



Neue Instrumente für die FINMA 2-5 Regulieren oder «Optimieren»?

Urs Zulauf

Kurz vor der Vernehmlassungsvorlage zu den neuen Instrumenten der FINMA hat das Finanzdepartement eine Arbeitsgruppe zur «Optimierung der Finanzmarktregulierung» eingesetzt. Es plant damit bereits während der Regulierung die «Optimierung» der Regulierung. Das Wort «Deregulierung» wird vermieden. Das Finanzdepartement hat dazu eine Arbeitsgruppe unter Vorsitz von Monica Mächler eingesetzt. Diese soll die Finanzmarktregulierung zur Sicherung von Stabilität, Integrität, Kundenschutz und funktionsfähigen Märkten sowie der Wettbewerbsfähigkeit überprüfen. Die Überprüfung der drei hängigen «TBTF»-Gesetzespakete ist ausdrücklich nicht ihr Auftrag. Die Arbeitsgruppe verdient Unterstützung bei ihrer schwierigen Aufgabe. Verschiedene mögliche Themen werden hier vorgeschlagen, so die prinzipienorientierte Regulierung, Verbesserungen im Regulierungsprozess, eine Aufsichtskostenbremse für die FINMA sowie die Abschaffung der doppelten Aufsicht über Vermögensverwalter und der angesichts der vermehrten Vor-Ort-Kontrollen der FINMA bei grossen Institutionen doppelspurige Aufsichtsprüfung durch Prüfgesellschaften.

Peu avant la publication du projet soumis à consultation concernant les nouveaux instruments de la FINMA, le Département fédéral des finances a mis en place un groupe de travail chargé de l'« optimisation de la réglementation des marchés financiers ». Il prévoit ainsi d'optimiser la réglementation alors même qu'elle est en cours d'élaboration. Le terme « déréglementation » est évité. Le Département fédéral des finances a mis en place à cet effet un groupe de travail présidé par Monica Mächler. Celui-ci est chargé d'examiner la réglementation des marchés financiers afin de garantir la stabilité, l'intégrité, la protection des clients, le bon fonctionnement des marchés ainsi que la compétitivité. Plusieurs thèmes sont proposés ici, notamment une réglementation fondée sur des principes, des ajustements du processus de

réglementation, un plafonnement des coûts de surveillance pour la FINMA, ainsi que la suppression de la double surveillance des gestionnaires de fortune et des audits de surveillance réalisés par des sociétés d'audit auprès des grands établissements, rendus superflus par la multiplication des contrôles sur place effectués par la FINMA .

Shortly before the consultation draft on FINMA's new instruments was released, the Department of Finance established a working group on "Optimizing Financial Market Regulation.". It is thus planning to optimize regulation even as the regulatory process is underway. The term "deregulation" is avoided. To this end, the Department of Finance has established a working group chaired by Monica Mächler. Its purpose is to review financial market regulation to ensure stability, integrity, consumer protection, and well-functioning markets, as well as competitiveness. Reviewing the three pending "TBTF" legislative packages is expressly not part of its mandate. The working group deserves support in its difficult task. Various possible topics are suggested here, including principles-based regulation, adjustments to the regulatory process, a brake on FINMA's supervisory costs, as well as the elimination of dual supervision of asset managers and the supervisory audits by auditing firms—which are necessary in light of FINMA's increased on-site inspections at large institutions.

Regulierungsspendel und -zyklus

(1) Wir haben es gesehen: Krisen generieren Regulierung, grosse Krisen generieren viel Regulierung. Der Niedergang der CS und die staatliche Orchestrierung der Zwangsübernahme durch die UBS wurde als grosse Krise empfunden. Schliesslich waren vorübergehend 168 Mrd. Franken öffentlichen Geldern im Risiko. Das will die Politik möglichst verhindern. Mit Regulierung. Mit was denn sonst.

(2) Jede neue Regulierung braucht viel Kraft und Aufwand bei der Umsetzung. Ihre Umsetzung ist im Finanzmarkt Aufgabe insbesondere der FINMA. Diese ist gehalten, die neuen Regeln durch Aufsicht und Enforcement umzusetzen. Möglichst klug, risikoorientiert und verhältnismässig. Und mit Augenmass. Das gelingt manchmal mehr, manchmal weniger.

