



12.05.2010

Das Verhalten der Finanzmarktaufsicht in der Finanzmarktkrise – Lehren für die Zukunft

Bericht in Beantwortung des Postulats David (08.4039) und der Motion WAK-N (09.3010)

Zusammenfassung	4
1 Ausgangslage	7
1.1 Aufgabenstellung	7
1.1.1 Inkrafttreten des FINMAG während der Finanzmarktkrise.....	7
1.1.2 Parlamentarische Vorstösse	8
1.2 Erarbeitung des Berichts	10
1.3 Aufbau des Berichts	10
2 Aufsicht des Finanzmarktes durch die FINMA	12
2.1 Einleitung	12
2.2 Beurteilung des Verhaltens der EBK und der FINMA in der Krise.....	13
2.3 Rechtsform	14
2.4 Führungsstruktur	15
2.5 Unabhängigkeit.....	17
2.5.1 Unabhängigkeit von den Beaufsichtigten.....	17
2.5.1.1 Unabhängigkeit der EBK.....	17
2.5.1.2 Unabhängigkeit der FINMA.....	18
2.5.2 Unabhängigkeit von den politischen Behörden.....	19
2.6 Personelle Ressourcen	21
2.7 Finanzielle Ressourcen	22
2.8 Aufsichtsinstrumente	23
2.8.1 Allgemeines	23
2.8.2 Duales Aufsichtssystem.....	24
2.8.3 Bewilligungspflicht für Finanzinstrumente.....	25
2.8.4 Quervergleiche auf nationaler Ebene	26
2.9 Sanktionsinstrumente	27
2.10 Zusammenarbeit.....	28
2.10.1 Zusammenarbeit auf nationaler Ebene.....	28
2.10.2 Zusammenarbeit auf internationaler Ebene.....	29
3 Finanzmarktregulierung	31
3.1 Einleitung.....	31
3.2 Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften	32
3.3 Ratingagenturen	33
3.4 Vergütungssysteme.....	35
4 Schlussfolgerungen	37
4.1 Schlussfolgerungen betreffend die Aufsichtstätigkeit der FINMA.....	37
4.1.1 Rechtsform.....	37
4.1.2 Führungsstruktur.....	37
4.1.3 Unabhängigkeit.....	37
4.1.4 Personelle Ressourcen.....	38
4.1.5 Finanzielle Ressourcen.....	38
4.1.6 Aufsichtsinstrumente.....	38
4.1.7 Sanktionsinstrumente	39
4.1.8 Zusammenarbeit.....	39
4.2 Schlussfolgerungen betreffend die Finanzmarktregulierung	40

4.2.1	Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften	40
4.2.2	Ratingagenturen	40
4.2.3	Vergütungssysteme	40
Anhang 1	Ursachen und Verlauf der Finanzmarktkrise sowie Verhalten der EBK und der FINMA	41
1	Ursachen und Verlauf der Finanzmarktkrise	41
1.1	Vorfeld der Krise	41
1.2	Subprime-Krise	42
1.3	Ausweitung der Krise	43
2	Verhalten der EBK und der FINMA	44
2.1	Phase 1: Im Vorfeld der Krise (1998–August 2007)	44
2.1.1	Allgemeines	44
2.1.2	Schwerpunkte der Aufsichtstätigkeit bei der UBS	45
2.1.3	Wegweisende Entscheide der EBK in Bezug auf die UBS	47
2.2	Phase 2: Krisenfrühzeit (August 2007 bis September 2008)	48
2.3	Phase 3: Krisenhöhepunkt (September 2008 bis Ende 2008)	50
2.4	Phase 4: Krisenspätphase (ab 2009)	51
	Abkürzungsverzeichnis	53

Zusammenfassung

Im vorliegenden Bericht prüft der Bundesrat kritisch die Entscheide und das Verhalten der ehemaligen Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) während der Finanzmarktkrise und zieht daraus die notwendigen Lehren. Der Bericht beantwortet zum einen das Postulat David (08.4039), «Klärung des Verhaltens der Finanzmarktaufsicht in der Finanzkrise» und zum anderen die Motion der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (09.3010) «Funktionsfähigkeit der Finma überprüfen». Nicht thematisiert wird im vorliegenden Bericht das Verhalten der FINMA im Zusammenhang mit den Ermittlungen der US-Behörden gegen die UBS insbesondere wegen Verletzungen von Vorschriften des US-Steuerrechts. Diese Thematik ist Gegenstand eines laufenden Gerichtsverfahrens sowie von Abklärungen der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates.

Am 1. Januar 2009 ist das Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG; SR 956.1) in Kraft getreten. Mit diesem Gesetz sind die EBK, das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) sowie die Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei (Kst GwG) in der FINMA zusammengeführt worden.

Die FINMA nahm ihre operative Tätigkeit inmitten eines finanz- und wirtschaftspolitisch äusserst angespannten Umfeldes auf. Die Finanzmarktkrise hatte schon eine längere Entwicklung durchlaufen, tiefe Spuren hinterlassen und sich auch auf die Realwirtschaft ausgeweitet. Die FINMA stand damit nicht nur in Bezug auf ihre eigene Integration grossen unmittelbaren Herausforderungen gegenüber. Sie hatte sich auch mit der schwierigen Situation an den Finanzmärkten und den daraus resultierenden Anforderungen an die Aufsichtsbehörde auseinanderzusetzen. Sowohl von Seiten der Politik als auch der Öffentlichkeit wurde die Frage aufgeworfen, warum die Finanzmarktaufsicht die Finanzmarktkrise nicht vorausgesehen hat und sie allenfalls hätte verhindern können bzw. die notwendigen Massnahmen rechtzeitig hätte ergreifen können. Hinterfragt wurde auch die Unabhängigkeit der FINMA, insbesondere diejenige ihres Verwaltungsratspräsidenten.

Die Untersuchungen des Bundesrates und der beauftragten Experten haben ergeben, dass die schweizerischen Aufsichtsbehörden die Finanzmarktkrise insbesondere im Vergleich zum Ausland gut gemeistert haben. Es hat sich jedoch gezeigt, dass es im Vorfeld der Krise innerhalb der Grossbankenaufsicht der EBK zu wenig oft zu einem systematischen Informationsaustausch kam. So wurden die unterschiedlichen Strategien der UBS und der CS für ihre Geschäftstätigkeit am US-Hypothekenmarkt zu wenig verglichen. Dabei wäre es gerade für das für die UBS zuständige Team wichtig gewesen, zu wissen, dass und warum die CS das Geschäft mit verbrieften Subprime-Hypotheken reduzierte. Dies hätte unter Umständen zu einer kritischeren Prüfung der Angaben der UBS über ihre Exposure im Subprime-Markt geführt. Ausserdem konnte festgestellt werden, dass die EBK im Vorfeld der Krise bei der UBS verschiedene Problemfelder erkannte, aber nicht mit genügend Nachdruck auf ihre Behebung gedrängt hat. Dies war beispielsweise bei der IT-Fragmentierung, der Krisenvorsorge und im Kontrollbereich der Fall. Obwohl diese Aspekte mit der Bank thematisiert und Schwachstellen im Supervisory Action Plan aufgenommen wurden, forderte die EBK mit zu wenig Nachdruck die tatsächliche Umsetzung dieser Massnahmen. Ferner verliess sie sich zu stark auf die Einschätzungen der UBS und gab sich mit deren Aussagen – insbesondere im Bereich der Risikokontrolle – zu schnell zufrieden. Das Verhalten der EBK ist darauf zurückzuführen, dass sie sich durch das sogenannte «Musterschülerinnen-Image» der UBS blenden liess. Ausserdem war der Personalbestand in der Abteilung Grossbankenaufsicht der EBK eher knapp. Eine unzulässige Beeinflussung der EBK durch die UBS konnte hingegen nicht festgestellt werden.

Wie jede grosse Krise hat auch die gegenwärtige Finanzmarktkrise mehrere Ursachen. Ihre fatale Dynamik konnte die Krise aber nur entfalten, weil die Banken im Verhältnis zu den übernommenen Risiken zu stark unterkapitalisiert waren. Der Hauptgrund der Finanzmarktkrise lag damit in einer verfehlten internationalen Finanzmarktregulierung im Bereich der Eigenmittelvorschriften. Keine noch so umfassende und effiziente Aufsicht vermag eine verfehlte Finanzmarktregulierung zu korrigieren. Eine deutliche Stabilisierung des Finanzsystems ist daher allein durch Verbesserungen bei der Aufsicht nicht zu erreichen. Entscheidend sind vielmehr Korrekturen bei der Regulierung. Handlungsbedarf besteht insbesondere im Bereich der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften, bei den Vergütungssystemen sowie bei der Lösung der «too big to fail»-Problematik. Im internationalen Umfeld werden auch Vorschläge zu einer strengeren Regulierung der Ratingagenturen gefordert. Die Schweiz hat keine international tätigen Ratingagenturen unter Aufsicht. Eine eigenständige Regulierung drängt sich daher nicht auf.

Die Überprüfung der Finanzmarktaufsicht durch die FINMA hat ergeben, dass kein unmittelbarer Anpassungsbedarf auf Gesetzesstufe besteht. Insbesondere kann aus den Erfahrungen in der Finanzmarktkrise nicht der Schluss gezogen werden, die Führungsstruktur der FINMA habe sich nicht bewährt. Die Kritik am Verwaltungsratspräsidenten der FINMA, er mische sich zu stark in das operative Geschäft ein, ist zu entkräften. Der neue Direktor der FINMA war nicht Mitglied einer Vorgängerorganisation und musste sich als Ansprechpartner für operative Angelegenheiten im Innenverhältnis und gegen aussen erst etablieren. In der Übergangszeit wurde der Verwaltungsratspräsident von der Öffentlichkeit weiterhin als primärer Ansprechpartner wahrgenommen. Mit der Festigung der Rollen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der FINMA sowie der vom Verwaltungsrat auf den 1. Oktober 2009 beschlossenen Reorganisation hat sich diese Problematik zwischenzeitlich entschärft. Die heutige Führungsstruktur der FINMA sorgt für ein Zusammenwirken von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung im Sinne von «checks and balances». Der Gesetzgeber ist dem Aufgabenspektrum der FINMA mit der heutigen Lösung gerecht geworden. Der Bundesrat legt der FINMA jedoch nahe, den Begriff der «Geschäfte von grosser Tragweite», über welche der Verwaltungsrat von Gesetzes wegen auf operativer Ebene entscheidet, eng auszulegen.

Weder in Bezug auf die EBK noch auf die FINMA konnten Abhängigkeiten von den Beaufichtigten festgestellt werden. Es ist insbesondere zu erwähnen, dass die im Organisationsreglement und im Verhaltenskodex der FINMA festgelegten Ausstandsregeln sinnvoll sind und von den Organen sowie den Mitarbeitenden der FINMA eingehalten wurden. Dies gilt insbesondere auch für den Verwaltungsratspräsidenten der FINMA. Um das Risiko einer Beeinflussung der FINMA durch ihre Beaufichtigten auch in Zukunft möglichst gering zu halten, ist in erster Linie die Autorität der FINMA als Repräsentantin der Staatsgewalt zu stärken. Die entsprechende Reputation kann sich die FINMA lediglich durch Kompetenz, ein konsequentes Enforcement und eine gute Governance aufbauen bzw. erhalten. Um der Gefahr zu begegnen, dass die Beaufichtigten die Aufsichtstätigkeit indirekt über die Regierung oder andere politische Instanzen zu beeinflussen versuchen, ist darauf zu achten, dass die funktionelle Unabhängigkeit der FINMA von den politischen Behörden gewahrt bleibt.

Seit der Aufnahme der operativen Tätigkeit ist es der FINMA gelungen, qualifizierte Spezialisten mit mehrjähriger Berufserfahrung im Finanzbereich für die Aufsichtstätigkeit zu gewinnen. Sie verfügt sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht über hinreichende personelle Ressourcen. Auch betreffend die finanzielle Mittelausstattung der FINMA besteht kein Handlungsbedarf.

Die Finanzmarktkrise hat aufgezeigt, dass das duale Aufsichtssystem im Bereich der Grossbankenaufsicht zu überdenken ist. Aus diesen Gründen unterstützt der Bundesrat die in den strategischen Zielen der FINMA verankerte Absicht, die eigene Überwachungsintensität zu steigern. Ausserdem empfiehlt der Bundesrat der FINMA, das Aufsichtsinstrument der systematischen Quervergleiche zukünftig besser zu nutzen. Eine umfassende Produkteaufsicht ist hingegen abzulehnen. Den Risiken von forderungsbesicherten Finanzprodukten ist viel-

mehr durch eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für bestimmte komplexe Instrumente, durch eine internationale Regulierung von Ratingagenturen, welche die Finanzinstrumente bewerten sowie durch sinnvolle Sorgfalts-, Offenlegungs- und Aufklärungspflichten beim Vertrieb von Finanzprodukten zu begegnen.

Nebst Strafbestimmungen können auch verwaltungsrechtliche Sanktionen wesentlich dazu beitragen, dass die Beaufsichtigten die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen einhalten. Im Verlaufe der Finanzmarktkrise wurde die oberste Unternehmensleitung der UBS weder in zivil- noch in strafrechtlicher Hinsicht zur Verantwortung gezogen. Die durchgeführten Untersuchungen der EBK bzw. der FINMA förderten nichts zu Tage, was einzelnen Organen aufsichtsrechtlich hätte angelastet werden können. Die FINMA hat deshalb im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise bisher keine verwaltungsrechtlichen Verfahren gegen die Organe der UBS geführt. Ausserdem kamen verwaltungsrechtliche Massnahmen nicht in Frage, weil die betreffenden Personen nicht mehr im von der FINMA beaufsichtigten Sektor tätig waren. Diese Situation erweist sich generell als unbefriedigend. Der Bundesrat legt der FINMA nahe, gegen Mitglieder von Unternehmensleitungen auch nach deren Ausscheiden Verfahren zu führen und dabei die in ihrer Enforcement Policy dargelegte Absicht umzusetzen, das neue gesetzliche Instrument des Berufsverbots insbesondere gegen oberste Führungsorgane einzusetzen, wenn diesen konkret und rechtsgenügend eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen nachgewiesen werden kann.

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass die Kooperation zwischen der FINMA und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) verbesserungsbedürftig ist. Es ist einerseits der Informationsaustausch über systemische Risiken zu intensivieren und zu koordinieren. Diese Forderung wurde mit dem überarbeiteten MoU zwischen der SNB und der FINMA, welches am 23. Februar 2010 in Kraft trat, erfüllt. Um das Zusammenspiel von makroökonomischen und finanzspezifischen Faktoren besser zu verstehen, sind andererseits spezifische makroprudentielle Aufsichtsinstrumente zu entwickeln. Wie diese aussehen und von welchem Institut zukünftig eingesetzt werden sollen, ist zum heutigen Zeitpunkt noch unklar und hängt stark von den internationalen Entwicklungen ab.

1 Ausgangslage

1.1 Aufgabenstellung

1.1.1 Inkrafttreten des FINMAG während der Finanzmarktkrise

Am 1. Januar 2009 ist das Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG; SR 956.1) in Kraft getreten. Mit diesem Gesetz sind die Eidgenössische Bankenkommission (EBK), das Bundesamt für Privatversicherungen (BPV) sowie die Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei (Kst GwG) in der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zusammengeführt worden.

Dem Start der FINMA ging ein längerer Entwicklungsprozess voraus. Ende 1998 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) eine Expertengruppe unter der Leitung von Prof. Jean-Baptiste Zufferey eingesetzt, die die Stärken und Schwächen der schweizerischen Finanzmarktgesetzgebung und -aufsicht untersucht und mit den Entwicklungen im internationalen Markt verglichen hat. Diese erste Expertengruppe schlug in ihrem Schlussbericht vom November 2000 unter anderem vor, «in der Schweiz eine integrierte Finanzmarktaufsichtsbehörde zu bilden, welche die heutigen Aufsichtsfunktionen der Eidgenössischen Bankenkommission und des Bundesamts für Privatversicherungen übernimmt». In der Folge wurde eine Expertenkommission unter der Leitung von Prof. Ulrich Zimmerli beauftragt, einen Entwurf über ein Bundesgesetz über eine integrierte Finanzmarktaufsicht zu erarbeiten. Nach einer breiten Vernehmlassung wurde dieser Gesetzesentwurf verwaltungsmässig überarbeitet, so dass die entsprechende Botschaft am 1. Februar 2006 vom Bundesrat verabschiedet werden konnte¹. Das Gesetz wurde in der Folge vom Parlament in den Jahren 2006 und 2007 behandelt und von der Bundesversammlung am 22. Juni 2007 verabschiedet.

Mit der Errichtung einer integrierten Aufsichtsbehörde wurde eine organisatorische Neuausrichtung vollzogen, welche die schweizerische Finanzmarktaufsicht stärken und ihr als Gesprächspartner im internationalen Verhältnis grösseres Gewicht verleihen soll. Die FINMA besitzt die Rechtsform einer öffentlich-rechtlichen Anstalt. Sie ist funktionell, institutionell und finanziell unabhängig. Ihre Organe sind der Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und die Revisionsstelle. Im Gegenzug zur Unabhängigkeit der FINMA bestehen eine Rechenschaftspflicht sowie eine politische Oberaufsicht durch den Bund. Neben organisatorischen Regelungen enthält das FINMAG auch Grundsätze zur Finanzmarktregulierung, eine Regelung zur Haftung sowie harmonisierte Aufsichtsinstrumente und Sanktionen. Damit kommt dem FINMAG die Funktion eines Dachgesetzes über die übrigen Gesetze zu, welche die Finanzmarktaufsicht regeln.

Der gesetzliche Auftrag der Finanzmarktaufsichtsbehörde erfuhr durch das FINMAG keine Änderung. Als staatliche Aufsichtsbehörde ist die FINMA mit hoheitlichen Befugnissen über Banken, Versicherungen, Börsen, Effekthändler sowie kollektive Kapitalanlagen ausgestattet. Sie ist zuständig für die Geldwäschereibekämpfung und wickelt bei Bedarf Sanierungsverfahren und Konkurse ab. Die FINMA bewilligt den Betrieb von Unternehmen und Organisationen, die der Aufsicht unterstellt sind. Zudem stellt die FINMA mit ihrer Überwachungstätigkeit sicher, dass sich die Beaufsichtigten an Gesetze, Verordnungen, Weisungen und Reglemente halten sowie die dauernd zu gewährleistenden Bewilligungsvoraussetzungen erfüllen. Die FINMA spricht nach Massgabe des Gesetzes Sanktionen aus und leistet

¹ BBI 2006 2829.

Amtshilfe. Schliesslich ist die FINMA auch Regulierungsinstanz. Wo dazu ermächtigt, arbeitet sie bei Gesetzesanpassungen und den dazugehörigen Verordnungen mit, erlässt eigene Verordnungen und Rundschreiben und ist für die Anerkennung von Selbstregulierungsorganisationen zuständig. Auf dem Gebiet der öffentlichen Kaufangebote bei börsenkotierten Gesellschaften ist die FINMA zudem Aufsichtsbehörde im Bereich der Offenlegung von Beteiligungen sowie Beschwerdeinstanz bei Verfügungen, die von der Übernahmekommission erlassen wurden.

Die FINMA nahm ihre operative Tätigkeit inmitten eines finanz- und wirtschaftspolitisch äusserst angespannten Umfeldes auf. Die Finanzmarktkrise hatte schon eine längere Entwicklung durchlaufen, tiefe Spuren hinterlassen und sich auch auf die Realwirtschaft ausgeweitet. Die FINMA stand damit nicht nur in Bezug auf ihre eigene Integration grossen unmittelbaren Herausforderungen gegenüber. Sie hatte sich auch mit der schwierigen Situation an den Finanzmärkten und den daraus resultierenden Anforderungen an die Aufsichtsbehörde auseinanderzusetzen. Sowohl von Seiten der Politik als auch der Öffentlichkeit wurde die Frage aufgeworfen, warum die Finanzmarktaufsicht die Finanzmarktkrise nicht vorausgesehen hat und sie allenfalls hätte verhindern können bzw. die notwendigen Massnahmen rechtzeitig hätte ergreifen können. Hinterfragt wurde auch die Unabhängigkeit der FINMA, insbesondere diejenige ihres Verwaltungsratspräsidenten.

Mit dem Bericht «Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht» vom 14. September 2009 legte die FINMA eine Analyse der Finanzmarktkrise sowie des Verhaltens der EBK vor. Sie kommt darin zum Schluss, die globale Finanzmarktkrise habe alle Teilnehmer der Finanzmärkte in Umfang und Tiefe überrascht. Darüber hinaus zeige die Analyse einzelne Mängel in der Bankenaufsicht auf, insbesondere dass in der EBK zu wenig Durchsetzungskraft bestanden habe. Die EBK habe jedoch schnell und entschieden reagiert. Entscheidende Weichenstellungen zur Stabilisierung seien zielgerichtet und rechtzeitig erfolgt. Die aus der Finanzmarktkrise gezogenen Lehren liess die FINMA in ihre am 30. September 2009 vom Bundesrat genehmigten strategischen Ziele für die Jahre 2010 bis 2012 einfliessen².

1.1.2 Parlamentarische Vorstösse

Im vorliegenden Bericht prüft der Bundesrat kritisch die Entscheide und das Verhalten der EBK und der FINMA während der Finanzmarktkrise und zieht daraus die notwendigen Lehren. Der Bericht beantwortet zum einen das Postulat David (08.4039), «Klärung des Verhaltens der Finanzmarktaufsicht in der Finanzkrise» und zum anderen die Motion der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates (09.3010) «Funktionsfähigkeit der Finma überprüfen».

Mit dem Postulat David wurde der Bundesrat beauftragt, «dem Parlament Bericht über die Mängel in der Finanzmarktaufsicht zu erstatten und für den Zeitraum 2006–2008 insbesondere folgende Fragen abzuklären:

1. Waren Eigenständigkeit, Professionalität, Unabhängigkeit und Qualität in der Informationsbeschaffung, der Informationsanalyse und der Informationsbeurteilung insbesondere in der Grossbankenaufsicht gewährleistet?
2. Wann und aufgrund welcher Informationsquellen hat die Finanzmarktaufsicht die gefährlichen Fehlentwicklungen (sinkende Immobilienpreise in den USA, Intransparenz und Klumpenrisiko der Subprime-Papiere, Unzuverlässigkeit der Ratingagenturen, gravierende Fehlanreize in den Salärssystemen) erkannt?

² Vgl. Anhang 1 Kapitel 2.4.

3. Welche aufsichtsrechtlichen Schritte hat sie, insbesondere in der Grossbankenaufsicht unternommen, um den Fehlentwicklungen zu begegnen?
4. Wie haben die Beaufsichtigten auf die aufsichtsrechtlichen Massnahmen reagiert?»

Weiter wurde der Bundesrat beauftragt, «mit Blick auf die Zukunft insbesondere folgende Massnahmen im Rahmen der Finanzmarktaufsicht näher zu prüfen und über das Ergebnis seiner Prüfung dem Parlament Bericht zu erstatten:

1. Stärkung der professionellen Unabhängigkeit und Qualität der Finanzmarktaufsicht insbesondere in der Grossbankenaufsicht;
2. Verlängerung der Amtsdauer der obersten Organe der Finanzmarktaufsicht auf acht bis zehn Jahre, ohne Wiederwahl;
3. Akkreditierungsstandards für Ratingagenturen, welche im Geltungsbereich der Finanzmarktaufsicht als Informationsquellen Verwendung finden dürfen;
4. Akkreditierungsstandards für Produkte, welche im Geltungsbereich der Finanzmarktaufsicht vertrieben werden dürfen;
5. Mindestregeln für Salärssysteme für Personen, welche nach Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe c des Bankengesetzes Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten müssen.»

Der Bundesrat erklärte sich in seiner Antwort vom 18. Februar 2009 bereit, über die aufgeworfenen Fragen Bericht zu erstatten und allfällige Massnahmen zu prüfen. Anlässlich der Sitzung des Ständerates vom 17. März 2009 ersuchte der Postulant zusätzlich zu der Beantwortung der oben genannten Fragen um die Überprüfung der Rechtmässigkeit der Verfügung der FINMA vom 18. Februar 2009, mit welcher diese die UBS anwies, ihr spezifische Kundendaten auszuhändigen, damit sie diese Daten den US-amerikanischen Behörden herausgeben könne. In der Folge wurde das Postulat am 17. März 2009 vom Ständerat überwiesen.

