

Mitgliederanlass Swiss Financial Analysts Association SFAA

9. März 2026, Zunfthaus zur Schminen, Zürich

Marlene Amstad, Präsidentin der FINMA

Bussen, Verantwortlichkeitsregime und Enforcement Transparenz: wo stehen wir nach drei Jahren?

Sehr geehrte Damen und Herren

1. Einleitung

In wenigen Tagen jährt sich die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS zum dritten Mal. Die Ereignisse vom März 2023 bedeuteten nicht nur das Ende einer systemrelevanten Grossbank, sondern auch den Neu-Anfang einer Grundsatzdebatte über Verantwortung, Regulierung und Aufsicht sowie Stabilität.

Nur wenige Wochen nach der Krise habe ich in einer [Rede¹ an der Medienkonferenz](#) drei konkrete gesetzliche Massnahmen hervorgehoben, die aus meiner Sicht zentral sind, wenn wir die richtigen Lehren aus dem Fall der Credit Suisse ziehen wollen.

Es sind dies die gesetzliche Befugnis für der FINMA, bei schweren Verletzungen des Aufsichtsrechts Bussen auszusprechen, eine klarere Zuordnung der Verantwortlichkeit von Senior Management und dass die FINMA Sie – die Öffentlichkeit – über abgeschlossene Verfahren zu schweren

Regelverstössen informieren darf. Seither wurden diese Forderungen vielfach aufgenommen: vom Expertenbericht im Sommer 2023, zum TBTF-Bericht des Bundesrats im Frühjahr 2024 bis hin zum Bericht der Parlamentarische Untersuchungskommission (PUK) Ende 2024 und schliesslich im Sommer 2025 in den Eckwerten des Bundesrats zu den anstehenden Gesetzesreformen.

Parallel dazu habe ich zahlreiche Gespräche mit der Politik, Medienschaffenden, Beaufsichtigten sowie Bürgerinnen und Bürgern geführt. **Heute, drei Jahre später**, möchte ich eine Zwischenbilanz

¹ Mediengespräch vom 5. April 2023, Marlene Amstad, Präsidentin Verwaltungsrat FINMA: Bussen, Senior Manager Regime und Enforcement-Transparenz: [20230405_rede_mediengespraech_bussensmrundenforcementtransparenz_amstad.pdf](#)

ziehen und verschiedene Fragen und Aspekte behandeln, die in der Debatte immer wieder aufkommen. Ich freue mich auf die Gelegenheit im Anschluss an mein Referat mit Ihnen – den Analysten der Swiss Financial Analysts Association (SFAA) – weiter zu diskutieren. Die Diskussion ist dabei schon längst nicht mehr rein technisch. Sie ist auch politisch und durchaus kontrovers. Genau das ist richtig so. Denn wie unser Finanzplatz in 10 oder 15 Jahren aussieht, entscheidet sich massgeblich heute. Grosse Gesetzesreformen sind selten, und gehen uns alle an.

Allgemein akzeptiert ist, dass es **nicht eine einzelne Massnahme gibt, die alle Reformaspekte abdeckt, und stattdessen ein Bündel von Massnahmen erforderlich ist**. Mein heutiges Referat **knüpft** jedoch bewusst an meine Forderungen von vor drei Jahren an. Warum ich damals wie heute auf die vorgängig erwähnten drei neuen gesetzlichen Befugnisse fokussiere, werde ich gleich erläutern.

Vorher jedoch möchte ich auf den derzeit meistdiskutierten Aspekt eingehen: das **Kapital**.

2. Grundsätzliche Überlegung zu Kapital

Zur Frage des Kapitals – insbesondere die Kapitalunterlegung von Auslandstöchtern – wurde bereits viel gesagt. Hierzu möchte ich nur drei grundsätzliche Punkte anmerken.

Erstens: Die laufende Diskussion über Kapitalvorschriften berücksichtigt meines Erachtens nicht immer, dass die sogenannte "Double Leverage" - kurz die teilweise Fremdfinanzierung des Eigenkapitals von Auslandstöchtern –international seit über zwei Jahrzehnten als Risiko bekannt ist. Und die laufende Gesetzesanpassung zur "Double Leverage" ist auch in der Schweiz nicht neu. Bereits 2012 wurde dieselbe Frage mit sehr ähnlichen Argumenten diskutiert. Damals vor bald 15 Jahren hat das Parlament im Kern entschieden, die teilweise Fremdfinanzierung des Eigenkapitals weiter zu erlauben. Die Forderung, die "Double Leverage" abzuschaffen, ist also weder neu noch typisch schweizerisch und auch nicht durch die CS-Krise begründet.

Zweitens: Die Verlustrisiken einer systemrelevanten Bank können letztlich nur von zwei Parteien getragen werden: Entweder von der Bank selbst; konkret von ihren Eigentümern und Gläubigern, oder aber vom Steuerzahler. Die Grundsatzentscheidung, welcher der beiden möglichen Risikoträger wie viele Risiken tragen soll, ist dabei **keine** technische Frage. Sie kann und sollte daher auch **nicht** von einer technischen Fachbehörde getroffen werden. Es ist vielmehr eine politische Entscheidung – konkret eine Entscheidung von Bundesrat und Parlament als gewählten Vertretern der Steuerzahler.

