten Hierarchiestufe mit einem Tätigkeitsverbot belegen können. Das schlagen die Eckwerte nicht vor, wenn ich das richtig sehe. Hoffen wir also auf ein redaktionelles Versehen in Bezug auf den Gewinneinzug.

(41) Diese neuen Regeln sollen für alle Beaufsichtigten gelten. Nicht nur für SIBs und nicht nur für Banken. Die Post-CS Regulierungswelle netzt die Füße aller Beaufsichtigten.

(42) Die neuen Regeln werden wenig bewirken, aber auch nicht schaden. Also denn. Der Textvorschlag in meinem siebten Kommentar könnte umgesetzt werden.

Vertiefte Gewährsprüfung

(43) Ich habe es in meinem achten Kommentar beschrieben: der Bundesrat möchte die Gewährsprüfung bei Banken fein schleifen und polieren. Zum einen möchte er die «*Institutsgewähr*» im Gesetz verankern, ebenso eine ausdrückliche Meldepflicht bei Organwechseln bei Banken. So wie dies 2018 für die

vom Finanzinstitutsgesetz betroffenen Beaufsichtigten geschah. Diese Regeln sollen für *alle Banken* gelten, nicht nur für SIBs.

(44) (Keine) Überraschung: der Bundesrat bleibt bei dieser Absicht. Ohne Neuerungen. Auch ich bleibe bei meinem achten Kommentar Vorschlag für einen neuen Artikel im Bankengesetz (Art. 3abis E-BankG). Inhaltlich entspricht dieser den Eckwerten. Mit einer Ergänzung: die FINMA soll verpflichtet werden, einen gemeldeten Organwechsel superprovisorisch abzulehnen, wenn sie damit nicht einverstanden ist. Sonst gälte der Wechsel als genehmigt. Es darf nicht sein, dass die FINMA während Monaten nicht zu Organwechseln Stellung nimmt.

Auskunftspflicht für alle Mitarbeitenden

(45) Auch hier nichts Neues: der Bundesrat bleibt bei der in meinem neunten Kommentar beschriebenen Absicht, eine explizite Auskunftspflicht für alle Organe und Mitarbeitenden aller von der FINMA beaufsichtigten Institute einzuführen.

(46) Auch ich bleibe bei meiner Meinung, dass dies zu undifferenziert wäre. Entsprechend schlug und schlage ich vor, im Gesetz die Pflicht zur Auskunft gegenüber der FINMA (Auskunftspflicht) auf deren Anfrage einerseits und diejenige zur proaktiven Meldung von bedeutenden Vorkommnissen (Meldepflicht) unterschiedlich zu regeln. Die Auskunftspflicht gälte für alle Organe und Mitarbeitenden, diese hätten aber ein Auskunftsverweigerungsrecht, wenn sie sich selbst belasten müssten. Die Meldepflicht gälte nur für Organe.

Mehr Transparenz über Verfahren

(47) Der Bundesrat bleibt auch bei seiner in meinem zehnten Kommentar geschilderten Absicht, der FINMA eine vermehrte und vertiefte Information über ihr Enforcement (einschliesslich Vorabklärungen und Verfahrenseröffnungen) und ihre Frühinterventionen zu erlauben. Bei Endverfügungen wäre die FINMA zur Information grundsätzlich verpflichtet. Ausnahmen sollen aber möglich sein. Bei juristischen Personen soll der Firmennamen zwingend genannt werden. Bei natürlichen Personen grundsätzlich nicht, aber Ausnahmen wären möglich. Die Information könnte durch Medienmitteilungen oder in zusammenfassenden Berichten oder beidem erfolgen. Die

Regeln sollen nicht nur für SIBs oder Banken, sondern für alle «Finanzinstitute». Das scheint mir ungenau: Betroffen wären zum einen Banken und Versicherungsunternehmen, welche technisch keine «Finanzinstitute» nach Finanzinstitutsgesetz sind (Art. 2 FINIG). Gelten solle die neuen erweiterten Informationsregeln aber wohl auch gegenüber nicht beaufsichtigten Personen, welche z.B. Insidergeschäfte tätigen und deshalb Zielpersonen eines Verfahrens der FINMA werden (sog. «Marktaufsicht der FINMA»).