Mit der Motion 09.3010 wollte die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates den Bundesrat einladen, «die Aufsicht und die Kontrolle des Finanzmarktes durch die FINMA zu überprüfen.» Geprüft werden müssten insbesondere:

- die organisatorische Stellung der FINMA;
- die Sicherung der Unabhängigkeit personell;
- die Aufsichtsinstrumente;
- die personellen Ressourcen der Aufsicht.

Der Bundesrat sollte dem Parlament dazu einen «Bericht zur FINMA vorlegen und die allenfalls notwendigen Änderungen der Organisation und der Rechtsgrundlagen unterbreiten.»

In seiner Antwort vom 25. Februar 2009 beantragte der Bundesrat die Ablehnung der Motion. Er erklärte sich zwar bereit, im Rahmen des Postulats David (08.4039) die in der Motion genannten Punkte ebenfalls zu prüfen. Hingegen könne erst nach erfolgter Prüfung beurteilt werden, ob ein Handlungsbedarf auf Gesetzes- oder Verordnungsstufe bestehe oder nicht. Aufgrund der gewonnenen Erkenntnisse könnte sich allenfalls herausstellen, dass lediglich im Bereich des Vollzugs Anpassungen notwendig seien. Der Nationalrat nahm die Motion dennoch deutlich an. In der Folge beantragte der Bundesrat dem Ständerat die Umwandlung der Motion in einen Prüfungsauftrag. Diesem Antrag entsprach der Ständerat an seiner Sitzung vom 27. Mai 2009. Der Nationalrat stimmte der Änderung am 14. September 2009 ebenfalls zu.

Mit dem vorliegenden Bericht beantragt der Bundesrat die Abschreibung des Postulats David (08.4039) sowie der Motion WAK-N (09.3010). Materiell beantwortet werden ebenfalls die Interpellation der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei (08.3859), «Finanzkrise. Rolle der Aufsichtsbehörden», die Interpellation Leutenegger Oberholzer (09.3798), «FINMA-Bericht zur Finanzkrise. Welche Konsequenzen zieht der Bundesrat?» sowie die Interpellationen Müller (09.3775–09.3781), «FINMA-Bericht vom 14. September 2009. Teile 1 bis 7».

Nicht Gegenstand des vorliegenden Berichts ist die Überprüfung der strategischen Stossrichtung für die Finanzmarktpolitik der Schweiz bzw. die Frage, welche Lehren der Bundesrat in Bezug auf die Regulierung des Finanzmarktes aus der Finanzmarktkrise zieht. Zu dieser Thematik veröffentlichte der Bundesrat am 16. Dezember 2009 in Beantwortung des Postulats Graber (09.3209), «Strategie für die Finanzmarktpolitik» einen eigenständigen Bericht³. Soweit die Frage nach einem besseren Umgang mit Systemrisiken betroffen ist, hat der Bundesrat eine Expertenkommission beauftragt, bis im Herbst 2010 einen Bericht zu verfassen, der die Risiken analysiert, die von Schweizer Grossunternehmen ausgehen können, und geeignete Gegenmassnahmen aufzeigt (Motion der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei (08.3649), «Verhinderung von untragbaren Risiken für die Schweizer Volkswirtschaft»). Ausserdem befasst sich der vorliegende Bericht auch nicht mit dem Verhalten der FINMA im Zusammenhang mit den Ermittlungen der US-Behörden gegen die UBS insbesondere wegen Verletzungen von Vorschriften des US-Steuerrechts. Diese Thematik ist Gegenstand eines laufenden Gerichtsverfahrens sowie von Abklärungen der Geschäftsprüfungskommissionen des Nationalrates und des Ständerates. Eine separate Berichterstattung durch den Bundesrat zum gleichen Problemkreis erscheint somit – zumindest zum heutigen Zeitpunkt – nicht opportun.

1.2 Erarbeitung des Berichts

Der Bundesrat hat im Hinblick auf die Erarbeitung des vorliegenden Berichts zwei unabhängige Experten mit einer Untersuchung beauftragt. Es sind dies Prof. Hans Geiger, emeritierter Professor an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Zürich, Institut für schweizerisches Bankwesen, und David Green, Advisor on International Affairs to the Financial Reporting Council und zuvor langjährig tätig bei der Bank of England und der Financial Services Authority. Die Erkenntnisse und Vorschläge der genannten Experten liess der Bundesrat in den vorliegenden Bericht einfließen. Die beiden Gutachten werden im Anhang veröffentlicht. Ausserdem hat der Bundesrat den Bericht der FINMA vom 14. September 2009 eingehend analysiert und angemessen gewürdigt.

1.3 Aufbau des Berichts

Im vorliegenden Bericht wird im Sinne eines Überblicks zunächst das Verhalten der Finanzaufsichtsbehörden in der Finanzmarktkrise beurteilt (Kapitel 2). Dabei wird für die Ursachen und den Verlauf der Finanzmarktkrise sowie das Verhalten der EBK und der FINMA in der Krise, soweit der Sachverhalt betroffen ist, grundsätzlich auf den Bericht der FINMA vom 14. September 2009 verwiesen. Für eilige Leser findet sich jedoch eine Zusammenfassung der substantiellen Gegebenheiten in Anhang 1 des vorliegenden Berichts. Es folgt die Prüfung der Aufsicht des Finanzmarktes durch die FINMA. Dabei geht es hauptsächlich darum, in der Finanzmarktkrise zu Tage getretene Mängel in der Aufsichtstätigkeit der EBK und der FINMA eingehend zu analysieren und daraus die notwendigen Lehren für die Aufsicht des Finanzmarktes durch die FINMA zu ziehen. Dieser Teil bildet den Schwerpunkt des Be-

³ <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01622/index.html?lang=de>.

richts. Daran schliesst in Kapitel 3 eine Beurteilung ausgewählter Bereiche der Finanzmarktregulierung an. Auf die Frage der regulatorischen Rahmenbedingungen für die Entwicklung des Finanzsektors bzw. die Frage, welche Lehren der Bundesrat in Bezug auf die Regulierung des Finanzmarktes aus der Finanzmarktkrise zieht, wird im Bericht des Bundesrates vom 16. Dezember 2009 zur strategischen Stossrichtung für die Finanzmarktpolitik der Schweiz umfassend eingegangen. In Kapitel 4 zieht der Bundesrat schliesslich die Schlussfolgerungen seiner Analyse. Dabei wird jeweils für sämtliche im Bericht thematisierten Aufsichts- und Regulierungsbereiche zusammenfassend festgestellt, ob und gegebenenfalls welcher Handlungsbedarf besteht.

2 Aufsicht des Finanzmarktes durch die FINMA

2.1 Einleitung

Voraussetzung für das Funktionieren und die Stabilität des Finanzmarktes sind nicht nur klare regulatorische und steuerliche Rahmenbedingungen, sondern insbesondere auch eine effiziente und wirksame Aufsicht, die zum Wohle aller Marktteilnehmer Fehlentwicklungen frühzeitig erkennt und konsequent bekämpft. Dabei ist allerdings zu betonen, dass selbst eine noch so umfassende und effiziente Aufsicht nicht vermag, eine verfehlte Finanzmarktregulierung zu korrigieren. Vor diesem Hintergrund sollen im Folgenden aus dem Verhalten der EBK und der FINMA im Vorfeld und während der Finanzmarktkrise die notwendigen Konsequenzen für die Aufsicht des Finanzmarktes durch die FINMA gezogen werden. Dabei gilt es zu beachten, dass die Schaffung einer selbstständigen öffentlich-rechtlichen Anstalt zu einer Verbesserung der Strukturen der staatlichen Aufsicht führen sollte. Allfällige im Verlauf der Finanzmarktkrise zu Tage getretene Mängel in der Aufsichtstätigkeit der EBK, welche auf Mängel in den Strukturen dieser Behörde zurückzuführen sind, wurden daher mit dem Inkrafttreten des FINMA bereits behoben. Aus diesem Grund ist darauf zu achten, das Verhalten der EBK von demjenigen der FINMA zu unterscheiden. Ansonsten besteht die Gefahr, dass die FINMA ungerechtfertigterweise die Folgen von Fehlstrukturen der EBK zu verantworten hat.

Im Verlauf der Finanzmarktkrise sahen sich die Finanzmarktaufsichtsbehörden weltweit mit massiver Kritik konfrontiert. Dabei sollte jedoch nicht vergessen werden, dass einer Aufsichtsbehörde eine sehr anspruchsvolle und vielschichtige Aufgabe zukommt. Diese gewinnt aufgrund der globalen Vernetzung der Finanzmärkte und Finanzmarktakteure sowie der zunehmenden Komplexität von Finanzprodukten zusätzlich an Schwierigkeit.

Nach dem Gesetz hat die FINMA die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften zu überwachen und die zum Vollzug der Finanzmarktgesetze notwendigen Massnahmen zu treffen. Bestehen Missstände, sorgt sie für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes⁴. Sie 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 und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei⁵. Damit wird deutlich, dass die Aufsicht in einem Spannungsfeld steht. Sie hat einerseits die legitimen Schutzbedürfnissen der Marktteilnehmer zu wahren. Gleichzeitig hat sie jedoch den Gestaltungsspielraum sicherzustellen, den eine Marktwirtschaft braucht, um Wettbewerb und Dynamik zu fördern. Zu dieser generellen Problematik, zwei tendenziell widersprüchliche Ziele in Einklang zu bringen, kommt hinzu, dass die Ansicht über das richtige Mass an Gestaltungsspielraum, das dem Markt zu belassen sei, einer fortwährenden Diskussion unterworfen ist. Es lässt sich allgemein beobachten, dass sich eine Aufsichtsbehörde je nach dem vorherrschenden wirtschafts- und finanzpolitischen Umfeld abwechselnd dem Vorwurf einer «wettbewerbsbehindernden Intervention» oder aber eines «zu laschen Durchgreifens» ausgesetzt sieht. Gerade in Zeiten von makroökonomisch günstigen Bedingungen und einer florierenden Wirtschaft steht eine Aufsichtsbehörde zudem vor der Herausforderung, sich gegen den Druck der Finanzmarktakteure durchzusetzen.

⁴ Art. 31 FINMAG.

⁵ Art. 5 FINMAG.

2.2 Beurteilung des Verhaltens der EBK und der FINMA in der Krise

Nachfolgend wird das Verhalten der EBK und der FINMA in der Finanzmarktkrise im Sinne eines Überblicks beurteilt. Kritische Punkte der Aufsichtstätigkeit der EBK und der FINMA werden in den nachfolgenden Kapiteln eingehend analysiert und daraus die notwendigen Konsequenzen für die Zukunft gezogen.

Die Untersuchungen des Bundesrates und der beauftragten Experten haben ergeben, dass es der EBK mit der Schaffung einer spezifischen Grossbankenaufsicht Ende der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts zwar gelungen war, eine engere und zeitnähere Überwachung der Grossbanken sicherzustellen. Es hat sich jedoch gezeigt, dass im genannten Aufsichtsbereich im Vorfeld der Finanzmarktkrise Mängel bestanden. Zunächst kam es innerhalb der Grossbankenaufsicht zu wenig oft zu einem systematischen Informationsaustausch. So wurden die unterschiedlichen Strategien der UBS und der CS für ihre Geschäftstätigkeit am US-Hypothekenmarkt zu wenig verglichen. Dabei wäre es gerade für das für die UBS zuständige Team wichtig gewesen, zu wissen, dass und warum die CS das Geschäft mit verbrieften Subprime-Hypotheken reduzierte. Dies hätte unter Umständen zu einer kritischeren Prüfung der Angaben der UBS über ihre Exposure im Subprime-Markt geführt. Ausserdem konnte festgestellt werden, dass die EBK im Vorfeld der Krise bei der UBS verschiedene Problemfelder erkannte, aber nicht mit genügend Nachdruck auf ihre Behebung gedrängt hat. Dies war beispielsweise bei der IT-Fragmentierung, der Krisenvorsorge und im Kontrollbereich der Fall. Obwohl diese Aspekte mit der Bank thematisiert und Schwachstellen im Supervisory Action Plan aufgenommen wurden, forderte die EBK mit zu wenig Nachdruck die tatsächliche Umsetzung dieser Massnahmen. Ferner verliess sie sich zu stark auf die Einschätzungen der UBS und gab sich mit deren Aussagen – insbesondere im Bereich der Risikokontrolle – zu schnell zufrieden. Von der EBK konnte nicht erwartet werden, dass sie die Supprime-Risiken der UBS früher hätte erkennen müssen. Diese waren der Bank selbst nicht bekannt. Zudem beruhten sie zum Grossteil auf einer verfehlten internationalen Finanzmarktregulierung, welche von keiner Aufsichtsbehörde und keinem Finanzmarktakteur als mangelhaft erkannt wurde. Die EBK hätte jedoch bei den erkannten Problemfeldern bei der UBS auf deren Behebung dringen müssen. Das Verhalten der EBK ist darauf zurückzuführen, dass sie sich durch das sogenannte «Musterschülerinnen-Image» der UBS blenden liess. Ausserdem war der Personalbestand in der Abteilung Grossbankenaufsicht der EBK eher knapp. Eine unzulässige Beeinflussung der EBK durch die UBS konnte hingegen nicht festgestellt werden.

Nach Ausbruch der Finanzmarktkrise im August 2007 war es der EBK durch eine Intensivierung der Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden sowie durch die laufende Überwachung der wichtigsten Parameter der beiden Grossbanken möglich, rechtzeitig korrigierende Massnahmen wie Kapitalerhöhungen zu veranlassen. Wenn sich die Grossbanken nicht frühzeitig am Markt zusätzliche Eigenmittel beschafft hätten, wäre wahrscheinlich ein deutlich grösseres staatliches Massnahmenpaket notwendig geworden. Auch die Zusammenarbeit zwischen der EBK, der SNB und dem EFD ist positiv zu würdigen. Dank eines zielgerichteten Handelns während der Krise gelang es den genannten Behörden, ein solides Konzept zur Rettung der UBS zu erarbeiten. Im Ergebnis kann festgehalten werden, dass die Finanzmarktkrise durch die Aufsichtsbehörden – insbesondere im Vergleich zum Ausland – gut gemeistert wurde.

Der FINMA gelang es nach der Aufnahme ihrer operativen Tätigkeit am 1. Januar 2009, die im Oktober 2008 beschlossenen aufsichtsrechtlichen Massnahmen umzusetzen und zu verankern. Sie hat zudem Massnahmen zur Förderung von Quervergleichen getroffen und die Zusammenarbeit mit der SNB in einem überarbeiteten MoU klarer geregelt. Ausserdem setzt sich die FINMA sowohl auf internationaler wie auch auf nationaler Ebene dafür ein, dass im Bereich der Finanzmarktregulierung die notwendigen Konsequenzen aus der Finanzmarktkrise gezogen werden. Erwähnenswert ist dabei insbesondere das Engagement der FINMA

für die Erhöhung der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften für die Grossbanken. Zu bemängeln ist hingegen, dass sich der Verwaltungsratspräsident der anfänglich zu stark in das operative Geschäft der FINMA einmischte. Mit der Festigung der Rollen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der FINMA sowie der vom Verwaltungsrat auf den 1. Oktober 2009 beschlossenen Reorganisation hat sich dieses Problem jedoch weitgehend entschärft.

2.3 Rechtsform

Eine professionelle, marktnahe und qualitativ hochstehende Finanzmarktaufsicht ist von der Erfüllung gewisser grundsätzlicher Voraussetzungen abhängig. Zunächst benötigt sie zur zweckmässigen Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben eine funktionelle Unabhängigkeit von den politischen Behörden. Ohne diese Unabhängigkeit besteht die Gefahr, dass die Massnahmen der Finanzmarktaufsicht sachfremden Einflüssen unterliegen, was die Glaubwürdigkeit und damit die Effektivität der Aufgabenerfüllung schmälern würde. Die Stellung der Finanzmarktaufsichtsbehörde lässt sich demzufolge am ehesten mit derjenigen einer Justizbehörde vergleichen. Die Handlungsfähigkeit der Finanzmarktaufsichtsbehörde hängt ferner stark vom Grad der institutionellen Selbstbestimmung ab. Die eigene Rechtspersönlichkeit sowie Regelungs- und Organisationskompetenzen erlauben eine zweckmässige Ausrichtung auf die spezifischen Bedürfnisse. Ausserdem ist die Finanzmarktaufsicht auf hinreichende finanzielle und personelle Ressourcen angewiesen. Um ihre Aufgabe wahrnehmen zu können, muss sie über die Möglichkeit verfügen, kurzfristig und möglichst autonom auf Veränderungen zu reagieren. Schliesslich hat die Organisation einer Finanzmarktaufsichtsbehörde den allgemein gültigen Grundsätzen der Einfachheit, der Transparenz sowie der Nachvollziehbarkeit besonders Rechnung zu tragen. Nur so bietet sie Gewähr für wirkungsvolle und kostengünstige Leistungen.

Die genannten Voraussetzungen hängen eng zusammen. So ist die funktionelle Unabhängigkeit ohne eine institutionelle Selbstbestimmung und ohne die Möglichkeit, über die nötigen Ressourcen zu verfügen, kaum sinnvoll. Ist die Finanzmarktaufsicht als Arbeitgeberin wenig attraktiv, leidet die Fachkompetenz der Behörde. Dies wiederum gefährdet ihre Unabhängigkeit.

Die Voraussetzung der Unabhängigkeit von der Bundesverwaltung sowie der einfachen und transparenten Organisation waren bei der EBK nicht optimal erfüllt. Sie war zwar als Behördenkommission ein Teil der dezentralen Bundesverwaltung und damit von der Verwaltungsweisung ungebunden. Namentlich in personalrechtlicher Hinsicht sowie bezüglich der Ressourcen bestand jedoch keine genügende Unabhängigkeit von der Bundesverwaltung⁶. Wie die übrige Bundesverwaltung unterstand die EBK grundsätzlich den Regeln der Personal- und Finanzhaushaltsgesetzgebung des Bundes. So wurden die Personalbezüge durch das zuständige Departement bewilligt, welches auch für die Klassifizierung der Stellen zuständig war. Das Departement unterlag seinerseits den für die gesamte Bundesverwaltung geltenden personalpolitischen Vorgaben. Die Aufsichtsabgaben und -gebühren der EBK stellten überdies einen Teil der Finanzhaushalts des Bundes dar. Dies obschon die EBK finanziell selbsttragend war. Trotz der Weisungsungebundenheit war die institutionelle und finanzielle Autonomie bei der EBK somit stark eingeschränkt. Die Rechtsform der EBK als Behördenkommission erwies sich zudem angesichts der zunehmenden Komplexität ihrer Aufgaben als ungeeignet.

⁶ Vgl. IMF Country Report No. 02/108, Switzerland: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Banking Supervision, Securities Regulation, Insurance Regulation; Payment Systems, and Monetary and Financial Policy Transparency (completed on May 13, 2002).

Mit der Ausgestaltung der FINMA als selbstständige öffentlich-rechtliche Anstalt wurden diese strukturellen Mängel der EBK behoben. Durch die gewählte Rechtsform wird die Unabhängigkeit der FINMA von der zentralen Bundesverwaltung optimal sichergestellt. Sie ermöglicht es im Übrigen, sich wie eine Aktiengesellschaft zu organisieren (vgl. Kapitel 2.4). Damit wird auch das Ziel einer einfachen und transparenten Organisation erreicht. Die Rechtsform der öffentlich-rechtlichen Anstalt steht schliesslich im Einklang mit dem Bericht des Bundesrates vom 13. September 2006 zur Auslagerung und Steuerung von Bundesaufgaben (Corporate-Governance-Bericht)⁷ und bietet Gewähr für eine starke und effiziente Finanzmarktaufsicht. Ein Anpassungsbedarf der Rechtsform der FINMA besteht somit nicht.

2.4 Führungsstruktur

Da die Finanzmarktaufsichtsbehörde eine äusserst anspruchsvolle Aufgabe zu erfüllen hat, ist es von Bedeutung, dass sie über eine gute Corporate Governance verfügt. Zahl, Zusammensetzung und Zusammenwirken der Organe sollten eine effiziente und effektive betriebliche Führung und Aufsicht sicherstellen. Die einzelnen Organe müssen über das nötige fachliche und betriebliche Wissen verfügen, um ihre Funktion verantwortungsgemäss auszuüben. Ferner sind sie personell sowie kompetenzmässig voneinander abzugrenzen, damit ihr Zusammenwirken nach dem Prinzip von «checks and balances» funktioniert. Die Führungsstruktur muss so ausgestaltet sein, dass sie die Integrität der Aufsichtsbehörde stärkt und ihre Effizienz gewährleistet.

Die Eidgenössische Bankenkommission bestand aus sieben bis elf Mitgliedern. Diese waren mit Ausnahme ihres Präsidenten nebenamtlich tätig und tagten im Durchschnitt einmal im Monat. Der Kommission war die Aufsicht über das Bankenwesen, die Anlagefonds, das Börsenwesen, die Offenlegung bedeutender Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote zur selbstständigen Erledigung übertragen. Sie verfügte über ein ständiges Sekretariat. Dieses bereitete die Geschäfte der EBK vor, stellte ihr Antrag und vollzog ihre Entscheide. Die Leitung des Sekretariats war einem vom Bundesrat gewählten Direktor anvertraut⁸. Das Bankengesetz sah damit für die EBK keine Trennung zwischen strategischer und operativer Führung vor, sondern ging davon aus, dass die Kommission alle Entscheide traf. Wegen der generellen Kompetenz für die operative Tätigkeit näherte sich die Kommission als Milizorgan mit der Zunahme der Aufsichtsaufgaben ihren Kapazitätsgrenzen. Dies akzentuierte sich während der Finanzmarktkrise noch. Die vermehrte Delegation von Geschäften an das Sekretariat und der verstärkte Einsatz von Kammern vermochten diesen Mangel nicht zu beseitigen.

Die Ausgestaltung der EBK als Behördenkommission genügte den oben umschriebenen Anforderungen an eine gute Corporate Governance bereits vor der Finanzmarktkrise nicht. Bei der Schaffung der integrierten Aufsichtsbehörde entschied man sich daher für eine zeitgemässere Führungsstruktur mit einem Verwaltungsrat, einer Geschäftsleitung und einer Revisionsstelle. Die Institutional Governance der FINMA lehnt sich damit organisatorisch an das System der privaten Aktiengesellschaft an. Der Verwaltungsrat prägt die strategische Ausrichtung der FINMA, indem er die strategischen Ziele der FINMA festlegt und sie dem Bundesrat zur Genehmigung unterbreitet. Weiter entscheidet der Verwaltungsrat über «Geschäfte von grosser Tragweite». Er erlässt die der FINMA delegierten Verordnungen und beschliesst die Rundschreiben. Er trägt die Verantwortung für das interne Kontrollsystem und erstellt den Geschäftsbericht. Er wählt die Mitglieder der Geschäftsleitung und erlässt das Organisationsreglement sowie die Richtlinien über die Informationstätigkeit. Schliesslich

⁷ BBl 2006 8833.

⁸ Art. 23 aBankG.

genehmigt er den Voranschlag⁹. Der Geschäftsleitung obliegt die operative Führung der FINMA. Sie erlässt die Verfügungen, soweit das Organisationsreglement diese Befugnis nicht dem Verwaltungsrat vorbehält oder einzelnen Organisationseinheiten überträgt. Sie erarbeitet die Entscheidungsgrundlagen des Verwaltungsrates und berichtet ihm regelmässig über ihre Geschäftstätigkeit¹⁰. Die Revisionsstelle prüft schliesslich die Rechnungsführung, die Jahresrechnung und das richtige Funktionieren der Planungs-, Kontroll-, Steuerungs- und Berichtssystems der FINMA¹¹.

Mit der Errichtung der FINMA auf den 1. Januar 2009 wurde eine organisatorische Neuausrichtung der Finanzmarktaufsicht vollzogen, der ein längerer Entwicklungsprozess vorausging. Nach dem Entwurf der Expertenkommission Zimmerli kamen dem Verwaltungsrat (damals Aufsichtsrat) rein strategische und der Geschäftsleitung rein operative Aufgaben zu. In der Vernehmlassung zum FINMAG wurden gegen eine «Konzentration der Verfügungsmacht auf Stufe Geschäftsleitung» beträchtliche Einwände vorgebracht. Zahlreiche Vernehmlassungsteilnehmer vertraten die Ansicht, die Vorschriften der Organisation der FINMA sollten für ein Gleichgewicht der strategischen und operativen Führungsebene sorgen. In diesem Sinne müssten schwerwiegende operative Entscheide durch den Verwaltungsrat ausgesprochen werden. Dadurch würde eine ausgewogene Entscheidungsfindung sichergestellt. Auch der Verwaltungsrat einer privatrechtlichen Aktiengesellschaft treffe Entscheide von grosser Tragweite¹². Dieser Ansicht schloss sich der Bundesrat an und schlug dem Parlament eine Führungsstruktur vor, die im Sinne von «checks and balances» ein gutes Zusammenwirken zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung gewährleistet¹³. Das Parlament hiess diesen Vorschlag gut.