Drittens: Gleiche Regeln bedeuten nicht für jedes Land gleiche Auswirkungen. Stellen wir uns zur Veranschaulichung als hypothetisches Beispiel zwei *identische* Grossbanken mit Auslandstöchtern vor. Beide haben jeweils dasselbe Geschäftsmodell, dieselbe Risikoneigung und – zur Vereinfachung sogar – "dasselbe" Management. Nehmen wir weiter an, dass beide Banken denselben Kapitalanforderung unterliegen, z. B. demselben Prozentsatz einer teilweisen Fremdfinanzierung des

Eigenkapitals ihrer Auslandstöchtern. Die beiden Banken unterscheiden sich lediglich durch ihren Sitz. Die eine hat den Sitz in der Schweiz, die andere beispielsweise in den USA.

Aus Sicht der Bank gelten gleiche Regeln. Doch die wirtschaftliche Ausgangslage ist unterschiedlich: Die USA verfügen über einen grossen Heimmarkt, ihre Auslandstöchter sind im Vergleich zum Heimmarkt klein. Die Schweiz hat dagegen einen kleinen Heimmarkt und die Auslandstöchter sind im Vergleich sehr gross. Die Folge: Bei gleicher Kapitalregel trägt der Schweizer Steuerzahler im Fall von Verlusten bei den Auslandstöchtern ein relativ höheres Risiko als der amerikanische Steuerzahler. Entscheidend sind also nicht nur die Regeln, sondern auch die Grösse des Heimmarktes relativ zu den Auslandstöchtern.

Mit diesen drei Bemerkungen zum Kapital belasse ich es. Neben Kapital ist auch Liquidität ein zentraler Pfeiler für Stabilität und verdient daher ebenso Aufmerksamkeit – auch wenn ich dies heute nicht vertiefe.

3. Prävention beginnt mit richtigen Anreizen

Lassen Sie mich nun begründen, weshalb ich vor drei Jahren und auch heute die nachfolgend diskutierten drei gesetzlichen Befugnisse hervorhebe. Alle drei Instrumente dienen demselben Ziel: der **Prävention**.

Seit Jahren wird finanzielle Stabilität als eine Gleichung mit insbesondere zwei Variablen verstanden: Kapital und Liquidität. Und das zu Recht. Zugespißt kann man sagen: **Kapital absorbiert Verluste. Liquidität absorbiert Stress**. Die globale Finanzkrise von 2008 hat das Bewusstsein über die herausragende Bedeutung von Kapital und Liquidität geschärft. Die Lehren aus dieser Krise gelten weiterhin.

Beides ist notwendig, aber nicht hinreichend. Dies war eine Lehre aus CS. In einem Punkt sind sich die zahlreichen Analysen und Gutachten zur CS einig. Lassen Sie mich den Bericht der der PUK paraphrasieren²: Eine Kombination aus jahrelangem Missmanagement, einer fragwürdigen Risikokultur und massiven Fehlanreizen im Vergütungssystem waren zentrale Ursachen für den Niedergang der Credit Suisse. Hinzu kamen wiederholte Skandale und Verlustereignisse, was in Kombination zu einem unaufhaltsamen Vertrauensverlust an den Finanzmärkten führte. Selten gab es bei einer Bankenkrise einen derart breiten Konsens, dass die verantwortlichen Führungskräfte das Vertrauen des Marktes verspielt und damit wesentlich am Fall der CS beteiligt waren.

Es ist typisch bei Banken Krisen: Noch bevor es bei Liquidität und Kapital zum Problem kommt, zeigen sich Schwächen in Risikokultur, Geschäftsmodell und der Governance eines Finanzinstituts. Um das

² Vgl. [Bericht der Parlamentarischen Untersuchungskommission \(BBl 2025 515, S. 610\)](#): "Es waren das jahrelange Missmanagement der CS-Führung und verschiedene Skandale (u. a. Beihilfe zur Steuerhinterziehung, Geldwäscherei, Beschattungsaffäre) in der Geschäftsführung der Bank, welche in Kombination mit schlechten Geschäftsergebnissen und gleichzeitig hohen variablen Vergütungen für das Topmanagement für den Vertrauensverlust an den Märkten sorgten."

Risiko einer Bankenkrise zu verringern, sind gesetzlich verankerte Massnahmen zur Prävention entscheidend. Es hat sich beim Untergang der Credit Suisse besonders akzentuiert gezeigt: zentral ist der Faktor **Verhalten**. Doch wie kann dieses beeinflusst werden?

"Anstand kann man nicht regulieren" ... "aber man kann ihn lernen" - Rolle der Anreize

Dazu sagte Bundesrätin Karin Keller-Sutter an der viel beachteten Pressekonferenz vom März 2023 "Anstand kann man nicht regulieren". Dem stimme ich voll zu. Wie bereits an der Pressekonferenz zu den bundesrätlichen Eckwerten vom Juni 2025, ergänze ich aber: "Ja, Anstand kann man nicht regulieren – aber man kann ihn lernen". Bei diesem "Lernprozess" spielen Anreize eine zentrale Rolle. Dabei geht es nicht um technische Detailfragen, sondern um die grundsätzliche Rollenverteilung zwischen Markt und Staat.