(48) Auch wenn ich die Erwartungen des Bundesrates zu den positiven Auswirkungen für übertrieben halte: solche Regeln erscheinen sinnvoll. Mein Vorschlag für einen geänderten Art. 22 E-FINMAG entsprechen den Vorschlägen in den Eckwerten. Mit einem Zusatz: es sollte auch klargestellt werden, dass Beschwerden gegen Medienmitteilungen der FINMA erst nach deren Erlass möglich sind und diese deshalb nicht verzögern können. Das erscheint mir wichtig. Der Bundesrat will doch Verfahren straffen (dazu hinter mehr): hier sollte er es unbedingt tun.

Bussenkompetenz der FINMA – «settlements»?

(49) Auch bei der Bussenkompetenz der FINMA bleibt der Bundesrat bei der in meinem elften Kommentar geschilderten Absicht: sie soll eingeführt werden. Gegen alle «Finanzinstitute». Damit meint der Bundesrat hier wohl: alle dauernd nach den Finanzmarktgesetzen beaufsichtigten juristischen Personen. Also auch Versicherungsunternehmen und Banken, eben nicht Finanzinstitute nach dem Finanzinstitutsgesetz (FINIG) sind.

(50) Will der Bundesrat die FINMA darüber hinaus auch in der erwähnten «Marktaufsicht» befugen, Bussen gegen juristische Personen auszusprechen, welche die FINMA nicht dauernd überwacht? Wie etwa gegen die Jungfraubahnen, sollte sie wieder einmal, wie gemäss FINMA Medienmitteilung vom September 2018, den Markt ihrer Aktien manipulieren? Wir wissen es nicht. Der Bundesrat wird dies aber sicher klären. Denn wie haben wir gelernt: *soignez les détails*.

(51) Bussen der FINMA gegen natürliche Personen, z.B. Organe von Banken, lehnt der Bundesrat nach wie vor ab, weil deren «weiter reichenden verfassungsrechtlichen Garantien» «die Enforcementverfahren zu komplex machen und damit deren Wirksamkeit beeinträchtigen» könnten.

(52) Zur maximalen Höhe der Busse gegen die juristischen Personen lässt der Bundesrat auch nach zwei Jahren Prüfung die Katze immer noch nicht aus dem Sack. Sie *«muss das Prinzip der Verhältnismässigkeit respektieren und ausreichend abschreckend sein, ohne jedoch die Existenz des Finanzinstituts zu bedrohen.»* Soll eine Norm in diesem Sinn an Stelle einer betragsmässigen Grenze treten? Wir sind gespannt.

(53) Bei der Festlegung der Bussenhöhe soll die FINMA *«die Mitwirkung der Betroffenen»* berücksichtigen, *«um Sanktionen herabzusetzen oder aufzuheben (z. B. im Rahmen von Settlements).»*

(54) Settlements? Der Bundesrat flirtet im Vorbeigang mit einem Instrument, welches das Schweizer Verwaltungsverfahren bisher nicht kennt, jedenfalls nicht für die Verfahren der FINMA. So sind Enforcementverfügungen der FINMA auch dann keine Vergleiche im Rechtssinn, wenn die FINMA darin nur deshalb auf Massnahmen verzichtet, weil das betroffene Unternehmen schon selbst proaktiv solche getroffen und umgesetzt hat. Soll sich das künftig ändern? Soll die FINMA sogar auf aufwändige Sachverhaltsabklärungen oder ein förmliches Verfahren verzichten können, wenn ein Unternehmen eine Busse entrichtet? Soll die FINMA wirklich Bussen herabsetzen, wenn ein Unternehmen tut, wozu es (unter dem geplanten Recht noch vermehrt) verpflichtet ist, nämlich umfassend zu kooperieren. Die Themen können hier nicht vertieft werden. Eine Bitte sei aber angebracht: keine Schnellschüsse beim Verfahren. Die Vor- und Nachteile und die Modalitäten von Vergleichen im Verfahren der FINMA müssten genau analysiert werden.

(55) Auch ich bleibe bei meiner im meinem elften Kommentar geschilderten Meinung: die Wirkung von Bussen gegen Unternehmen ist empirisch nicht belegt und die Gefahr von aus Sicht der FINMA unerwünschten Nebenwirkungen auf das Verfahren erheblich. Die Ausführungen in den Eckwerten zur Notwendigkeit und zum Nutzen von Bussen überzeugen nicht. Zu unerwünschten Nebenwirkungen schweigen sie fast ganz. Hier darf von einer Vernehmlassungsvorlage mehr erwartet werden. Wir werden sehen. Aber auch wenn keine guten Argumente kommen, wird es nichts ändern: Gläubige müssen Predigt und Bibel nicht mehr überzeugen. Sie glauben bereits. Wenn es um Bussen geht, sind FINMA, Bundesrat und

die Politiker wahre Gläubige: grundsätzlich unbeirrbar. Aber auch wahre Gläubige haben manchmal Zweifel. Die FINMA, der Bundesrat und die Parlamentarier sollten hier auch zweifeln.