(3) Wie auch immer: in der Regel erfreuen Regulierung und Aufsicht die betroffenen Beaufsichtigten wenig, und seien sie noch so proportional. Die von

Regulierung und Aufsicht Betroffenen beklagen sich zu Recht oder zu Unrecht bei ihren Parlamentariern und diese machen Druck auf den Bundesrat. Bis dann ist in der Regel die Erinnerung an die Krise als Auslöserin des Regulierungsschubs verblasst und der Bundesrat beginnt zu deregulieren.

(4) Das ist der normale Regulierungszyklus. Das Regulierungsspendel pendelt zwischen Regulierung und Deregulierung. Hin und her und hin und her. So weit so normal.

(5) Aber die Welt wird komplizierter. Rien n'est simple. Ein Zeichen dafür: die Deregulierung beginnt bereits bevor die Regulierung umgesetzt, abgeschlossen oder auch nur entschieden ist. Erleben wir dies gerade im Finanzmarktrecht? Anlass zu dieser Frage: ohne grosses Aufsehen zu erregen hat das EFD eine «externe Arbeitsgruppe» zur «Optimierung der Finanzmarktregulierung» eingesetzt. Dies gab das EFD in einer Medienmitteilung vom 1. Juli 2026 bekannt, d.h. zwei Monate nach der Botschaft zum Gesetzpaket 2 («Lex UBS-Botschaft») und zwei Monate vor Eröffnen der Vernehmlassung zum Gesetzespaket 2 («FINMA-Vorlage»).

(6) Will der Bundesrat schon mitten in der grossen Regulierungswelle deregulieren? Das ist spannend.

Expertengruppe zur «Optimierung» der Regulierung und ihr Auftrag

(7) Was ist die Aufgabe dieser aus fünf guten Kennerinnen und Kennern der Finanzmarktregulierung unter Vorsitz von Monica Mächler zusammengesetzten Arbeitsgruppe?

(8) Zuerst: was soll sie nicht tun? Sie soll die drei Gesetzespakete «zur Bankenstabilität» nicht überprüfen. Hier wird reguliert, nicht optimiert. So viel Ordnung muss sein.

(9) Die Arbeitsgruppe soll vielmehr «die Finanzmarktregulierung ... zur Sicherung von Stabilität, Integrität, Kundenschutz und funktionsfähigen Märkten sowie der Wettbewerbsfähigkeit» überprüfen. «Damit soll sichergestellt werden, dass die Regulierung des Schweizer Finanzplatzes risikogerecht und effizient ist.»

(10) Die Arbeitsgruppe soll «die betroffenen Branchen und Behörden» anhören und ihre «Analyse und Handlungsempfehlungen» geben. Das EFD stellt in Aussicht, dem Bundesrat bis Ende 2027 gestützt auf

die Resultate der Arbeitsgruppe einen Bericht vorzulegen. Das Resultat dieses Prozesses werden also zumindest zwei zusätzliche Berichte sein.

(11) Es geht also offenbar nicht um «Deregulierung». Das D-Wort ist tabu. Es geht um «Optimierung». Aber was ist Auslöser und Hintergrund der doch etwas überraschenden Initiative mitten in einer grossen Regulierungswelle?

Die lange Hand des Financial Stability Board

(12) Der erste Auslöser dürfte eine neue Initiative des Financial Stability Board (FSB) sein. Dieses ist ebenfalls ein Krisenkind. Es wurde unter anderem Namen nach der Asienkrise im Jahr 1999 geschaffen und nach der grossen Finanzkrise 2009 in der heutigen Form in die G-20 Architektur eingefügt. Hauptauftrag: Schwächen des globalen Finanzsystems erkennen und die dagegen ergriffenen Regulierungen und Aufsichtsmassnahmen überprüfen. Dank der umsichtigen und erfolgreichen Finanzdiplomatie des damaligen SNB-Direktoriumsmitglieds Philipp Hildebrand gelang es, der Schweiz eine dauernde Mitgliedschaft in diesem G-20 Gremium zu sichern. Sonst ist die Schweiz ja in der G-20 höchstens ab und zu als Gast am Katzentisch geduldet. So also vertreten seither die Leiter des Staatssekretariats für internationale Finanzfragen (SIF) und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) die Schweiz im FSB.