Die **Strategie, das Geschäftsmodell und die Wahl des Managements** sind die Kernelemente einer Bank. Strategische Fehleinschätzungen der Bank, das Scheitern des Managements oder das Vertrauen der Kundinnen und Kunden und der Investoren zu verlieren sind aber **keine aufsichtsrechtlichen Tatbestände**. Die Verantwortung für das Handeln in den drei Kernelementen liegt beim Institut. Weder Regulierung noch Aufsicht können und sollen die Rolle der Eigentümer (Aktionäre) oder die des Verwaltungsrats übernehmen. Insbesondere ist der "Werkzeugkasten" einer Aufsicht nicht dazu da, einer Bank eine Strategie aufzuzwingen oder das Vertrauen der Kunden zu gewinnen. Dies ist die Aufgabe der Geschäftsleitungen und der Verwaltungsräte der Institute.

Was ist denn dann die **Rolle des Staates, respektiv in dieser konkreten Frage von Regulierung und Aufsicht? Eine zentrale Aufgabe** unserer Gesetze ist es, die Anreize – sozusagen die "Leitplanken" – richtig zu setzen. Warum ist dies zentral? Weil richtige Anreize präventiv gegen Krisen wirken und **falsche Anreize zukünftige Krisen wahrscheinlicher machen**. Wenn jemand weiss, dass er bei Erfolgen profitieren kann, aber im Schadenfall andere die Verantwortung tragen müssen, dann ist die Versuchung gross, **mehr und grössere Risiken einzugehen**.

Die Anreize müssen insbesondere so gesetzt sein, dass **Verantwortung in guten, wie in schlechten Zeiten symmetrisch** getragen wird. Wenn beispielsweise ein Geschäftsmodell erfolgreich ist, erntet das Management und die Eigentümer die Früchte, denn Risikobereitschaft und Verantwortung wollen abgegolten werden. Scheitert jedoch ein Geschäftsmodell, so kann nicht plötzlich der Staat – über Regulierung oder Aufsicht – in die Verantwortung gezogen werden. Bildhaft gesprochen: Bei "Regenwetter" und "Sonnenschein" sollen die gleichen Verantwortlichkeiten gelten.

In der öffentlichen Debatte wird manchmal der Anspruch an Regulierung und Aufsicht geäussert, dass es gelte, Banken Krisen generell "zu verhindern". Managementversagen, strategische Fehlentscheidungen oder ein Vertrauensverlust des Marktes lassen sich durch Aufsicht aber nicht vollständig verhindern – und das darf auch nicht der Anspruch sein. Eine solche Vollkasko-

Versicherung würde die Rollenverteilung zwischen Markt und Staat unangemessen **vermischen und damit** falsche Anreize setzen.

Die Vermischung wäre auch kaum mit einer marktwirtschaftlichen Ordnung vereinbar. In diesen grundsätzlichen Zügen sind sich daher die meisten auch einig. Die Differenzen beginnen in der Diskussion konkreter Massnahmen. Alle drei nachfolgend diskutierten Gesetzes-Anpassungen sind meines Erachtens zentral, da sie die Anreize so setzen, dass verantwortliches Handeln gefördert wird. Dazu gehört auch, dass schwere Regelverstösse transparent kommuniziert werden dürfen und dass diese spürbare Konsequenzen haben, so dass sich Regelverstösse nicht indirekt lohnen. Unsere Stossrichtung ist daher nicht, mehr Regeln aufzustellen, sondern härtere Konsequenzen bei Regelverstössen zu ermöglichen.

3.1. Bussen

Eine vieldiskutierte Massnahme ist, ob die Finma die Befugnis erhalten, bei schweren Regelverletzungen einem Finanzinstitut eine Busse³ zu erteilen. Diese Frage muss letztlich der Gesetzgeber beantworten. Mir scheint aber, dass in dieser Diskussion der Hauptvorteil von Bussen zu wenig Beachtung findet. Meines Erachtens liegt dieser in der **klaren Signalwirkung**. Es gibt kaum ein anderes Werkzeug, das in dieser Klarheit - bildlich gesprochen "in grossen roten Lettern" - vermittelt "*Dieses Institut hat in schwerer Weise die aufsichtsrechtlichen Pflichten verletzt.*" Es ist nicht nur klar, sondern auch für alle verständlich. Denn die Botschaft einer Busse erreicht nicht nur Juristen oder Spezialisten, die wissen was ein Enforcement ist und es einzuschätzen wissen. Die Signalwirkung der Busse erreicht alle: Die Kundschaft, die Investorengemeinde, Mitarbeitende und die breite Öffentlichkeit. Und das Signal erreicht insbesondere auch Sie, als Analystinnen und Analysten der Swiss Financial Analysts Association SFAA und unterstützt sie damit in ihrer Einschätzung der Bewertung eines Instituts.

Das Signal ist nicht nur klar und allgemein verständlich, sondern die Höhe der Busse macht auch sichtbar, wie gravierend die Aufsichtsbehörde das Fehlverhalten einschätzt.

Die Busse ist als klares Signal kaum zu schlagen. Wohl auch deshalb verfügen alle – ich betone alle – Jurisdiktionen, mit denen sich die Schweiz gemeinhin vergleicht – über Bussen als Instrument in der Finanzaufsicht (**Grafik 1, Bussen**).