Straffere Verfahren

(56) Der Bundesrat will weiterhin die Gerichtsverfahren bei Beschwerden gegen Verfügungen der FINMA straffen, wie in meinem zwölften Kommentar beschrieben. Er verwirft, m.E. zu Recht, Ideen wie die den Ausschluss der Beschwerde an das Bundesgericht, die Kürzung von Beschwerdefristen und den Ausschluss der Angemessenheitsprüfung durch das Bundesverwaltungsgericht.

(57) Nach wie vor will der Bundesrat aber die Regeln zur aufschiebenden Wirkung von Beschwerden gegen Verfügungen der FINMA ändern.

(58) Zur Erinnerung: nach geltendem Recht schieben Beschwerden den Vollzug der von der FINMA verfügten Massnahmen auf. Die FINMA kann in ihrer Verfügung einer Beschwerde die aufschiebende Wirkung entziehen, das Bundesverwaltungsgericht kann sie aber auf Ersuchen der Beschwerdeführer wieder herstellen. Wenn nötig ohne vorgängige Anhörung der FINMA. Keine aufschiebende Wirkung haben dagegen Beschwerden gegen Schutzmassnahmen, die Anordnung einer Sanierung oder eines Konkurses oder die Genehmigung eines Sanierungsplans oder gegen eine von der FINMA angeordnete Geldzahlung wie z.B. eine Gewinneinziehung. In diesen Fällen kann das Gericht die aufschiebende Wirkung auch nicht wiederherstellen.

(59) Der Bundesrat will nun dieses subtile System noch subtiler machen: Beschwerden gegen weitere von der FINMA verfügte Massnahmen sollen deren Vollzug nicht aufschieben können. Das Gericht könnte die aufschiebende Wirkung aber wieder erteilen. Der Bundesrat sieht dies *«in den Bereichen Corporate Governance, Vergütungen sowie Eigenmittel»* oder bei einer neuen Kategorie von *«Schutzmassnahmen, die neu vor Insolvenzgefahr zur Anwendung kommen»*.

(60) Der Bundesrat will diese neuen Regeln für Banken einführen, und zwar für *alle Banken*, nicht nur für SIBs. Aber nicht für Versicherungsunternehmen und Finanzinstitute. Macht das Sinn? Nachdem die aufschiebende Wirkung von Beschwerden gegen Insolvenzscheidungen in den letzten Jahren für

Bewilligungsträger nach Kollektivanlagengesetz, für Finanzinstitute und für Versicherungsunternehmen den Regeln im Bankengesetz angeglichen wurden?

(61) Die Vorschläge überzeugen m.E. nicht. All diese Komplikationen allein wegen des unglücklichen von mir im zwölften Kommentar geschilderten Fall PostFinance? Trotz praktisch keinen Beschwerden von SIBs gegen Verfügungen der FINMA? Ich bin immer noch nicht überzeugt. Das geltende Regime erlaubt sachgerechte Lösungen im Einzelfall. Lieber Bundesrat, liebe Parlamentarier: habt Vertrauen in die von Euch gewählten Behörden und Gerichte.

Frühintervention der FINMA

(62) Von allen hier geschilderten Instrumenten sind die angedachten neuen Werkzeuge der FINMA zur «Frühintervention» bei Beaufsichtigten mit ernsthaften Schwachstellen am ehesten mit der Geschichte des Untergangs der CS in Verbindung zu bringen. Auch hier bleibt der Bundesrat grundsätzlich bei seinen im Bericht vom April 2024 und in meinem dreizehnten Kommentar geschilderten Absichten. Aber nur grundsätzlich. Im Einzelnen haben sich die Pläne bedeutend weiterentwickelt. So scheint es wenigstens bei genauerem Hinsehen, denn die Eckwerte nehmen nicht klar Bezug auf die im Bericht vom April 2024 genannten Punkte, welche ich in meinem dreizehnten Kommentar so zusammenfasste:

- Das Gesetz soll Kriterien und Inhalt der Frühinterventionsmassnahmen der FINMA und den Zeitraum konkret umschreiben, während dessen diese ergriffen werden können.
- Die Kompetenz der FINMA zur Auslösung von konkreten Massnahmen aus dem Stabilisierungsplan soll im Gesetz klar verankert werden.
- Die FINMA soll ausdrücklich befugt werden, dabei auch Marktindikatoren (z. B. Preise von Aktien oder Kreditausfallderivate) und zukunftsgerichtete Indikatoren (z. B. Ergebnisse von Stresstests, Bewertungen durch Agenturen) zu berücksichtigen.
- Das Gesetz soll den Zeitpunkt näher umschreiben, in dem die FINMA insbesondere wegen Liquiditätsproblemen davon ausgehen muss und darf, dass eine Bank nicht mehr lebensfähig ist («*Point of non viability, PONV*»).

(63) In den Eckwerten vom Juni 2025 kündigt der Bundesrat nun folgendes an:

- «*Stärkung der bestehenden Aufsichtsbefugnisse in spezifischen Bereichen wie Corporate Governance (z.B. Vergütungen und Einschränkung der Geschäftstätigkeit), Eigenmittelausstattung (z.B. Ausschüttungsbeschränkungen und Säule-2-Zuschläge) sowie Stabilisierungs- und Abwicklungsplanung, indem einerseits die Anforderungen an die Banken konkretisiert und andererseits die Eingriffsbefugnisse der FINMA und deren Durchsetzbarkeit in der laufenden Aufsicht gestärkt werden.*- *Klärung im BankG, dass Schutzmassnahmen (analog zu Regelung bei Versicherungen) eindeutig vor den Massnahmen bei Insolvenzgefahr zur Anwendung kommen, um ein zielführendes Eingreifen der FINMA zur Sicherstellung der Stabilität der Bank zu gewährleisten.*- *Ergänzung der Schutzmassnahmen (insbesondere um Massnahmen aus dem Stabilisierungsplan auszulösen, Kapital- oder Dividendenausschüttungen zu verhindern oder eine Generalversammlung einzuberufen).*- *Gezielter gesetzlicher Entzug der aufschiebenden Wirkung einer Beschwerde (aber mit Möglichkeit für die Betroffenen, vor Gericht die die Wiederherstellung der aufschiebenden Wirkung zu beantragen, siehe Massnahme 9).»*

(64) Der Bundesrat will diese Ankündigungen durch Anpassungen des Bankengesetzes und («*namentlich*») der Banken-, Eigenmittel- und Risikoverteilungsverordnung umsetzen.

(65) Was bedeutet das? Was genau soll jetzt eingeführt werden und was nicht. Versuchen wir, in diesem Kaffeesatz zu lesen. Wenn ich das richtig begreife, will der Bundesrat bzw. wollen die Normautoren in der Bundesverwaltung

- gewisse Anforderungen an alle Banken z.B. betreffend Vergütungen, Eigenmittel oder Stabilisierungs- und abwicklungsplanen «*konkretisieren*» (d.h. wohl auch verschärfen);
- die FINMA ausdrücklich befugen, früher einzugreifen;
- eine neue Kategorie von Schutzmassnahmen der FINMA schaffen, welche die FINMA anders als die heute in Art. 25 des Bankengesetzes vorgesehen auch angeordnet werden können, bevor eine

Insolvenzgefahr besteht. Der Bundesrat denkt an z.B. an das Auslösen von Massnahmen des Stabilisierungsplans, Verbot der Ausschüttung von Dividenden und Kapitalrückkäufen oder den Zwang zur Einberufung einer Generalversammlung.

- Beschwerden gegen Verfügungen der FINMA mit solchen Massnahmen hätten keine aufschiebende Wirkung, wobei die Gerichte diese wie vorne geschildert wieder herstellen können.

(66) Die Eckwerte erwähnen die Konkretisierung des Point of non viability, PONV und die Berücksichtigung von Marktindikatoren weder hier noch sonst wo. Heisst das, der Bundesrat hat diese Ideen aufgegeben. Wir wissen es nicht. Ich bezweifle es, aber das ist eben nur Lesen im Kaffeesatz.