(13) Wie üblich in solchen Gremien gibt sich auch das FSB dauernd neue Aufgaben. So im November 2025. Der Vorsitzende des FSB gab in seinem Brief an die Führer der G-20 Staaten eine neue Initiative bekannt: die «Modernisierung der Finanzregulierung und -aufsicht». Im Juni führte das FSB dazu ein Symposium durch, im Oktober will es der G-20 darüber berichten. Auf diese Arbeiten des FSB nahm das EFD in seiner Medienmitteilung Bezug. Aber um was geht es und was ist der Hintergrund dieser neuen Initiative?

Der lange Schatten der Trump-Administration

(14) An dieser Stelle wird es etwas politisch. Die zweite US-Administration Trump führt einen Kampf gegen die von den demokratischen Administrationen Obama und Biden getragene Finanzregulierung im Gefolge der grossen Finanzkrise. Eine der Galeonsfiguren in diesem Kampf ist die von Präsident Trump

2025 für das Board des US-FED auserwählte und dort für die Aufsicht zuständige Michelle Bowman. Sie vertritt das US-FED auch im FSB und präsidierte das für die Modernisierungsinitiative verantwortliche Komitee.

(15) Im Juli 2026 fasste Michelle Bowman in einer Rede in London ihre Prioritäten mit diesen Titeln zusammen: 1) Refokussierung auf Finanzrisiken, 2) Konsequente Risikoorientierung der Aufsicht, 3) Mehr Transparenz zu den Aufsichtsprozessen, 4) Förderung verantwortungsvoller Innovation bei gleichzeitigem Angehen der Risiken durch einen übermässig vorschreibenden Regulierungs- und Aufsichtsrahmen.

(16) Den Hintergrund dieser Agenda bildet die von Bowman mitgeprägte US-Reformagenda zur Bankenregulierung. Diese zielt auf eine stärker risikobasierte, verhältnismässige und kosteneffiziente Regulierung und Aufsicht. Sie umfasst die Neukalibrierung der Kapitalanforderungen, einschliesslich der Zuschlüsse für global systemrelevante Banken, die Lockerung der Verschuldungsquote (leverage ratio), Entlastungen für kleinere Banken und eine stärkere Konzentration der Aufsicht auf wesentliche finanzielle Risiken. Das schwer objektivierbare Reputationsrisiko soll als eigenständiger Aufsichtsmassstab zurückgedrängt werden. Zudem sollen Stresstests transparenter, Doppelzählungen und regulatorische Komplexität vermindert sowie Kosten und Nutzen stärker berücksichtigt werden. Finanzstabilität soll mit Kreditversorgung, Wettbewerbsfähigkeit und Wirtschaftswachstum in Einklang gebracht werden.

Die lange Reihe parlamentarischer Vorstösse

(17) Bleiben wir politisch, aber innenpolitisch. Das EFD sieht sich konfrontiert mit einer grossen Zahl parlamentarischer Vorstösse, welche die geltende Finanzmarktregulierung und vor allem ihre Umsetzung durch die FINMA als zu ausufernd und eingreifend kritisieren. Sie wollen in der Tendenz die Regulierungs- und Aufsichtstätigkeit der FINMA beschränken. Sie tun dies in einem Zeitpunkt, in dem gerade eine Regulierungswelle mit umgekehrten Vorzeichen ins Parlament schwappt.

(18) Seit Anfang 2026 waren es nicht weniger als 8 Vorstösse, 7 Motionen und 1 Postulat. Das Postulat der Wirtschafts- und Abgabekommission des Nationalrates (26.4048) verlangt vom Bundesrat wieder einmal einen Breitbandbericht zu einem Strauss von

Themen: Kosten und Gebühren, Effizienz der Aufsichtsmodelle, Transparenz der Aufsicht, Verhältnismässige und flexible Aufsicht, Governance der Aufsicht, Kohärenz des Aufsichtssystems, Wirkung und Akzeptanz bei den Beaufsichtigten. Das volle Programm. Was tun der Bundesrat bzw. die Verwaltung in dieser Situation? Richtig, sie setzen eine Arbeitsgruppe ein.

Was ist zu erwarten?