Aus den Erfahrungen in der Finanzmarktkrise kann nicht der Schluss gezogen werden, die Führungsstruktur der FINMA habe sich nicht bewährt. Die gegenteilige Auffassung der Experten gründet nicht auf spezifischen Erkenntnissen in der Finanzmarktkrise, sondern ist von grundsätzlicher Überlegung¹⁴. Insbesondere ist die Kritik am Verwaltungsratspräsidenten der FINMA, er mische sich zu stark in das operative Geschäft der FINMA ein, zu entkräften. Der Verwaltungsratspräsident der FINMA war seit 2006 Präsident der EBK. Er war somit Vorsitzender des primär nicht nur für die Strategie, sondern auch für die operationelle Aufsicht verantwortlichen Organs der EBK und somit Ansprechpartner nicht nur für strategische sondern auch für alle operativen Entscheide. Am 1. Januar 2009 nahm die FINMA ihre Tätigkeit auf. Der neue Direktor war nicht Mitglied einer Vorgängerorganisation und musste sich als Ansprechpartner für operative Angelegenheiten im Innenverhältnis und gegen aussen noch etablieren. In der Übergangszeit wurde der Verwaltungsratspräsident von der Öffentlichkeit weiterhin als primärer Ansprechpartner wahrgenommen. Dies führte zu vermehrten Stellungnahmen zu operativen Fragen sowie auch zur vermehrten Begleitung von operativen Geschäften durch den Verwaltungsratspräsidenten und den Verwaltungsrat, welche ansonsten von der Geschäftsleitung in Eigenverantwortung entschieden worden wären. Mit der Festigung der Rollen des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung der FINMA sowie der vom Verwaltungsrat auf den 1. Oktober 2009 beschlossenen Reorganisation hat sich jedoch diese Problematik zwischenzeitlich weitgehend entschärft. Die Erfahrung zeigt sodann, dass der Verwaltungsrat seine Aufgaben, die Strategie der FINMA festzulegen sowie die der FINMA delegierten Verordnungen zu erlassen und über die Rundschreiben zu beschliessen, ohne eine fundierte Auseinandersetzung mit dem operativen Geschäft nicht erfüllen kann. Ausserdem sieht zwar das Organisationsreglement der FINMA bei aussergewöhnlichen Fällen, die

⁹ Art. 9 FINMAG.

¹⁰ Art. 10 FINMAG.

¹¹ Art. 12 FINMAG.

¹² Vgl. Swiss Code of Best Practice, Ziff. 11.

¹³ BBI 2006 2840.

¹⁴ Expertengutachten Geiger, S. 15 ff., Expertengutachten Green, S. 13 ff.

keinen Aufschub dulden, einen Präsidialentscheid vor. Von dieser Möglichkeit wurde indes in der Praxis bis anhin kein Gebrauch gemacht. Ein Umstand, der insbesondere darauf zurückzuführen ist, dass der Verwaltungsrat vorbehaltende Entschlüsse fällte und via Telefonkonferenz jederzeit erreichbar war. Schliesslich ist festzuhalten, dass Verfügungen der FINMA gerichtlich angefochten werden können. Es ist somit gewährleistet, dass sie durch eine unabhängige richterliche Instanz überprüft werden.

Eine Änderung der Führungsstruktur der FINMA empfiehlt sich somit nicht. Der Gesetzgeber ist dem Aufgabenspektrum der FINMA mit der heutigen Lösung, gemäss der Geschäfte von grosser Tragweite vom Verwaltungsrat entschieden werden, gerecht geworden. Unter anderem wäre für die Tätigkeit der FINMA ein politischer Verwaltungsrath höchst bedenklich. Dies wäre nicht nur der Qualität der Finanzmarktaufsicht abträglich, sondern würde auch das Risiko der Beeinflussung durch die Beaufsichtigten massiv erhöhen¹⁵. Das Risiko der Beeinflussung besteht zwar grundsätzlich auch bei einem Verwaltungsrat, der seine Fachkompetenz im Rahmen einer Anstellung bei einem beaufsichtigten Institut erworben hat. Wie nachfolgend dargelegt wird (vgl. Kapitel 2.5.1), haben die Untersuchungen jedoch weder bei der EBK noch bei der FINMA eine unzulässige Abhängigkeit von den Beaufsichtigten ergeben. Dem erwähnten Risiko wird im Übrigen durch sinnvoll festgelegte Ausstandsregeln und dem Umstand begegnet, dass die operative Tätigkeit generell bei der Geschäftsleitung liegt. Auch die in den Expertenberichten vertretene Ansicht, wonach ein rein strategischer Verwaltungsrat besser in der Lage wäre, Entscheide der Geschäftsleitung gegenüber den Beaufsichtigten und der Politik zu vertreten¹⁶, kann aufgrund der Erfahrungen des ersten Geschäftsjahres nicht geteilt werden. Der Bundesrat legt der FINMA jedoch nahe, den Begriff der «Geschäfte von grosser Tragweite» eng auszulegen und zu berücksichtigen, dass der Verwaltungsrat für die strategischen Belange und Entscheide verantwortlich ist und die operative Tätigkeit generell bei der Geschäftsleitung liegt.

2.5 Unabhängigkeit

2.5.1 Unabhängigkeit von den Beaufsichtigten

Eine objektive und neutrale Einzelfallbeurteilung ist nur dann gewährleistet, wenn die Finanzmarktaufsichtsbehörde von ihren Beaufsichtigten unabhängig ist. Im Verlauf der Finanzmarktkrise wurde diese Unabhängigkeit der EBK und der FINMA – insbesondere von der UBS – sowohl von Seiten der Öffentlichkeit als auch der Politik in Frage gestellt.

2.5.1.1 Unabhängigkeit der EBK

Die EBK erkannte im Vorfeld der Krise bei der UBS verschiedene Problemfelder beispielsweise bei der IT-Fragmentierung, der Krisenvorsorge und im Kontrollbereich. Obwohl diese Aspekte mit der Bank thematisiert und Schwachstellen im Supervisory Action Plan aufgenommen wurden, unternahm die UBS zu wenig zur Lösung der Probleme. Insgesamt ist in Übereinstimmung mit der Einschätzung der FINMA in ihrem Bericht vom 14. September 2009 festzustellen, dass die EBK mit zu wenig Nachdruck die tatsächliche Umsetzung dieser Massnahmen einforderte, sich zu stark auf die Einschätzungen der UBS verliess und sich mit deren Aussagen – insbesondere im Bereich der Risikokontrolle – zu schnell zufriedengab.

¹⁵ Vgl. dazu Kapitel 2.5.2.

¹⁶ Vgl. Expertengutachten Geiger, S. 17; Expertengutachten Green, S. 13.

Die Untersuchungen haben jedoch ergeben, dass dieses Verhalten der EBK nicht auf eine Abhängigkeit der EBK von der UBS zurückzuführen ist¹⁷. Die EBK wurde weder im Vorfeld der Finanzmarktkrise noch während dieser in unzulässiger Weise von der Bank beeinflusst. Insbesondere konnte festgestellt werden, dass die Ausstandsregeln für den Präsidenten der EBK aufgrund seiner früheren Tätigkeit in der Geschäftsleitung der UBS sinnvoll ausgestaltet und eingehalten wurden. Auch in Bezug auf die Informationsbeschaffung wurde die EBK durch die UBS nicht in unzulässiger Weise beeinflusst. Die UBS hielt der EBK weder wesentlich noch willentlich bedeutsame Informationen vor. Dass die der EBK zugestellten Daten unvollständig waren, war darauf zurückzuführen, dass die UBS die echten Risiken in ihrem Subprime-Geschäft bis in den Herbst 2007 selbst nicht erkannt hat.

Die UBS galt vor Ausbruch der Krise sowohl bei der EBK als auch bei den ausländischen Aufsichtsbehörden und den Ratingagenturen als eine «Musterschülerin». Sie glänzte durch eine stabile Ertragskraft, wurde als relativ risikoscheu wahrgenommen und verfügte über beste Ratings. Ihre Risikokontrolle und ihr Risikomanagement wurden im Vergleich zu Konkurrenten mehrfach als überdurchschnittlich eingestuft. Gerade bei ausländischen Aufsichtsbehörden, die einen direkten, horizontalen Vergleich zu Konkurrenten anstellen konnten, galt die UBS als ausgesprochen solide und tendenziell risikoscheu. Die EBK liess sich bei ihrer Aufsichtstätigkeit durch dieses «Musterschülerinnen-Image» der UBS blenden und ging daher zu wenig kritisch mit deren Angaben um. Ausserdem führte die Fehleinschätzung der EBK betreffend die UBS zu einem nicht genügend entschlossenem Durchgreifen. Zugunsten der EBK ist jedoch zu erwähnen, dass ein härteres Durchgreifen im damals herrschenden Deregulierungsumfeld als wettbewerbsbehindernde und realitätsfremde Intervention gewertet worden wäre. Ausserdem ist nicht auszuschliessen, dass ein konsequenteres Auftreten der EBK gegenüber der UBS dazu geführt hätte, dass die Bank die Aufsichtstätigkeit der EBK indirekt auf politischem Weg oder über die Öffentlichkeit zu beeinflussen versucht hätte.

2.5.1.2 Unabhängigkeit der FINMA

Nach Artikel 21 FINMAG übt die FINMA ihre Aufsichtstätigkeit selbstständig und unabhängig aus. Da der Verwaltungsrat bei Geschäften von grosser Tragweite selbst entscheidet, wurde zudem in Artikel 9 Absatz 2 FINMAG festgelegt, dass seine Mitglieder von den Beaufsichtigten unabhängig sein müssen. Mit dem Amt unvereinbar ist beispielsweise die Tätigkeit in einer Geschäftsleitung oder als Verwaltungsratspräsidentin bzw. -präsident bei Beaufsichtigten. Spezifische Ausstands- und Unvereinbarkeitsregeln wurden im FINMAG nicht verankert. Aufgrund des Verweises von Artikel 53 FINMAG auf das Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG; SR 172.021) finden aber auf sämtliche Organe und Mitarbeitenden der FINMA die in Artikel 10 Absatz 1 VwVG enthaltenen Ausstandsregeln Anwendung.

Der Verwaltungsrat der FINMA hat zudem in Artikel 11 des Organisationsreglements der FINMA vom 18. Dezember 2008 detaillierte Ausstands- und Unvereinbarkeitsregeln für den Verwaltungsrat festgelegt. Gemäss diesen treten Mitglieder des Verwaltungsrates insbesondere in den Ausstand bei Geschäften (a) betreffend Beaufsichtigte, für welche sie bis vor einem Jahr tätig waren, (b) an denen sie ein anderes unmittelbares persönliches Interesse haben, (c) an denen Personen beteiligt sind oder ein persönliches Interesse haben, mit denen sie in naher persönlicher Beziehung stehen, (d) in denen sie früher bereits selbst aktiv involviert waren oder (e) in denen sie aus anderen Gründen befangen sein könnten (Abs. 5 und 7). Die Verwaltungsratsmitglieder sind gehalten, mögliche oder bestehende Interessenkonflikte von sich aus zu melden. Gestützt darauf prüft die Compliance Fachstelle vor den Verwaltungsratssitzungen, ob Ausstandsgründe bestehen (Abs. 9). Ist der Ausstand eines Verwaltungsratsmitglieds streitig, so entscheidet der Verwaltungsrat unter Ausschluss des

¹⁷ Expertengutachten Geiger, S. 7 ff.

betreffenden Mitglieds (Abs. 10). Die Auflagen zum Ausstand und zur Unvereinbarkeit gelten ausnahmslos auch für den Präsidenten. Ausserdem darf dieser weder eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben noch ein eidgenössisches oder kantonales Amt bekleiden, ausser es liege im Interesse der Aufgabenerfüllung der FINMA (Art. 9 Abs. 4 FINMAG).

Schliesslich enthält der Verhaltenskodex der FINMA vom 1. Januar 2010 Verhaltensanweisungen, insbesondere betreffend den Umgang mit Interessenkonflikten, welche in Zusammenhang mit einer Tätigkeit für die FINMA auftreten können, sowie Ausstandsgründe für die Geschäftsleitung und sämtliche Mitarbeitende der FINMA.

Auch in Bezug auf die FINMA konnten keine Abhängigkeiten von den Beaufsichtigten festgestellt werden. Es ist insbesondere zu erwähnen, dass die im Organisationsreglement und im Verhaltenskodex der FINMA festgelegten Ausstandsregeln sinnvoll sind und von den Organen sowie den Mitarbeitenden der FINMA eingehalten wurden. Dies gilt insbesondere auch für den Verwaltungsratspräsidenten der FINMA¹⁸.

Sowohl die Verfügung vom 3. Februar 2009 zur Genehmigung der variablen Entschädigung der UBS AG für das Jahr 2008 als auch die Verfügung vom 18. Februar 2009 in Sachen Crossborder-Geschäft wurden als Geschäfte von grosser Tragweite vom Verwaltungsrat gefällt. Ein Präsidialentscheid war nicht nötig, da stets eine enge Abstimmung mit dem Verwaltungsrat möglich war.

Um das Risiko einer Beeinflussung der FINMA durch ihre Beaufsichtigten auch in Zukunft möglichst gering zu halten, ist in erster Linie die Autorität der FINMA als Repräsentantin der Staatsgewalt zu stärken. Die entsprechende Reputation kann sich die FINMA lediglich durch Kompetenz, ein konsequentes Enforcement und eine gute Governance aufbauen bzw. erhalten. In diesem Sinne ist die von der FINMA am 17. Dezember 2009 veröffentlichte Enforcement-Policy als positiv zu werten¹⁹ – vorausgesetzt die FINMA hält sich ausnahmslos daran. Die diskutierte Verlängerung der Amtszeit der Verwaltungsräte auf acht bis zehn Jahre lehnt der Bundesrat ab. Dies würde sie bei der Anpassung der Fachkunde behindern und somit den fortlaufenden Erhalt des Know-how des Verwaltungsrates gefährden. Die Unabhängigkeit der FINMA würde jedoch durch eine Verlängerung der Amtszeit – wenn überhaupt – nur marginal verbessert. Empfehlenswert wäre es indessen, die Wahlen des Verwaltungsrates zukünftig gestaffelt vorzunehmen. Dadurch könnte der fortlaufende Erhalt des notwendigen Fachwissens besser sichergestellt werden. Mit einer Wahlperiode von vier Jahren ab Wahldatum für jedes einzelne Verwaltungsratsmitglied an Stelle der starren Amtsperioden für den gesamten Verwaltungsrat könnte dieses Ziel ohne viel Aufwand erreicht werden.

2.5.2 Unabhängigkeit von den politischen Behörden

Zur glaubwürdigen und effektiven Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben – insbesondere der Aufsicht – hat eine Finanzmarktaufsichtsbehörde nicht nur von ihren Beaufsichtigten unabhängig zu sein, sie benötigt auch eine funktionelle Unabhängigkeit von den politischen Behörden. Damit wird dem Risiko begegnet, dass die Beaufsichtigten die Aufsichtstätigkeit indirekt über die Regierung oder andere politische Instanzen zu beeinflussen versuchen.

Mit der Ausgestaltung der FINMA als selbstständige öffentlich-rechtliche Anstalt wurde dem Erfordernis der politischen Unabhängigkeit in grundsätzlicher Weise Rechnung getragen. Zudem wurde in Artikel 21 FINMAG ausdrücklich verankert, dass die FINMA ihre Aufsichtstätigkeit selbstständig und unabhängig ausübt. Weder der Bundesrat noch die eidgenössi-

¹⁸ Expertengutachten Geiger, S. 7 ff.

¹⁹ Vgl. jedoch Kapitel 2.8.

schen Räte verfügen gegenüber der FINMA über ein Weisungsrecht. Ihre Entscheide können hingegen von den Betroffenen mittels Beschwerde angefochten werden, womit eine richterliche Kontrolle gewährleistet ist. Ansonsten ist die FINMA fachlich unabhängig.

Im Gegenzug zur weitgehenden Unabhängigkeit der FINMA verfügen der Bundesrat und die eidgenössischen Räte über gewisse Steuerungs- und Einflussmöglichkeiten. Die Steuerung erfolgt namentlich über Vorgaben in Gesetzen und Verordnungen. Diese geben den Rahmen vor, in dem sich die FINMA bewegen darf. Sie definieren die Aufgaben der FINMA und bilden somit auch den Rahmen der Regulierung durch die FINMA.

Daneben wurden dem Bundesrat mit dem FINMAG eigene Instrumente zur Steuerung und Beaufsichtigung der FINMA an Hand gegeben. Zunächst hat die FINMA eigene strategische Ziele zu formulieren, welche vom Bundesrat zu genehmigen sind²⁰. Ferner wählt der Bundesrat den Verwaltungsrat der FINMA²¹. Sind die Wahlvoraussetzungen eines der Mitglieder dieses Gremiums nicht mehr erfüllt, so kann der Bundesrat seine Abwahl beschliessen. Ausserdem genehmigt er die Wahl und die Auflösung des Arbeitsverhältnisses der Direktorin oder des Direktors der Geschäftsleitung durch den Verwaltungsrat²². Er hat also auch bei der Wahl oder der Auflösung des Arbeitsverhältnisses des obersten operativen Organs ein Mitspracherecht. Überdies erlässt der Bundesrat die Gebührenverordnung und genehmigt die Verordnung über Entlohnung, Nebenleistungen sowie weitere Vertragsbedingungen des Personals²³. Des Weiteren besteht seitens der FINMA eine Rechenschaftspflicht gegenüber dem Bundesrat im Rahmen des jährlichen Geschäftsberichts. Dieser ist vor seiner Veröffentlichung dem Bundesrat zur Genehmigung zu unterbreiten²⁴. Darüber hinaus finden zwischen Bundesrat und FINMA mindestens ein Mal im Jahr institutionalisierte Gespräche zur Strategie der Aufsichtstätigkeit und zur Finanzplatzpolitik statt.

Schliesslich üben die eidgenössischen Räte die Oberaufsicht aus²⁵. Im Rahmen der parlamentarischen Oberaufsicht über Anstalten und Unternehmungen des Bundes wird geprüft, ob der Bundesrat die Interessen des Eigners wahrgenommen hat²⁶. Die Oberaufsicht beschäftigt sich nicht mit den operativen Tätigkeiten der dezentralen Einheiten (direkte Oberaufsicht), sondern konzentriert sich auf die Art und Weise, wie der Bundesrat und die Vertreterinnen und Vertreter des Bundes diese Einheiten verwalten und überwachen (indirekte Oberaufsicht). Der Bundesrat muss ausserdem Rechenschaft über alle Ereignisse ablegen, die das ordentliche Funktionieren dieser Einheiten beeinträchtigen können. Die Kontrolltätigkeit des Bundesrats beschränkt sich dabei darauf zu prüfen, ob die Finanzmarktaufsichtsbehörde korrekt funktioniert und ob sie die Mittel, über die sie verfügt, ordnungsgemäss verwaltet²⁷.

Die genannten Steuerungs- und Einflussmöglichkeiten seitens der Regierung sind aus heutiger Sicht mit der erforderlichen Unabhängigkeit einer Finanzmarktaufsichtsbehörde und einer guten Corporate Governance nur teilweise vereinbar. Als unproblematisch zu qualifizie-

²⁰ Art. 9 Abs. 1 Bst. a FINMAG.

²¹ Art. 9 Abs. 3 FINMAG.

²² Art. 9 Abs. 5 FINMAG.

²³ Art. 15 Abs. 4 und Art. 13 Abs. 2 FINMAG.

²⁴ Art. 9 Abs. 1 Bst. f FINMAG.

²⁵ Art. 21 Abs. 4 FINMAG; Art. 169 BV sowie die Bestimmungen des Bundesgesetzes vom 13. Dezember 2002 über die Bundesversammlung (Parlamentsgesetz; ParlG; SR 171.10).

²⁶ Vgl. Parlamentarische Initiative Parlamentsgesetz (ParlG), Bericht der Staatspolitischen Kommission des Nationalrates vom 1. März 2001, BBI **2001** 3538.

²⁷ Vgl. Bericht der Staatspolitischen Kommission des Nationalrates vom 1. März 2001, Parlamentarische Initiative Parlamentsgesetz, BBI **2001** 3540, Kommentar zu Art. 27; sowie Botschaft zur Totalrevision der Bundesrechtspflege vom 28. Februar 2001, BBI **2001** 4279, Kommentar zu Art. 3.

ren sind die Steuerung der FINMA durch die Gesetzgebung sowie die Kompetenz des Bundesrates den Verwaltungsrat zu wählen und die Gebührenverordnung zu erlassen. Nicht zur Diskussion steht auch die Oberaufsicht der FINMA durch die eidgenössischen Räte. Diese Instrumente der Steuerung und Einflussnahme ermöglichen eine Einbindung der FINMA in das Gefüge der Staatsgewalten. Sie beschränken sich überdies weitgehend auf administrative Bereiche. Die Gefahr der unerwünschten Einflussnahme auf die laufende Aufsichtstätigkeit der FINMA ist damit sehr gering. Als sinnvoll zu beurteilen sind auch die Gespräche zwischen dem Bundesrat und der FINMA zur Strategie der Aufsichtstätigkeit und zur Finanzplatzpolitik. Diese ermöglichen es dem Bundesrat, die Rahmenbedingungen der Finanzmarktpolitik ganzheitlich zu betrachten, allfällige Lücken oder Mängel in der Gesetzgebung frühzeitig zu erkennen und im Rahmen seiner verfassungsmässigen Kompetenzen politisch zu handeln.

Unter dem Aspekt der Unabhängigkeit der FINMA erscheint es jedoch als fragwürdig, dass der Bundesrat die strategischen Ziele der FINMA zu genehmigen hat. Zwar ist auch die FINMA im mittelfristigen Zeithorizont über strategische Ziele zu führen. Nach den Regeln einer guten Corporate Governance sollte jedoch der Verwaltungsrat abschliessend für die Verabschiedung der strategischen Ziele zuständig sein²⁸. Im Sinne einer Rechenschaftsablage hätte die FINMA dem Bundesrat aber weiterhin über die Erreichung der strategischen Ziele Bericht zu erstatten. Eine Entbindung des Bundesrates von der genannten Kompetenz wird als von geringer Tragweite eingeschätzt, weshalb sich eine separate Änderung des FINMAG nicht rechtfertigt. Letztlich ist zu beachten, dass die Unabhängigkeit der FINMA nur dann gewahrt ist, wenn Beeinflussungsversuchen der Beaufsichtigten über Regierung und Parlament nicht nachgegeben wird und die FINMA ihre Kompetenzen vollumfänglich wahrnehmen kann.

Die Bewältigung der Folgen der Finanzmarktkrise stellt höchste Anforderungen auch an die zuständigen politischen Gremien. Es stellt sich die Frage nach einer Optimierung der Einbindung der FINMA in die staatspolitischen Strukturen, ohne dabei für die Finanzmarktaufsicht erforderliche Unabhängigkeit zu tangieren. Um einen zeitnahen Informationsaustausch zu aktuellen Entwicklungen und Herausforderungen der Finanzmarktaufsicht sicherzustellen, könnte die Benennung einer einzigen Kommission, die ausschliesslich und abschliessend mit der parlamentarischen Oberaufsicht über die FINMA betraut würde, prüfungswert sein. Dies würde es dem Parlament ermöglichen, das heute auf verschiedene Kommissionen verteilte Wissen zu bündeln und die Zweckmässigkeit der Gesetzgebung auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht periodisch zu überprüfen.

2.6 Personelle Ressourcen

Angemessene personelle Ressourcen sowie deren autonome Bewirtschaftung sind entscheidend für die Qualität der Aufsicht. Dies wird übereinstimmend als zentrales Element in den «Core Principles» der drei bedeutenden internationalen Standard Setters BCBS, IAIS und IOSCO festgehalten. Bestätigt wird diese Aussage auch vom Internationalen Währungsfonds IWF in seiner Folgeevaluation zur Stabilität des Schweizer Finanzsystems aus dem Jahre 2007²⁹.

Zur Sicherung der personellen Ressourcen in qualitativer Hinsicht ist es wichtig zu erkennen, dass es nicht genügt, wenn eine Finanzmarktaufsichtsbehörde über die besten Finanzexper-

²⁸ Vgl. den Corporate-Governance-Bericht (BBI 2006 8286), der dies generell für Institutionen mit Aufsichtsfunktionen vorsieht.