(67) Auch diese Instrumente soll die FINMA bei *allen Banken* anwenden können, nicht nur bei SIBs. Das wäre ein grosser Schritt. So müssen nach geltendem Recht nur SIBs Stabilitäts-, Abwicklungs- und Notfallpläne erstellen (Art. 60ff. BankV). Ist dies wirklich nötig? Ich bin nicht überzeugt, dass dieser grosse Aufwand für normale und erst recht kleine Banken gerechtfertigt ist. Sie können ohne Auswirkungen auf das Finanzsystem scheitern. Die FINMA käme als Aufsichtsbehörde in die Position, eine Bank in Schwierigkeiten de facto zu leiten. Dazu ist sie aber weder von den Eigentümern gewählt, noch darf das ihre Aufgabe werden. Das Gesetz sollte sie auch nicht mit Instrumenten ausrüsten, welche sie noch mehr als bereits heute in eine solche Rolle bringt.

(68) Ich bleibe aus diesem Grund bei meinem Vorschlag in meinem dreizehnten Kommentar: die FINMA zwar war mehr und ausdrückliche Befugnisse zur Frühintervention erhalten und Beschwerden gegen ihre Massnahmen hätten grundsätzlich keine aufschiebende Wirkung entziehen würde. Die FINMA hätte diese Befugnisse aber nur für SIBs «in Krisennähe» und nicht, wie scheinbar jetzt von der Bundesverwaltung angedacht, für alle Banken und ohne klare Voraussetzungen. Noch einmal: die FINMA sollte vorsichtig sein mit ihren Wünschen, denn sie könnten in Erfüllung gehen. Neue Befugnisse werden zu mehr Verantwortung für die FINMA und diese auf dünnes Eis führen.

Neue Governance der FINMA

(69) Auch hier bleibt der Bundesrat bei seinen Plänen. Wie in meinem fünfzehnten Kommentar

dargestellt will er den Status Quo inhaltlich nicht ändern, aber die geltende Regel im Organisationsreglement der FINMA auf Gesetzesstufe heben.

(70) Dieses Upgrade wäre technisch für alle Beaufsichtigten anwendbar. Sachlich wären die Auswirkungen aber in erster Linie auf die *Beaufsichtigten der obersten beiden Aufsichtskategorien* beschränkt, wenn die geltende Regel von Art. 2bis des FINMA-Organisationsreglementes wirklich inhaltlich unverändert übernommen würde. Danach haben Verfügungen nur dann eine grosse Tragweite, wenn sie «*die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte in erheblichem Masse betreffen*.» Dazu gehören nach geltendem Reglement «*insbesondere*» Geschäfte betreffend «*Beaufsichtigte der Aufsichtskategorie 1 und 2*», sofern sie «*weitreichende Folgen*» haben. Das Reglement rechnet dazu namentlich Neubewilligungen, Bewilligungen wesentlicher Umstrukturierungen, Schutzmassnahmen Sanierung und Konkurs, Bewilligungsentzug, die erstmalige Genehmigung von Notfallplänen und Eigenmittel- und Liquiditätszuschläge oder -beschränkungen.

(71) Derzeit ordnet die FINMA 5 Banken (darunter die UBS AG und die UBS Schweiz AG, sowie die Raiffeisen, ZKB und PostFinance) und 3 Versicherungsunternehmen in den Aufsichtskategorien 1 und 2 ein. Systemrelevant sind auch die beiden Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen SIX x-clear und SIX SIS. Vor allem diesen Beaufsichtigten kommt die Ehre zuteil, dass wesentliche sie betreffende Entscheide vom Verwaltungsrat der FINMA getroffen werden müssen.

Auch ich bleibe bei meiner Meinung: die geltende Regelung macht sowohl inhaltlich als auch formal Sinn. Es ist unnötig, sie auf Gesetzesstufe zu heben.

Prüfwesen

(72) Wie in meinem sechzehnten Kommentar geschildert, will der Bundesrat gemäss seinen Eckwerten vom Juni 2025 das Prüfsystem für Unternehmen stärken, welche von der FINMA dauernd beaufsichtigt werden.

(73) Es soll im Gesetz bekräftigt werden, dass die FINMA auch bei Banken zweifelsfrei jederzeit selbst Prüfungen vornehmen kann. Die Beaufsichtigten müssten die Prüfgesellschaft nach einer Höchstlaufzeit von 10 Jahren wechseln. Die Prüfgesellschaften sollen für die geprüften Gesellschaften neben der Prüfung höchstens noch «*prüfungsnahe Dienst-*

leistungen» anbieten dürfen. Die Prüfer dürften keine Verwaltungsratsmandate im beaufsichtigten Sektor annehmen.

(74) Diese Vorschläge erscheinen mir unnötig und kaum wirkungsvoll. Zu überlegen wäre hingegen, dass die FINMA versuchsweise die Aufsichtsprüfungen bei der UBS selbst übernimmt oder im Einzelfall für bestimmte Bereiche direkt eine Prüfgesellschaft beauftragt. Ich habe in meinem zweiten und sechzehnten Kommentar einen entsprechenden Vorschlag gemacht.

Geltungsbereich: Regulierung für alle Beaufsichtigten

(75) Meine Kommentare behandelten nur die Massnahmen zum Thema Corporate Governance und Aufsicht und eine damit verbundene Massnahme zum Thema Frühintervention & Stabilisierung. Erweitern wir aber nun noch einmal, wie in meinem ersten und zweiten Kommentar, den Blick und betrachten alle vom Bundesrat vorgeschlagenen Massnahmen.

(76) Für wen sollen diese anwendbar sein? Von den 29 vom Bundesrat in seinen Eckwerten zur *Umsetzung* vorgeschlagenen Massnahmen betreffen nach den Absichten des Bundesrates (vgl. Tabelle in Anhang 2 zu diesem Kommentar):

- 5 alle Beaufsichtigten;
- 10 alle Banken in gleicher Weise;
- 2 alle Banken «mit proportionaler Anwendung»;
- 10 die SIBs, wovon einzelne de facto nur die UBS.

(77) Fazit: zwei Drittel der geplanten Massnahmen sollen nicht nur auf die vier SIBs, sondern auf alle Banken oder sogar alle von der FINMA Beaufsichtigten anwendbar sein. Es bestätigt sich also der Eindruck in meinem zweiten Kommentar: die durch den Untergang der CS ausgelöste Regulierungswelle wird den ganzen Finanzplatzes erfassen. Damit bestätigt sich auch wieder die meinem ersten Kommentar erwähnte siebte ewige Regulierungsregel: «Krisen öffnen die Schleusen für aufgestaute Regulierungen, auch wenn sie nichts mit der Krise zu tun haben».

(78) Wie in einzelnen Kommentaren dargelegt, befürworte ich eher eine eingeschränkere Anwendung einzelner Massnahmen auf SIBs. So für die Verfügungsregeln, das Verantwortlichkeitsregime, die Frühinterventionskompetenzen der FINMA und den

Ersatz Aufsichtsprüfung durch die Prüfgesellschaften durch solche der FINMA.

(79) Wir werden sehen, wie weit das Parlament am Ende den Regulierungszaun um den Finanzmarkt stecken wird. Wird es sich noch an diese Worte der Präsidentin der CS-PUK im Ständerat im März 2025 erinnern: «*Die Empfehlungen und Vorstösse der PUK betreffen die Regulierung von systemrelevanten Banken (SIB) und in einigen Fällen diejenige von global systemrelevanten Banken (G-SIB), bei letzteren müsste ich eigentlich im Singular sprechen. Banken, die von den Behörden nicht als systemrelevant eingestuft werden, sind von den Empfehlungen und Vorstössen nicht erfasst.*»??

(80) Oder an das Votum der Sprecherin zum PUK-Bericht im Nationalrat: «*Ich möchte hier noch einmal betonen, was ich bereits in meinem Eingangsstatement gesagt habe: Alle Massnahmen und Empfehlungen hat die PUK explizit für die systemrelevanten Banken, für die SIB oder gar für die eine G-SIB, die wir noch haben, formuliert, also nicht für die kleineren Banken, sondern explizit für SIB oder die G-SIB.*»

(81) Abwarten. Ich bin skeptisch. Regulierungswellen lassen sich schwer begrenzen. Fast so wie Bergstürze.

Regulierung bis zu den Knöcheln oder bis zum Hals?

(82) Die potentiell weite Anwendbarkeit der geplanten Regulierung ist eines. Die Auswirkungen der Regulierung auf die Betroffenen etwas anderes. Dazu wird es bestimmt teure und subtile Evaluierungsberichte geben, welche am Ende niemand interessieren. Wird die Regulierungswelle den Finanzplatz nur bis zu den Knöcheln oder bis zum Hals netzen?

(83) Meine persönliche Einschätzung: die meisten geplanten Massnahmen sind für die Betroffenen im mittleren Grad einschränkend (vgl. Tabelle in Anhang 2 zu diesem Kommentar). Kein Weltuntergang. Damit werden sie leben müssen und wohl auch leben können. Also Regulierung bis zur Hüfte.

Werden die Ziele erreicht? Welche Ziele?

(84) Ob bis zum Hals oder bis zur Hüfte: die Regulierung ist gerechtfertigt, wenn sie die richtigen Ziele verfolgt und diese auch erreicht. Welche Ziele will der Bundesrat erreichen?

(85) Nach der Medienmitteilung zu seinen Eckwerten soll das Massnahmenpaket «den Finanzplatz Schweiz stärken und die Risiken für den Staat, Steuerzahlende und die Volkswirtschaft vermindern». Ausführlicher behandelten der Bundesrat bzw. die dafür Verantwortlichen des EFD die Frage in ihren «Fragen und Antworten» zu den Eckwerten. Danach will der Bundesrat mit den «*neuen Too-Big-to-Fail-Massnahmen*» folgendes erreichen:

- *«Die Schweiz soll weiterhin zu den weltweit führenden Finanzplätzen mit einem stabilen und wettbewerbsfähigen Finanzsektor gehören.»*
- *«Die Rahmenbedingungen sollen es weiterhin ermöglichen, dass auch global systemrelevante Banken ihren Hauptsitz in der Schweiz haben können und wettbewerbsfähig sind.»*
- *«Mit der Umsetzung des Pakets soll die Wahrscheinlichkeit deutlich reduziert werden, dass erneut eine systemrelevante Bank in der Schweiz in eine schwere Krise gerät und staatliche Notmassnahmen notwendig werden. Ein Grossteil der Massnahmen ist darum im Bereich der Prävention anzusiedeln.»*
- *«Im Falle einer Krise sollen zudem die Liquidität und Abwicklungsfähigkeit einer systemrelevanten Bank als glaubwürdige Option gesichert sein. Der Bundesrat will damit die Risiken für die Volkswirtschaft und die Steuerzahlenden minimieren.»*

(86) Eine eindrückliche Liste. M.E. sollte die Vorlage sich im Wesentlichen auf Massnahmen beschränken, welche die Frage des «Too-big-to-fail» angehen. Wie es auch die Sprecherinnen der CS-PUK ausdrückten. Und darüber hinaus nur sehr punktuell und gezielt regulieren. An diesem Massstab gemessen gäbe es bei den Eckwerten des Bundesrates noch Luft nach oben.

Alles wird besser, jedenfalls für Juristen

(87) Ich möchte diese Kommentarreihe mit einer positiven Note schliessen. Zugegeben, so richtig positiv ist wohl nicht. Jedenfalls nicht im Sinne des Gemeinwohls. Es gibt aber eine Berufsgruppe, für welche die geplante Regulierung ein Segen sein wird, wenn sie einmal in Fahrt kommt: die Anwälte, Berater, Professoren, Compliance-Mitarbeiter, Unternehmensjuristen und Mitarbeiter der Aufsichtsbehörden und der nahestehenden Bundesverwaltung. Ebenso: Anwältinnen, Beraterinnen, Professorinnen,

Compliance-Mitarbeiterinnen, Unternehmensjuristinnen und Mitarbeiterinnen der Aufsichtsbehörden und der nahestehenden Bundesverwaltung. Die geplante Regulierung wird ihnen allen viel Arbeit beschieren. Nicht nur unbezahlte wie diese Kommentare. Somit wird die Regulierung des Finanzmarktrechts als Folge des CS-Untergangs und ihre Umsetzung das Bruttosozialprodukt erhöhen. Aber das ist ein anderes Fass, dass hier nicht geöffnet werden soll.

Ausblick

(88) Dies ist mein letzter Kommentar zu den neuen Instrumenten der FINMA. Ich schliesse nicht aus, die Kommentare zu überarbeiten, in einem Text zusammenzufassen und als pdf und allenfalls gedruckt zu publizieren. Wir werden sehen.

(89) Ich danke den Leserinnen und Lesern dieser Kommentarreihe für Ihr Interesse und ich danke auch für die vielen positiven Reaktionen, welche ich erhielt.

Anhang:

- 1 Liste der Berichte von Experten und Behörden zur Regulierung nach dem CS-Untergang
- 2 Tabelle: CS – Untergang, Geltungsbereich und Auswirkungen der geplanten Regulierungsmassnahmen
- 3 Gesetzesvorschlag