(19) Ich habe einige Erfahrungen gesammelt mit Deregulierungsübungen. Meine Lehre daraus: Optimierungen haben es, vorsichtig formuliert, schwer. Ausgehend von dieser skeptischen Note habe ich grossen Respekt vor der Aufgabe der Arbeitsgruppe. Angesichts ihrer sehr erfahrenen und kundigen Mitglieder wird sie aber sicher bedenkenswerte Überlegungen liefern und wir sind gespannt darauf. Ob sie dann auch umgesetzt oder durch die Mühlen der Interessen zermahlen werden, ist eine andere Frage jenseits der Möglichkeiten der Arbeitsgruppe.

Was sind die Fallen?

(20) Die Odyssee ist ja gerade wieder in Mode: Solche Optimierungsübungen segeln zwischen der Skylla schöntönender aber leerer Worthülsen (wie prinzipienbasierter Regulierung, risikorientierte und verhältnismässige Regulierung und Aufsicht) und der Charybdis unergiebigere Empfehlungen im Unterholz der Detailregulierungen.



(21) Das Boot der Arbeitsgruppe wird sich wohl auch vor den Sirenen hüten, welche mit der Abschaffung ganzer Regulierungen und der Entlassung von Beaufsichtigten in die unbewilligte Wildbahn locken.

Das Erhöhen solcher Sirenengesänge würde zwar sehr wohl Regulierung und Aufsicht erleichtern und entschlacken. Aber eine solches Zurückstutzen bestehender Regeln und des Aufsichtszaunes ist total unrealistisch. Es widerspräche zudem der ewigen Regulierungsregel, wonach einmal eingeführte Regulierungen kaum mehr abgeschafft werden können, sogar wenn sie unnütz oder gar schädlich sind. Regulierung kennt nur eine Richtung: mehr Regulierung. Sogar die Beaufsichtigten wollen die Aufsicht nicht mehr missen, wenn sie einmal mühsam eine Bewilligung erlangt haben. Falls solche Sirenen singen, bleiben nur die Optionen: Wachs in die Ohren oder am Optimierungsmast anbinden.

Mögliche Denkpisten

(22) Diese Kommentare stehen unter dem Schutz der Meinungsäusserungs- und Narrenfreiheit. Also seien einige aus meiner Sicht mögliche Denkpisten angedacht. Sie sind hier nur kurz und weitgehend ohne Zusammenhang skizziert und müssten vertieft werden. Anders als die Arbeitsgruppe darf ich bei einzelnen Punkten auch einen Bezug zu den hängigen drei «TBTF»-Gesetzespaketen herstellen und besonders zur «FINMA-Vorlage».

Zurück zur prinzipienbasierten Regulierung

(23) Der Gedanke der prinzipienbasierten Regulierung widerspricht völlig dem regulatorischen Zeitgeist und taugt leider höchstens noch für regulatorische Sonntagsreden. Dieser Zeitgeist verlangt auch auf Gesetzesstufe mehr Normen, längere Normen, dichtere Normen und detailliertere Normen. Die «FINMA-Vorlage» zeigt dies eindrücklich wie in einem früheren Kommentar angesprochen.

(24) Das hat auch Vorteile. So wird man mit etwas Glück auf viele Fragen bereits im Gesetz eine Antwort finden. Der Preis dafür ist aber hoch: Schwer lesbare Gesetze voller Details, Gefahr von Widersprüchen, Verlust von Übersicht, Zwang zu immer mehr und rascheren Revisionen. Zudem entwerten detaillierte Regeln im Gesetz die verbleibenden Grundsatznormen: wird die FINMA noch wagen, gestützt auf Art. 31 FINMAG eingreifende Reorganisationsmassnahmen zur Behebung von Missständen bei Banken anzuordnen, wenn ihr daneben neue «Frühinterventionsnormen» genau sagen, wann sie was tun soll?

(25) Als Regulierungsnostalgiker finde ich immer noch, auf Grundsätze beschränkte Normen auf Gesetzesstufe in den Händen einer vernünftigen Umsetzungsbehörde wären dem Gemeinwohl zuträglicher als der untaugliche Versuch, alles detailliert im Gesetz regeln zu wollen. Die unglaublich detaillierten Normen in EU-Regeln sind für mich ein mahnendes Beispiel, wie man es nicht tun sollte.