²⁹ IMF; Switzerland – 2007 Article IV Consultation Mission Concluding Statement, March 5, 2007.

ten verfügt. Sie braucht eine gute Mischung von drei Typen von Mitarbeitenden: Zum einen sogenannte Aufseher, zum anderen Spezialisten des jeweiligen Fachbereichs, vorzugsweise mit Praxis- und Führungserfahrung, und schliesslich junge Studienabgänger. Bei der Finanzmarktaufseherin bzw. dem Finanzmarktaufseher handelt es sich um einen eigenständigen Berufsstand, dessen Hauptaufgabe darin besteht, sicherzustellen, dass die Beaufsichtigten ihr Geschäft selber verstehen. Hierfür ist das Wissen über die gesetzlichen Rahmenbedingungen, das Marktgeschehen und spezifische Geschäftsmodelle unabkömmlich. Ausschlaggebend ist jedoch in erster Linie die Fähigkeit, als kritisch erachtete oder nicht verstandene Punkte hartnäckig zu hinterfragen und beharrlich die Umsetzung von angeordneten Massnahmen zu verlangen. Entscheidend ist somit eine gute Kombination der genannten Fähigkeiten. Es ist jedoch wichtig, dass die Finanzmarktaufsichtsbehörde auch über erfahrene Praktiker verfügt. Mit der oben erwähnten Mischung von Mitarbeitenden kann die Aufsichtsbehörde sicherstellen, dass notwendiges Know-how zur Verfügung steht, aber auch, dass Mängel bei den Beaufsichtigten mit Nachdruck behoben werden.

Die Untersuchungen haben ergeben, dass der Personalbestand in der Grossbankenaufsicht der EBK im Vorfeld und während der Finanzmarktkrise eher knapp war³⁰. Seit der Aufnahme der operativen Tätigkeit ist es der FINMA allerdings gelungen, qualifizierte Spezialisten mit mehrjähriger Berufserfahrung im Finanzbereich für die Aufsichtstätigkeit zu gewinnen. Bei der FINMA besteht damit kein generelles Problem der Unterdotierung der personellen Ressourcen³¹. Allerdings würde eine Neuausrichtung des dualen Aufsichtssystems (vgl. Kapitel 2.8.2) die Aufstockung der personellen Ressourcen der FINMA bedingen.

Mit der Verordnung vom 11. August 2008 über das Personal der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA-Personalverordnung; SR 956.121) verfügt die FINMA über eine grössere Flexibilität bei der Ausgestaltung der Arbeitsbedingungen. Dies gilt auch für die erforderliche Flexibilität bei der Entlohnung. Die FINMA hat zur Verbesserung ihre Attraktivität auf dem Arbeitsmarkt bei der Entlohnung nicht konkurrenzfähig zu den Grossbanken zu sein. Die Tätigkeit des Finanzmarktaufsehers ist, wie erwähnt, ein eigener Berufsstand. Dieser verfügt über einen anderen Aufgabenbereich und ein anderes Berufsethos als ein Finanzspezialist, der bei einer Grossbank arbeitet. Während die monetären Aspekte der Anstellung bei letztgenannten eine ausschlaggebende Rolle spielen dürften, steht bei Finanzmarktaufseherinnen und Finanzmarktaufsehern eher der Nutzen ihrer Tätigkeit für die Gesellschaft im Vordergrund. Ein Quervergleich rechtfertigt sich indessen zur SNB, weil beide Institutionen qualifizierte Fachkräfte unter anderem aus den gleichen Sektoren rekrutieren. Die FINMA räumt dem Berufsethos einen hohen Stellenwert ein, um die Mitarbeitenden vor negativer Kritik oder Beeinflussung durch die Beaufsichtigten zu schützen, was es seitens der Regierung und der Politik anzuerkennen und zu unterstützen gilt.

2.7 Finanzielle Ressourcen

Mit der Finanzierungsregelung des FINMAG³² wurden die bestehenden Regelungen über die Finanzierung der EBK, des BPV und der Kst GwG weitgehend übernommen und zusammengefasst. Auch die neue Regel zeichnet sich dadurch aus, dass die Kosten der Finanzmarktaufsicht vollständig durch die Beaufsichtigten finanziert werden. Für Aufsichtsverfahren im Einzelfall und Dienstleistungen werden Gebühren erhoben. Für sämtliche übrigen Kosten der FINMA, die nicht durch Gebühreneinnahmen gedeckt werden, wird von den Beaufsichtigten eine jährliche Pauschalabgabe, die sogenannte Aufsichtsabgabe, erhoben. Die Einzel-

³⁰ Expertengutachten Geiger, S. 18 ff.

³¹ Expertengutachten Geiger, S. 18 ff; Expertengutachten Green, S. 19 ff.

³² Art. 15 FINMAG.

heiten wurden vom Bundesrat in der Verordnung vom 15. Oktober 2008 über die Erhebung von Gebühren und Abgaben durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA-Gebühren- und Abgabeverordnung, FINMA-GebV; SR 956.122) geregelt. Hingegen wurde mit Blick auf die Unabhängigkeit der FINMA auf eine Eigenkapitalausstattung durch den Bund bewusst verzichtet. Das FINMAG geht jedoch in Artikel 17 davon aus, dass die Zahlungsbereitschaft der FINMA durch eine entsprechend dimensionierte Tresorerievereinbarung mit der Bundestresorerie sicherzustellen ist.

Diese Regelungen betreffend die finanziellen Ressourcen der FINMA erscheinen im Hinblick auf die notwendige finanzielle Unabhängigkeit der FINMA (vgl. Kapitel 2.3) als sachgerecht. Es besteht diesbezüglich kein Handlungsbedarf.

2.8 Aufsichtsinstrumente

2.8.1 Allgemeines

Mit dem FINMAG sind heute ähnliche oder identische Aufsichtsinstrumente für die verschiedenen Bereiche der Finanzmarktaufsicht, namentlich bei Banken oder Versicherungen, einheitlich geregelt. Abweichende oder ergänzende Regelungen der einzelnen Fachbereiche sind in den jeweiligen Finanzmarktgesetzen³³ enthalten. Das FINMAG hat somit eine formelle, aber keine materielle Harmonisierung der Aufsichtsinstrumente gebracht.

Die von der FINMA ausgeübte prudentielle Aufsicht zielt im Wesentlichen auf die Sicherung der Solvenz, eine genügende Risikokontrolle und die Gewähr einer sorgfältigen Geschäftsführung der beaufsichtigten Institute. Die umfassende Aufsicht beruht dabei auf den Pfeilern der Bewilligungspflicht einer bestimmten Tätigkeit und der laufenden Überwachung der Bewilligungsvoraussetzungen sowie auf weiteren regulierten Sachverhalten.

Die zentralen Aufsichtsinstrumente der prudentiellen Aufsicht sind neben der Bewilligungspflicht namentlich von den Beaufsichtigten eingeholte Informationen und Meldungen, Prüfungen vor Ort oder Prüfungen durch Prüfgesellschaften. Der Inhalt der Prüfungen wird durch die Finanzmarktgesetze vorgegeben. Die Beaufsichtigten und deren Prüfgesellschaften müssen der FINMA zudem unverzüglich Vorkommnisse melden, die für die Aufsicht von wesentlicher Bedeutung sind.

Verletzt eine Beaufsichtigte oder ein Beaufsichtigter die Bestimmungen des FINMAG oder eines Finanzmarktgesetzes oder bestehen sonstige Missstände, so sorgt die FINMA für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes. Verfügungen sind hierbei das wichtigste Handlungsinstrument. Mittels Verfügungen werden Massnahmen oder Sanktionen angeordnet, welche danach der gerichtlichen Überprüfung unterliegen. Die FINMA hat heute mit dem erweiterten Sanktionsinstrumentarium des FINMAG auch ausdrücklich die Möglichkeit, ein Berufsverbot auszusprechen oder Gewinne einzuziehen. Mit dem Instrument der Feststellungsverfügung ist die FINMA ausserdem ermächtigt festzustellen, dass aufsichtsrechtliche Bestimmungen verletzt wurden. Dies selbst dann, wenn keine Massnahme zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes mehr angeordnet werden muss oder kann.

³³ Bankengesetz, Versicherungsaufsichtsgesetz, Kollektivanlagegesetz, Börsengesetz, Geldwäschereigesetz, Pfandbriefgesetz, Versicherungsvertragsgesetz.

Aufgrund der Erfahrungen in der Finanzmarktkrise werden nachfolgend einzelne Aufsichtsinstrumente näher geprüft. Dabei ist zu beachten, dass alle bestehenden und auch neuen Aufsichtsinstrumente ungenügend sind, wenn sie nicht benützt werden. Es muss ein zentrales Anliegen sein, dass die Aufsichtsbehörde in die Lage versetzt wird, ihre Aufgabe mit der notwendigen Beharrlichkeit und unter Einsatz aller ihr zur Verfügung stehenden Mittel auszuüben. Dies bedingt nicht nur gute Aufsichts- und Sanktionsmechanismen sowie qualifizierte Mitarbeitende, welche diese Instrumente einsetzen können, sondern ebenso eine Aufsichtskultur, in der auch die unterstellten Institute sowie die Öffentlichkeit und die Politik die Tätigkeit der FINMA respektieren und unterstützen. Dies wird ihr erlauben, die ihr zur Verfügung stehenden Instrumente bei Bedarf auch einzusetzen.

2.8.2 Duales Aufsichtssystem

Nach Artikel 24 FINMAG führt die FINMA nach Massgabe der Finanzmarktgesetze die Prüfung selbst aus, zieht dafür Dritte bei oder überträgt sie den von den Beaufsichtigten beauftragten Prüfgesellschaften. Wird eine Prüfgesellschaft eingesetzt, so bedarf die Wahl der Genehmigung der FINMA³⁴. Diese wird nur erteilt, wenn die gesetzlichen Zulassungsvoraussetzungen erfüllt sind³⁵. Die Prüfgesellschaft erstattet dem obersten Leitungsorgan des geprüften Beaufsichtigten sowie der FINMA Bericht über ihre Prüfungen. Stellt sie Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen oder sonstige Mängel fest, so setzt sie der oder dem geprüften Beaufsichtigten eine angemessene Frist zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes. Wird die Frist nicht eingehalten, so informiert sie die FINMA. Bei schweren Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen und schweren Missständen benachrichtigt die Prüfgesellschaft die FINMA ohne Verzug³⁶. Die FINMA ihrerseits prüft die Prüftätigkeit der Prüfgesellschaften bei den Beaufsichtigten nach den Finanzmarktgesetzen³⁷.

Mit dieser Regelung beruht die Aufsicht über die Banken, Effektenhändlerinnen und -händler und Anlagefonds wie seit jeher auf dem dualistischen Aufsichtssystem und damit auf dem Einsatz anerkannter Prüfgesellschaften. Wie dem Gesetzestext entnommen werden kann, ist der dualistische Aufsichtsansatz geprägt von einer Aufgabenteilung zwischen der FINMA (ehemals der EBK) als oberster staatlicher Aufsichtsbehörde und den von der Aufsichtsbehörde anerkannten Prüfgesellschaften. Die Finanzmarktaufsichtsbehörde nimmt die Oberaufsicht über den Finanzmarkt wahr, führt selbst grundsätzlich im Bankenbereich aber keine direkten Aufsichtshandlungen durch. Diese Aufgabe kommt den Prüfgesellschaften zu, welche auch als verlängerter Arm der Finanzmarktaufsichtsbehörde bezeichnet werden. Dieser strikt dualistische Ansatz in der schweizerischen Bankenaufsicht wird lediglich im Bereich der Grossbankenaufsicht durchbrochen. Aufgrund ihrer Grösse, Komplexität und ihrer herausragenden Bedeutung im gesamten Bankensektor werden die Grossbanken seit 1998 intensiver beaufsichtigt als die übrigen Banken. Dabei wird die Aufsicht der Prüfgesellschaften durch die Aufsichtsbehörde nicht ersetzt, sondern in wichtigen Punkten ergänzt³⁸.

Im Rahmen ihrer Aufsichtsprüfung kommt einer bankengesetzlichen Prüfgesellschaft die zentrale Aufgabe zu, die Angemessenheit und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems und des Risikomanagements durch entsprechende verfahrensorientierte Prüfungen zu beurteilen. Die UBS litt in diesen Bereichen unbestrittenermassen über erhebliche Mängel. Dennoch wurde der Bank von ihrer bankenrechtlichen Prüfgesellschaft (zum damaligen Zeitpunkt noch Revisionsgesellschaft genannt) im Zeitraum zwischen 2005 und 2007 ein angemessene-

³⁴ Art. 25 Abs. 2 FINMAG.

³⁵ Vgl. Art. 26 FINMAG.

³⁶ Art. 27 FINMAG.

³⁷ Art. 28 Abs. 1 FINMAG.

³⁸ Art. 23^{bis} BankG.

nes Kontrollumfeld bestätigt. Aus diesem Grund ist das «duale Aufsichtssystem» im Bereich der Grossbankenaufsicht aus heutiger Sicht als problematisch zu beurteilen. An sich heikel ist der Umstand, dass die Prüfgesellschaften von den zu beaufsichtigten Banken nicht nur ernannt, sondern auch von diesen entschädigt werden. Gleichzeitig haben sich jedoch die Prüfgesellschaften der Aufsichtsbehörde gegenüber zu verantworten. Die Prüfgesellschaften stehen damit in einem «institutionalisierten Interessenkonflikt». Eine gemeinsame Ausübung der Aufsicht – wie dies bei der Aufsicht über Grossbanken der Fall ist – birgt ausserdem die Gefahr der Verwischung von Verantwortlichkeiten zwischen der FINMA und der zuständigen Prüfgesellschaft.

Die duale Aufsicht ist daher insbesondere bei systemrelevanten Banken zu hinterfragen. Namentlich die Vermischung von Verantwortlichkeiten kann gravierende Folgen haben. In diesem Sinne unterstützt der Bundesrat die in den strategischen Zielen der FINMA verankerte Ansicht, die eigene Überwachungsintensität zu steigern und dazu die nötigen Ressourcen bereit zu stellen. Eine Gesetzesänderung ist hierfür grundsätzlich nicht nötig, denn Artikel 24 Absatz 1 FINMAG sieht bereits alle Möglichkeiten der Prüfung durch die FINMA und/oder Prüfgesellschaften vor.

2.8.3 Bewilligungspflicht für Finanzinstrumente

Finanzmarktaufsicht und -regulierung können an verschiedenen Punkten anknüpfen. Zum einen können die Anbieter der verschiedenen Finanzdienstleistungen Gegenstand einer Institutsaufsicht bilden. Eine solche besteht in der Schweiz in Bezug auf Banken, Effekthändler, Versicherer und Fondsleitungen sowie der Überwachung nach dem Geldwäschereigesetz. Einzelne Institute stehen ebenfalls im Mittelpunkt einer Aufsicht über die Vermittler von Dienstleistungen und Produkten, welche andere Anbieter geschaffen haben. Eine solche (im Umfang beschränkte) Aufsicht kennt die schweizerische Gesetzgebung gegenwärtig bei Vertriebsträgern von Anlagefonds und Vertretern ausländischer Anlagefonds sowie Versicherungsvermittlern.

Anders als die Institutsaufsicht knüpft die Marktaufsicht nicht an den einzelnen Finanzintermediär an, sondern an die Ausgabe und den Vertrieb von Finanzprodukten sowie den Handel mit ihnen. Eine solche Aufsicht besteht in der Schweiz aufgrund des Börsengesetzes über Effektenbörsen. Teil der Marktaufsicht kann auch die Aufsicht über einzelne Finanzprodukte bilden (Produktaufsicht). Die schweizerische Gesetzgebung kennt eine solche Aufsicht bei den kollektiven Kapitalanlagen sowie in den sozial sensiblen Bereichen des BVG-Geschäftes von Lebensversicherungsgesellschaften und den Krankenzusatzversicherungen sowie der Elementarschadenversicherung.

Im Verlauf der Finanzmarktkrise gerieten Instrumente des Kreditrisikotransfers aus verschiedenen Gründen in Kritik. Credit Default Swaps oder ABS sind in ihren Grundformen relativ einfache Finanzinstrumente. Bei kombinierten Produkten wie etwa ABS CDO steigt die Komplexität jedoch derart stark an, dass auch professionelle Marktteilnehmer Schwierigkeiten haben, diese zu bewerten und die Risiken korrekt einzuschätzen. Ausserdem haben die Möglichkeiten der modernen Kreditrisikoinstrumente und insbesondere des Originate-to-distribute-Geschäftsmodells dazu beigetragen, dass auf den Märkten für Kreditrisiko wichtige Anreize bezüglich Vorsicht bei der Kreditvergabe oder Überwachung des Kreditnehmers gesunken sind. Originators von Transaktionen, die alle Risiken weitergeben können, haben im Zweifelsfall wenig Interesse daran, wie sich das Instrument im Wert weiterentwickelt.

Infolge dieser Erkenntnisse wurde sowohl seitens der Politik als auch der Öffentlichkeit vermehrt eine Produktaufsicht in Bezug auf Finanzinstrumente, insbesondere solche des Kreditrisikotransfers gefordert. Dabei ist jedoch zu beachten, dass eine umfassende Produktkontrolle sehr aufwändig wäre und für die Kundinnen und Kunden nur eine Scheinsicherheit bieten würde, da die mit Finanzprodukten verbundenen Risiken nicht verhindert werden kön-

nen. Nicht zu verkennen ist auch die Innovationskraft der Marktteilnehmer und damit die Möglichkeit, dass auf neue Produkte ausgewichen würde. Zudem sollte die Eigenverantwortung des Kunden auch eine gewisse Rolle spielen. Im Übrigen dürfte eine Regulierung auf Produktebene angesichts des Wettbewerbs der internationalen Finanzplätze nicht realisierbar sein. International sind zudem Projekte angelaufen, Teile des Handels (mit standardisierten Produkten) künftig über eine zentrale Gegenpartei via multilaterales Clearing abzuwickeln³⁹. Auch aus diesem Grund erscheint eine umfassende Produktaufsicht nicht erforderlich. Die bestehende Produktaufsicht bei den kollektiven Kapitalanlagen und in gewissen Versicherungsbereichen erklärt sich aus internationalen Vorgaben bzw. sozialpolitischen Gründen, führt aber nicht zur Schlussfolgerung, dass sie auch in anderen Bereichen erfolgreich wäre.

Den Risiken von forderungsbesicherten Finanzprodukten ist nicht durch die Einführung einer Produktaufsicht zu begegnen, sondern insbesondere durch eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für bestimmte komplexe Instrumente wie ABS CDO und durch eine Regulierung von Ratingagenturen, welche die Finanzinstrumente bewerten (vgl. Kapitel 3.2 und 3.3). Notwendig sind ausserdem sinnvolle Sorgfalts-, Offenlegungs- und Aufklärungspflichten beim Vertrieb von Finanzprodukten⁴⁰. In diesem Zusammenhang veröffentlichte die FINMA am 2. März 2010 einen Untersuchungsbericht über den Betrugsfall des Investors Bernhard L. Madoff und über den Vertrieb von kapitalgeschützten strukturierten Produkten der Lehman Gruppe an Retailkunden. Sie kam in diesem Bericht zum Schluss, dass der Schutz der Anleger im Allgemeinen und im Besonderen derjenige der Retailkunden im geltenden Recht nicht ausreichend sei. Deswegen untersucht die FINMA im Rahmen ihres Projekts «Vertriebsregeln» den aufsichtsrechtlichen Rahmen von Vertriebsregeln für Finanzprodukte und beabsichtigt, dem Bundesrat mögliche Vorschläge zur Verbesserung des Schutzes der Anleger zu unterbreiten. Obschon die Feststellungen und Schlussfolgerungen der FINMA für den Bundesrat nicht verbindlich sind, erachtet es der Bundesrat als angezeigt, die Ergebnisse der genannten Untersuchung abzuwarten, bevor er über einen Handlungsbedarf entscheidet und allenfalls konkrete Regulierungsvorschläge ausarbeitet.

2.8.4 Quervergleiche auf nationaler Ebene

Quervergleiche zwischen verschiedenen Banken aber auch zwischen Banken und Versicherungen erlauben es, Strategien, Geschäftsmodelle und Risiken besser miteinander zu vergleichen und zu verstehen. Dadurch können Probleme bei den einzelnen beaufsichtigten Instituten besser und schneller erkannt und die Festsetzung von Mindeststandards erleichtert werden.

Es hat sich gezeigt, dass es im Vorfeld der Finanzmarktkrise innerhalb der Grossbankenaufsicht der EBK zu wenig oft zu einem systematischen Informationsaustausch kam. So wurden die unterschiedlichen Strategien der UBS und der CS für ihre Geschäftstätigkeit am US-Hypothekenmarkt zu wenig verglichen. Dabei wäre es gerade für das für die UBS zuständige Team wichtig gewesen zu wissen, dass und warum die CS das Geschäft mit verbrieften Subprime-Hypotheken reduzierte. Dies hätte unter Umständen zu einer kritischeren Prüfung der Angaben der UBS über ihre Exposure im Subprime-Markt geführt.

³⁹ Vgl. Bericht des Bundesrates zur strategischen Stossrichtung für die Finanzmarktpolitik der Schweiz vom 16. Dezember 2009, S. 53.

⁴⁰ Vgl. Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience, Basel 2008, S. 13. sowie den Bericht der FINMA über die Untersuchungen im Fall Madoff und Lehmann vom 2. März 2010.

Im Hinblick auf diese Erfahrung empfiehlt es sich, das Instrument der Quervergleiche zukünftig besser zu nutzen. Diese sollten nicht nur zwischen den Grossbanken, sondern auch zwischen den Grossbanken und anderen Banken, anderen international tätigen Banken und auch bestimmten Versicherungen stattfinden. Vertiefte institutsübergreifende Abklärungen wären dabei insbesondere im Bereich des Riskomanagements zu machen. In diesem Sinne ist die Reorganisation der FINMA vom 1. Oktober 2009 sowie die damit zusammenhängende Förderung des Austauschs zwischen den Geschäftsbereichen Banken und Versicherungen zu begrüßen.

2.9 Sanktionsinstrumente

Nebst Strafbestimmungen können auch verwaltungsrechtliche Sanktionen wesentlich dazu beitragen, dass die Beaufsichtigten die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen einhalten. Sie sind daher ein wichtiges Mittel, um die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte sicherzustellen und den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger und der Versicherten zu gewährleisten. In diesem Sinne ist im FINMAG das verwaltungsrechtliche Sanktioneninstrumentarium ausgebaut und verstärkt worden. So wurde das Sanktionsspektrum mit dem Berufsverbot um ein wichtiges Instrument ergänzt. Danach kann die FINMA einer Person bei schweren Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen die Tätigkeit in leitender Stellung untersagen⁴¹. Ausserdem wurde der FINMA die Befugnis eingeräumt, Gewinne einzuziehen, welche eine Beaufschlagte, ein Beaufschlagter oder eine verantwortliche Person in leitender Stellung durch schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erzielt hat⁴². Daneben ist die FINMA neu befugt, bei einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen eine rechtskräftige Verfügung unter Angabe von Personendaten in elektronischer oder gedruckter Form zu veröffentlichen⁴³.

Im Verlaufe der Finanzmarktkrise wurde die oberste Unternehmensleitung der UBS weder in zivil- noch in strafrechtlicher Hinsicht zur Verantwortung gezogen. Die durchgeführten Untersuchungen der EBK bzw. der FINMA förderten nichts zu Tage, was einzelnen Organen aufsichtsrechtlich hätte angelastet werden können. Die FINMA hat deshalb im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise bisher keine verwaltungsrechtlichen Verfahren gegen die Organe der UBS geführt. Ausserdem kamen verwaltungsrechtliche Massnahmen nicht in Frage, weil die betreffenden Personen nicht mehr im von der FINMA beaufsichtigten Sektor tätig waren. Diese Situation erweist sich generell als unbefriedigend. Der Bundesrat legt der FINMA nahe, gegen Mitglieder von Unternehmensleitungen auch nach deren Ausscheiden Verfahren zu führen und dabei die in ihrer neuen Enforcement-Policy dargelegte Absicht umzusetzen, das neue gesetzliche Instrument des Berufsverbots insbesondere gegen oberste Führungsorgane einzusetzen, wenn diesen konkret und rechtsgenügend eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen nachgewiesen werden kann. Alle bestehenden und auch neuen Aufsichtsinstrumente sind ungenügend, wenn sie nicht benützt werden.