Was aber, wenn der Gesetzgeber sich entscheiden würde, dass die FINMA in dieser Frage ein internationaler Ausreisser bleiben soll und keine Befugnisse erhält, Bussen auszusprechen? Es wäre ein Irrtum zu glauben, dass Schweizer Institute dann keine Bussen bezahlen würden. Der Unterschied

³ im Fachjargon und in den Eckwerten des Bundestrats wird der Begriff "pekuniäre Verwaltungssanktionen" verwendet wird. Der einfacheren Lesbarkeit halber wird hier der Begriff "Bussen" verwendet.

bestünde lediglich darin, **wer** über die Busse und deren Höhe entscheidet – und wohin das Geld fließt.

Nehmen wir – als leider anschauliches Beispiel – die Credit Suisse. Im Fall der Credit Suisse beliefen sich die Zahlungen für Bussen, Vergleiche oder Schadenersatz zwischen 2010 und 2022 auf rund 15 Milliarden Franken. Diese Bussen wurden im Ausland entschieden und ins Ausland bezahlt. Was jedoch spätestens seit dem Krisenwochenende vor drei Jahren eindrücklich für alle sichtbar wurde: Die Schweiz trägt die Risiken ihrer systemrelevanten Banken. Von den Milliardenbussen der CS floss nichts in die Schweiz. Ob dies so bleiben soll, wird die Politik entscheiden. Ich denke es ist legitim zumindest die Frage zu stellen.

Nun wird in der Diskussion zu Bussen oft eingewendet: *"Die CS hat doch bereits Milliardenbussen bezahlt – und trotzdem hat es nichts genützt."* Dies überzeugt mich nicht. Zunächst aus grundsätzlicher Optik. Wir akzeptieren Bussen in vielen Lebensbereichen. Trotz Parkbussen gibt es weiter Falschparker. Dies führt auch nicht zur Forderung, Parkbussen abzuschaffen. Ich frage Sie daher: Ausgerechnet im Geschäft mit Geld soll eine Geldbusse wirkungslos sein? Ich frage Sie weiter: Müsste man in dieser Logik dann nicht auch darüber nachdenken, ob Boni – als in gewisser Hinsicht die Umkehr der Busse – ebenfalls wirkungslos sind? Ich vertiefe dies nicht und überlasse Ihnen und dem Gesetzgeber die Antwort.

Mehr noch als diese grundsätzlichen Überlegungen ist ein institutioneller Grund wichtig. Es ist ein grosser Unterschied, ob eine Busse durch jene Behörde erteilt wird, die auch die Lizenz vergibt oder nicht. Die Behörde, die die Lizenz vergibt und damit auch entziehen kann, hat die primäre Aufsicht inne. Hier ist das Signal einer Busse noch wesentlich klarer und wirkt als eine Art gelbe Karte.

Ein zweites Element – neben der Signalwirkung – scheint mir in der bisherigen Diskussion ebenfalls noch zu kurz zu kommen und es wird es sie eventuell zunächst erstaunen. Eine Busse ist in mehrfacher Hinsicht **ein liberales Instrument**, eines das den Markt fördert. Bussen erfüllen eine wichtige wettbewerbliche Funktion. Wenn zwei Konkurrenten im selben Markt tätig sind und einer hält sich an die Regeln, der andere nicht, dann verzerrt dies den **Wettbewerb**. Eine Busse stellt sicher, dass sich Regelverstösse *nicht* lohnen. Und umgekehrt: die Busse schützt jene Institute, die sich nach den vereinbarten Regeln halten.

Ausserdem haben Bussen einen weiteren liberalen Vorteil: Sie verursachen dem Institut **keine Vorbereitungs- oder Implementierungskosten**. Ein Institut muss sich nicht eigens auf eine Busse vorbereiten oder neue Strukturen schaffen. Es genügt, die bestehenden Regeln einzuhalten.

Selbstverständlich gibt auch die angemessene **Höhe einer Busse** zu diskutieren: Uns scheint wichtig, dass eine Busse eine abschreckende Wirkung haben muss, um wirksam zu sein. Die Höhe der Busse sollte unseres Erachtens somit neben der Schwere des Regel-Verstosses auch an die

Leistungsfähigkeit des Instituts geknüpft sein. Dies stellt sicher, dass Bussen verhältnismässig sind und bei grossen Banken nicht weniger wirksam als bei kleinen. Die Busse soll spürbar sein, die Bank aber auch nicht wirtschaftlich destabilisieren. Die Busse soll präventiv wirken und damit zu einem Zeitpunkt erfolgen, zu dem die Bank ihr Verhalten noch anpassen kann.

In der Diskussion werden teilweise technische Argumente angeführt. So lautet etwa ein weiterer Einwand: *Die FINMA kann heute schon **Gewinne einziehen**, den ein Beaufchtigter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung aufgrund einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat – reicht das nicht?* Hier gilt es folgendes zu bedenken⁴: Die Einziehung von Gewinn setzt voraus, dass überhaupt ein Gewinn erzielt wurde. Auch hier ist der Fall CS illustrativ und hat schmerzlich illustriert, dass schwere Aufsichtsrechtsverletzungen auch zu hohen Verlusten führen können. So gab es etwa im Fall des fünf Milliarden USD-Verlusts im Fall "Archegos" eben gerade keinen Gewinn, der hätte eingezogen werden können. Die Behörden der USA und des vereinigten Königreichs büssten die CS in diesem Fall übrigens mit 268,5 Millionen US-Dollar beziehungsweise 87 Millionen britischen Pfund.