Besserer Regulierungsprozess

(26) Verbesserungen des Regulierungsprozesses würden zwar nichts an bestehenden Regulierungen ändern. Sie könnten aber künftige unnötige oder unwirksame Regulierung erschweren. Ich sähe folgende zusätzliche oder zu verstärkende Schritte im Finanzmarktregulierungsprozess:

- *Vertieftes Hinterfragen der zu adressierenden Probleme.* Reguliert werden sollte nur, wenn es wirklich nötig ist. Nötig ist es, wenn ein Problem besteht, welches gravierend genug ist, um durch Regulierung gelöst zu werden, wenn alles so geht wie geplant. Ob dieses Problem eines ist, welches verdient, wegereguliert zu werden, sollte wirklich kritisch hinterfragt werden. Das erfordert, dass das Problem konkret bezeichnet wird. Was genau ist das Problem, welches die «FINMA-Vorlage» durch die im letzten Kommentar erläuterte «*behutsame Modernisierung*» der Normen zur Bankenbewilligung und -organisation lösen will?
- *Vertiefte Prüfung der Wirksamkeit möglicher Massnahmen.* Nicht alle Probleme lassen sich wegeregulieren, auch wenn viele dies glauben. Entsprechend wäre die Wirksamkeit allfälliger Massnahmen im Regulierungsprozess kritisch zu prüfen. Glauben und Hoffen auf die Wirksamkeit von Massnahmen macht diese nicht wirksam. In diesem Prozess wäre nach empirischer Evidenz zumindest zu suchen. Zum Beispiel: lässt sich empirisch belegen, dass hohe Bussen gegen Finanzinstitute deren Compliance wirklich erhöhen? Oder bleibt es bei Glauben und Hoffnung?
- *Vertiefte Prüfung allfälliger unerwünschter Nebenwirkungen.* Regulatorische Massnahmen können wirksam sein, aber unerwünschte Nebenwirkungen zu haben. Auch dies sollte im Regulierungsprozess systematisch geprüft werden. Könnte es nicht sein, dass ein Finanzinstitut ohne

grosse Skrupel nach bloss summarischer Abklärung Mitarbeiter entlässt, um wegen ausserordentlicher Kooperation in den Genuss einer «gütlichen Einigung» mit der FINMA zu kommen (Art. 37c VE-FINMAG?)

- *Anhörungen auf Policystufe.* Der Finanzmarktregulierungsprozess bis hinunter zu den Rundschreiben der FINMA ist geprägt, durch ausgedehnte Konsultationen. Sie erfolgen allerdings erst, wenn Regeln bereits ausformuliert sind. Jedenfalls bei wichtigen Änderungen auf Gesetzesstufe schiene es mir prüfenswert, bereits auf Policystufe die Stakeholder zum Problem und möglichen regulatorischen Handlungsoptionen zu befragen.

Vertieftes Hinterfragen internationaler Vorgaben

(27) Es gibt Finanzmarktregulierung, welche ausschliesslich oder wesentlich von internationalen Standards und Beispielen getrieben sind. Oft gibt es gute Gründe, solche Normen zu übernehmen. Oft sind sie auch sachlich gut begründet und machen Sinn. Man sollte die Weisheit und Klugheit internationaler Fachexperten nicht unterschätzen. Der immer wieder zu vernehmende Reflex, alles automatisch abzulehnen, nur weil es nicht ausschliesslich auf dem heimischen Mist gewachsen ist, führt auf Abwege.

(28) Das Umgekehrte gilt aber auch. Nur weil internationale Standardsetter etwas für gut halten, muss es nicht gut sein. Aus diesem Grund sollte wirklich konsequent geprüft werden, ob solche Standards wirklich nötig, wirksam und nicht mit schädlichen Nebenwirkungen verbunden sind. Auch ist zu prüfen, ob ihre Umsetzung wirklich zwingend ist, was durchaus zutreffen kann. Schliesslich ist der Handlungsspielraum zu prüfen, der bei einer Übernahme in Detailfragen besteht. Ist es nötig, Verwaltungsbussen für die FINMA vorzusehen, bloss weil viele ausländische Behörden diese Möglichkeit haben?

Stärkung des Vertrauens in die FINMA

(29) Prinzipienbasierte Regulierung auf Gesetzesstufe erhöht die Verantwortung der umsetzenden Behörden. Es ist eine Illusion zu meinen, viele detaillierte Regeln im Gesetz seien eine Alternative zu glaubwürdigen, fachkundigen, umsichtigen und entscheidungsfähigen und -willigen Personen an der Spitze der Behörden.