⁴¹ Art. 33 FINMAG.

⁴² Art. 35 FINMAG.

⁴³ Art. 34 FINMAG.

2.10 Zusammenarbeit

2.10.1 Zusammenarbeit auf nationaler Ebene

Auf nationaler Ebene von Bedeutung ist nebst den Gesprächen zwischen der FINMA einerseits und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) anderseits⁴⁴ insbesondere die Zusammenarbeit der FINMA mit der SNB. Gemäss Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe e des Bundesgesetzes vom 3. Oktober 2003 über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz, NBG; SR 951.11) trägt die SNB zur Stabilität des Finanzsystems bei. Die SNB teilt sich die Verantwortung für ein stabiles Finanzsystem mit der FINMA⁴⁵. Diese hat nach Artikel 5 FINMAG unter anderem den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und damit auch den Systemschutz zum Ziel. Die Aufgaben der SNB und der FINMA ergänzen sich somit. Während bei der FINMA die einzelnen Institute im Vordergrund stehen (Institutsaufsicht) ist bei der SNB die Funktionsfähigkeit des Systems im Mittelpunkt des Interesses (Systemaufsicht). In der Praxis bestehen aber Überschneidungen in der Überwachung von Systemen und einzelnen Instituten. Ein zentrales gemeinsames Aufgabengebiet der FINMA und der Nationalbank ist insbesondere die Beurteilung der Solidität und der Stabilität der systemrelevanten Institutionen.

Aufgrund der Systemrelevanz der Grossbanken haben die EBK und die SNB seit den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts ihre Zusammenarbeit verstärkt und institutionalisiert. Die Grundzüge der Zusammenarbeit wurden 2007 in einem Memorandum of Understanding (MoU) festgehalten.

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass trotz der engen Kooperation zwischen der FINMA und der SNB die Zusammenarbeit zwischen den beiden Instituten verbesserungsbedürftig ist. Deutlich wird dies insbesondere daran, dass die SNB in ihrem jährlich publizierten Bericht zur Finanzstabilität schon seit einigen Jahren auf die steigende Verschuldungsrate (leverage ratio), steigende Bilanzsummen und Handelsbestände der Grossbanken hingewiesen hat. In ihrem Bericht aus dem Jahr 2007 warnte die SNB gar vor «negativen Überraschungen» in Bezug auf die Subprime-Krise⁴⁶. In der Folge trafen jedoch weder die SNB noch die EBK konkrete Massnahmen. Zudem wurde die Finanzmarktkrise durch ein unheilvolles Zusammenspiel von makroökonomischen und finanzmarktspezifischen Faktoren ausgelöst. Der Analyse der Schnittstelle zwischen der makroökonomischen Einschätzung und dem Risikoprofil eines einzelnen Instituts ist daher mehr Gewicht zu verleihen. Dazu muss einerseits der Informationsaustausch über systemische Risiken zwischen der FINMA und der SNB intensiviert und koordiniert werden. Durch gegenseitiges Abstimmen der Erkenntnisse, deren kritisches Hinterfragen und Ergänzen soll sichergestellt werden, dass solche Risiken in Zukunft möglichst frühzeitig erkannt werden. Um das Zusammenspiel von makroökonomischen und finanzmarktspezifischen Faktoren besser zu verstehen, sind anderseits spezifische makroprudentielle Aufsichtsinstrumente zu entwickeln. Wie diese aussehen und von welchem Institut sie zukünftig eingesetzt werden sollen, ist zum heutigen Zeitpunkt noch unklar und hängt stark von den internationalen Entwicklungen ab⁴⁷. Massnahmen können daher in diesem Bereich noch nicht festgehalten werden.

Ausgehend von den Erkenntnissen der letzten Jahre wurden die aufgezeigten Massnahmen mit dem überarbeiteten MoU zwischen der SNB und der FINMA, welches am 23. Februar

⁴⁴ Vgl. Art. 21 Abs. 2 FINMA und Art. 7 Abs. 1 NBG.

⁴⁵ Bis zum 1. Januar 2009 mit der EBK.

⁴⁶ Bericht zur Finanzstabilität 2007, S. 53.

⁴⁷ Vgl. Jahresbericht 2009 der FINMA, S. 28.

2010 in Kraft trat, weitgehend umgesetzt. Das MoU umschreibt die gemeinsamen Interessensgebiete der beiden Institutionen im Bereich der Finanzstabilität und regelt die Zusammenarbeit unter Wahrung der jeweiligen unterschiedlichen Verantwortlichkeiten und Entscheidungskompetenzen. Um der Zusammenarbeit zwischen der FINMA und der SNB mehr Nachdruck zu geben, wäre eine gesetzliche Verankerung der im MoU festgelegten Grundsätze im Sinne einer Ergänzung von Artikel 23bis Absatz 3 und 4 BankG sowie Artikel 21 Absatz 1 und Artikel 50 NBG zu prüfen.

Nebst der FINMA und der SNB kommen auch dem eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) umfangreiche Aufgaben im Bereich des Finanzsektors zu. So hat das EFD als eines seiner Hauptziele eine Finanzpolitik anzustreben, die auf die langfristige Erhaltung und Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Schweiz ausgerichtet ist und sich an den Grundsätzen der Wirtschaftlichkeit, Wirksamkeit, Gerechtigkeit und Bürgernähe orientiert⁴⁸. Es erarbeitet zudem die Grundlagen der internationalen Finanz-, Steuer- und Währungsangelegenheiten sowie der Finanzmarktpolitik. Ferner erarbeitet das EFD die Rechtserlasse im Bereich der Finanzmarktregulierung und der Amtshilfe in Steuersachen. Schliesslich nimmt es Einsitz in Organisationen und Fachgremien, die sich mit internationalen Finanz-, Steuer- und Währungsangelegenheiten befassen und pflegt die Beziehungen des Bundes zur SNB im Bereich der internationalen Währungszusammenarbeit und der Finanzmarktstabilität sowie zur FINMA⁴⁹.

Zur Früherkennung von Gefahren für den Finanzplatz Schweiz, zur Wahrung der Finanzstabilität, zur Abstimmung der Regulierung und der Positionen im Hinblick auf die internationale Tätigkeit sowie zur Förderung des Austauschs und der Optimierung des Know-how ist es unentbehrlich, dass auch auf tripartiter Ebene zwischen EFD, SNB und FINMA zusammengearbeitet wird und ein regelmässiger Informationsaustausch stattfindet. Es wird zu prüfen sein, ob sich dafür ein MoU als notwendig erweist. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die FINMA und die SNB unabhängige Behörden sind, was den Abschluss eines MoU mit der Regierung erschweren könnte.

2.10.2 Zusammenarbeit auf internationaler Ebene

Angesichts der globalen Tätigkeit der Beaufsichtigten und der Vernetzung der Finanzmärkte bedingt eine effiziente Aufsicht eine intensive internationale Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden⁵⁰. Die EBK hat dies früh erkannt und bereits nach der Fusion zwischen SBG und SBV im Sommer 1998 die Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden verstärkt. Von Bedeutung waren dabei insbesondere die trilaterale Zusammenarbeit mit der UK FSA und dem US FED sowie die Mitgliedschaft der EBK in der Senior Supervisors Group.

Im Rahmen dieser Zusammenarbeit gelang es der EBK, durch Kompetenz und Zuverlässigkeit über Jahre hinweg ein Vertrauensverhältnis zu ihren wichtigsten Partnerbehörden sowie eine untadelige Reputation im internationalen Umfeld aufzubauen. Dadurch schuf die EBK optimale Voraussetzungen für eine enge und kooperative Zusammenarbeit auf internationaler Ebene während der Krise. Trotz dieser Zusammenarbeit wurde die Finanzmarktkrise nicht frühzeitig erkannt. Dies macht die Notwendigkeit deutlich, die internationale Kooperation gezielt weiter auszubauen. In diesem Sinne ist die bewährte Zusammenarbeit zwischen der

⁴⁸ Art. 1 Abs. 1 und Art. 7 Abs. 2 Organisationsverordnung vom 17. Februar 2010 für das Eidgenössische Finanzdepartement (OV-EFD; SR 172.215.1)

⁴⁹ Art. 7 Abs. 2 OV-EFD.

⁵⁰ Für die internationale Zusammenarbeit im Bereich der Regulierung sowie des Krisenmanagements vgl. Eidgenössisches Finanzdepartement, Situation und Perspektiven des Finanzplatzes Schweiz, Bericht an die WAK-N, 11. September 2009, S. 25 f.

FINMA und UK FSA bzw. dem US FED weiterzuführen und zu intensivieren und auf die Zusammenarbeit mit anderen Partnerbehörden auszudehnen⁵¹. Dabei darf aber nicht vorbehaltlos darauf vertraut werden, dass die ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden über ein umfassendes und korrektes Bild über die in ihrem Zuständigkeitsbereich beaufsichtigten Institute verfügen. Daten und Informationen sind vielmehr kritisch zu hinterfragen und gegebenenfalls selbstständig zu prüfen.

⁵¹ Im gleichen Sinne fordert das BCBS für die grössten global tätigen Finanzinstitute die Einrichtung von Aufsichtskollegien, in denen die wichtigsten Heimat- und Gastlandaufseher vertreten sind. In diesen Aufsichtskollegien sollen die Koordination und der Informationsaustausch im Rahmen der laufenden Aufsicht intensiviert werden.

3 Finanzmarktregulierung

3.1 Einleitung

Wie jede grosse Krise hat auch die gegenwärtige Finanzmarktkrise mehrere Ursachen. Ihre fatale Dynamik konnte die Krise aber nur entfalten, weil die Banken im Verhältnis zu den übernommenen Risiken zu stark unterkapitalisiert waren. Der Hauptgrund der Finanzmarktkrise lag damit in einer verfehlten internationalen Finanzmarktregulierung im Bereich der Eigenmittelvorschriften (vgl. Kapitel 3.2). Generell ist festzustellen, dass die Finanzbranche und auch die Aufsichtsbehörden sich in viel zu hohem Masse auf finanzmathematische Modelle verlassen haben. Es wurde zuwenig bedacht, dass diese Modelle auf einer Vielzahl von Annahmen und Parametern beruhten, die auf Beobachtungen aus Zeiten positiver Wirtschaftsentwicklung zugeschnitten waren. Insbesondere die Value-at-Risk-Modelle, die von den Banken zur Messung und Kapitalunterlegung der Marktrisiken verwendet werden, haben sich als unzulänglich erwiesen. Die Handelsbuch-Positionen sind in Stresssituationen deutlich weniger liquid als zuvor angenommen. Daher bestanden für diese Risiken ungenügende Eigenmittelanforderungen, wodurch falsche Anreize zur Verlagerung von Kredit- auf Marktrisiken gesetzt wurden. Durch den Verbriefungsprozess wurden grundsätzlich illiquide Kredite in handelbare Wertpapiere umgewandelt. Teilweise wurden sie ein zweites und drittes Mal verbrieft und in Schuldpapiere mit unterschiedlicher Konkursrangfolge tranchiert, die von externen Ratingagenturen je nach ihrem Rang mit Bestnoten versehen wurden. Die Handelsbestände der global tätigen Investmentbanken wurden damit sowie durch Kreditderivate wie Credit Default Swaps (CDS) massiv aufgebläht. Im Handelsbuch mussten die verbrieften Kredite aufgrund des 1996 als Ergänzung von Basel I eingeführten Marktrisikoregimes bei tiefer Volatilität nur mit einem Bruchteil der Eigenmittel für das klassische Bankenbuch unterlegt werden. Die Eigenmittelanforderungen für Marktrisiken der Grossbanken machten deshalb vor der Krise weniger als 10 % der gesamten Eigenmittelanforderungen aus. Im Regelwerk von Basel II wurden diese Modelle praktisch unverändert übernommen.

Die Schweizer Behörden hatten sich im Basler Ausschuss beharrlich für eine Erhöhung des internationalen Standards der Eigenkapitalausstattung von international tätigen Banken eingesetzt. Diese Bemühungen fanden im internationalen Umfeld jedoch nicht die notwendige Unterstützung. Der BCBS konnte sich nur auf das Ziel einigen, dass die Eigenkapitalausstattung im Bankensystem mit Basel II erhalten, aber nicht erhöht werden soll. Die Endfassung der neuen Eigenkapitalvereinbarung Basel II wurde vom Basler Ausschuss im Juni 2006 veröffentlicht. Diese wurden mit dem Inkrafttreten der neuen Eigenmittelverordnung⁵² Anfang 2007 in schweizerisches Recht umgesetzt. Die EBK stellte mit dem sogenannten Swiss Finish – wie unter Basel I – weiterhin höhere Eigenmittelanforderungen, als nach den internationalen Vorgaben verlangt wurden. Diese fanden jedoch ihre Grenzen am Argument der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität.

Wie bereits mehrfach erwähnt, vermag keine noch so umfassende und effiziente Aufsicht eine verfehlte Finanzmarktregulierung zu korrigieren. Eine deutliche Stabilisierung des Finanzsystems ist daher allein durch Verbesserungen bei der Aufsicht nicht zu erreichen. Entscheidend sind vielmehr Korrekturen bei der Regulierung.

⁵² Verordnung vom 29. September 2006 über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effekthändler (SR 952.03)

Auf die regulatorischen Rahmenbedingungen für die Entwicklung des Finanzsektors, bzw. die Frage, welche Lehren der Bundesrat in Bezug auf die Regulierung des Finanzmarktes aus der Finanzmarktkrise zieht, wird im Rahmen des Berichts des Bundesrates vom 16. Dezember 2009 zur strategischen Stossrichtung für die Finanzmarktpolitik der Schweiz umfassend eingegangen⁵³. Im Sinne einer Ergänzung wird daher nachfolgend lediglich auf spezifische durch die parlamentarischen Vorstösse aufgegriffene Themenbereiche näher eingegangen.

3.2 Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften

Gemäss Bankengesetz müssen Banken einzeln und auf konsolidierter Basis ständig über angemessene Eigenmittel und Liquidität verfügen. Die Grundsätze des Bankengesetzes wurden in der Verordnung vom 17. Mai 1972 über die Banken und Sparkassen (Bankenverordnung, BankV; SR 952.02) sowie der Eigenmittelverordnung konkretisiert. Die Eigenmittelverordnung unterscheidet zwischen verschiedenen Risiken (Kreditrisiken, Marktrisiken sowie operationellen Risiken) und verlangt, dass diese mit hinreichenden Eigenmitteln unterlegt werden. Zentral ist das Verhältnis zwischen Risiken und Eigenmitteln sowie die Berechnung der Eigenmittel und der Risiken.

Die Koppelung der Eigenmittel an die Höhe der eingegangenen Risiken ist auch ein Kernstück von Basel II. Am 1. Januar 2007 war die neue Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht gemäss den internationalen Vorgaben vollständig in nationales Recht umgesetzt worden.

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass auch nach der konservativen und mit Zuschlägen (Swiss Finish) versehenen Umsetzung von Basel II die beiden Grossbanken deutlich höhere Eigenmittel als in der Vergangenheit benötigen. Aufgrund dieser Erfahrungen legte die EBK am 20. November 2008 in Vorwegnahme der internationalen Entwicklungen in Form je ähnlich lautender Verfügungen für die UBS und die CS das neue Eigenmittelregime fest. In dessen Mittelpunkt stehen zwei sich ergänzende Instrumente: die Erhöhung der risikogewichteten Eigenmittelerfordernisse sowie die Einführung der Leverage Ratio, d.h. die risikounabhängige nominale Begrenzung des Verschuldungsgrades. Die EBK-Verfügungen vom 20. November 2008 regeln auch die Definition der anrechenbaren Eigenmittel der Grossbanken in teilweiser Abweichung von der Eigenmittelverordnung. Um einer prozyklischen Wirkung der genannten Vorschriften entgegen zu wirken, wurde festgelegt, dass diese erst nach Überwindung der Krise Anwendung finden sollen. Die Zielgrössen sind daher schrittweise aufgrund einer jährlich von der FINMA zu genehmigenden Kapitalplanung bis 2013 zu erreichen. Eine Fristerstreckung wurde dabei ausdrücklich vorbehalten. Vorbehalten wurden im Übrigen Anpassungen an künftige Änderungen der internationalen Mindeststandards des Basler Ausschusses. Das von der EBK bzw. der FINMA gewählte Vorgehen in zwei Phasen, indem sie aufgrund der Exposition für die Schweiz höhere prudentielle Anforderungen vorweggenommen hat und internationale Entwicklungen in der Folge berücksichtigen wird, ist zu begrüssen.

Die Finanzmarktkrise hat ausserdem verdeutlicht, dass der Regulierung des Liquiditätsmanagements ein ebenso grosses Gewicht beigemessen werden muss wie jener der Eigenmittel. Globale Liquiditäts-Standards hätten die Krise zwar nicht verhindert, sie hätten aber deren negative Auswirkung auf die Liquiditätssituation der Banken vermindert.

⁵³ <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01622/index.html?lang=de>.

In der Schweiz gelten seit 1987 für alle Banken die gleichen Liquiditätsvorschriften⁵⁴, die einem statischen Konzept folgen und Ausserbilanzgeschäfte ebenso wenig erfassen wie die konsolidierte Stufe der Finanzgruppe. Insbesondere die Grossbanken bewirtschafteten ihre Liquiditätsrisiken deshalb auf Gruppenstufe korrekterweise nach eigenen, ihrer Geschäftstätigkeit angemessenen Verfahren. Die Einhaltung von Liquiditätsanforderungen durch die Banken wurde allerdings bislang auf die Annahme einer hohen Marktfähigkeit einer grossen Zahl von Aktiva gestützt. Die Krise hat diese Grundannahme jedoch nachhaltig widerlegt. Dem wird künftig Rechnung zu tragen sein. Ferner muss das Augenmerk vermehrt auf systemübergreifende Liquiditätsrisiken gerichtet werden.

Die EBK und die SNB starteten nach dem Erlass der Umsetzungsregeln für Basel II im April 2007 ein Projekt zur Entwicklung institutsspezifischer Liquiditätsvorschriften für die Grossbanken. Das neue Liquiditätsregime – welches die internationalen Bestrebungen in diesem Bereich berücksichtigt – wird per 30. Juni 2010 in Kraft treten. Kernelement der neuen Vorschriften ist ein durch die FINMA und die SNB definiertes strenges Stressszenario. Dieses umfasst eine allgemeine Krise auf den Finanzmärkten und gleichzeitig einen Vertrauensverlust der Gläubiger in die Bank. Die neuen Liquiditätsanforderungen verlangen, dass die Banken in der Lage sind – insbesondere durch Haltung einer angemessenen Reserve erstklassiger liquider Aktiven – die in diesem Szenario geschätzten Ausflüsse während mindestens 30 Tagen decken zu können. Dadurch sollen den Grossbanken und den Behörden die minimal notwendige Zeit eingeräumt werden, um eine Krisensituation zu entschärfen.

Auf internationaler Ebene hat das BCBS zur Verbesserung der Aufsicht und Regulierung im Finanzsektor am 17. Dezember 2009 umfangreiche Vorschläge zur Neuregelung der Eigenmittel- und Liquiditätsausstattung der Banken veröffentlicht. Mit diesen Regeln soll das globale Finanzsystem nach dem Auftrag der G-20 Vertreter stabiler und krisenresistenter gemacht werden. Die geplanten Neuerungen sehen zunächst vor, die Qualität, Konsistenz und Transparenz der Eigenkapitalausstattung zu verbessern. Ferner ist vorgesehen, die Kapitalanforderungen für die Gegenparteirisiken zu verschärfen. Zudem sollen eine Leverage Ratio sowie ein Verfahren für die Bildung antizyklischer Kapitalpuffer eingeführt werden. Ausserdem ist ein globaler Standard zur Überwachung der Liquiditätsrisiken vorgesehen.

Die Konsultationsfrist endete für die genannten Vorschläge am 16. April 2010. Zudem soll im ersten Halbjahr 2010 eine Wirkungsstudie durchgeführt werden. Auf Basis der Ergebnisse dieser Studie ist geplant, bis Ende 2010 die finalen Empfehlungen zu verabschieden und Ende 2012 die Änderung einzuführen. Nach Vollendung der internationalen Arbeiten, wird diesen Standards in den schweizer Eigenmittel- und Liquiditätsregelungen angemessen Rechnung zu tragen sein. Dies schliesst nicht aus, dass die Anforderungen – soweit für die Zielerreichung notwendig – über diese Standards hinaus gehen.

3.3 Ratingagenturen

In Form von sogenannten Ratings beurteilen Ratingagenturen die Bonität eines Schuldners (Emittenten) oder eines Finanzinstrumentes. Ein Schuldner rating zeigt die Einschätzung der Ratingagentur, mit welcher Wahrscheinlichkeit der Emittent in der Lage sein wird, seinen Zins- und Rückzahlungsversprechungen nachzukommen. Das Rating von Finanzinstrumenten bezieht sich in erster Linie auf den erwarteten Forderungsausfall, d.h. den Verlust, der sich für einen Investor bei oder noch vor Erreichen der gesetzlichen Endfälligkeit derartiger Verbindlichkeiten gegenüber der ursprünglichen Zusage ergeben könnte. Ratings treffen nur eine Aussage über die mit den Verbindlichkeiten einhergehenden Kreditrisiken. Andere, nicht

⁵⁴ Art. 15-20 BankV

bonitätsrelevante Risiken werden nicht berücksichtigt, können sich aber in erheblichem Masse auf die Rendite für die Investoren auswirken.

Ratings sollen primär Investoren als Entscheidungshilfe dienen. Aus Sicht der Regulierung sind Ratings ferner bedeutende Kriterien bzw. Messgrössen, insbesondere hinsichtlich Anlagenvorschriften und der notwendigen Eigenmittelunterlegung. Externe Ratings von anerkannten Agenturen spielen unter dem aktuellen Regime von Basel II eine essenzielle Rolle für die modernen Instrumente des Kreditrisikotransfers. Für Verbriefungen sind externe Ratings von noch grösserer Bedeutung. Aufgrund der komplexen Strukturen und der enthaltenen Risiken ist ein Rating der ausgegebenen Titel schon bei einfachen ABS zwingende Voraussetzung für eine erfolgreiche Platzierung am Finanzmarkt.

Im Hinblick auf die enorme Bedeutung von Ratings für das System, stellt Basel II detaillierte Bestimmungen für die Anerkennung von Ratingagenturen auf. Zuständig für das Verfahren sind die jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden⁵⁵. Im Sinne eines Selbstregulierungswerks enthält ferner der von der IOSCO publizierte «Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies» Leitlinien für das Verhalten der Ratingagenturen.

In der Schweiz werden die Kriterien von Basel II in Artikel 52 Absatz 1 der Eigenmittelverordnung übernommen⁵⁶. Das FINMA-RS 08/26 «Ratingagenturen» detailliert die Anforderungen und das Verfahren für die Anerkennung von Ratingagenturen. Es orientiert sich dabei sowohl an Basel II als auch am Code of Conduct der IOSCO.⁵⁷ Die Ratingagenturen unterliegen in der Schweiz keiner ständigen Überwachung. Die Aufsichtsbehörde kann hingegen die Anerkennung überprüfen und allenfalls entziehen, wenn ein besonderer Anlass bekannt wird, der ernsthaft darauf hindeutet, dass die Anforderungen für eine Anerkennung nicht mehr erfüllt sein könnten⁵⁸.

Ratingagenturen und ihre Ratings gerieten während der Finanzmarktkrise stark unter Druck. In der Folge wurde die Rolle der Ratingagenturen von Seiten der Regulierungsbehörden im Detail analysiert⁵⁹. Als zentrales Problem wurde dabei erkannt, dass die Ratingagenturen von den Emittenten beauftragt und bezahlt werden. Sie erhalten in der Regel nur dann eine Vergütung, wenn das Rating tatsächlich herausgegeben wird, d.h. bei einer Emission des Finanzinstrumentes. Bei Verbriefungen arbeiten Ratingagenturen häufig zugleich auch als Berater für die Strukturierung der Transaktion mit. Die Agentur bezeichnet dabei die Faktoren, die korrigiert werden müssen, um das gewünschte Rating zu erhalten. Aus diesen Gründen besteht die Gefahr, dass Ratings im Zweifelsfall zugunsten des Emittenten ausfallen. Als weiteres Problem ist ausserdem zu erwähnen, dass strukturierte Produkte erst seit ein paar wenigen Jahren mit einem Rating versehen werden. Der Ratingprozess ist auf mathematischen Modellen und einer Vielzahl von Annahmen aufgebaut. Im Gegensatz zu traditionellen Kreditanalysen sind diese Modelle auf Arbitrage und Beeinflussung durch die Emittenten anfällig. Ratings von RMBS-CDO basierten zudem auf historischen Daten von wenigen Jahren, welche von günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und steigenden

⁵⁵ Basel II, §§90 f.