Ein weiterer Einwand gegen die Bussenkompetenz der FINMA betrifft die Zuständigkeit. So führt etwa die Schweizerische Bankiervereinigung an, dass die FINMA als Aufsichtsbehörde die Befugnis zur Untersuchung habe und daher nicht auch Instanz für die Busse sein dürfe, da dies fundamentale rechtsstaatliche Prinzipien verletzen würde wie etwa die Gewaltenteilung. Fakt ist aber, dass die FINMA jeden Entscheid zur Busse begründen und anhand der abgeschlossenen Untersuchung des Regelverstosses belegen müsste. Und dass jeder dieser Entscheide der FINMA dann über zwei Instanzen hinweg **bei den Gerichten – der Judikative – überprüft werden** könnte.

Abschliessend, möchte ich noch die entscheidende Frage diskutieren, **wer gebüsst werden soll**. Das Institut oder Einzelpersonen? Hier wird manchmal gefragt: *Ist es fair, wenn Banken und damit die Eigentümer gebüsst werden? Für Fehlverhalten sind doch Einzelpersonen verantwortlich – sollte man nicht diese büssen?*

Hier gilt es folgendes anzumerken: Bei schweren Aufsichtsrechtsverletzungen geht es in aller Regel um die Verletzung von Pflichten, die dem Institut obliegen. Mit anderen Worten: Die Institute müssen so organisiert sein, dass es nicht zu schweren Pflichtverletzungen kommen kann. In letzter Instanz sind es damit die Aktionäre, welche sämtliche Chancen und Risiken des Unternehmens tragen, ob sie dafür direkt individuell verantwortlich sind oder nicht.

Weiter ist es wichtig Aufsichts- und Strafrecht zu unterscheiden: Wenn es um strafbare Handlungen von Einzelpersonen geht wie beispielsweise Betrug oder Geldwäscherei, kommt zusätzlich das

⁴ Die Einziehung nach Art. 35 FINMAG dient dem Ausgleich illegal erlangter finanzieller Vorteile und damit der Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands. Auf die juristische Einordnung der Instrumente wird in diesem Rahmen nicht näher eingegangen.

Strafrecht zur Anwendung. Unabhängig von Bussen für ein Institut besteht diese strafrechtliche Individualverantwortung, und sie könnte – sofern dafür der politische Wille vorhanden ist – auch noch ausgebaut werden. So oder so liegt aber die Anwendung des Strafrechts nicht in der Zuständigkeit der FINMA – und dies soll unseres Erachtens auch so bleiben.

Zu guter Letzt gilt es zu bedenken, dass Einzelpersonen, die für eine Aufsichtsrechtsverletzung verantwortlich sind, durchaus auch durch die gebüsste Bank in die Pflicht genommen werden können – und sollten. Denn gerade bei Banken sind Vergütungssysteme üblich, die Mitarbeitende umso stärker am Unternehmenserfolg partizipieren lassen, je höher ihre Position in der Hierarchie ist. Dieses in-die-Pflicht-nehmen setzt allerdings voraus, dass die Verantwortlichkeiten in der Bank verbindlich definiert und zugeordnet sind. Das führt mich nahtlos zum Verantwortlichkeitsregime.

3.2. Verantwortlichkeitsregime

Seit der grossen Finanzkrise vor mittlerweile fast 20 Jahren ist im internationalen Regelwerk für Finanzinstitute vieles erreicht worden. So wurden die Kapital- und Liquiditätsvorschriften deutlich verschärft.

In einem Punkt besteht jedoch weiterhin eine erhebliche Lücke: Bei der persönlichen Verantwortung von Managern. Von den Kommentarspalten der Medien bis hin zu Expertenpanels wird regelmässig kritisiert, dass bislang kaum je ein verantwortlicher Manager Boni zurückzahlen musste oder gar strafrechtlich belangt wurde.

Kann das geändert werden? Das geltende Recht verlangt für Massnahmen gegen Individuen einen **direkten, kausalen Zusammenhang zwischen dem Verhalten einer Person und einem konkreten Regelverstoss**. Einerseits ist diese Anforderung eines direkten Bezugs rechtsstaatlich begründet. Andererseits ist die praktische Erbringung des Nachweises eines solchen Bezugs oft eine sehr hohe Hürde. Dies trifft ganz besonders für komplexe Organisationen zu – unabhängig ob klein oder gross. Hier ist es äusserst anspruchsvoll zu belegen, dass eine bestimmte Person direkt involviert war, eine problematische Entscheidung angestossen oder offensichtliche Risiken bewusst ignoriert hat. Die Finanzaufsicht muss aber genau diesen Beweis des individuellen Zusammenhangs erbringen können. Gelingt dies nicht, kann die FINMA auch keine Individuen sanktionieren.

Hier setzt das Verantwortlichkeitsregime – in der internationalen Literatur "Senior Manager Regime" – an. Das Verantwortlichkeitsregime ist international bestens bekannt und kann als grundsätzlich bewährt gelten. Wie Sie sehen, setzen bereits heute namhafte Finanzplätze auf ein Senior Management Regime oder sie planen dessen Einführung (**Grafik 2, Senior Management Regime**). Bereits 2022 hat die FINMA die Einführung eines Verantwortlichkeitsregime vorgeschlagen, mit dem die Rollen und Verantwortlichkeiten der Führungskräfte klarer definiert werden könnten.