(30) In unserem Kontext geht es vor allem um die FINMA. Diese kann nie bloss «la bouche de la loi» sein, wie Montesquieu m.E. zu Unrecht die Rolle der Richter verstand (De l'esprit des lois von 1748, Buch XI, Kapitel VI). Sie benötigt Ermessens- und Beurteilungsspielräume, um das Gesetzesrecht innerhalb des von ihm gewährten Rahmens dem sich rasch wandelnden Finanzmärkten anzupassen.

(31) Die FINMA muss sich dieses Vertrauen aber auch durch eine umsichtige, überlegte, konstante, transparente und gut kommunizierte Aufsichtstätigkeit verdienen. Dies erfordert die richtige Auswahl der Führungspersonen.

(32) Welches sind die wohl wichtigsten Eigenschaften für diese Funktion: ein gutes Urteilsvermögen und ein aus eigener Berufserfahrung gewachsenes Verständnis für die Finanzmärkte, Mut zum Entscheid, ausgezeichnete Kommunikationsfähigkeiten und die Fähigkeit, den richtigen Draht sowohl zu Politik und den Beaufsichtigten zu finden, ohne die Unabhängigkeit der FINMA von diesen zu gefährden.

(33) Braucht es dazu Änderungen in der Aufsichtsarchitektur, der Governance der FINMA, ihrer Rechenschaftspflicht? Eher nicht. Alles hängt an den Personen.

Nachgelagerte Regulierung durch die FINMA

(34) Es wird immer wieder vergessen: das Gesetz erlaubt der FINMA zu regulieren und verlangt es damit auch: «Die FINMA reguliert durch ... Verordnungen, wo dies in der Finanzmarktgesetzgebung vorgesehen ist; und ... Rundschreiben über die Anwendung der Finanzmarktgesetzgebung.» (Art. 7 FINMAG).

(35) Diese Regulierung durch die FINMA macht viel Sinn. Die FINMA ist nahe an den Beaufsichtigten und nahe am Finanzmarkt. Sie spürt rasch, wenn etwa technische Innovationen nach gewissen Regeln verlangen und auch von solchen profitieren. Es ist auch sinnvoll, dass die FINMA in Rundschreiben darlegt, wie sie ihre Aufsicht zu gewissen Themen wahrnehmen will. Oder in Aufsichtsmitteilungen auf neue Risiken aufmerksam macht und darlegt, wie sie diese einschätzt und damit in ihrer Aufsicht umgehen will.

(36) Diese Regeln auf Stufe Rundschreiben oder sogenannte Aufsichtsmitteilungen sind aber keine selbstständig anwendbaren Rechtsnormen. Sie binden nur die FINMA. Von den Beaufsichtigten ist höchstens zu erwarten, dass sie der FINMA sagen,

dass sie z.B. ein Rundschreiben nicht einhalten, weil sie es als nicht von einer zwingenden Rechtsregel als abgedeckt erachten. Will die FINMA ihre Ansicht durchsetzen, muss sie eine anfechtbare Verfügung erlassen. Kein Beaufsichtigter darf durch ein solches Begehren stigmatisiert werden. Das sollten auch die Prüfgesellschaften immer vor Augen haben. Das könnte es verdienen, in Erinnerung gerufen zu werden.

(37) Anders als bei Rundschreiben führt die FINMA keine Konsultation durch, bevor sie in Aufsichtsmitteilungen informiert. Das scheint mir sinnvoll. Die FINMA sollte so neue Themen niederschwellig und versuchsweise adressieren können. Sie müsste aber m.E. in Zusammenarbeit mit dem EFD regelmässig überprüfen, ob der Inhalt von Aufsichtsmitteilung nicht in eine andere Regulierungsstufe überzuführen ist. Regulierungssandbox mit periodischem Service.

Aufsichtskostenbremse

(38) Die Belastung durch die Aufsicht und ihre Kosten wurden in den letzten Jahren vermehrt zum Thema. In der Tat war und ist das Wachstum der FINMA seit 2009 beachtlich wie in einem früheren Kommentar erläutert. Ich kam zum Schluss, Augenmass sei gefragt: die Aufsichtsbehörde sollte nicht das Einzige sein, was im Finanzplatz stark wächst. There should be limits before the sky.

(39) Die Ressourcenautonomie der FINMA ist wichtig und sollte nicht angetastet werden. Aber es sei zugegeben: anders als in einer AG die Aktionäre gibt es in der Governance der FINMA niemanden, der persönlich durch stark wachsende Kosten betroffen wäre. Wie Politiker gibt auch der Verwaltungsrat der FINMA fremdes Geld aus, wenn er über das Budget der FINMA und die Zahl der Mitarbeitenden entscheidet. Die Kosten der Aufsicht tragen vollumfänglich die Beaufsichtigten.

(40) Von da her könnte es wohl nicht schaden, von der FINMA eine vertiefte Begründung für Aufsichtskostensteigerungen zu verlangen. Eigentlich müsste zudem die Verwendung von KI in der Aufsicht auch zu Effizienzsteigerungen und zu niedrigeren Personalkosten führen.

(41) Fixe Deckel für Kosten, Personal oder Wachstum scheinen mir falsch. Aber könnte von der FINMA nicht verlangt werden, dass sie ihre Aufsichtskosten an sinnvollen Parametern misst und das Resultat

transparent macht: z.B. Aufsichtskosten oder Personalbestand gemessen an der Zahl der Mitarbeitenden im Finanzplatz oder an den Bruttoerträgen oder Gewinnen der Beaufsichtigten im mehrjährigen Durchschnitt?

Keine doppelte Aufsicht über Vermögensverwalter

(42) Bei der Schaffung des FINIG hat der Gesetzgeber in seiner Weisheit nach langem Ringen eine interessante Form gefunden, Vermögensverwalter und Trustees zu überwachen. Vereinfacht: die FINMA bewilligt, Aufsichtsorganisationen überwachen, die FINMA führt Enforcementverfahren und entzieht wenn nötig die Bewilligung (Art. 61 FINIG).

(43) Ich fand das Konstrukt dieser Staffettenaufsicht mit Übergabe des Aufsichtsstabes hin- und zurück immer etwas abenteuerlich. Dem Vernehmen nach knarrt es auch etwas im Getriebe zwischen den Vermögensverwaltern, den vier Aufsichtsorganisationen und der FINMA. Warum nicht eine klare Lösung: Bewilligung, Aufsicht und Enforcement in einer Hand, entweder bei der FINMA oder den Aufsichtsorganisationen? Wäre doch einfacher.

Ersatz der Aufsichtsprüfung durch Prüfgesellschaften durch Vor-Ort-Kontrollen der FINMA bei grossen Banken

(44) Anders als in anderen Staaten prüfen Prüfgesellschaften von nach den Finanzmarktgesetzen beaufsichtigten Unternehmen nicht nur deren Jahresrechnung («Rechnungsprüfung»), sondern auch die Einhaltung des Aufsichtsrechts («Aufsichtsprüfung»). Diese Prüfgesellschaften werden dafür von den Beaufsichtigten gewählt und bezahlt. Vor allem bei den Banken tritt diese Aufsichtsprüfung teilweise an Stelle direkter Prüfungen durch die FINMA oder direkt durch sie beauftragter Prüfer.

(45) Dieses «duale Aufsichtssystem» mit den Prüfgesellschaften als «verlängertem Arm der FINMA» wird immer wieder kritisiert, vor allem durch Prüfer internationaler Organisation wie dem IWF. In ihren Augen sind direkte Prüfungen durch die Behörde unabhängiger und effektiver.

(46) Nun führt die FINMA in den letzten Jahren vermehrt selber Vor-Ort-Kontrollen durch. 2025 waren es 156 solche Kontrollen bei grossen Banken und Versicherungen, wie die FINMA stolz schon in der

Einleitung zu ihrem Jahresbericht 2025 berichtet. Ich finde dies richtig. Aber könnte man nicht einen Schritt weitergehen und bei grossen komplexen Instituten und jedenfalls bei SIBs oder G-SIBs die Aufsichtsprüfungen komplett durch Vor-Ort-Kontrollen ersetzen.

(47) Der Bundesrat will in seiner FINMA-Vorlage noch nicht so weit gehen und begnügt sich mit ein paar eher kosmetischen Vorschlägen. Die Arbeitsgruppe könnte aber auf dem Gebiet des Prüfwesens für die Zeit nach der FINMA-Vorlage weiterdenken.

Aufsichtsregime MIFID pur

(48) Das Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) von 2018 ist sehr stark durch EU-Standards (MIFID) geprägt. Es geht aber etwas weniger weit und weicht in einzelnen Stellen davon ab (MIFID light). Viele Vermögensverwalter müssen aber für ihre Kunden aus EU-Ländern auch MIFID pur umsetzen.

(49) Könnte nicht ein optionales Regime im Gesetz geschaffen werden, wo die FINMA bei Instituten, welche diese Option wählen, nicht die Umsetzung von FIDLEG sondern von MIFID pur im Zweifel nach Massgabe von deren Umsetzung z.B. in Luxemburg kontrolliert?

Ausmerzen versteckter Aufsichtsziele

(50) Das FINMAG fasst die Aufsichtsziele kurz zusammen: *«Die Finanzmarktaufsicht bezweckt nach Massgabe der Finanzmarktgesetze den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger, der Versicherten sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Sie trägt damit zur Stärkung des Ansehens, der Wettbewerbsfähigkeit und der Zukunftsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei.»* (Art. 4 FINMAG).

(51) Über die Jahre haben sich aber einige zusätzliche versteckte Ziele eingeschlichen, welche der FINMA aufgepfropft wurden oder welche sie sich selber aufgepfropft hat.

(52) Einfallstor ist für Banken insbesondere das Erfordernis einer guten Organisation und eines guten Managements aller wesentlichen Risiken (Art. 3 Abs 2 Bst. a BankG).

(53) Unter diesem Titel verlangt die FINMA mittlerweile, ich übertreibe etwas, nicht nur das Berücksichtigen, sondern das Einhalten ausländischen Sanktions-, Geldwäscherei- und Steuerrechts, as Vermeiden fast aller Reputationsrisiken zudem Transparenz

über Klimarisiken bzw «naturbezogenen Finanzrisiken» (Rundschreiben 2026/01)?

(54) Gutes Risikomanagement ist zentral. Keine Frage. Der Druck der FINMA, auch ausländische Rechtsrisiken zu kennen, zu erfassen, zu beurteilen und zu begrenzen, machte 2010 viel Sinn in einem Finanzplatz, der diese Risiken während Jahrzehnten kaum beachtete und unterschätzte.

(55) Aber es könnte wohl nicht schaden zu prüfen, ob die FINMA in der Zwischenzeit da nicht etwas übertreibt, und ob sich die Aufsicht nicht durch die Hintertüre neue Ziele gibt.

(56) Nichts gegen die *«nachhaltige Entwicklung des Finanzplatzes»*. Aber soll ihre Förderung wirklich ein strategisches Ziel der FINMA sein mit allem was daraus an Regulierung und Aufsicht folgt?

Nur Mut

(57) Der Arbeitsgruppe wird sicher so umsichtig und mutig sein, die richtigen Regulierungs- und Aufsichtssteine umzudrehen und daraus die entsprechenden um- und vorsichtig formulierten Vorschläge abzuleiten.

(58) Sie wird sich auch an die Beschränkung ihres Mandats zu halten und sich nicht zu den vom Bundesrat vorgeschlagenen drei «tbtf» Regulierungspaketen zu äussern. Dazu gibt es ja schon genügend mehr oder minder gescheite Kommentare. Niemand wird aber die Leser des Berichts der Arbeitsgruppe daran hindern können, die «tbtf» Regulierungspakete an den Überlegungen der Arbeitsgruppe zu messen.

Ausblick

(59) Lesen Sie im nächsten Kommentar:

- *Das dritte Gesetzespaket (14.8.2026)*
- *Was gilt für wen? (21.8.2026)*
- *Teil- oder Totalrevision (28.8.2026)*
- *Bankbewilligung, Gewähr und Organisation: wenig sinnvolle Gesetzeskosmetik (4.9.2026)*
- *Regulieren oder Optimieren? (11.9.2026)*
- **Vergütungsregeln**
- Verantwortlichkeitsregime und Sorgfaltspflicht für Manager

- Berufsverbot
- Mitwirkungs- und Meldepflichten
- Pekuniäre Verwaltungssanktionen
- Gütliche Einigung
- Zwangsgeld
- (Nicht)vollzug
- Geschäfte von grosser Tragweite des FINMA-Verwaltungsrates
- Prüfwesen
- Frühintervention
- Abwicklung
- Krisenzusammenarbeit unter den Behörden
- Temporary Public Ownership (TPO)
- TBTF-Problem gelöst?
- Abgesang auf die prinzipienorientierte Regulierung