⁵⁶ «Die Aufsichtsbehörde anerkennt eine Ratingagentur, wenn: a. ihre Ratingmethode und ihre Ratings objektiv sind; b. sie und ihr Ratingverfahren unabhängig sind; c. sie ihrer Ratings zugänglich macht; d. sie ihrer Ratingmethode und die wesentlichen Eigenschaften ihrer Ratings offen legt; e. sie über ausreichende Ressourcen verfügt; und f. sie und ihre Ratings glaubwürdig sind».

⁵⁷ Zurzeit sind in der Schweiz die folgenden Ratingagenturen anerkannt: DBRS, Fitch Ratings, Moody's Investor Service, Standard and Poor's (jeweils für alle Marktsegmente) und Fedafin AG (für öffentlichrechtliche Körperschaften).

⁵⁸ FINMA-RS 08/26, Rz. 43 f.

⁵⁹ Vgl. insbesondere «Consultative Document» des BCBS mit dem Titel «Strengthening the resilience of the banking sector», Dezember 2009, S. 55 ff.

Hauspreisen in den USA geprägt waren. Schliesslich wurden auch personelle Engpässe, eine schlechte Datenqualität, die enorme Komplexität von Kreditrisikotransferinstrumenten sowie unklare Ratingskalen als Probleme im Bereich der Ratingagenturen und deren Ratings erkannt.

Aufgrund der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise überarbeitete die IOSCO ihren «Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies» und gründete ein neues Standing Committee 6 «Credit Rating Agencies», in dem auch die FINMA vertreten ist. Dieses Gremium hat unter anderem die Aufgabe, einen Überblick über die bestehenden sowie die in naher Zukunft in Kraft tretenden Regulierungen zu vermitteln. Ein im Frühjahr 2010 erscheinender Bericht gibt an, inwiefern die einzelnen nationalen und supranationalen Regulierungen die Grundsätze des IOSCO Code abdecken. Aufgrund der globalen Geschäftstätigkeit bedeutender Ratingagenturen soll zudem der Austausch zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden gefördert werden. Ferner gilt es, die regulatorischen Unterschiede und gesetzlichen Lücken zwischen den einzelnen Jurisdiktionen zu untersuchen. Des Weiteren wird versucht, Lösungen im Hinblick auf Best Practices und internationale Standards zu erzielen. Aufgrund des internationalen Tätigkeitsgebietes der Ratingagenturen ist das Vorgehen in Bezug auf die Regulierung der Ratingagenturen zwingend international abzustimmen. Die Schweiz hat keine international tätigen Ratingagenturen unter Aufsicht, so dass sich eine eigenständige Regulierung nicht aufdrängt.

3.4 Vergütungssysteme

Die Erfahrungen der Finanzmarktkrise haben gezeigt, dass Vergütungssysteme für das Risikomanagement von Finanzinstituten von erheblicher Bedeutung sind. Vergütungssysteme können mit falschen Anreizen dazu verleiten, unangemessene Risiken einzugehen, und so die Substanz und Ertragskraft eines Finanzinstituts und letztlich dessen Stabilität gefährden.

Die Schweiz hat auf die Problematik überhöhter Vergütungen bereits reagiert⁶⁰. Zunächst hat die FINMA mit dem per 1. Januar 2010 in Kraft getretenen Rundschreiben «Vergütungssysteme» die Vergütungspolitik von Finanzinstituten aufsichtsrechtlichen Regeln unterstellt⁶¹. Die Vergütungsvorschriften des genannten Rundschreibens entsprechen den vom Financial Stability Board (FSB) im September 2009 erlassenen internationalen Standards zu den Vergütungssystemen. Das FSB hat bei seinen Mitgliedern die Einhaltung seiner Grundsätze zur Ausgestaltung von Vergütungssystemen evaluiert. Im internationalen Vergleich ist die Einführung dieser Grundsätze in der Schweiz weit fortgeschritten. Der Bericht verweist hierbei insbesondere auf das Rundschreiben der FINMA über die Vergütungssysteme⁶². Das Rundschreiben richtet sich an alle Banken, Effekthändler, Versicherungen sowie an alle Bewilligungsträger nach Kollektivanlagengesetz (KAG). Grosse Banken und Versicherungen sind zwingend zur Umsetzung verpflichtet. Der Geltungsbereich wird durch Schwellenwerte auf Basis der erforderlichen Eigenmittel für Banken und der geforderten Solvabilitätsspanne bei Versicherungen festgelegt. Einbezogen sind Institute, die mindestens über 2 Mrd. CHF erforderliche Eigenmittel bzw. Solvabilität verfügen müssen. Mit der Festlegung der gegenüber der Anhörungsvorlage erhöhten Schwellenwerte wollte die FINMA vermeiden, dass den kleinen und mittleren Instituten unverhältnismässiger Umsetzungsaufwand entsteht. Für diese Institute stellen die Grundsätze des Rundschreibens lediglich Leitlinien dar, an denen sie sich bei der Festlegung ihrer Vergütungspolitik orientieren sollen. Die FINMA behielt sich

⁶⁰ Zu den internationalen Bestrebungen im Bereich der Vergütungssysteme vgl. Jahresbericht der FINMA 2009, S. 22 f.

⁶¹ <http://www.finma.ch/d/regulierung/Documents/finma-rs-2010-01-d.pdf>.

⁶² http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100330a.pdf

jedoch vor unter Umständen, einzelne Institute unabhängig der Schwellenwerte verbindlich dem Rundschreiben zu unterstellen.

Ein besonderes Augenmerk des Rundschreibens gilt dem Umgang mit variablen Vergütungen. Der Verwaltungsrat der Institute wird stärker in die Pflicht genommen. Er ist verantwortlich für die Vergütungspolitik des gesamten Finanzinstituts und muss die Vergütungen in einem Vergütungsbericht offenlegen. Gemäss der FINMA sind variable Vergütungen als Beteiligung der Mitarbeitenden am Erfolg des Unternehmens zu verstehen. Sie verlangt daher dass alle variablen Vergütungen vom Unternehmen langfristig auch verdient werden. Gerade Personen in höheren Hierarchiestufen, mit massgeblicher Risikoverantwortung oder hohen Gesamtvergütungen sollen nach Ansicht der FINMA einen bedeutenden Teil ihrer variablen Vergütung mit aufgeschobener Wirkung und damit risikogebunden erhalten. Indem der Wert der aufgeschobenen Vergütung, z. B. gesperrter Aktien, von der zukünftigen Entwicklung des Instituts und seiner Risiken abhängig gemacht wird, soll das Risikobewusstsein und der Anreiz zu nachhaltigem Wirtschaften gestärkt. Ergänzend wird festgestellt, dass die FINMA «Clawback»- oder «Malus»-Vereinbarungen begrüsst. Diese hätten den Vorteil, dass sich die Abgeltung an konkrete, dem Verantwortungsbereich eines Mitarbeitenden zuzuordnende Risiken knüpfen liesse. Ferner sieht das Rundschreiben vor, dass der Verwaltungsrat die Vergütungspolitik des Unternehmens in einem Vergütungsbericht gegenüber Markt und Eigentümern offenlegt.

Der Bundesrat befürwortet die Stossrichtung des genannten Rundschreibens. Es ist jedoch zu beachten, dass Rundschreiben nicht den Charakter eines Rechtserlasses haben, welcher Beaufsichtigten in unmittelbar verbindlicher und generell-abstrakter Form Pflichten auferlegt, Rechte verleiht oder Zuständigkeiten festlegt. Rundschreiben sind zudem nicht geeignet, zivilrechtliche Vorgaben zu ändern. Es könnte sich daher als notwendig erweisen, die Regelungen des Rundschreibens durch ausdrückliche Normen im Gesetz zusätzlich zu untermauern.

4 Schlussfolgerungen

4.1 Schlussfolgerungen betreffend die Aufsichtstätigkeit der FINMA

4.1.1 Rechtsform

Eine starke und effiziente Finanzmarktaufsicht bedarf der funktionellen, institutionellen und ressourcenmässigen Unabhängigkeit von der zentralen Bundesverwaltung. Diese Voraussetzungen werden mit der Rechtsform einer selbstständigen öffentlich-rechtlichen Anstalt optimal erfüllt. Ausserdem ermöglicht sie es, das Ziel einer einfachen und transparenten Organisation zu erreichen. Aus diesen Gründen besteht kein Anlass, die Rechtsform der FINMA zu ändern.

4.1.2 Führungsstruktur

Aus den Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise kann nicht der Schluss gezogen werden, die Führungsstruktur der FINMA habe sich nicht bewährt. Mit der Errichtung der FINMA auf den 1. Januar 2009 wurde eine organisatorische Neuausrichtung der Finanzmarktaufsicht vollzogen, der ein längerer Entwicklungsprozess vorausging. Die heutige Führungsstruktur der FINMA sorgt für ein Zusammenwirken von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung im Sinne von «checks and balances». Der Gesetzgeber ist dem Aufgabenspektrum der FINMA mit der heutigen Lösung gerecht geworden, weshalb sich eine Änderung der Führungsstruktur nicht empfiehlt. Der Bundesrat legt der FINMA jedoch nahe, den Begriff der «Geschäfte von grosser Tragweite», über welche der Verwaltungsrat von Gesetzes wegen auf operativer Ebene entscheidet, eng auszulegen.

4.1.3 Unabhängigkeit

Um das Risiko einer Beeinflussung der FINMA durch ihre Beaufsichtigten auch in Zukunft möglichst gering zu halten, ist in erster Linie die Autorität der FINMA als Repräsentantin der Staatsgewalt zu stärken. Die notwendige Reputation kann sich die FINMA lediglich durch Kompetenz, ein konsequentes Enforcement und eine gute Governance aufbauen bzw. erhalten. Die diskutierte Verlängerung der Amtszeit der Verwaltungsräte auf acht bis zehn Jahre lehnt der Bundesrat ab. Dies würde sie bei der Anpassung der Fachkunde behindern und somit den fortlaufenden Erhalt des Know-how des Verwaltungsrates gefährden. Die Unabhängigkeit der FINMA würde jedoch durch eine Verlängerung der Amtszeit – wenn überhaupt – nur marginal verbessert. Empfehlenswert wäre es indessen, die Wahlen des Verwaltungsrates zukünftig gestaffelt vorzunehmen. Dadurch könnte der fortlaufende Erhalt des notwendigen Fachwissens besser sichergestellt werden. Mit einer Wahlperiode von vier Jahren ab Wahldatum für jedes einzelne Verwaltungsratsmitglied an Stelle der starren Amtsperioden für den gesamten Verwaltungsrat könnte dieses Ziel ohne viel Aufwand erreicht werden.

Die dem Bundesrat zukommenden Steuerung- und Einflussmöglichkeiten sind mit der erforderlichen Unabhängigkeit einer Finanzmarktaufsichtsbehörde und einer guten Corporate Governance nur teilweise vereinbar. Fragwürdig ist die im FINMAG vorgesehene Zuständigkeit des Bundesrates, die strategischen Ziele der FINMA zu genehmigen. Diese Kompetenz schränkt die FINMA in ihrer Unabhängigkeit unnötig ein. Zwar ist auch die FINMA im mittelfristigen Zeithorizont über strategische Ziele zu führen. Im Sinne einer guten Corporate Governance sollte jedoch der Verwaltungsrat abschliessend für die Verabschiedung der strate-

gischen Ziele zuständig sein. Eine Entbindung des Bundesrates von der genannten Kompetenz anlässlich der nächsten Revision des FINMAG würde die FINMA stärken, ohne dass der Bundesrat oder das Parlament künftig über unzureichende Einflussmöglichkeiten auf die FINMA verfügen würde.

Die Bewältigung der Folgen der Finanzmarktkrise stellt höchste Anforderungen auch an die zuständigen politischen Gremien. Es stellt sich die Frage nach einer Optimierung der Einbindung der FINMA in die staatspolitischen Strukturen, ohne dabei für die Finanzmarktaufsicht erforderliche Unabhängigkeit zu tangieren. Um einen zeitnahen Informationsaustausch zu aktuellen Entwicklungen und Herausforderungen der Finanzmarktaufsicht sicherzustellen, könnte die Benennung einer einzigen Kommission, die ausschliesslich und abschliessend mit der parlamentarischen Oberaufsicht über die FINMA betraut würde, prüfenswert sein. Dies würde es dem Parlament ermöglichen, das heute auf verschiedene Kommissionen verteilte Wissen zu bündeln und die Zweckmässigkeit der Gesetzgebung auf dem Gebiet der Finanzmarktaufsicht periodisch zu überprüfen.

4.1.4 Personelle Ressourcen

Bei der FINMA besteht kein generelles Problem der Unterdotierung der personellen Ressourcen. Allerdings könnte eine Neuausrichtung des dualen Aufsichtssystems die Aufstockung der personellen Ressourcen der FINMA bedingen. Von Bedeutung ist die Erkenntnis, dass eine Aufsichtsbehörde eine gute Mischung von verschiedenen Fachkräften benötigt, sogenannte Aufseher, Spezialisten des jeweiligen Fachbereichs (vorzugsweise mit Praxis- und Führungserfahrung) und junge Studienabgänger. Eine gute Finanzmarktaufseherin bzw. ein guter Finanzmarktaufseher sollte sich durch verschiedene Fähigkeiten auszeichnen. Zu diesen gehören nebst dem Wissen über die gesetzlichen Rahmenbedingungen, das Marktgeschehen und spezifischen Geschäftsmodelle auch die Fähigkeit, als kritisch erachtete oder nicht verstandene Punkte zu hinterfragen und beharrlich die Umsetzung von angeordneten Massnahmen zu verlangen. Die Tätigkeit des Finanzmarktaufsehers ist ein eigener Berufsstand mit einem eigenen Berufsethos. Die FINMA räumt diesem Berufsethos einen hohen Stellenwert ein, um die Mitarbeitenden vor negativer Kritik oder Beeinflussung durch die Beaufsichtigten zu schützen. Dies gilt es seitens der Regierung und der Politik anzuerkennen und zu unterstützen.

4.1.5 Finanzielle Ressourcen

Eine starke und effiziente Finanzmarktaufsicht bedarf der finanziellen Unabhängigkeit von der zentralen Bundesverwaltung. Die FINMA finanziert sich daher vollständig über Gebühren und Abgaben ihrer Beaufsichtigten. Es besteht kein Handlungsbedarf.

4.1.6 Aufsichtsinstrumente

Die Finanzmarktkrise hat aufgezeigt, dass das duale Aufsichtssystem im Bereich der Grossbankenaufsicht zu überprüfen ist. Aus diesen Gründen unterstützt der Bundesrat die in den strategischen Zielen der FINMA verankerte Ansicht, die eigene Überwachungsintensität zu steigern und dazu die nötigen Ressourcen bereit zu stellen. Eine Produktaufsicht ist hingegen abzulehnen. Den Risiken von forderungsbesicherten Finanzprodukten ist nicht durch die Einführung einer Produktaufsicht zu begegnen, sondern insbesondere durch eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen für bestimmte komplexe Instrumente wie ABS CDO und durch eine Regulierung von Ratingagenturen, welche die Finanzinstrumente bewerten. Notwendig sind ausserdem sinnvolle Sorgfalts-, Offenlegungs- und Aufklärungspflichten beim Vertrieb

von Finanzprodukten. In diesem Zusammenhang wird zurzeit geprüft, ob der Anlegerschutz verbessert werden sollte.

4.1.7 Sanktionsinstrumente

Nebst Strafbestimmungen können auch verwaltungsrechtliche Sanktionen wesentlich dazu beitragen, dass die Beaufsichtigten die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen einhalten. Sie sind daher ein wichtiges Mittel, um die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte sicherzustellen und den Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger und der Versicherten zu gewährleisten. Im Verlaufe der Finanzmarktkrise wurde die oberste Unternehmensleitung der UBS weder in zivil- noch in strafrechtlicher Hinsicht zur Verantwortung gezogen. Die durchgeführten Untersuchungen der EBK bzw. der FINMA förderten nicht zu Tage, was einzelnen Organen aufsichtsrechtlich hätte angelastet werden könne. Die FINMA hat deshalb im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise bisher keine verwaltungsrechtlichen Verfahren gegen die Organe der UBS geführt. Ausserdem kamen verwaltungsrechtliche Massnahmen nicht in Frage, weil die betreffenden Personen nicht mehr im von der FINMA beaufsichtigten Sektor tätig waren. Diese Situation erweist sich als unbefriedigend. Der Bundesrat legt der FINMA nahe, gegen Mitglieder von Unternehmensleitungen auch nach deren Ausscheiden Verfahren zu führen und dabei die in ihrer neuen Enforcement-Policy dargelegte Absicht umsetzen, das neue gesetzliche Instrument des Berufsverbots insbesondere gegen oberste Führungsorgane einzusetzen, wenn diesen konkret und rechtsgenügend eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen nachgewiesen werden kann. Alle bestehenden und auch neuen Aufsichtsinstrumente sind ungenügend, wenn sie nicht benützt werden.

4.1.8 Zusammenarbeit

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass trotz der engen Kooperation zwischen der FINMA und der SNB die Zusammenarbeit zwischen den beiden Instituten verbesserungsbedürftig ist. Es ist insbesondere der Analyse der Schnittstelle zwischen der makroökonomischen Einschätzung und dem Risikoprofil eines einzelnen Instituts mehr Gewicht zu verleihen. Dazu muss einerseits der Informationsaustausch über systemische Risiken zwischen der FINMA und der SNB intensiviert und koordiniert werden. Durch gegenseitiges Abstimmen der Erkenntnisse, deren kritisches Hinterfragen und Ergänzen soll sichergestellt werden, dass solche Risiken in Zukunft möglichst frühzeitig erkannt werden. Um das Zusammenspiel von makroökonomischen und finanzmarktspezifischen Faktoren besser zu verstehen, sind andererseits spezifische makroprudentielle Aufsichtsinstrumente zu entwickeln. Mit dem überarbeiteten MoU zwischen der SNB und der FINMA, welches am 23. Februar 2010 in Kraft trat, haben die beiden Institutionen die aufgezeigten Massnahmen weitgehend umgesetzt. Um der Zusammenarbeit zwischen der FINMA und der SNB mehr Nachdruck zu geben, wäre eine gesetzliche Verankerung der im MoU festgelegten Grundsätze im Sinne einer Ergänzung von Artikel 23bis Absatz 3 und 4 BankG sowie Artikel 21 Absatz 1 und Artikel 50 NBG zu prüfen.

Zur Früherkennung von Gefahren für den Finanzplatz Schweiz, zur Wahrung der Finanzstabilität, zur Abstimmung der Regulierung und der Positionen im Hinblick auf die internationale Tätigkeit sowie zur Förderung des Austauschs und der Optimierung des Know-how ist es unentbehrlich, dass auch auf tripartiter Ebene zwischen EFD, SNB und FINMA zusammengearbeitet wird und ein regelmässiger Informationsaustausch stattfindet. Es wird zu prüfen sein, ob sich dafür ein MoU als notwendig erweist. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die FINMA und die SNB unabhängige Behörden sind, was den Abschluss eines MoU mit der Regierung erschweren könnte.

4.2 Schlussfolgerungen betreffend die Finanzmarktregulierung

4.2.1 Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass angesichts der Grösse der Banken und der beträchtlichen Unsicherheit in Bezug auf die Risikomessung eine deutliche Reform der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften auf internationaler und nationaler Ebene anzustreben ist (Eigenmittelniveau im Bankensystem deutlich anheben, Eigenmittelunterlegung der Marktrisiken im Handelsbuch erhöhen, Ergänzung von Basel II durch ein Leverage Ratio, antizyklischer Eigenmittelpuffer, Erhöhung der Qualität des Eigenkapitals, Einführung eines globalen Standards zur Überwachung der Liquiditätsrisiken). Die FINMA hat mit ihren Verfügungen vom 20. November 2008 in Vorwegnahme der internationalen Entwicklungen in einer ersten Phase für die UBS und die CS das neue Eigenmittelregime festgelegt. In einer zweiten Phase wird dieses Regime an die internationalen Entwicklungen anzupassen sein.

4.2.2 Ratingagenturen

Die Ratingagenturen haben in der Finanzmarktkrise die an sie gestellten Erwartungen nicht immer erfüllt. Im internationalen Kontext werden Vorschläge zu einer strengeren Regulierung der Ratingagenturen gefordert. Die Schweiz hat keine international tätigen Ratingagenturen unter Aufsicht, so dass sich eine eigenständige Regulierung nicht aufdrängt.

4.2.3 Vergütungssysteme

Falsche Anreize im Entschädigungssystem wurden als Teilursache der Finanzmarktkrise erkannt. Dieser Erkenntnis trug die FINMA mit ihrem auf den 1. Januar 2010 in Kraft getretenen Rundschreiben betreffend Vergütungsvorschriften Rechnung. Es ist jedoch zu prüfen, in wieweit es notwendig sein könnte, diese Regeln durch ausdrückliche Normen im Gesetz zusätzlich zu untermauern.

Anhang 1 Ursachen und Verlauf der Finanzmarktkrise sowie Verhalten der EBK und der FINMA

Der vorliegende Beitrag ist grösstenteils eine Zusammenfassung der Sachverhaltsdarstellung der FINMA in ihrem Bericht vom 14. September 2009⁶³.

1 Ursachen und Verlauf der Finanzmarktkrise

1.1 Vorfeld der Krise

Die der Krise vorangegangenen Jahre waren geprägt von ausserordentlich günstigen makroökonomischen Bedingungen mit geringer und stabiler Inflation, anhaltendem Wirtschaftswachstum, einem schnellen Anstieg der Preise für Vermögenswerte sowie hoch liquiden Finanzmärkten. Hinzu kam die Tatsache, dass gerade Schwellenländer in diesem Zeitraum des Wachstums sehr hohe Sparquoten aufwiesen. Investitionen dieser Mittel erfolgten zu einem grossen Teil in Obligationen des US-Schatzamtes und in Anleihen der staatlich geförderten Hypothekenfinanzierer in den USA. Die so erhöhte Nachfrage nach Staatsanleihen wirkte sich dämpfend auf deren Zinssatz aus. Dieser Umstand steigerte in Kombination mit den günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einer Phase rückläufiger Risikoprämien die Attraktivität alternativer Finanzanlagen. Durch Fortschritte der Informationstechnologie ermöglichte Finanzinnovationen stiessen auf eine entsprechend grosse Nachfrage und führten zu einer verstärkten Verbriefung von Krediten. Durch diese neuen Möglichkeiten wurde die Verschuldung für Privathaushalte noch attraktiver. Aber auch in vielen anderen Bereichen, namentlich bei den Finanzinstituten, nahm die Fremdkapitalfinanzierung aufgrund tiefer Zinsen und Risikoprämien zu.

Diese zunehmende und sehr weit verbreitete Verschuldung wurde nur vereinzelt als Problem erkannt. Die Verbriefung von Risiken ist unter bestimmten Bedingungen stabilitätsfördernd. Dem Regulator schienen für verbrieftete Risiken erleichterte Eigenmittelvorschriften gerechtfertigt. Die unterstellte stabilitätsfördernde Wirkung basierte jedoch auf der – aus heutiger Sicht nicht immer zutreffenden – Annahme, die Kapitalmärkte seien immer liquid. Die damit verbundene Risikoallokation ist nicht immer, sondern nur unter bestimmten Annahmen effizienter als jene des traditionellen Geschäftsmodells, bei dem die Banken Kredite selbst gewähren und bis zur Rückzahlung durch den Schuldner in der eigenen Bilanz behalten (buy-and-hold-Strategie). Das neue Originate-to-distribute-Geschäftsmodell vieler internationaler Investmentbanken war darauf ausgelegt, ursprünglich selbst gewährte oder von anderen Banken und Finanzinstituten abgekaufte Kredite über den Verbriefungsprozess in handelbare Wertpapiere umzuwandeln und an andere Investoren zu verkaufen. Nach der vorherrschenden Meinung waren die Banken und das gesamte Finanzsystem dank Verbriefung und Kreditderivaten durch die breite Verteilung der Risiken auf eine Vielzahl von Investoren sicherer gegen Schocks geworden. In der Realität führte das neue Geschäftsmodell jedoch nicht zur erhofften Risikodiversifikation, da ein beträchtliches Volumen der Wertpapiere – in den Banken nahe stehenden Vehikeln – ausserhalb der Bilanzen gehalten wurden. Damit waren die Risiken zwar der Kapitalunterlegung entzogen, durch formelle und informelle Garantien zugunsten dieser Vehikel blieben die Bankbilanzen aber weiterhin dem Risiko ausgesetzt. Durch eine ein- oder mehrmalige Wiederverbriefung einzelner nachrangiger Schuldentranchen von Erstverbriefungen wurde überdies die Hebelwirkung verstärkt, ohne dass dies aus

⁶³ http://www.finma.ch/d/aktuell/Documents/Finanzmarktkrise%20und%20Finanzmarktaufsicht_Endversion_d.pdf

der betreffenden Bilanzposition ersichtlich war (verdeckter Leverage). Zudem kauften sich die Finanzinstitute die Produkte gegenseitig ab und suggerierten damit eine grosse Markttiefe, ohne dass die Risiken je einen endgültigen Träger ausserhalb des Bankensystems gefunden hätten.