Was umfasst ein solches Regime konkret? Die Verantwortlichkeiten innerhalb einer Bank sind in einem Übersichtsdokument festzuhalten. Davon erfasst sind einerseits Personen, die bereits heute Gewährsträger sind. Dies sind insbesondere Mitglieder der Oberleitungs- und Geschäftsführungsorgane. Aber auch - soweit sie nicht schon erfasst sind - einzelne weitere Funktionsträger auf Führungsebene, die auf das Risikoprofil der Bank erheblich einwirken können. Beispiele wären die Leitung der internen Revision oder der Compliance. Für jede Person dieses erweiterten Kreises der Gewährsträger ist eine Verantwortlichkeitserklärung zu erstellen, welche die Aufgaben und Pflichten festhalten.

Das wiederum führt zu Fragen: Wird damit nicht ein Papiertiger geschaffen, der viel kostet und wenig bringt? Hier gilt es anzuführen, dass eine klare Zuordnung der Verantwortlichkeiten bei gut geführten Unternehmen heute schon an der Tagesordnung ist – und für die gut geführten Institute entsprechend einen zumutbaren Aufwand darstellen sollte. Diese bestehende Zuordnung erlaubt es der Bank bei Verstössen auch, selbst Massnahmen gegen fehlbare Manager zu treffen, namentlich im Bereich Vergütung. Allerdings – und dies soll im Rahmen des Senior Manager Regimes ändern – ist diese Zuordnung bei Banken derzeit noch nicht gesetzlich verbindlich.

Vereinfacht bedeutet die Einführung des Verantwortlichkeitsregime im Kern, dass das bestehende Organigramm eines Instituts rechtlich verbindlich gemacht wird. Dabei werden Funktionen klar benannten Personen rechtlich verbindlich zugeordnet. Diese Personen tragen dafür eine ausdrücklich definierte Verantwortung. Ich betone: es *erleichtert* die Erbringung des Nachweises eines direkten Bezugs zwischen Person und Regelverstoss, aber *ersetzt* sie nicht. Denn das Verantwortlichkeitsregime führt weder zu einer Umkehr der Beweislast, noch schafft sie einen Haftungsautomatismus.

Vor dem Hintergrund eines international bekannten Ansatzes wird diskutiert, wie die zentralen Eckwerte eines solchen Verantwortlichkeitsregime nach Schweizer Zuschnitt aussehen sollen. Ich kenne eine Version dieses Modells aus Asien, insbesondere aus Hong Kong. Häufig wird auch das britische Modell zitiert. Die beiden unterscheiden sich in ihrer Ausgestaltung relativ stark. Das Hongkonger Modell ist prinzipienbasiert und damit vergleichsweise schlank; das UK-Modell ist regelbasiert ausgestaltet und ist daher vergleichsweise umfangreich.

In der Schweiz ist die regulatorische Tradition sowie die Aufsichts-Praxis der FINMA bekannterweise prinzipienorientiert. Ein schlankes, prinzipienbasiertes Verantwortlichkeitsregime könnte somit dazu beitragen, die bestehende Lücke bei der persönlichen Verantwortung zu schliessen – ohne die rechtsstaatlichen Grundsätze infrage zu stellen.

Die FINMA ist nicht nur dem prinzipienorientierten Ansatz, sondern auch einem proportionalen Ansatz verpflichtet. Proportionalität ist in der DNA der FINMA. Doch Kleinsein ist kein Freipass. Verhaltensregeln wie die Prävention der Geldwäscherei bis zur Angemessenheits- und

Eignungsprüfung gelten für klein wie gross. Aber es ist angemessen und zweckmässig, dass kleine, gut kapitalisierte und liquide Institute beispielsweise weniger Pflichten zur Berichterstattung haben. Wie wichtig uns dies ist, zeigt sich auch daran, dass wir weltweit die erste Aufsichtsbehörde mit einem Kleinbankenregime sind. Seit letztem Jahr haben wir auch ein Kleinversicherungsregime. Jedes Jahr findet in diesem Zusammenhang ein Kleinbanken-, respektive Kleinversicherer-Symposium statt, an denen die FINMA und die Kleininstitute die Erfahrungen mit dem Regime austauschen.

Es ist daher klar, dass wir befürworten, dass auch ein Verantwortlichkeitsregime proportional ausgestaltet sein soll. Gerade für kleinere Banken mit kurzen Entscheidungswegen soll es sich leicht und unbürokratisch in die bestehenden Strukturen integrieren lassen.

3.3. Enforcement-Transparenz

Anders als bei Bussen muss man beim Begriff "Enforcement" für die breite Öffentlichkeit überhaupt erst einmal erklären, was dies überhaupt ist. Das Enforcement ist heute die stärkste Waffe der FINMA. Es ist die zwangsweise Durchsetzung des Aufsichtsrechts, wenn notwendig auf gerichtlichem Wege.

Bei Hinweisen auf eine schwere Aufsichtsrechtsverletzung, wird im Rahmen eines Enforcements in einem ersten Schritt der Sachverhalt vertieft abgeklärt. In einem zweiten Schritt geht es darum, den sogenannten «ordnungsgemässen Zustand» wiederherzustellen. Ein Enforcement entspricht einem formellen juristischen Verfahren, das mit einer Verfügung abgeschlossen wird. Letztere umfasst – vereinfacht gesagt – beide Schritte: den Sachverhalt zu beschreiben – salopp gesagt den "Tatort-Beschrieb" – sowie die vom Institut zu treffenden Massnahmen.

Wie aktiv ist denn die FINMA bezüglich Abklärungen schwerer Regelverstösse? Im Schnitt der letzten drei Jahre werden Mitarbeitende der FINMA: zwei bis dreimal pro Tag bei Instituten vorstellig, um in einem ersten Schritt den Sachverhalt einer möglichen Verletzung des Aufsichtsrechts zu klären. Das sind pro Jahr rund 750 Enforcement-Abklärungen. Allein im vergangenen Jahr lag diese Zahl sogar höher. Im internationalen Vergleich sind dies viele Abklärungen und Ausdruck einer wachsenden Behörde.

Wie durchsetzungsstark ist die FINMA? Diese Abklärungen auf Vorliegen eines schweren Regelverstosses zeigen bei der überwiegenden Mehrzahl der Institute zügig Wirkung. Aufgrund der Intervention der FINMA wird im Schnitt bei über 90% der Enforcement-Abklärungen der ordnungsgemässe Zustand innerhalb von drei Monaten wiederhergestellt, inklusive Strafanzeigen. Doch 90% sind nicht 100%. Bei rund jedem zehnten Institut dauert es länger – teilweise sehr viel länger. (**Grafik 3, FINMA Enforcement**).

Wie viele Verfahren werden abgeschlossen und wie viele davon werden publiziert? Laut geltendem Gesetz darf die FINMA grundsätzlich *nicht* öffentlich über einzelne Enforcement-Verfahren berichten. Ausgenommen sind einzig Verfahren von besonderem aufsichtsrechtlichem Interesse. Um eine

Destabilisierung zu vermeiden, ist das oft auch sinnvoll. Auf anonymisierter Basis veröffentlichen wir Zahlen und haben die entsprechenden Statistiken in den vergangenen Jahren konsequent ausgebaut.

Der FINMA ist es aber ein grosses ein Anliegen, dass wir unsere Arbeit im Rahmen von schweren Regel- Verstössen künftig öffentlich sichtbar machen können – und dies so, wie es unsere Aufsichts-Kollegen im umliegenden Ausland oft bereits dürfen. Deren Gesetzgebung ist gerade umgekehrt ausgestaltet und erlaubt in der Regel eine Publikation von abgeschlossenen Enforcement-Verfahren. Dort ist die Nicht-Publikation die Ausnahme. Sie sehen hier den Anteil der publizierten Enforcements an allen abgeschlossenen Enforcements in wichtigen Finanzplätzen. Sie schwankt zwischen 95% und 100%. Wie hoch ist die Publikationsquote in der Schweiz? Gerade einmal rund 7%. Sie – also die breite Öffentlichkeit – hören pro Jahr im Schnitt nur etwa fünf Mal von der FINMA über ein abgeschlossenes Enforcement-Verfahren. (**Grafik 4, Enforcement – Publikationsquote**)

Nicht nur die tiefe erlaubte Publikationsrate, sondern auch die Dauer bis zum Abschluss eines Verfahrens ist ein Thema. Bis zum Abschluss eines Verfahrens werden mehrere Stufen durchlaufen. Daher kann der Abschluss eines Enforcement – und damit auch Ihre Information - teilweise erst Jahre nach dem eigentlichen Vorfall erfolgen. Dies besonders dann, wenn nur schon die «Sicherung des Tatorts» aufwendig ist, was oft bei grossen und global tätigen Finanzinstituten der Fall ist. Wenn also bei skandalträchtigen Schlagzeilen die Frage gestellt wird: "Wo ist die FINMA"? gilt es zu berücksichtigen, dass die FINMA oftmals nicht informieren darf, welche Schritte sie im konkreten Fall gerade unternimmt.

Ich habe vor drei Jahren gefordert, dass die Transparenz über die abgeschlossenen Enforcement der FINMA erhöht werden soll. Auch die PUK empfiehlt, die Wirksamkeit des Enforcement zu stärken, wozu sie auch eine erhöhte Transparenz empfiehlt. Der Bundesrat hat diese Forderung in den Eckwerten aufgenommen, was ich sehr begrüsse. Transparenz trägt dazu bei, Vertrauen zu stiften. Und genauso wie die anderen Massnahmen ist sie kostengünstig umsetzbar. Ausserdem kann der Markt – unter anderem über Sie als Finanzanalysten – reagieren und einen disziplinierenden Effekt haben. Auch dies ist somit im Kern ein liberales Anliegen.

4. Schlusswort

Sehr geehrte Damen und Herren. Ich komm nun zum Schluss meines Referats: Drei Jahre nach dem Fall der Credit Suisse stellt sich nicht die Frage, ob wir Lehren gezogen haben. Die entscheidende Frage ist, ob wir bereit sind, sie umzusetzen.

Kapital und Liquidität sind essenziell. Eine Abwicklungsplanung ist bei systemrelevanten Banken unverzichtbar. Heute habe ich aber bewusst den Schwerpunkt auf die Prävention mittels Corporate Governance gelegt. Erst klare **Verantwortlichkeit** reduziert die Wahrscheinlichkeit, dass Instrumente wie Liquidität, Kapital und Abwicklungsplan ausgeschöpft werden müssen.

Wenn Verantwortung in guten Zeiten verwischt wird, wird sie in schlechten Zeiten abgeschoben. Wenn Anreize asymmetrisch sind, wird die Risikobereitschaft übermässig. Und wenn Regelverstösse keine spürbaren Konsequenzen haben, werden die Regeln umgangen. In diesem Bereich nicht zu handeln, würde faktisch bedeuten, dass die Lehren aus der Credit-Suisse-Krise nicht gezogen wurden.

Die Schweiz verfügt über einen starken Finanzplatz. Sie hat leistungsfähige Institutionen und tiefgehende Expertise. Was sie jetzt braucht, ist gesetzliche Klarheit, die Verantwortung stärkt, Anreize richtig setzt und Risiko mit Konsequenz in Einklang bringt.

Bankgeschäft ist ein privates Geschäft. Systemisches Risiko ist jedoch eine öffentliche Angelegenheit. Unsere Aufgabe ist es sicherzustellen, dass diejenigen, die Risiken eingehen, diese auch tragen – konsequent, transparent und symmetrisch.

Nur dann kann Marktdisziplin nach einem liberalen Marktverständnis wie vorgesehen wirken. Und nur dann können wir glaubhaft sagen, dass wir wirklich aus der Krise gelernt haben.

Ich danke Ihnen für Ihr Interesse und ich freue mich auf ihre Fragen und die Diskussion.

Anhang: Grafiken

Grafik 1

Bussen

	Bussen
US	Ja
UK	Ja
Hong Kong SAR	Ja
Singapore	Ja
EU gesamt	Ja
Frankreich	Ja
Niederlande	Ja
Schweiz	NEIN

Quelle: Zulauf (2022), eigene Recherche

Grafik 2

Senior Management Regime

	SMR
US	Offen
UK	Ja
Hong Kong SAR	Ja
Singapore	Ja
EU gesamt	Geplant
Frankreich	Geplant
Niederlande	Geplant
Schweiz	Geplant

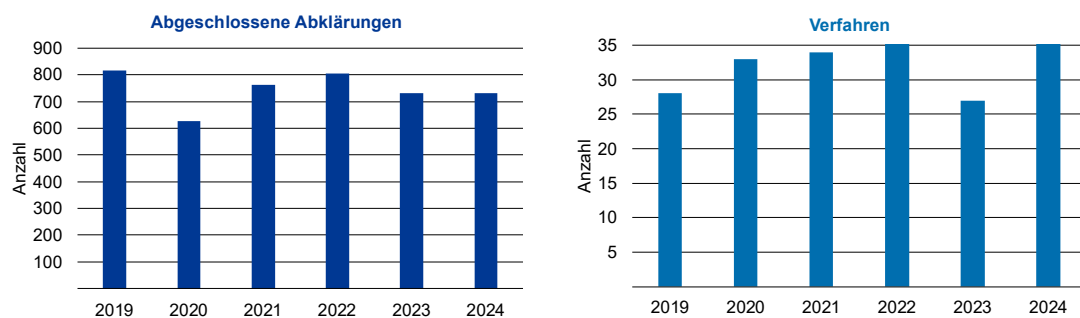
Quelle: Zulauf (2022), eigene Recherche

9 März 2026 / Mitgliederanlass SFAA / M. Amstad

Seite 3

Grafik 3

FINMA Enforcement



Quelle: FINMA.

Bei 90% der Fälle ist innerhalb von 3 Monaten der ordnungsgemässe Zustand wieder hergestellt

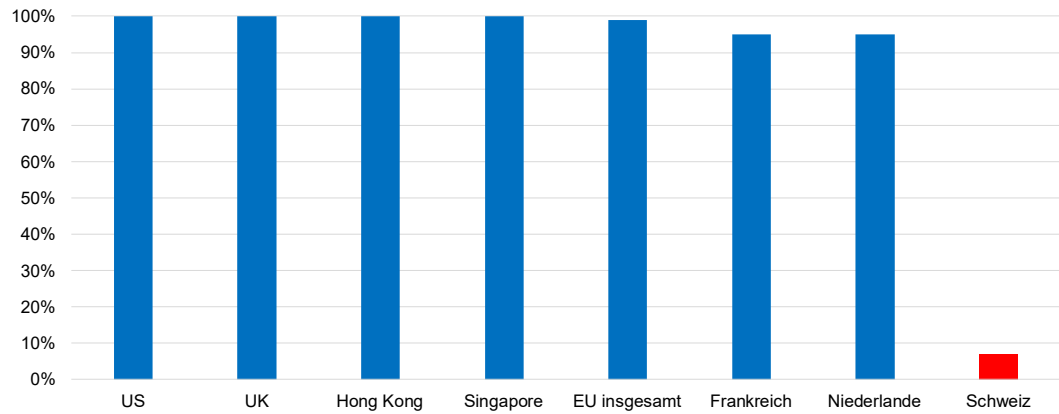
9 März 2026 / Mitgliederanlass SFAA / M. Amstad

Seite 4

Grafik 4

Enforcement – Publikationsquote

Anteil der publizierten Verfügungen am Landestotal in %, für ausgewählte Länder



Quelle: Zulauf (2022).