Die volkswirtschaftlichen Ungleichgewichte, die gestiegene Verschuldung sowie intransparente Vertriebspraktiken wurden im Nachhinein als Hauptursachen der Krise erkannt. Generell ist festzustellen, dass die Finanzbranche und auch die Aufsichtsbehörden sich in viel zu hohem Masse auf finanzmathematische Modelle verlassen haben. Es wurde zu wenig bedacht, dass diese Modelle auf einer Vielzahl von Annahmen und Parametern beruhten, die auf Beobachtungen aus Zeiten positiver Wirtschaftsentwicklung zugeschnitten waren. Insbesondere die Value-at-Risk-Modelle, die von den Banken zur Messung und Kapitalunterlegung der Marktrisiken verwendet werden, haben sich als unzulänglich erwiesen. Die Handelsbuch-Positionen sind in Stresssituationen deutlich weniger liquid als zuvor angenommen. Daher bestanden für diese Risiken ungenügende Eigenmittelanforderungen, wodurch falsche Anreize zur Verlagerung von Kredit- auf Marktrisiken gesetzt wurden. Durch den Vertriebsprozess wurden grundsätzlich illiquide Kredite in handelbare Wertpapiere umgewandelt. Teilweise wurden sie ein zweites und drittes Mal verbrieft und in Schuldpapiere mit unterschiedlicher Konkursrangfolge tranchiert, die von externen Ratingagenturen je nach ihrem Rang mit Bestnoten versehen wurden. Die Handelsbestände der global tätigen Investmentbanken wurden damit massiv aufgebläht. Im Handelsbuch mussten die verbrieften Kredite aufgrund des 1996 als Ergänzung von Basel I eingeführten Marktrisikoregimes bei tiefer Volatilität nur mit einem Bruchteil der Eigenmittel für das klassische Bankenbuch unterlegt werden. Die Eigenmittelanforderungen für Marktrisiken der Grossbanken machten deshalb vor der Krise weniger als 10 % des Gesamterfordernisses aus. Im Regelwerk von Basel II wurden diese Modelle praktisch unverändert übernommen.

1.2 Subprime-Krise

Das auslösende Moment der Finanzmarktkrise lag schliesslich im US-amerikanischen Immobilienmarkt. Unter dem Zustrom ausländischen Kapitals und dem US-amerikanischen Handelsdefizit hatte auch die Verschuldung der privaten Haushalte stark zugenommen. Stetig steigende Immobilienpreise liessen Schuldner und Gläubiger die Risiken als gering einschätzen und tiefe Zinsen machten Hypotheken erschwinglich. Die Gewährung von Hypothekarkrediten auch an wenig kreditwürdige Schuldner (sogenannte Subprime-Schuldner) wurde zudem zur Verbreitung des Wohneigentums politisch aktiv gefördert und galt aufgrund der stetig steigenden Immobilienpreise als unkritisch. Bei Schwierigkeiten eines Schuldners wurde in der Regel einfach die Hypothek umstrukturiert und die Belehnung erhöht. Die gewährten Hypotheken aller Qualitätsgrade wurden zu hypothekarisch besicherten Darlehen (Mortgage-Backed-Bonds) verbrieft, die zunehmend als zugrunde liegenden Basiswerte für noch komplexere Mortgage-Backed-Securities (MBS) verwendet wurden. Die so entstandenen Wertschriften wurden weltweit vertrieben, insbesondere an Banken und Finanzinstitute.

Gegen Ende 2006 verlor das Wirtschaftswachstum an Schwung und die Immobilienpreise in den grösseren Städten der USA stagnierten. Damit wurde es unmöglich, drohende Kreditausfälle durch eine Restrukturierung zu verhindern und es kam zu erhöhten Ausfällen von Subprime-Hypotheken. Auf Subprime-Wohnhypotheken basierende Wertpapiere verzeichneten zunehmend Verluste: Zunächst standen die mit schlechter Risikobewertung ausgestatteten Tranchen im Vordergrund. Im Sommer schliesslich auch jene, denen gute Kreditsicherheit bescheinigt worden war. Die Preise für MBS begannen zu sinken. Dieser Einbruch übertrug sich aufgrund der mit US-Hypotheken besicherten Wertpapiere praktisch gleichzeitig auf Finanzinstitute rund um den Globus, was im Frühsommer 2007 zu ersten Opfern unter den Finanzinstituten führte.

Zu diesem Zeitpunkt wurden von den internationalen Organisationen wie dem IWF, der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und dem Financial Stability Forum (FSF) die ersten Turbulenzen an den Finanzmärkten zwar mit Besorgnis verfolgt, das Ausmass der nachfolgenden Finanzmarktkrise jedoch in keiner Weise antizipiert. Die Prognosen dieser Institutionen sahen vor allem in den USA eine Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums voraus, eine globale Ausbreitung auf die Mehrzahl der Volkswirtschaften war jedoch kein Thema.

1.3 Ausweitung der Krise

In den folgenden Monaten fielen die Immobilienpreise in den USA weiter, was ebenfalls zu sinkenden Preisen für Wertschriften, die mit US-Hypotheken gedeckt waren, führte. Als sich die Marktteilnehmer der negativen Entwicklung von mit Subprime-Hypotheken besicherten Wertschriften bewusst wurden, erhöhten sich die zuvor ausserordentlich tiefen Risikoprämien auch für anderweitig besicherte Wertpapiere rasch. Die Bewertung der komplexen Papiere stützte sich massgeblich auf die Einschätzung der Ratingagenturen ab. Als die Agenturen eine grosse Anzahl dieser Wertschriften auf einmal stark herabstufen, mehrten sich die Vermutungen, dass die Risiken dieser Papiere bisher falsch eingeschätzt wurden. Eine Herabstufung dieses Ausmasses hatte es bei anderen Typen von festverzinslichen Wertpapieren noch nie gegeben. Viele dieser hypothekengesicherten Papiere wurden von Zweckgesellschaften, die sich ausserhalb von Bankbilanzen befanden, gehalten. In der Folge brach die Refinanzierung dieser Gesellschaften weg, die zuvor kurzfristig auf dem Geldmarkt erfolgt war. Zwangsverkäufe und verlorenes Vertrauen in intransparente Produktstrukturen liessen wichtige Wertpapiermärkte illiquid werden und führten zu weiteren Preiseinbrüchen. Gemäss dem Prinzip der Fair-Value-Bewertung müssen die im Handelsbuch gehaltenen Wertpapiere zu Marktwerten verbucht werden. Die starke Wertminderung dieser Papiere führte zu hohen Verlusten, die das Eigenkapital der Finanzinstitute minderten. Da mit fortschreitender Krise die Aufnahme von neuem Kapital am Markt immer schwieriger bis unmöglich wurde und viele Banken nicht über mehr als die von der Regulierung verlangten Mindestkapitalreserven verfügten, blieb nur der massive Abbau von Bilanzpositionen als Massnahme zur Wiederherstellung der notwendigen Eigenmittelquote übrig.

Die Banken waren gezwungen, hohe Abschreibungen auf den in den Handelsbüchern gehaltenen Positionen vorzunehmen. Gewisse illiquide Handelspositionen wurden in die Bankbücher überführt. Aus Reputationsgründen wurden die ausserhalb der Bilanz gehaltenen Special Purpose Vehicles (SPV), die stark in Asset-Backed Securities (ABS) investiert waren, von vielen Banken wieder auf die eigenen Bücher genommen. Dies erhöhte im Bankensektor den Bedarf an Kapital und Liquidität. In Kombination damit führten Unsicherheiten betreffend die wirtschaftlichen Aussichten von Gegenparteien zu einem Liquiditätseinbruch am Interbankenmarkt, der nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers am 15. September 2008 gar zum Erliegen kam. Zentralbanken sahen sich weltweit gezwungen, den Interbankenmarkt mit Liquidität zu stützen und die Leitzinsen auf historische Tiefstände zu senken. Da geldpolitische Massnahmen nicht ausreichten, um den Interbankenmarkt zu stabilisieren, drohten weitere grosse Banken und grosse Versicherungskonglomerate wie AIG, die neben dem Versicherungsbereich auch wesentliche Aktivitäten im Kapitalmarkt-Bereich aufgebaut hatten, zusammenzubrechen. Dies hätte die Vertrauenskrise bei Gläubigern und Einlegern weiter verschärft. In der Folge beschlossen mehrere Regierungen, ihre Banken und Versicherungen mit staatlichen Rettungspaketen zu unterstützen und Risikopositionen teilweise zu übernehmen.

Im Oktober 2008 griff die Finanzmarktkrise auf die Realwirtschaft über und weitete sich damit zu einer umfassenden Wirtschaftskrise aus. Besonders in den Industrieländern verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum und schlug gegen Ende 2008 in eine Rezession um.

2 Verhalten der EBK und der FINMA

2.1 Phase 1: Im Vorfeld der Krise (1998–August 2007)

2.1.1 Allgemeines

Die zunehmende Globalisierung der Finanzmärkte in den neunziger Jahren des letzten Jahrhunderts führte dazu, dass Anbieter mit der Ambition, im globalen Wettbewerb eine führende Stellung einzunehmen, einem Zwang zu neuer Grösse unterworfen waren. Im Zuge dieser Entwicklung vollzogen die beiden vormaligen Grossbanken Schweizerische Bankgesellschaft (SBG) und Schweizerischer Bankverein (SBV) im Sommer 1998 die Fusion der beiden Unternehmen zur neuen UBS AG.

Im Hinblick auf die zunehmende Grösse, die Komplexität von Organisation und Geschäftstätigkeit sowie die gestiegene Systemrelevanz der beiden verbleibenden Grossbanken UBS und CS führte die EBK im selben Jahr eine spezifische Grossbankenaufsicht ein. Angestrebt wurde eine engere und zeitnähere Überwachung der Grossbankenkonzerne. Ausserdem sollte durch eine spezialisierte Grossbankenabteilung die Glaubwürdigkeit des schweizerischen Aufsichtssystems gegenüber ausländischen Behörden gestärkt und eine intensiviertere grenzüberschreitende Zusammenarbeit mit den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden erleichtert werden.

Die Grossbankenaufsicht wurde über die Jahre sukzessive ausgebaut. Ihre Aufsicht über die Grossbanken setzte sich aus verschiedenen sich ergänzenden Elementen zusammen. Mindestens einmal jährlich nahm sie direkte Prüfhandlungen bei der UBS und der CS vor. Dadurch erlangte sie eine eigene Beurteilung über einen Geschäftsbereich oder eine Funktion der Banken und konnte gegebenenfalls Quervergleiche anstellen. Mit dem Instrument der vertieften Prüfung konnte zudem eine detaillierte Prüfung eines spezifischen Geschäftsbereichs durch die Prüfgesellschaft angeordnet werden. Ferner fanden regelmässig Treffen zwischen der EBK und Vertretern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Grossbanken statt. Ab 2004 setzte die EBK ausserdem ein Grossbanken-Ratingsystem ein, mit dem Ziel, mittels eines systematischen Vorgehens zu einer umfassenden Einschätzung des Zustandes der beiden Grossbanken zu kommen. Die wichtigsten Schwachstellen und diesbezüglichen Erwartungen seitens der EBK wurden den CEO der UBS und der CS jeweils schriftlich zur Stellungnahme unterbreitet.

Um den gestiegenen Anforderungen in Bezug auf die Aufsicht der Grossbanken gerecht zu werden, verstärkte die EBK zudem die Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden. An mindestens halbjährlich stattfindenden Trilateral Meetings mit der UK FSA und dem US FED wurden die relevanten Themenbereiche, welche die Aufsichtsbehörden jeweils beschäftigen, untereinander und auch mit den Vertretern der Grossbanken erörtert. Der Austausch über die individuelle Risikoeinschätzung der drei Behörden nahm dabei einen zentralen Stellenwert ein. Ausserdem war die EBK ein Mitglied der Senior Supervisors Group. Diese informelle Gruppe umfasste die Aufsichtsbehörden von global tätigen Investmentbanken aus den fünf Ländern USA, Grossbritannien, Deutschland, Frankreich und der Schweiz.

Vor dem Hintergrund der Grossbankenfusion wurde mit der Interpellation Schmid (98.3008), «Faktische Garantienpflicht der Eidgenossenschaft für Grossbanken» auf politischer Ebene die Frage nach einer faktischen Garantienstellung der schweizerischen Eidgenossenschaft für Grossbanken aufgeworfen. Um diesem Risiko zu begegnen, setzen sich die schweizerischen Behörden im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht beharrlich für eine Erhöhung des internationalen Standards der Eigenkapitalausstattung von international tätigen Banken ein. Dies zumal ein schweizerischer Alleingang mit Rücksicht auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit

keit der Grossbanken abgelehnt worden war. Die Bemühungen der Schweiz fanden im internationalen Umfeld jedoch nicht die notwendige Unterstützung. Der BCBS konnte sich nur auf das Ziel einigen, dass die Eigenkapitalausstattung im Bankensystem mit Basel II erhalten, aber nicht erhöht werden soll. Als Reaktion auf die Globalisierung der Finanzmärkte und der Konzentration der Marktanteile im Inland traf die EBK schliesslich ab der zweiten Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts zusammen mit der SNB Vorarbeiten zur Entwicklung von Handlungsoptionen im Hinblick auf die Krise einer Grossbank. Ab 2002 wurden diese Arbeiten vom Führungsstab «Management von Krisen im Finanzsystem (FINKRIST)» unter der Leitung der EBK und unter Einbezug der Eidgenössischen Finanzverwaltung (EFV) und der SNB fortgesetzt. Im Herbst 2005 waren die vom FINKRIST erarbeiteten Grundlagen so weit fortgeschritten, dass der Vorsteher des EFD von Stand der Arbeiten Kenntnis nehmen konnte. Zu den in der Folge angepassten Krisenleitlinien fand im Frühsommer 2006 ein getrennter Austausch mit der Spitze beider Grossbanken statt. Die Arbeiten der FINKRIST mündeten im Januar 2007 in der Schaffung der Nachfolgeorganisation «Steuerungsausschuss Krisenleitlinien (KLL)». Die Krisenorganisation war dreistufig aufgebaut mit einem operativen Führungsstab, einem Steuerungsausschuss bestehend aus einem Mitglied des Direktoriums der SNB, dem Direktor der EFV, dem Präsidenten und dem Direktor der EBK sowie als Spitze einem Dreiergremium bestehend aus dem Departementsvorsteher des EFD, dem Präsidenten der SNB sowie dem Präsidenten der EBK. Der KLL setzte sich in der Folge im Rahmen von Projektarbeiten mit der Evaluation von Risiken und möglichen Krisenszenarien bei Grossbanken vertiefter auseinander und befasste sich mit der Abklärung von Möglichkeiten für Privatsektoralösungen (allenfalls mit staatlicher) Unterstützung bei einer ernsthaften Gefährdung der Liquidität oder Solvenz einer Schweizer Grossbank.

Die Zusammenarbeit zwischen der EBK und der SNB intensivierte sich auch ausserhalb des Krisenmanagements stetig. Mit der Unterzeichnung eines Memorandum of Understanding am 23. Mai 2007 wurde die bisherige Beziehung zwischen den beiden Institutionen im Bereich Finanzstabilität verankert, um die Aufgaben formell abzugrenzen, die gemeinsamen Interessengebiete zu beschreiben und den Rahmen für die Zusammenarbeit zu setzen.

Ende Mai 2007 veranstalteten die EBK und die SNB mit beiden Grossbanken eine «Klausur Risiken im Finanzsystem/Stresstest». An dieser präsentierten die UBS und die CS ihre Stressszenarien, die im Extremfall den Verlust eines Quartalsergebnisses ergaben. Sie bestätigten die Resultate des FSAP Banking System Stress Testing des IWF vom Februar 2007, wonach der schweizerische Bankensektor als widerstandsfähig gegen eine Vielfalt makroökonomischer Schocks und die beiden Grossbanken als hoch liquid und resistent gegen Liquiditätsschocks eingeschätzt worden waren. Trotzdem beschlossen die EBK und die SNB, den Belastungsgrenzen der Grossbanken in weiteren Stresstests nach behördlichen Vorgaben nachzugehen.

2.1.2 Schwerpunkte der Aufsichtstätigkeit bei der UBS

Vor Ausbruch der Krise galt die UBS sowohl bei der EBK als auch bei den ausländischen Aufsichtsbehörden und den Ratingagenturen als eine «Musterschülerin». Sie glänzte durch eine stabile Ertragskraft, wurde als relativ risikoscheu wahrgenommen und verfügte über beste Ratings. Ihre Risikokontrolle und ihr Risikomanagement wurden im Vergleich zu Konkurrenten mehrfach als überdurchschnittlich eingestuft. Gerade bei ausländischen Aufsichtsbehörden, die einen direkten, horizontalen Vergleich zu Konkurrenten anstellen konnten, galt die UBS als ausgesprochen solide und tendenziell risikoscheu.

Im Rahmen der Aufsichtstätigkeit über die UBS thematisierte die EBK an mehreren Treffen seit 2004 das Exposure der UBS gegenüber den als tendenziell überhitzt eingestuften Immobilienmärkten (dies umfasste neben den USA auch Grossbritannien und Australien). Anlässlich dieser Treffen wurde der EBK seitens der UBS jeweils glaubwürdig versichert, dass kein spezifisches Marktrisiko in diesem Bereich bestehe. Explizit zu erwähnen ist dabei ins-

besondere, dass der Chief Risk Officer der Investment Bank anlässlich des Treffens mit der Investment Bank vom 9. März 2007 in London die Auskunft erteilte, dass die Investment Bank von der Verschlechterung des US-Suprimemarktes profitiere, da man grössere Short-Positionen aufgebaut habe. Im Nachhinein stellte sich jedoch heraus, dass diese Angaben weder das Exposure von Dillon Read Capital Management (DRCM) noch jenes der sogenannten Super-Senior-CDO-Positionen berücksichtigte. Letztere waren in den Risikoreports nicht erfasst. Der Chief Risk Officer der Investment Bank wusste damals nichts von ihrer Existenz. Diese aufgrund unvollständiger Daten resultierende Fehlbeurteilung wurde auch an das Corporate Center weitergeleitet. Ab diesem Zeitpunkt verliess sich das Management der Bank auf die vermeintliche Short-Position und wandte die Aufmerksamkeit anderen, scheinbar grösseren Risiken zu. Die ohne Vorbehalte vom Chief Risk Officer der Investment Bank gemachten Aussagen liessen der EBK keine Zweifel aufkommen, dass die Bank den Veränderungen des Marktumfelds im US-Immobilienmarkt Rechnung trug und hier keine grösseren Risiken bestanden. Detaillierte Abklärungen wurden daher nicht vorgenommen. Die Angaben erwiesen sich erst später als unvollständig.

Im Laufe der Jahre 2005 bis 2007 änderte sich die Einschätzung der EBK betreffend das Kontrollumfeld der UBS. Nebst einer Ressourcenknappheit bei den Kontrollorganen der UBS insbesondere im Bereich der quantitativen Risikokontrolle sowie der Produkte- und Preiskontrolle wurden Missstände bei der Bewertung komplexer und illiquider Produkte festgestellt. Ausserdem mass die EBK dem Transaktions- und New-Business-Bewilligungsprozess (TRPA/NBI) frühzeitig grosse Bedeutung zu. Die EBK erachtete einen soliden TRPA/NBI im Zusammenhang mit den ambitionösen Wachstumsplänen als absolut kritisch. Das Fehlen von «Post-Execution Reviews», sowie die zum Teil unklaren Bewilligungsstrukturen («Approval Authorities») wurden bemängelt. Es sollte sich herausstellen, dass das Fehlen eines New-Business-Bewilligungsprozesses (NBI) für einen grossen Teil der Super-Senior-Positionen ein massgeblicher Grund für die Verluste war. Überdies fielen der EBK das Management-Informationssystem (MIS) und die Berichte der Bank als zu detailliert sowie zu wenig fokussiert und zeitnah auf. Viele der Anfragen der EBK konnten von der Bank nicht beantwortet werden, weil es ihre Systeme nicht erlaubten, die Daten im gewünschten Format zusammenzuziehen. Das Berichtswesen der UBS kristallisierte sich zunehmend als zu starr, wenig vorausschauend und zu prozesslastig heraus. Schliesslich wurde im Zuge der Entwicklung bei DRCM und der ersten Subprime-Marktreaktion vom Frühjahr 2007 die angemessene Erfassung von Nicht-Standard-Risiken bei der UBS von der EBK in Zweifel gezogen. Diese Frage wurde als erster Punkt in der gemeinsam mit US Fed und der UK FSA erstellten Top-Risiken-Liste im Mai 2007 erwähnt. Dies sollte sich als der richtige Weg herausstellen.

Ein weiterer wichtiger Punkt im Rahmen der Aufsichtstätigkeit über die UBS war die nach Ansicht der EBK zu starke Fragmentierung der IT-Plattform, insbesondere bei Derivaten. Im Laufe des Jahres 2005 stellte sich heraus, dass Schwachstellen in der Infrastruktur der UBS bestanden, welche geeignet waren, die Transparenz vor allem in komplexen, strukturierten und derivativen Produkten stark zu beeinträchtigen. In der Folge wurde zwar eine strategische Lösung mit den Namen «Future State Architecture» (FuSA) erarbeitet, Fortschritte wurden jedoch kaum erzielt.

Überdies von Bedeutung war der 2005/2006 begonnene Ausbau des Handels mit festverzinslichen Wertpapieren (Fixed Income) der Investment Bank. In diesem Geschäftsfeld war einerseits der Nachholbedarf der UBS gegenüber Wettbewerbern am grössten, andererseits wurden durch die Gründung von DRCM wichtige Geschäftsteile dieses Bereiches ausgelagert. Die EBK besprach die Fixed-Income-Strategie mit der Bank anlässlich des USA-Aufsichtsbesuches im September 2006. Die Gespräche führten zur Erkenntnis, der (neue) Fixed-Income-Bereich sollte zu einem Grossteil ein kundenorientiertes Geschäft werden, während der Eigenhandel DRCM zugeordnet war. Selbstverständlich ergaben sich auch im Geschäft mit Kunden wesentliche Risiken, weshalb die EBK die Wachstumsbereiche von Fixed Income in der laufenden Überwachung eng verfolgte, sich dabei aber auf jene Initiativen konzentrierte, die sie als die riskantesten betrachtete. Der Bereich Verbriefungen (ABS/MBS) gehörte aufgrund der angeblich rein kundenorientierten Natur und des damit

verbundenen geringen Risikos nicht zum Kreis der Schlüsselrisiken. Entsprechend richtete die EBK den Fokus der risikoorientierten Überwachung prioritär auf Gebiete wie das Leveraged-Finance-Geschäft und die Emerging Markets.

Später sollte sich herausstellen, dass der strategische Entscheid für forciertes Wachstum im Verbriefungsgeschäft – gekoppelt mit der falschen Risikoeinschätzung und der unzulänglichen Datenerfassung – für das Halten und den Zukauf von Problemaktiven unmittelbar vor Ausbruch der Krise ausschlaggebend war. Die EBK hatte keine Kenntnis davon, dass die UBS in diesem Bereich immer grössere Positionen auf ihren eigenen Büchern behielt und – entgegen ihrer Aussage – eine eigentliche Abkehr vom rein kundenorientierten Geschäft stattfand. Die EBK erfuhr erst im August 2007 bei Ausbruch der Krise von den Super-Senior-CDO-Positionen.

Die SNB hat in ihren jährlich erscheinenden Berichten zur Finanzstabilität bereits mehrere Jahre vor der Krise regelmässig darauf hingewiesen, dass die Schweizer Grossbanken gemessen an der ungewichteten Eigenmittelquote (Verhältnis zwischen Eigenmitteln und Bilanzsumme) einen im internationalen Verhältnis sehr hohen Verschuldungsgrad aufwiesen. Bei der risikogewichteten Eigenmittelquote belegten die Grossbanken jedoch jeweils den internationalen Spitzenrang. Die Ausweitung der Bilanzsumme und die damit zusammenhängende tiefe *Tier-1/Gesamtaktiven-Ratio* («*Leverage Ratio*») wurde mit der UBS mehrmals besprochen. Die UBS begründete ihr international schlechtes Abschneiden insbesondere mit unterschiedlichen Berechnungsmethoden, der Anwendung von IFRS als Rechnungslegungsstandard sowie tiefen Funding-Kosten der UBS. Die Argumentation der Bank vermochte die EBK zum damaligen Zeitpunkt (2005) zu überzeugen. Die Auffassung, dass das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Bilanzsumme unter Risikoaspekten nicht aussagekräftig sei, entsprach der in Aufsichtskreisen vorherrschenden Meinung.

2.1.3 Wegweisende Entscheide der EBK in Bezug auf die UBS

Mit Schreiben vom 16. Juni 2005 wurde die EBK durch die UBS offiziell über deren Pläne informiert, die Geschäftsbereiche Principal Finance Credit Arbitrage und Commercial Real Estate (CRE) aus der Investment Bank auszulagern und in die neu zu gründende, nicht US-regulierte Einheit Dillon Read Capital Management (DRCM) zu überführen. DRCM sollte der UBS-Unternehmensgruppe Global Asset Management unterstellt werden. Es war das erklärte Ziel der UBS, Drittinvestoren an den zu gründenden Fonds partizipieren zu lassen. In einer Zeit der starken Konkurrenz zwischen den Investmentbanken wurde DRCM als ideales Instrument erachtet, um Schlüsselpersonen und Kunden im Unternehmen zu behalten. Der bisherige Leiter der Investment Bank, wurde Leiter von DRCM.

Es stellte sich bald heraus, dass die Behandlung der neuen Einheit in Bezug auf die Klumpenrisiko-Vorschriften auf Stufe Einzelinstitut eine grössere Herausforderung war. Die einzige Möglichkeit, die DRCM-Gesellschaften von den Konsequenzen der Risikoverteilungsvorschriften (zur Verhinderung von Klumpenrisiken) zu befreien, bestand in einer Umsetzung der sogenannten Solokonsolidierung. Das Konzept der Solokonsolidierung war zwischen der EBK und den beiden Grossbanken zuvor über eine längere Zeit hinweg unabhängig von DRCM entwickelt worden. Es stellt im Wesentlichen einen Kompromiss dar, bei dem die Geltung der Eigenmittel- und Risikoverteilungs-Vorschriften auf Stufe Einzel-Institut im Prinzip aufrecht erhalten bleibt, hingegen für die besonders eng mit einer Bank verbundene Gruppengesellschaften eine Ausnahmeregelung erfolgt. Die UBS stellte am 8. Februar 2006 einen entsprechenden Antrag. Die EBK bewilligte den Antrag auf Solokonsolidierung mit Verfügung vom 31. März 2006. Die Solokonsolidierung änderte nichts an der konsolidierten Gruppenaufsicht, welche DRCM einschloss.

Im Zusammenhang mit DRCM stellte die EBK im Zuge der laufenden Überwachung fest, dass die Komplexität von DRCM seitens der UBS unterschätzt wurde. Die EBK ging jedoch davon aus, dass DRCM eher zu einer Risikominderung als zu einer Risikosteigerung führen würde, da ja die Absicht bestand, auch aussenstehende Investoren zu beteiligen. Ausserdem handelte es sich bei den Geschäftsaktivitäten von DRCM nicht um neue Geschäfte, deren Natur detaillierter Abklärungen bedurfte hätte. Ferner versicherte die UBS der EBK, die ausgelagerten Geschäftsstrategien in der Investment Bank nicht zu duplizieren. Laut Aussagen der UBS sollte DRCM vor allem den Eigenhandel und die Investment Bank das Kundengeschäft betreiben. Auch dieser Aspekt schien eher risikomindernd zu wirken. Schliesslich sollte DRCM vollständig in die UBS-Risikokontrollstruktur der Investment Bank eingebunden werden mit den gleichen Prinzipien bezüglich Risikomanagement und -kontrolle. Aus diesen Gründen befürwortete die EBK den Antrag auf Solokonsolidierung letztlich, wenn auch unter verschärften Bedingungen.

Gestützt auf die negativen Erfahrungen mit DRCM lehnte die EBK im Herbst 2008 eine regulatorische Sonderbehandlung für ein Projekt der CS ab, mit dem ebenfalls Teile eines Geschäftsbereichs der Investment Bank in eine Fondsstruktur unter Beteiligung von Drittinvestoren hätte ausgelagert werden sollen. Die EBK ging davon aus, dass derartige Vehikel – neben den im Fall DRCM offensichtlich gewordenen Kontrollproblemen – trotz Beteiligung von Drittinvestoren wie bei den ausgelagerten Special Purpose Vehicles von US-Banken aus rechtlichen oder reputationellen Gründen bei negativem Anlageergebnis oder Liquiditätsproblemen letztlich der Bank zugerechnet und deshalb voll konsolidiert werden müssen.

Im Juli 1999 hatte die EBK der UBS gestützt auf die Bankenverordnung und das Marktrisikorundschreiben die Bewilligung erteilt, zur Berechnung der Eigenmittelanforderungen von Marktrisiken das Value-at-Risk-Modellverfahren anzuwenden. Dabei wurde auch verfügt, dass spätere Änderungen an der Methodik sowie übrige Änderungen, die eine Reduktion der Eigenmittelanforderungen von mehr als 3% zur Folge haben, von der Aufsichtsbehörde bewilligt werden müssen. Das Modell der UBS schätzt den Value-at-Risk (VaR) auf Basis von historischen Daten mehrerer Jahre, und zwar mittels sogenannter historischer Simulation. Im Juli 2004 genehmigte die EBK die Verwendung produktspezifischer Zeitreihen für die VaR-Berechnung, um eine grössere Granularität und damit eine risikoadäquatere Modellierung, bessere Risikomessung und so gesehen ein besseres Risikomanagement zu erzielen.

Die Finanzkrise hat klar gezeigt, dass es gefährlich ist, ähnliche (aber nicht gleiche) Positionen in Modellen gleich abzubilden, weil sogenannte Basisrisiken nicht erfasst werden. Basisrisiken bestehen nicht nur zwischen verschiedenen Produkten, sondern auch zwischen unterschiedlichen Laufzeiten, Ratings und Währungen. Es ist auch nicht ohne weiteres vorhersehbar, wo Basisrisiken entstehen können. Je nach Marktsituation und Liquidität können sie an ganz verschiedenen Stellen auftauchen. Falls die Risiken richtig modelliert werden, reflektiert der VaR die Entstehung von Basisrisiken automatisch. Eine grundlegende Unterscheidung in der via Ratings ausgedrückten Risikobeurteilung bezüglich Unternehmensschulden einerseits und strukturierten Kreditprodukten andererseits wird nun auch von den Ratingagenturen verlangt und angewendet.

2.2 Phase 2: Krisenfrühzeit (August 2007 bis September 2008)

Im Juli 2007 griffen die die Finanzmarkturbulenzen des US-Hypothekarkreditmarkts auf die Schweiz über. Die UBS meldete in einer Reihe von Mitteilungen Verluste im Zusammenhang mit dem fallenden Marktwert von Wertpapieren, die mit nicht erstklassigen US-Hypotheken gedeckt waren. Diese beliefen sich bis zum September 2008 auf rund 44,2 Mrd. CHF. Der Netto-Jahresverlust für 2007 betrug um die 4,4 Mrd. CHF, der Verlust für das erste Halbjahr 2008 rund 11,9 Mrd. CHF. Die CS erwirtschaftete im Jahr 2007 zwar noch einen Gewinn, erlitt jedoch im ersten Halbjahr 2008 einen Verlust von 0,9 Mrd. CHF. Bis September 2008

gab sie sukzessive Brutto-Verluste und Abschreibungen in Verbindung mit der Krise im Gesamtumfang von 10,1 Mrd. CHF bekannt. Die inlandorientierten Banken hingegen schienen keine signifikanten Exposures im US-Immobilienmarkt aufzuweisen und waren daher bis zu diesem Zeitpunkt von der Finanzmarktkrise nicht wesentlich betroffen.

Mit dem Übergreifen der Krise auf die Schweiz setzte der aktive Krisenmodus der EBK ein. Dieser sah vor, die Überwachung der beiden Grossbanken mit Schwerpunkt UBS schrittweise zu erhöhen. Das Augenmerk lag dabei auf der Eigenmittelausstattung, der Liquiditätsvorsorge, der schwierigen Bewertung illiquid gewordener Finanzinstrumente, dem Erkennen potenzieller Ansteckungsherde, dem Abbau von Problempositionen, krisenspezifischen Stressszenarien sowie der situationsgerechten Offenlegung der Risikolage und der öffentlichen Kommunikation. Zwischen der EBK und den Grossbanken einerseits und der EBK und der SNB fanden ein kontinuierlicher Informationsaustausch und eine Lagebeurteilung statt. Ferner wurden der Vorsteher des EFD und der Direktor der EFV regelmässig und mit zunehmender Kadenz über die Lageentwicklung informiert.

Die EBK intensivierte zudem ihre Zusammenarbeit mit ihren wichtigsten Partnerbehörden, dem NY Fed und der UK FSA. In regelmässigen Telefongesprächen und -konferenzen wurden die aktuellen Ereignisse eingehend besprochen. Auch die bewährte Form der trilateralen Treffen wurde genutzt, um ein gezieltes Krisenmanagement zu betreiben. Diese Zusammenarbeit erwies sich für die Einschätzung der UBS und der CS als hilfreich. Sie erlaubte es, einen Vergleich der Schweizer Banken mit den ausländischen Konkurrenten zu erhalten, wenn auch nur auf anonymisierter Basis. Im Rahmen der Mitarbeit in der Senior Supervisors Group wurden fernern auf höchster Stufe Informationen über die Lage der betroffenen Banken und mit zunehmender Krisenverschärfung auch über getroffene oder bevorstehende Massnahmen ausgetauscht. Schliesslich führten auch die Aktivitäten in den Basler Arbeitsgruppen zu wertvollen Kontakten, förderten das Verständnis in Sachfragen und erlaubten ebenfalls Rückschlüsse auf das Abschneiden der Schweizer Banken im internationalen Vergleich.

Im Januar 2008 eröffnete die EBK eine Untersuchung zu den Ursachen der von der UBS im Jahr 2007 vorgenommenen Wertberichtigungen auf verbrieften US-Forderungen, die zu einem grossen Teil mit Subprime-Hypotheken unterlegt waren. Ziel der Untersuchung war zunächst die Abklärung der Ursachen für die hohen Wertberichtigungen der UBS auf Positionen, deren Risiken mit minderwertigen Hypotheken in den USA verbunden waren. Ferner bezweckte die Untersuchung festzustellen, ob und falls ja weshalb die UBS erst im August 2007 das Ausmass ihrer Exposure im US-(Subprime-)Hypothekenmarkt erkannt hatte. Ausserdem sollte festgestellt werden, ob die von der Bank bereits umgesetzten Massnahmen zielführend und ausreichend seien und ob weitere Massnahmen seitens der Aufsichtsbehörde nötig seien.

In ihrem am 30. September 2008 veröffentlichten Bericht⁶⁴ kam die EBK zum Schluss, dass die UBS bis Anfang August 2007 das Ausmass und die Natur ihrer Risiken im amerikanischen Subprime-Bereich und in angrenzenden Gebieten nicht kannte und daher ausser Stande war, rechtzeitig geeignete Gegenmassnahmen zu ergreifen. Die Bank habe vor allem die enormen Risiken ihrer im Handelsbuch geführten Super-Senior-Positionen von CDO-Verbriefungen nicht erkannt. Als Grund für diese Unkenntnis eruiert die EBK das unzulängliche System der Datenerhebung der relevanten Risiken. Dieses habe zwar eine Vielzahl von Informationen produziert, sei aber nicht geeignet gewesen, die zur Früherkennung der Gefahr wesentlichen Faktoren hervorzuheben. Rückblickend beurteilt seien auch die von der UBS verwendeten Stressszenarien viel zu optimistisch ausgelegt gewesen. Im Ergebnis habe die UBS ihre Subprime-Risiken klar ungenügend erfasst, begrenzt und überwacht. Die

⁶⁴ <http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/publik/medienmit/20081016/ubs-subprime-bericht-ebk-d.pdf>.

EBK hielt fest, dass die UBS einen umfangreichen und konkreten Massnahmenplan zur Behebung der identifizierten Mängel erarbeitet habe. Die EBK unterstützte diese Massnahmen in Absprache mit anderen Aufsichtsbehörden und begleite den Umsetzungsprozess eng.

Aufgrund der ersten Erfahrungen aus der Finanzkrise verschärfte die EBK bereits Ende August 2007 erstmals und als einzige Aufsichtsbehörde weltweit die Anforderungen an den über den Mindestanforderungen zu haltenden Eigenmittelpuffer (Säule 2) der Grossbanken und zwar von 20% auf 30%. Am 10. Dezember 2007 erfolgte eine erste Rekapitalisierung der UBS durch die Ausgabe von Pflichtwandelanleihen in der Höhe von 13 Mrd. CHF. Durch ein Bankenkonsortium nahm die Bank am 1. April 2008 über die Festübernahme einer Bezugsrechtsemission von 16 Mrd. CHF eine weitere Kapitalerhöhung vor. Am 1. April 2008 kündigte die EBK an ihrer Jahresmedienkonferenz für die Grossbanken eine massive Erhöhung der risikogewichteten Eigenmittelanforderungen sowie die Einführung einer Leverage Ratio an. In der Folge wurde das neue Eigenmittelregime von der EBK und der SNB gemeinsam bis Anfang Juli 2008 entwickelt und den beiden Grossbanken zur Vernehmlassung zugestellt.

2.3 Phase 3: Krisenhöhepunkt (September 2008 bis Ende 2008)

Infolge des Konkurses von Lehman Brothers spitzte sich die Lage für die UBS zu und der Steuerungsausschuss zur Krisenorganisation verstärkte seine Arbeiten noch einmal. Dazu gehörten auch regelmässige Gespräche im Dreiergremium mit dem Departementsvorsteher des EFD, dem Präsidenten des Direktoriums der SNB sowie dem Präsidenten der EBK. Mit vereinten Kräften gelang es dem Bundesrat, der SNB und der EBK ein Massnahmenpaket auszuarbeiten, um das Schweizer Finanzsystem zu stabilisieren und das Vertrauen in den Schweizer Finanzmarkt nachhaltig zu stärken.

Im Zentrum des Massnahmenpakets stand einerseits die Übertragung von illiquiden Aktiven der UBS im Umfang von bis zu 60 Mrd. USD an eine Zweckgesellschaft unter Kontrolle der SNB, andererseits die seitens des Bundes gezeichnete Pflichtwandelanleihe, mit der die Eigenkapitalbasis der UBS um 6 Mrd. CHF erhöht wurde. Flankierend dazu wurden weitere Massnahmen festgelegt wie Auflagen bezüglich der Vergütungssysteme, eine generelle Erhöhung der gesicherten Einlagen sowie strengere Eigenmittelvorschriften für Grossbanken. Nach der öffentlichen Ankündigung des Massnahmenpakets am 16. Oktober 2008 wurde dieses mit der Botschaft des Bundesrates vom 5. November 2008⁶⁵ dem Parlament zur nachträglichen Genehmigung unterbreitet. Im Dezember 2008 hiessen die eidgenössischen Räte die Finanzierung der Rekapitalisierung der UBS sowie die Revision der Bestimmungen zur Einlagensicherung im Bankengesetz gut. Der Kauf illiquider Aktiven der UBS erfolgte hingegen in eigener Kompetenz der Nationalbank.

Am 20. November 2008 legte die EBK in Form je ähnlich lautender Verfügungen für die UBS und die CS das neue Eigenmittelregime fest. Dieses umfasst zwei sich ergänzende Eigenmittelmassen mit Zielgrössen: Einerseits einen antizyklischen Kapitalpuffer basierend auf den risikogewichteten Eigenmittelanforderungen von Basel II (einschliesslich späterer Änderungen am Basler Regelwerk), andererseits eine nicht-risikogewichtete Leverage Ratio, die mangels eines internationalen Standards dem in den USA geltenden Regime nachgebildet wurde.

⁶⁵ BBI 2008 8841.

2.4 Phase 4: Krisenspätphase (ab 2009)

Am 1. Januar 2009 nahm die neue Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) nach mehrjähriger Vorbereitung ihre Tätigkeit auf und trat damit an die Stelle der EBK. Nach ihrem operativen Start kam der FINMA in erster Linie die Aufgabe zu, die im Oktober 2008 beschlossenen aufsichtsrechtlichen Massnahmen umzusetzen und zu verankern sowie weitere Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität zu treffen.

In diesem Sinne kam die FINMA Anfang des Jahres 2009 der ihr im Rahmen des Massnahmenpakets übertragenen Aufgabe nach, die variablen Vergütungen der UBS für das Jahr 2008 zu genehmigen. Mit Verfügung vom 3. Februar 2009 gestattete sie der UBS, ihren Mitarbeitenden zulasten der Rechnung 2008 variable Vergütungen in Höhe von 1,8 Mrd. CHF auszubezahlen. Neben rechtlich geschuldeten Vergütungen wurde der UBS auch das Recht eingeräumt, frei zuteilbare Leistungen zu sprechen. Dabei wurde der Betrag der frei zuteilbaren Vergütungskomponenten pro Funktionsstufe limitiert. Die Begrenzung betraf mehrheitlich Mitarbeitende im mittleren und oberen Salärsegment. Verglichen mit dem Vorjahr wurde der in bar an die Mitarbeitenden ausbezahlte Betrag um über 80% gekürzt. Bei der Investment Bank betrug die Reduktion gar 95%. Neben der Beschränkung der für die Erfolgsrechnung 2008 relevanten, variablen Vergütungen hat die FINMA zusätzlich eine Limitierung der aufgeschobenen Vergütungskomponenten verfügt. Die FINMA hat die Auszahlung von variablen Vergütungen genehmigt, obschon die UBS ihr Geschäftsjahr mit einem hohen Verlust abschloss und staatliche Stützungsmaßnahmen in enormer Höhe beansprucht hat. Dies, weil aus ihrer Sicht ansonsten die Gefahr bestanden hätte, dass die UBS gerade diejenigen Mitarbeitenden verloren hätte, welche am meisten zur Zukunftssicherung der Bank beitragen konnten. Zudem habe man dass zukünftige Gewinnpotential sowie die zwingend notwendige operative Stabilität des bestehenden Geschäfts für die Beurteilung heranziehen müssen.

Angesichts der anhaltend angespannten Situation an den globalen Finanzmärkten hat die FINMA zudem die Aufsicht über die Grossbanken weiter verstärkt. Zum einen wurde durch die Neuorganisation der FINMA die Möglichkeit der Vornahme von Querschnittsvergleichen verbessert, beispielsweise im Bereich des Risikomanagements und des Enforcements. Zum andern hat die FINMA seit Anfang 2009 bei den Grossbanken die Stresstests durch die Einführung einer regelmässig durchgeführten Analyse des Verlustpotenzials intensiviert.

Nebst den genannten Massnahmen setzte sich die FINMA relativ rasch mit den Folgerungen und Lehren aus der Finanzmarktkrise auseinander⁶⁶. Die aus der Finanzmarktkrise gezogenen Lehren liess die FINMA in ihre am 30. September 2009 vom Bundesrat genehmigten strategischen Ziele für die Jahre 2010 bis 2012 einfliessen⁶⁷. Allen strategischen Zielen gemeinsam ist das Bestreben, den Kundenschutz zu verbessern. Der Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger und der Versicherten ist die Kernaufgabe der FINMA und bildet die Grundlage für ihre Aufsichtstätigkeit. Dabei setzt die FINMA insbesondere die Erhöhung der Krisenresistenz in den beaufsichtigten Bereichen, der Schutz von Einlegern und Versicherten vor den Folgen einer allfälligen Insolvenz sowie die Transparenz im Handel und im Vertrieb von Produkten im Mittelpunkt. Die FINMA will zudem die Risiken besser verstehen, die sich aus gegenseitigen Abhängigkeiten ergeben.

Aufgrund der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise erliess die FINMA im November 2009 zudem das Rundschreiben «Vergütungssysteme», das am 1. Januar 2010 in Kraft trat. Mit dem genannten Rundschreiben reagierte die FINMA auf die aus der Finanzmarktkrise gewonnene Erkenntnis, dass Vergütungssysteme für das Risikomanagement von Finanzinstitu-

⁶⁶ Vgl. den Bericht der FINMA «Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht» vom 14. September 2009.

⁶⁷ <http://www.finma.ch/d/aktuell/Documents/strategische-ziele-finma-20090930-d.pdf>.

ten von erheblicher Bedeutung sind. Sie können mit falschen Anreizen dazu verleiten, unangemessene Risiken einzugehen, und so die Substanz und Ertragskraft eines Finanzinstituts und letztlich dessen Stabilität gefährden. Die FINMA unterstellte daher die Vergütungspolitik von Finanzinstituten gestützt auf die Organisationsvorschriften der Finanzmarktgesetze aufsichtsrechtlichen Regeln.

Schliesslich setzte sich die FINMA in internationalen Gremien vehement für die Umsetzung der aus der Finanzmarktkrise gezogenen Lehren – insbesondere der Umsetzung höherer Eigenmittelanforderungen und Liquiditätsvorschriften bei international tätigen Grossbanken – ein⁶⁸.

⁶⁸ Für nähere Angaben vgl. den Jahresbericht 2009 der FINMA.

Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset-backed Securities
Abs.	Absatz
Art.	Artikel
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934, Bankengesetz (SR 952.0)
BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 17. Mai 1972, Bankenverordnung (SR 952.01)
BBl	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, Börsengesetz (SR 954.1)
BCBS	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPV	Bundesamt für Privatversicherungen
Bst.	Buchstabe
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (SR 101)
BVG	Bundesgesetz vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.40)
bzw.	beziehungsweise
CDO	Collateralised Debt Obligation
CDS	Credit Default Swap
CEO	Chief Executive Officer
CHF	Schweizer Franken
CS	Credit Suisse
d.h.	das heisst
DoJ	US Department of Justice
DRCM	Dillon Read Capital Management
EBK	Eidgenössische Bankenkommision
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EFV	Eidgenössische Finanzverwaltung
EMRK	Konvention vom 4. November 1950 zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten (Europäische Menschenrechtskonvention; SR 0.101)
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
FINKRIST	Führungsstab «Management von Krisen im Finanzsystem»
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, Finanzmarktaufsichtsgesetz (SR 956.1)
FINMA-GebV	Verordnung vom 15. Oktober 2008 über die Erhebung von Gebühren und Abgaben durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA-Gebühren- und Abgabeverordnung, SR 956.122)
FINMA-RS	Rundschreiben der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht
FSAP	Financial Sector Assessment Program
FSB	Financial Stability Board
FSF	Financial Stability Forum
FuSA	Future State Architecture
ff.	fortfolgende

IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IFRS	International Financial Reporting Standards
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
IT	Informationstechnologie
IWF	Internationaler Währungsfonds
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen
KLL	Steuerungs Ausschuss Krisenleitlinien
Kst GwG	Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei
MBS	Mortgage-backed Securities
MIS	Management-Informationssystem
MoU	Memorandum of Understanding
NBG	Bundesgesetz vom 3. Oktober 2003 über die Schweizerische Nationalbank (Nationalbankgesetz; SR 951.11)
Mrd.	Milliarden
OTC	Over the Counter
OV-EFD	Organisationsverordnung vom 11. Dezember 2000 für das Eidgenössische Finanzdepartement (OV-EFD; SR 172.215.1)
RMBS	Residential Mortgage-backed Securities
ROSC	Reports on the Observance of Standards and Codes
Rz.	Randziffern
SBG	Schweizerische Bankgesellschaft
SBV	Schweizerischer Bankverein
SNB	Schweizerische Nationalbank
SPV	Special Purpose Vehicle
Swiss-GAAP-FER	Schweizerischen Fachempfehlungen zur Rechnungslegung
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
TRPA/NBI	Transaktions- und New-Business-Bewilligungsprozess
UBS AG	United Banks of Switzerland
UK FSA	Financial Services Authority (Grossbritannien)
USD	US-Dollar
US FED	Federal Reserve Board (USA)
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VaR	Value at Risk
vgl.	vergleiche
WAK-N	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates