

Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2019 bis ins vierte Quartal 2020

Urs Bertschinger*

Inhaltsübersicht

I. Leitthemen

1. Strategische Ziele der FINMA 2021 bis 2024 – Perspektiven für die Aufsicht und die Finanzmarktregulierung
2. Umsetzung von FINIG und FIDLEG – Institutionelle Voraussetzungen und FINMA-Folgeregulierungen
3. Meldepflicht und Melderecht (Art. 29 FINMAG) – Erweiterter Informationsfluss zur Aufsichtsbehörde

II. Gerichts- und Behördenpraxis

1. Berufsverbot – Organisationsversagen
2. Berufsverbot – Personen in nicht leitender Stellung
3. Prüfbeauftragter (Art. 24a FINMAG) – Unabhängigkeit
4. FINMA-Verwaltungsrat – Ausstandsbegehren
5. Emissionshaustätigkeit – Mantelhandel
6. Einziehung (Art. 35 FINMAG) – Schadensregelung
7. Einziehung – Lohnender Rechtsverstoß

I. Leitthemen

1. Strategische Ziele der FINMA 2021 bis 2024 – Perspektiven für die Aufsicht und die Finanzmarktregulierung

Die FINMA ist verpflichtet, sich an strategischen Zielen zu orientieren.¹ 2021 bricht die nächste dreijährige Strategieperiode an; der Bundesrat hat die Ziele im November 2020 genehmigt.² Aus den strategischen Zielen ergeben sich die Leitlinien für die operative Tätigkeit der FINMA. Erstmals finden sich in einem separaten Dokument zu den einzelnen strategischen Zielen «Schwerpunkte der Umsetzung». Die strategischen Ziele der FINMA sind im Zusammenhang mit dem Risikomonitor zu sehen, den die Aufsichtsbehörde im November 2020 zum zweiten Mal

publizierte;³ die Hauptrisiken für die Beaufsichtigten aus Sicht der FINMA spiegeln sich in den strategischen Zielen.⁴

Die FINMA ist gehalten, nach Massgabe der Finanzmarktgesetze⁵ den Individualschutz und den Funktionsschutz bzw. Systemschutz zu gewährleisten (Art. 4 FINMAG). Im Sinne von Sekundärzielen trägt sie damit auch zur Stärkung des Ansehens, der Wettbewerbsfähigkeit und der Zukunftsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei. Diese Zielhierarchie ist im Interesse des Finanzplatzes: Würden Individual- und Funktionsschutz einerseits sowie die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit andererseits auf derselben Zielebene liegen, wäre die FINMA potentiellen Interessenkonflikten ausgesetzt.⁶ Trotz der Pflicht zum Individualschutz hat die FINMA nach aktuellem Verständnis kein Mandat zur *Investor Education*.⁷ Aufmerksame Anleger können von der Website der FINMA aber viel Wissenswertes ziehen.⁸

Über mehrere Strategieperioden der FINMA zeigen sich Entwicklungslinien in den Zielformulierungen. Die FINMA verweist auf die verbesserte Krisenresistenz des Finanzsektors aufgrund robusterer Kapitalisierung und Liquiditätshaltung im Bankenbereich sowie eine gesteigerte Meldedisziplin bei der Geldwäschereibekämpfung.⁹ Die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Unsicherheiten haben die FINMA zu einem Vorbehalt hinsichtlich der «Offenheit» der Zielformulierungen veranlasst.¹⁰ Hier widerspiegelt sich die allgemeine wirtschaftliche Unsicherheit, welche mit Covid-19 derzeit auch für das Finanzsystem verbunden ist. Dementsprechend will die FINMA dazu beitragen, dass die Covid-Krise die

³ <www.finma.ch/de/news/2020/11/20201111-mm-risiko-monitor-2020/>.

⁴ Soweit nachstehend die Strategischen Ziele der FINMA von 2021 bis 2024 Anlass zur Reflexion über den Stand und die Perspektiven der Finanzmarktregulierung bilden, gehen die Ansätze mitunter weit über die gesetzlichen Kompetenzen der FINMA hinaus.

⁵ Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

⁶ Siehe FINMA Strategische Ziele 2017 bis 2020, S. 2.

⁷ Siehe FINMA Strategische Ziele 2009 bis 2012, S. 6; FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen («FINMA-Vertriebsbericht 2010»), Oktober 2010, S. 16.

⁸ Siehe etwa <www.finma.ch/de/finma-public/warnliste/>.

⁹ FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024 (Fn. 2), S. 6.

¹⁰ FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024 (Fn. 2), S. 6.

* Prof. Dr. iur. Urs Bertschinger ist Rechtsanwalt in Zürich und Professor an der Universität St. Gallen.

¹ Art. 9 Abs. 1 lit. a FINMAG.

² Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/11/20201118-mm-strategische-ziele-2021-2024/>.

Finanzstabilität nicht gefährdet.¹¹ Die FINMA hat sich denn auch – unter Nebengeräuschen – für die hälftige Ausschüttung der Dividenden durch beide Grossbanken im Frühjahr und im Herbst 2020 eingesetzt.¹²

a) Kapital und Liquidität sowie Too big to fail (Ziele 1 und 4) – Last but not least Bankeninsolvenzrecht

Die Widerstandsfähigkeit von Finanzinstituten war und ist das primäre Thema der Finanzmarktaufsicht. Das strategische Ziel 1 betrifft denn auch das Kapital und die Liquidität der beaufsichtigten Finanzinstitute, allen voran der Banken und Versicherungen. Ziel 4 ist der *Too big to fail*-Problematik gewidmet; es weist starke Berührungspunkte zu Ziel 1 auf. Die Stabilisierungs- und Notfallplanung systemrelevanter Finanzinstitute bildet einen zentralen Pfeiler der Too big to fail-Regulierung. Die FINMA erachtet die Notfallpläne der beiden Grossbanken für die Schweizer Geschäfte grundsätzlich als umsetzbar. Das Thema bedarf aber weiterhin hoher Aufmerksamkeit, insbesondere im internationalen Bereich und hinsichtlich der inländorientierten systemrelevanten Finanzinstitute.¹³

Die Finanzkrise 2008–2009 hat eine beispiellose Regulierungswelle ausgelöst, die immer noch am abebben ist. Eine möglichst grosszügige Kapitalisierung und Liquiditätshaltung¹⁴ ist seit der Finanzkrise 2008–2009 ein Kernthema der Finanzmarktaufsicht. Der letzte Evaluationsbericht des Bundesrates gemäss Art. 52 BankG hat den Swiss Finish bei der Kapitalisierung systemrelevanter Schweizer Finanzinstitute gerechtfertigt und dabei auf die eklatanten

internationalen Unterschiede in den relativen Grössenverhältnissen bedeutender Finanzinstitute hingewiesen: Die Bilanzsumme der beiden Schweizer Grossbanken entspreche jeweils über 130 Prozent des Schweizer Bruttoinlandprodukts, während die Relation von Bilanzsumme und amerikanischem Bruttoinlandprodukt für die grösste amerikanische Bank JPMorgan Chase unter 20 Prozent liege.¹⁵ Wenngleich das internationale Level Playing Field für die grossen Schweizer Player im Auge zu behalten ist, bildet das *Fine-tuning* nach Massgabe der volkswirtschaftlichen Bedürfnisse logischer Bestandteil der *Swiss made*-Regulierung für systemrelevante Finanzinstitute.

Beim Bankeninsolvenzrecht hat sich über die Jahre ein Flickenteppich ergeben, der trotz mehrmaler Anpassungen¹⁶ bislang ungenügend bleibt. Ausgangspunkt bildet die Erkenntnis, dass kein Kapital- und Liquiditätspolster *a priori* als ausreichend erscheint, um jedwelcher Krise eines Finanzinstitutes standzuhalten. Das Bankeninsolvenzrecht bildet als spezielles Sanierungs- und Umstrukturierungsrecht deshalb einen wichtigen Grundpfeiler in der Absicherung der Volkswirtschaft vor Risiken aus dem Finanzsektor. Diese Regulierung entspricht einer weiteren *Line of Defence*, sofern im Falle von Schieflagen bei einzelnen Finanzinstituten tiefere Eingriffe nötig werden. Dabei ist die Rechtssicherheit zentral. Eingriffe in Gläubiger- und Eignerrechte gestützt auf den allgemeinen Grundsatz des Gläubigerschutzes im Bankengesetz erscheinen daher als zu gewagt und die Regulierungsstufe der Bankeninsolvenzverordnung der FINMA¹⁷ unter rechtsstaatlichen Gesichtspunkten für manche Aspekte als fraglich.¹⁸

Nun liegt eine weitere Vorlage zum Bankeninsolvenzrecht im Parlament, welche Aspekte aus der BIV-FINMA auf die Ebene des Bankengesetzes hievt und grössere Sicherheit bei Bankensanierungen an-

¹¹ Siehe FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung zu Ziel 1, Ziff. 1.2, (Fn. 2).

¹² Siehe www.finma.ch/de/news/2020/04/20200409-mm-dividende/, wo unter anderem festgehalten wird: «Die FINMA sieht in der Vorsichtsmassnahme der beiden Institute einen Weg, verantwortungsvoll mit den grossen Unsicherheiten der COVID-19-Krise und mit Aktionärservwartungen umzugehen.»

¹³ FINMA Jahresbericht 2019, Einleitung des Präsidenten und des Direktors; FINMA Resolution-Bericht 2020, S. 2 f.

¹⁴ Siehe dazu FINMA veröffentlicht teilrevidiertes Rundschreiben «Liquiditätsrisiken – Banken» (www.finma.ch/de/news/2020/11/20201112-mm-liquiditaetsrisiken/). Diese Revision ist im Zusammenhang mit der Anpassung der Liquiditätsverordnung aufgrund der Einführung der Finanzierungsquote für Banken (Net Stable Funding Ratio) zu sehen. Die Änderungen treten am 1. Juli 2021 in Kraft.

¹⁵ Bericht des Bundesrates zu den systemrelevanten Banken, Evaluation gemäss Artikel 52 Bankengesetz vom 3. Juli 2019, BBl 2019, S. 5385 ff. (5388).

¹⁶ Siehe die Revisionen des Bankengesetzes, die am 1. Juli 2004, 1. September 2011, 1. März 2012 und 1. Januar 2016 in Kraft getreten sind.

¹⁷ BIV-FINMA, SR 952.05.

¹⁸ Siehe Urs Bertschinger, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2013 bis Mitte 2014, SZW 2014, S. 548 f.; ders., Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2014 bis ins vierte Quartal 2015, SZW 2015, S. 636 f.

strebt.¹⁹ Da im Falle eines Eingriffs in Gläubigerrechte das Kapital einer Bank vorgängig gesamthaft abzuschreiben ist,²⁰ fällt der Fokus bei den Bankaktiengesellschaften auf das unentziehbare Bezugsrecht der Aktionäre bei der erforderlichen Wiedererhöhung des Aktienkapitals. Diese Regelung zur sog. «Harmonika» in Art. 732a Abs. 2 OR wird im Zuge der beschlossenen Aktienrechtsrevision in Art. 653r neuOR verschoben.²¹ Ein unentziehbares Bezugsrecht der Altaktionäre könnte eine Banksanierung erheblich behindern, sodass dieses Recht fallen muss. Rechtsstaatliche Grundprinzipien verlangen dafür – mit Blick auf den Schutz des Eigentums – eine Grundlage in einem formellen Gesetz. Art. 30b Abs. 2 E-BankG sieht daher zu Recht vor, dass den bisherigen Eignern kein Bezugsrecht zusteht; sie sind allenfalls zu entschädigen.²² Eine Bank gehört aufgrund deren Sensibilität dem Eigner eben ein bisschen weniger als eine Nichtbank. Die aktuelle Rechtslage beim Bezugsrecht von Bankaktiengesellschaften²³ könnte auch in der Umsetzung des Notfallplans eines systemrelevanten Finanzinstituts zu erheblichen Friktionen führen.

Schon beim Zusammenbruch einer Bank mittlerer Grösse lässt sich ein Flächenbrand im Finanzsystem nicht ausschliessen, was die prioritäre Bedeutung der Kapital- und Liquiditätspolster veranschaulicht. Ein funktionsfähiges, flexibles Bankeninsolvenzrecht ist quasi der «Notnagel» für Schieflagen im Bankensektor. Es kann zudem für den präventiven Kundenschutz von Bedeutung sein, indem es Friktionen bei Banksanierungen möglichst vermeidet und damit zur Beruhigung beiträgt und Weiterungen verhindert.

b) Geschäftsverhalten (Ziel 2) – Steigendes Profil der Conduct Aufsicht

Die Analyse des Geschäftsverhaltens der Finanzinstitute betrifft die Geldwäschereibekämpfung, die Suitability, die Marktintegrität²⁴ und das Crossborder-Geschäft. Damit will die FINMA die Integrität,²⁵ die Transparenz und den Kundenschutz im Geschäftsverhalten fördern.²⁶ Das Finanzdienstleistungsgesetz und die damit zusammenhängende Regulierung dürften den Fokus der Aufsicht über das Geschäftsverhalten der Finanzinstitute weiter schärfen.²⁷ Bei der Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung finden im strategischen Ziel 2 nun Geschäfte mit virtuellen Vermögenswerten besondere Erwähnung. Die FINMA hat im Kontext der Folgeregulierung zur Umsetzung des Finanzinstitutsgesetzes²⁸ bereits mit einem neuen Art. 51a GwV-FINMA reagiert. Danach muss der Finanzintermediär die Vertragspartei identifizieren, wenn eine Transaktion mit einer virtuellen Währung oder mehrere solche Transaktionen, die miteinander verbunden erscheinen, den Betrag von CHF 1000 erreichen oder übersteigen, sofern diese Transaktionen keine Geld- und Wertübertragungen darstellen und mit diesen Geschäften keine dauernde Geschäftsbeziehung verbunden ist. Ausgangspunkt dieser Regelung bildet Art. 3 Abs. 2 GwG, der eine Identifikationspflicht bei Kassageschäften mit «einem erheblichen Wert» vorsieht. Der Schwellenwert für Wechselge-

¹⁹ Botschaft über die Änderung des Bankengesetzes (BankG), (Insolvenz, Einlagensicherung, Segregierung) vom 19. Juni 2020, BBl 2020, S. 6359 ff.

²⁰ Siehe Art. 48 lit. b BIV-FINMA.

²¹ Die am 19. Juni 2020 beschlossene Revision des Aktienrechts tritt voraussichtlich 2022 in Kraft.

²² Siehe Art. 31c Abs. 1 E-BankG: Sieht der Sanierungsplan eine Kapitalmassnahme vor, so kann er einen angemessenen Wertaussgleich für die Eigner festlegen, falls die Bewertung zeigt, dass der Wert des den Gläubigern zugeteilten Eigenkapitals den Nominalwert ihrer gewandelten oder reduzierten Forderungen übersteigt.

²³ Siehe Art. 47 Abs. 2 BIV-FINMA: Sofern die Gewährung eines Bezugsrechts die Sanierung gefährden könnte, kann es den bisherigen Eignern entzogen werden.

²⁴ Siehe BVGer Urteil B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 9, betreffend «freiwilliges» Market Making, welches von der beschwerdeführenden Bank «euphemistisch» als «Verhinderung von den Markt verunsichernden Kursausschlägen» und «Sorgen für geordnete Marktverhältnisse bei ungerechtfertigten Bewegungen» bezeichnet wurde. Dies wurde von der FINMA und vom Bundesverwaltungsgericht nicht als Market Making im technischen Sinne akzeptiert, siehe nun Art. 41 lit. c FINIG, auf den das Gericht in E. 9.1 verweist.

²⁵ Siehe etwa BVGer Urteil B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 6, betreffend die Verletzung der Treuepflicht durch einen Effektenhändler (Art. 11 altBEHG): Durch den Verkauf von Aktien aus einem internen Sondervermögen zugunsten einer anderen Partei ist dem Sondervermögen ein Gewinn entgangen.

²⁶ Siehe FINMA Faktenblatt, Aufsicht über das Geschäftsverhalten (Conduct), Stand 1. Juli 2018.

²⁷ Siehe dazu schon *Urs Bertschinger*, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2018 bis ins vierte Quartal 2019, SZW 2019, S. 678 ff.

²⁸ Siehe dazu auch unten unter I.2.g.

schäfte wird durch Art. 51 GwV-FINMA bei CHF 5000 festgelegt. Da bei virtuellen Währungen die Risiken «mit jenen von Bargeld vergleichbar» seien²⁹ und das *Smurfing*³⁰ durch Schnelligkeit und Mobilität der Transaktionen vereinfacht sei, werde der tiefere Schwellenwert gerechtfertigt.³¹ Betroffen sind Wechselgeschäfte von Fiat-Währungen in virtuelle Währung oder umgekehrt sowie von unterschiedlichen virtuellen Währungen untereinander. Hier offenbaren sich die Grenzen der Technologieneutralität der Regulierung, soweit sich im digitalen Umfeld nicht das gleiche Schutzniveau erreichen lässt wie im analogen Bereich. Der Finanzintermediär kann auf die Identifizierung der Vertragspartei verzichten, wenn er für dieselbe Vertragspartei weitere Geschäfte im Sinne Art. 51a Abs. 1 GwV-FINMA und Art. 52 GwV-FINMA ausgeführt und sich versichert hat, dass die Vertragspartei diejenige Person ist, die bereits bei der ersten Transaktion identifiziert wurde.

Risiken im Zusammenhang mit digitalisierten Geschäftsmodellen bilden in der Aufsicht über das Geschäftsverhalten und insbesondere bei der Bekämpfung der Geldwäscherei einen speziellen Fokus.³² Dabei ist auch an die Inkraftsetzung des «Bundesgesetzes zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register» (sog. DLT-Gesetz) im Verlaufe des Jahres 2021 zu denken.³³ Die FINMA hat im Rahmen der Vernehmlassung zum DLT-Gesetz regulatorische Mindeststandards für die Schaffung von Registerwertrechten³⁴ verlangt, konnte sich damit aber kein Gehör verschaffen.³⁵ Die Registerwertrechte sind privatrechtlicher Natur. Dies impliziert gewisse Freiheitsgrade, was gleichzeitig die Selbstverantwortung der Anleger be-

tont.³⁶ Digitalisierte Geschäftsmodelle dürften die Anleger zwar mittlerweile etwas weniger blenden, aber nichtsdestotrotz fester Bestandteil des Finanzmarktenforcement der FINMA bleiben.

Ein spezielles Augenmerk richtet die FINMA auf ein neues Aufsichtsinstrument, die *Aufsichtsorganisationen*. Diesen Aufsichtsorganisationen obliegt die sog. laufende Aufsicht von individuellen Vermögensverwaltern und Trustees, die ansonsten von der FINMA beaufsichtigt werden.³⁷ Einzelne Vermögensverwalter hätten sich eine gesetzliche Option zur Vollunterstellung unter die FINMA gewünscht. Das duale Aufsichtsmodell unter Einbezug der Aufsichtsorganisationen steht daher unter spezieller Beobachtung. Aufsicht hat einen Preis³⁸ und muss den Beaufsichtigten einen Gegenwert liefern. Da die FINMA die Aufsichtsorganisationen bewilligt und beaufsichtigt,³⁹ muss sie für die Vermögensverwalter und Trustees den «value for money» aus der laufenden Aufsicht durch die Aufsichtsorganisationen sicherstellen. Dafür gewährt ihr das Gesetz weitreichende Massnahmen. Die Aufsichtsorganisationen müssen prüfen, ob die Beaufsichtigten die Anforderungen von FINIG, GwG, FIDLEG und KAG einhalten.⁴⁰ Im Rahmen dieser laufenden Aufsicht bilden die Aufsichtsorganisationen einen verlängerten Arm der FINMA. Die FINMA will den Aufsichtsorganisationen mit «klaren Richtlinien [...] genaue Vorgaben über das Aufsichtskonzept» machen und deren Umsetzung überwachen, wobei die Unabhängigkeitsregeln gegenüber den beaufsichtigten Instituten speziell hervorgehoben werden.⁴¹ Stellt die Aufsichtsorganisation Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen oder sonstige Missstände fest, setzt sie dem geprüften Beaufsichtigten gemäss Art. 43b Abs. 2 FINMAG eine angemessene Frist zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes. Wird die Frist nicht eingehalten, informiert sie unverzüglich die FINMA. Sofern es sich zur Durchsetzung der Finanzmarktgesetze⁴² als erforderlich er-

²⁹ FINMA, Ausführungsbestimmungen der FINMA zu FIDLEG und FINIG, Erläuterungen, 4. November 2020, S. 41.

³⁰ Beim *Smurfing* werden eine Vielzahl von Transaktionen unter dem Schwellenwert durchgeführt, was gesamthaft zu erheblichen Transaktionswerten führen kann.

³¹ FINMA-Erläuterungen (Fn. 29), S. 42.

³² Siehe FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung zu Ziel 2, Ziff. 2.2 (Fn. 2).

³³ Diejenigen Bestimmungen, welche die Einführung von Registerwertrechten ermöglichen, wurden per 1. Februar 2021 in Kraft gesetzt, die übrigen Vorschriften folgen voraussichtlich per 1. August 2021 (<www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-81563.html>).

³⁴ Art. 973d ff. neuOR.

³⁵ Siehe Bertschinger (Fn. 27), S. 685 f.

³⁶ Siehe zu den Anforderungen an Wertrechtereister Art. 973d Abs. 2 und 3 neuOR.

³⁷ Art. 61 FINIG.

³⁸ Siehe FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung, SR 956.122.

³⁹ Art. 43a Abs. 2 FINMAG; Art. 61 Abs. 2 FINIG.

⁴⁰ Art. 84 Abs. 1 FINIV.

⁴¹ Siehe FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung zu Ziel 2, Ziff. 2.4 (Fn. 2); siehe dazu schon Art. 84 Abs. 2 FINIV.

⁴² Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

weist, tritt die FINMA in die laufende Aufsicht der Aufsichtsorganisation ein.⁴³ Zeigt keine andere Massnahme die erforderliche Wirkung, kann die FINMA eine Aufsichtsorganisation liquidieren und die Aufsichtstätigkeit auf eine andere Aufsichtsorganisation übertragen.⁴⁴ Dabei fällt auch in Betracht, dass die Vermögensverwalter und Trustees gemäss Art. 21 FINIV grundsätzlich einen Anspruch auf Unterstellung unter eine Aufsichtsorganisation haben. Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass die Wirksamkeit der Aufsichtsorganisationen in der laufenden Aufsicht der Vermögensverwalter und Trustees mannigfaltig abgesichert ist; die regulatorische Ausgangslage für eine glaubwürdige Aufsicht ist daher gegeben. Unter dem Gesichtspunkt der Äquivalenz der Schweizer Regulierung und Aufsicht ist dies auch im internationalen Kontext bedeutsam, womit das strategische Ziel 8 angesprochen wird.⁴⁵

c) Risikomanagement und Corporate Governance (Ziel 3) – «Füdle ha!»

Schon die Eidgenössische Bankenkommission (EBK), eine Vorgängerbehörde der FINMA, erachtete «den Bereich der internen Überwachung und Kontrolle und die damit zusammenhängenden Aspekte einer guten Corporate Governance als überaus wichtig für die Ziele ihrer Aufsichtstätigkeit» und wies darauf hin, dass «der Bank- und Finanzsektor in diesen Bereichen führend sein muss». Als Begründung hielt die EBK fest, dies ergebe sich «nicht zuletzt aus der hohen volkswirtschaftlichen Bedeutung des Sektors und der Tatsache, dass die Geschäftstätigkeit in diesem Sektor mit vergleichsweise komplexeren Risiken verbunden ist als in anderen Wirtschaftsbereichen».⁴⁶ Die FINMA folgt dieser Linie.

Gute Corporate Governance ist freilich leichter gesagt als getan. In der Regel liegen Mängel nicht in

der Hardware, also den Strukturen und Reglementen, sondern in der Software, also den Personen. In den Führungsgremien der Finanzinstitute dürfte der Konformitätsdruck – wie andernorts⁴⁷ – mitunter erheblich sein. Letztlich hängt alles von der Courage der Mitglieder von Leitungsgremien ab. Im Verantwortlichkeitsprozess im Nachgang zu einem Bankkonkurs entgegnete das Bundesgericht dem beklagten Mitglied eines Bank-Verwaltungsrates: «Die einfache Frage, wie es um die Kreditfähigkeit und Kreditwürdigkeit des Schuldners bestellt sei bzw. ob und wie diese abgeklärt worden sei, hätte noch keineswegs ein rigoroses Eingreifen des Neulings bedeutet. Gerade wenn er mit den internen Abläufen noch nicht vertraut war, hätte er diese elementare Frage aufwerfen müssen und wäre ihm dieses Verhalten auch nicht verargt worden».⁴⁸

Die FINMA beabsichtigt die Intensivierung der risikobasierten Corporate Governance-Aufsicht mittels «Ausreisseranalysen und konkreter Massnahmen». Zudem soll ein Aufsichtsprozess zur laufenden Überwachung der Einhaltung der Gewährsanforderungen definiert werden.⁴⁹ Das ist noch wenig konkret, aber es ist wichtig, weil in Governance-Schwächen der Keim für Unternehmenskrisen liegt. Seitens von Beaufsichtigten dürfte alsbald der Vorwurf der Einmischung durch die FINMA naheliegen, schliesslich führt nicht die FINMA die beaufsichtigten Unternehmen. Klar ist, dass die Diskussionen regelbasiert verlaufen müssen; Erfahrungswissen dient dabei der Veranschaulichung: Selbst grosser wirtschaftlicher Erfolg legitimiert hinsichtlich der Einhaltung geltender Regeln und der *Best Practice* keine Abstriche.

⁴³ Art. 84 Abs. 5 FINIV.

⁴⁴ Art. 43i Abs. 3 FINMAG; Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BBl 2015, S. 9078: «Um eine lückenlose Aufsicht über die betroffenen Finanzinstitute zu gewährleisten, überträgt die FINMA selber deren Beaufsichtigung an eine andere Aufsichtsorganisation.»

⁴⁵ Siehe dazu unten unter I.1.f.

⁴⁶ Eidgenössische Bankenkommission, Vernehmlassung zum Entwurf des EBK-RS Interne Überwachung und Kontrolle, 3. Mai 2005 (<www.finma.ch/FinmaArchiv/ebk/d/archiv/2005/20050504/050504_01_d.pdf>).

⁴⁷ Siehe Bundesgericht Urteil 4A_129/2013, E. 4.3, wo auf die Auffassung der Vorinstanz verwiesen wird, dass «aufgrund der vorliegenden Umstände [...] nicht auszuschliessen (sei), dass der Entscheid der übrigen Verwaltungsratsmitglieder, das vom Verwaltungsratspräsidenten gewünschte Darlehen zu gewähren, dadurch beeinflusst worden sein könnte, dass sich die Verwaltungsräte diesem [...] gegenüber verpflichtet gefühlt hätten oder ihren eigenen Verwaltungsratssitz nicht hätten gefährden wollen». Da das Darlehen an den Verwaltungsratspräsidenten nicht zu marktkonformen Bedingungen vergeben wurde, entschied das Gericht zugunsten einer Sonderprüfung (Art. 697a ff. OR).

⁴⁸ Bundesgericht Urteil 4C.201/2001, E. 2.1.2; zu den Pflichten eines Bankverwaltungsrates siehe auch Bundesgericht Urteil 2C_771/2019 vom 14. September 2020, E. 19.

⁴⁹ Siehe FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung zu Ziel 3, Ziff. 3.4 (Fn. 2).

Selbst der aktive *Chairman* muss eine angemessene Distanz zum Tagesgeschäft wahren.⁵⁰ Das Chairman's Office wurde in der Krise einer Grossbank denn auch aufgelöst und der Chairman wieder stärker in den Bankverwaltungsrat integriert.⁵¹ Eine effektive Corporate Governance verlangt klare Strukturen; das ist nicht eine reine Kopfsache einzelner Individuen in einem Finanzinstitut.⁵² Der allgemeine Verweis auf die «Integrität (der Mitarbeitenden) als höchstes Gut» reicht ebenso wenig aus, um den Ansprüchen «an die Funktionentrennung und die Regularien» zu genügen, wie «nicht formalisierte Chinese Walls».⁵³ Die faktische Organschaft eines Individuums ist aufsichtsrechtlich in einer formellen Organstellung nachzuvollziehen, was etwa zur Mitgliedschaft in der Geschäftsleitung eines Finanzinstituts führen kann.⁵⁴

Die Corporate Governance ist für die Aufsicht kein einfaches Terrain, weil der Aufseher nicht Manager sein kann. Der Antrieb der FINMA, den Ressourceneinsatz in (vermeintlich) problematischen Einzelfällen zu erhöhen, wie es etwa mit der erwähnten «Ausreisseranalyse» zum Ausdruck kommt,⁵⁵ ist aber konsequent. Es braucht keine flächendeckenden neuen Regeln zur Governance in beaufsichtigten Finanzinstituten. Denkanstösse für Detailarbeit dürften sich für die FINMA aus vielfältigen Quellen ergeben, etwa aus den sog. High Level-Meetings, in denen sich die Topvertreter der Finanzinstitute und mitunter der CEO und der Verwaltungsratspräsident gemeinsam präsentieren. Da die Finanzmarktaufsicht nicht bloss der Krisenbewältigung dienen soll, gehören Diskussionen zur Governance im Hinblick auf die Krisenprävention zum Tagesgeschäft des Aufsehers. Es dürften nicht immer einfache Diskussionen sein. In Bern gibt

es dafür eine hilfreiche Redensart: «Füdle ha!»⁵⁶ – das Credo für die Aufseher und die Gewährspersonen der Beaufsichtigten, um das eigene Haus in Ordnung zu halten.

d) Strukturwandel und Innovation (Ziele 5 und 6) – Risikoverständnis im Wandel

Strukturwandel und Innovation sind eng verknüpft, indem Innovation den Strukturwandel treibt. Im Rahmen des laufenden und bevorstehenden Strukturwandels der Finanzmärkte will sich die FINMA dafür einsetzen, dass Kunden von neuen Möglichkeiten profitieren können, «ohne zusätzlichen Risiken ausgesetzt zu sein». Als Faktoren, welche die Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten langfristig verändern könnten, werden insbesondere die tiefen Zinssätze, die zunehmende Digitalisierung und die Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel⁵⁷ genannt. Weitere Aspekte sind Open Banking, welches den Austausch von Bankdaten betrifft,⁵⁸ und Open Finance, das einen erweiterten Austausch von Daten unter Einbezug von Versicherungen und Pensionskassen erfasst.⁵⁹

Anhaltend tiefe Zinssätze führen für die Anleger zu Wohlstandsverlusten, die nur aufgrund der Bereitschaft, höhere Risiken einzugehen, vermieden werden können. Ein steigendes Wohlstandsgefälle erhöht die sozialen Disparitäten und schafft neue Spannungen in Politik und Gesellschaft. Wo Veränderungen stattfinden, verändern sich auch zwangsläufig die Risikosituationen. Es lässt sich sicherlich nicht leugnen, dass digitalisierte Geschäftsmodelle andere Risiken aufweisen als analoge. Da sich die Kunden immer mehr auf die grössere Verfügbarkeit von digitalen Finanzdienstleistungen einstellen, können Risiken aus Dysfunktionalitäten digitaler Geschäftsmodelle für die Kunden deutlich schmerzhaftere Folgen haben.⁶⁰

Strukturwandel und Innovation sollten Anlass sein, Risiken im Hinblick auf eine adäquate Finanzmarktregulierung jeweils unter den gegebenen Um-

⁵⁰ Siehe allgemein Art. 11 Abs. 2 BankV; altFINMA-FAQ Oberleitung von Banken und Effektenhändlern, 28.8. 2012, Ziff. 4 (siehe unter <www.finma.ch/de/dokumentation/archiv/faq-aufsicht-faq/>).

⁵¹ EBK Jahresbericht 2008, S. 22 oben; siehe auch Neue Zürcher Zeitung, UBS besinnt sich auf Gewaltentrennung, 1. Juli 2008; *dies.*, Erst ein Anfang, 2. Juli 2008.

⁵² Siehe dazu BVGer Urteil B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 7.5: «Er manage mögliche Interessenkonflikt[e] [...] in seinem Kopf»; dazu auch Handelszeitung, Durch die Bank investiert, 9. Juli 2020, S. 3.

⁵³ Siehe BVGer Urteil B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 7.5.

⁵⁴ BVGer Urteil B-1048/2018 vom 19. Mai 2020, E. 7.3.

⁵⁵ Siehe nach Fn. 48.

⁵⁶ Siehe unter <www.berndeutsch.ch> mit dem Hinweis: «Bedeutung: Ra. für: Courage, Mut, Durchsetzungsvermögen, Härte usw. haben».

⁵⁷ Siehe dazu auch unter I.1.e.

⁵⁸ Siehe das Positionspapier der Schweizerischen Bankiervereinigung, Open Banking, Februar 2020.

⁵⁹ Siehe <www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/fokus/open-finance.html>.

⁶⁰ Siehe zu den Cyberrisiken unten unter I.3.

ständen zu evaluieren und zu bewerten. Ein Ausgangspunkt ist simpel: Risikosportarten stehen allen Menschen offen. Es will daher nicht einleuchten, wie-so etwa Innovationen für den Fondsmarkt in der Form des Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)⁶¹ bloss qualifizierten Anlegern offen stehen sollen.⁶² Das einst im Kontext der Finanzmarktregulierung viel zitierte «Skipistenkonzept»⁶³ verlangt nach Etikettierung in Abhängigkeit vom Schwierigkeitsgrad der Piste bzw. des Finanzprodukts. Das Etikettierungskonzept gelangt etwa in der bankenrechtlichen Sandbox zur Anwendung,⁶⁴ wo die Retail-Anleger auf alle Arten von Leuten treffen können und mitunter erhebliche Gegenparteirisiken eingehen. Es bedarf fortan weiterer Bemühungen für mehr Gleichstellung der Anleger in der Finanzmarktregulierung. Dabei spielt der Umstand eine massgebliche Rolle, dass die Finanzmarktregulierung allgemein vom mündigen Anleger ausgeht⁶⁵ und mit dem Finanzdienstleis-

tungsgesetz der Schutz am Point of Sale ausgebaut wurde. Selbst bei Execution only-Dienstleistungen ist der Kunde darauf hinzuweisen, dass keine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung durchgeführt wird.⁶⁶ Auf dieser Grundlage rechtfertigt sich die möglichst breite Verfügbarkeit der Palette der Finanzinstrumente für sämtliche Anleger; es geht um die Verbesserung der *Investor Diversity*.

e) Nachhaltigkeit (Ziel 7) – Klimarisiken und Klimawirkungen

Die Diskussion zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor hat im Nachgang zur Finanzkrise 2008–2009 zunächst aufgrund schädlicher Anreizstrukturen breiten Raum eingenommen. Heute ist etwa im Bankbereich mit grosser Selbstverständlichkeit von den «nachhaltigen Erträgen» die Rede.⁶⁷ Dabei ist die Nachhaltigkeit mit der Risikoorientierung eng verzahnt: Je höher die Risiken, mit denen Erträge generiert werden, desto geringer die Nachhaltigkeit dieser Erträge, soweit die Verwirklichung von Risiken die generierten Erträge wieder zunichtemacht.⁶⁸

Mit den *Klimarisiken* gewinnt nun ein weiterer Risikotreiber ein höheres Profil im Nachhaltigkeitsdenken. Zunächst stellen Klimarisiken Finanzinstitute – ebenso wie andere Risikoparameter – vor die Wahl nach dem beabsichtigten Risikoappetit. Nachdem die FINMA im Risikomonitor 2019 und 2020 jeweils auf die Klimarisiken hingewiesen hat,⁶⁹ hebt sie diesen Aspekt nun auf die Stufe eines strategischen Ziels, was mit entsprechenden regulatorischen Initiativen verknüpft ist. Durch spezifische Transparenzpflichten sollen die Auseinandersetzung mit Klimarisiken unterstützt und die Marktdisziplin gefördert werden. Es sind deshalb Ergänzungen in den FINMA-Rundschreiben 2016/1 Offenlegung – Banken und 2016/2 Offenlegung – Versicherer geplant.⁷⁰ Beim Kundenschutz ist das sog. *Greenwashing* ein Thema, damit Kunden bei der Erbringung von Finanzdienst-

⁶¹ Siehe Botschaft zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (Limited Qualified Investor Fund; L-QIF) vom 19. August 2020, BBl 2020, S. 6885 ff.; Diana Imbach Haumüller, Der «L-QIF» steht vor der Tür – eine Innovation im Schweizer Kollektivanlagenrecht, GesKR 2020, S. 492 ff.

⁶² Siehe dazu schon Bertschinger (Fn. 27), S. 683 f.

⁶³ Siehe Urs Bertschinger, Bewilligungspflicht und Bewilligungsverfahren für Finanzdienstleister und Finanzprodukte, in: Peter Sester u.a. (Hrsg.), St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht, Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich 2018, S. 388.

⁶⁴ Siehe Art. 6 Abs. 2 lit. c BankV.

⁶⁵ Siehe Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 44), S. 8985, zum Basisinformationsblatt (Art. 58 ff. FIDLEG) als Voraussetzung, um Privatkunden als «mündige» und «selbstverantwortliche» Anleger auffassen zu können; Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 14. Dezember 1992, BBl 1993 I S. 226: «Das geltende Gesetz will den Schutz des Anlegers vor allem durch eine Restriktion der Anlagemöglichkeiten gewährleisten und strebt damit eigentlich den Schutz des Anlegers vor sich selber an. Das neue Schutzkonzept dagegen geht von anderen Grundlagen aus. Angesprochen ist der mündige Anleger, dem grundsätzlich verschiedenste Investitionsmöglichkeiten offenstehen. Den damit zum Teil verbundenen erhöhten Risiken wird mit erhöhten Anforderungen an die Fondsträger sowie ausgebauten Informations- und Publikationsvorschriften und damit besserer Transparenz begegnet» und S. 249 f.: «Ebenfalls abgesehen wird von einer Begrenzung der Zahl der an einem Fonds mit besonderem Risiko beteiligten Anleger, wodurch der Zugang nur besonders wohlhabenden Investoren offenstünde. Derartige Beschränkungen sind zwar in den USA üblich, mit der schweizerischen Vorstellung eines mündigen und selbstverantwortlichen Bürgers jedoch nur schwer vereinbar.»

⁶⁶ Art. 13 Abs. 2 FIDLEG.

⁶⁷ Siehe etwa NZZ am Sonntag, Interview UBS-Präsident Axel Weber, 14. November 2020.

⁶⁸ Siehe dazu das FINMA Rundschreiben 2010/1 Vergütungssysteme.

⁶⁹ Siehe <www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/berichte/risikomonitor/>.

⁷⁰ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/11/20201110-mm-transparenzpflichten-klimarisiken/>. Die öffentliche Anhörung dauerte bis zum 19. Januar 2021.

leistungen und dem Vertrieb von Finanzprodukten nicht mit irreführenden Versprechungen über «grüne» Eigenschaften getäuscht werden.⁷¹ Hier ist die Conduct-Aufsicht gefordert.⁷² Mit Blick auf internationale Entwicklungen kann die Exportfähigkeit von Finanzprodukten betroffen sein, sofern sie ausländische «green» Standards nicht erfüllen.⁷³

Der Finanzsektor ist aber nicht nur hinsichtlich der Klimarisiken, sondern auch bezüglich der *Klimawirkungen* im Fokus. Klimaaktivisten sehen bei den Finanzinstituten «einen riesigen Hebel».⁷⁴ Die Schweizerische Nationalbank könnte ebenfalls stärker unter Druck kommen, die Geldpolitik in den Dienst des Klimaschutzes zu stellen.⁷⁵ Dem Vernehmen nach haben sich in einzelnen Stiftungsräten von Pensionskassen Diskussionen über die Ausrichtung der Anlagepolitik ergeben. Personen, welche die Anlagepolitik vermehrt in den Dienst von *Climate Change* stellen wollten, standen den Traditionalisten gegenüber, welche auf die allgemeinen Kriterien für Vermögensanlagen gemäss Art. 71 BVG verwiesen.⁷⁶ Während fassbare Klimarisiken zweifellos auch im Rahmen der allgemeinen gesetzlichen Sicherheitsvorgabe für Anlagen in die Portfolio-Selektion einer Pensionskasse einfließen sollten, sind beabsichtigte positive Klimawirkungen von Vermögensanlagen derzeit kein gesetzliches Anlagekriterium für Pensionskassen.⁷⁷ Stiftungsräte, welche ihr Mandat am Klimaschutz ausrichten wollen, können sich deshalb unter Umständen mit

dem Vorwurf der Pflichtverletzung konfrontiert sehen. Desgleichen ist die Situation bei den kollektiven Kapitalanlagen, soweit sich beabsichtigte Klimawirkungen nicht hinreichend deutlich aus der Produktdokumentation ergeben.

Bei den Vermögensverwaltern und den für die Verwaltung von Vermögen letztlich verantwortlichen Gremien besteht Handlungsbedarf in den Prozessen zur Erfassung von Klimarisiken. Die FINMA hält denn auch fest, dass die Finanzinstitute unter geltendem Recht verpflichtet sind, wesentliche klimabedingte Risiken zu identifizieren und zu bewerten und – falls nötig – die Instrumente und Prozesse weiterzuentwickeln.⁷⁸ Der Bundesrat erachtet daher «eine qualitativ hochwertige Datengrundlage in Anlehnung an internationale Standards» als wichtige Stossrichtung für nachhaltige Investitionen (*Sustainable Finance*).⁷⁹ Ein gesetzliches Klassifizierungssystem für nachhaltige Tätigkeit lehnt der Bundesrat derzeit allerdings ab.⁸⁰ Die Schweiz soll sich aber aufgrund angemessener Rahmenbedingungen als führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen etablieren.⁸¹ Die *Principals*, also die Kunden, haben hinsichtlich der Klimarisiken und der Klimawirkungen Beratungsbedarf, was für die *Agents*, also die Vermögensberater und -verwalter, Chance und Risiko zugleich bedeutet.

Eine stets intensiver geführte Klimadebatte, und auch hier ist die FINMA mittendrin, veranschaulicht die zentrale Rolle des Finanzsektors in der Volkswirtschaft. Gemäss Art. 66 des Bundesgesetzes über die Verminderung von Treibhausgasemissionen (CO₂-Gesetz) vom 25. September 2020 überprüft die FINMA regelmässig die mikroprudenziellen finanziellen Risiken des Klimawandels, während die Schweizerische Nationalbank (SNB) regelmässig die makroprudenziellen finanziellen Risiken des Klimawandels überprüft. FINMA und SNB erstatten Bericht über die Ergebnisse. Die Berichte von FINMA und SNB liefern Risiko-Barometer, welche auch die Klimawirkungen spiegeln.

⁷¹ FINMA Medienmitteilung, FINMA befasst sich mit Klimarisiken in der Finanzbranche, 26. Juni 2020; siehe auch SwissBanking, Leitfaden für den Einbezug von ESG-Kriterien in den Beratungsprozess für Privatkunden, Juni 2020.

⁷² Siehe dazu oben unter I.1.b.

⁷³ Siehe Der Bundesrat, Der Bundesrat konkretisiert Vorschläge für einen nachhaltigen Finanzstandort Schweiz, 11. Dezember 2020 (<www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-81571.html>).

⁷⁴ NZZ am Sonntag, Die Unerbittlichen, 6. Dezember 2020, S. 29.

⁷⁵ SonntagsZeitung, 3. Januar 2021, S. 36; siehe auch Financial Times, Lagarde pivots ECB to fight climate change, 4. Januar 2021, S. 4.

⁷⁶ Art. 71 Abs. 1 BVG: Die Vorsorgeeinrichtungen verwalten ihr Vermögen so, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfes an flüssigen Mitteln gewährleistet sind.

⁷⁷ Siehe BGE 132 II 144, E. 2.2, wonach die Grundsätze für die Vermögensverwaltung gemäss Art. 71 BVG «absolut gelten und keinerlei Abweichungen zulassen».

⁷⁸ FINMA Medienmitteilung, Klimarisiken (Fn. 71).

⁷⁹ Der Bundesrat, Bundesrat beschliesst Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik: Weltweit führend, verankert in der Schweiz, 4. Dezember 2020, S. 16.

⁸⁰ Bericht des Bundesrates, Nachhaltigkeit im Finanzsektor Schweiz, 24. Juni 2020, S. 30 f.

⁸¹ Der Bundesrat, Die Schweiz soll ein führender Standort für nachhaltige Finanzdienstleistungen sein, 26. Juni 2020.

f) Internationale Zusammenarbeit und Regulierung (Ziel 8) – Differenzierung und Vereinfachung

Im internationalen Kontext agiert die FINMA als wichtiger Botschafter im Zusammenhang mit den Marktzugangsbestrebungen. Sie ist als Fachbehörde berufen, die Schweizer Finanzmarktregulierung und deren Wandel – neben anderen Interessenvertretern – international zu erörtern; die Unabhängigkeit der FINMA bleibt gewahrt.⁸² Die FINMA will sich für eine Finanzmarktregulierung einsetzen, die eine gezielte Risikoreduktion bezweckt und sich durch Proportionalität und grösstmögliche Einfachheit auszeichnet. Die Proportionalität ist Ausdruck der Verhältnismässigkeit der Regulierung, die immer mehr vom One size fits all-Ansatz wegkommt.⁸³ Die Crux liegt freilich in der Granularität der Differenzierungen, was sich – im Rahmen der Diskussion um das Kleinbankenregime – in Anschlussbegehren der Kategorie 3-Banken gezeigt hat.⁸⁴ Die Gruppenbildung schafft neue Risiken, die sich sowohl aus grobmaschigeren Regulierungsmustern⁸⁵ als auch aus Mängeln in der Transparenz hinsichtlich der Gruppenzugehörigkeit bzw. der massgeblichen Regulierungsstufe ableiten können.⁸⁶ Die aus den Proportionalitätsbestrebungen resultierenden Risiken sind insbesondere mit Blick auf die Systemstabilität bzw. den Funktionsschutz der Finanzmärkte im Auge zu behalten, was nach einer risikoorientierten Betrachtungsweise verlangt. Damit ist auch gesagt, dass der Einfachheit der Regulierung beim Individualschutz eine grössere Bedeutung zukommen kann, weil – im Unterschied zum Funktionsschutz – selbst der einzelne Retail-Anleger als Korrektiv wirken kann und wirken muss. Dies bedeutet letztlich, dass der Retail-Anleger ein Finanzprodukt, das er nicht versteht, unabhängig davon, ob er es von Rechts wegen erwerben darf, vernünftigerweise nicht erwerben sollte. Das ist «common sense»

⁸² Siehe dazu auch vor Fn. 6.

⁸³ Siehe etwa Bundesrat, Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik (Fn. 79), S. 13, wo mit Bezug auf das Kleinbankenregime erwähnt wird, dass die Einführung eines ähnlichen Regimes für die Versicherungen geprüft werde. Siehe dazu Bertschinger (Fn. 27), S. 677 f.

⁸⁵ Siehe dazu Urs Bertschinger, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2017 bis ins vierte Quartal 2018, SZW 2018, S. 711.

⁸⁶ Siehe zu dieser Thematik Art. 84 Abs. 4 FINIV.

und damit eine taugliche Basis für Liberalisierungen der Finanzmarktregulierung.⁸⁷

g) Ressourcen (Ziel 9) – Transparenz des Finanzmarktenforcement

Das Finanzmarktenforcement dient der Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes⁸⁸ und wirkt insofern korrigierend. Bedeutsamer ist allerdings der präventive Charakter von Finanzmarktenforcement, indem alle Akteure im Finanzmarkt gewahr werden, was zulässig ist und was nicht. Hier zeigt sich die enorme Bedeutung der Transparenz über die Enforcement-Aktivitäten der FINMA. Für die Jahre 2015 bis 2018 hat die FINMA einen zusammenhängenden Enforcementbericht veröffentlicht. Es lag eine gut strukturierte, übersichtliche Publikation mit hohem Wahrnehmungsprofil vor, da die Veröffentlichung zusammen mit dem Jahresbericht der FINMA erfolgte.⁸⁹ Ab 2017 wurde das sog. Bulletin eingestellt, welches insbesondere wichtige rechtskräftige Entscheide der FINMA den interessierten Kreisen zugänglich machte. Fortan will die FINMA zwar vermehrte Transparenz schaffen,⁹⁰ wobei dem statistischen Material in der Generalprävention eine eher untergeordnete Bedeutung zukommen dürfte. Derzeit sind die Kurzdarstellungen der Entscheide auf der Website der FINMA einzeln anzuklicken,⁹¹ was als wenig benutzerfreundlich erscheint.⁹² Von Interesse wären – selbst im Rahmen der Anonymisierung – vertiefende Sachverhaltsdarstellungen, um die Enforcementpraxis der FINMA noch besser sicht-

⁸⁷ Siehe zum mündigen Anleger und zu den Liberalisierungsanliegen bei der Verfügbarkeit von Finanzprodukten für Retail-Anleger schon unter I.1.d.

⁸⁸ Siehe Art. 31 FINMAG.

⁸⁹ Siehe <www.finma.ch/de/news/2019/04/20190404-mm-jmk2019/>.

⁹⁰ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/04/20200402-mm-finma-gb-2019/> und <www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/kennzahlen-und-statistiken/statistiken/enforcement/>.

⁹¹ Siehe unter <www.finma.ch/de/durchsetzung/kasuistik-und-gerichtsentscheide/kasuistik/>.

⁹² Siehe FINMA Strategische Ziele 2021 bis 2024, Schwerpunkte der Umsetzung zu Ziel 9, Ziff. 9.3 (Fn. 2), zur adressatengerechten Information; siehe auch Sandro Abegglen/Martin Schaub, Intransparentere FINMA-Praxis, SZW 2020, S. 574 ff.

bar zu machen.⁹³ Tendenziell vermehrte und gehaltvollere Transparenz des Finanzmarktenforcement erscheint zur Maximierung seines Wirkungsgrades – auch mit Blick auf den hohen Ressourceneinsatz seitens der FINMA – als höchst wünschenswert.

2. Umsetzung von FINIG und FIDLEG – Institutionelle Voraussetzungen und FINMA-Folgeregulierungen

Finanzinstitutsgesetz (FINIG) und Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) sind per 1. Januar 2020 in Kraft getreten. Damit finden die grossen Umbauarbeiten in der Architektur der Finanzmarktregulierung, welche mit der Inkraftsetzung des Finanzmarktinfrastukturgesetzes auf den 1. Januar 2016 einsetzten, allmählich ihren Abschluss. Mit der Schaffung der institutionellen Voraussetzungen für die Umsetzung der neuen Finanzmarktgesetze und gewisser Folgeregulierungen hat die FINMA im November 2020 einen weiteren Umsetzungsschritt abgeschlossen.⁹⁴ Darauf wird im Folgenden eingegangen.

a) Übergangsbestimmungen

Gemäss Art. 74 FINIG benötigen bereits unter altem Recht Beaufsichtigte keine neue Bewilligung. Sie müssen die Anforderungen des FINIG innert einem Jahr, also bis Ende 2020 erfüllen. Wer unter neuem Recht für eine Tätigkeit einer Bewilligung bedarf, die unter dem alten Recht noch bewilligungsfrei möglich war, musste sich innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des FINIG, also bis Mitte 2020 bei der FINMA melden. Diese Finanzinstitute müssen innert dreier Jahre ab Inkrafttreten den Anforderungen des FINIG genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über die Bewilligung können sie ihre Tätigkeit fortführen, sofern sie einer Selbstregulierungsorganisation nach Art. 24 GwG angeschlossen sind und durch diese in Bezug auf die Einhaltung der entsprechenden Pflichten beaufsichtigt werden. Mit dieser vergleichsweise langen Übergangsfrist sollen Härte-

fälle für bereits unter altem Recht aktive Berufsleute, die neu einer Bewilligungspflicht unterliegen, möglichst vermieden werden. Für die Vermögensverwalter wurde lange um eine Grandfathering-Regelung⁹⁵ gerungen, die letztlich – sicherlich zu Recht – zugunsten der Rechtssicherheit und möglichst geordneter Verhältnisse im Markt verworfen wurde.

Eine separate Regelung gilt für Vermögensverwalter und Trustees, welche innerhalb eines Jahres nach dem Inkrafttreten des FINIG ihre Tätigkeit aufnehmen.⁹⁶ Sie mussten sich unverzüglich bei der FINMA melden und ab Aufnahme ihrer Tätigkeit die Bewilligungsvoraussetzungen mit Ausnahme von Art. 7 Abs. 2 FINIG (Beaufsichtigung durch eine Aufsichtsorganisation) erfüllen. Spätestens ein Jahr nachdem die FINMA eine Aufsichtsorganisation nach Art. 43a FINMAG bewilligt hat, haben sie sich einer solchen Aufsichtsorganisation anzuschliessen und ein Bewilligungsgesuch zu stellen.⁹⁷ Bis zum Entscheid über die Bewilligung können sie ihre Tätigkeit ausüben, sofern sie einer Selbstregulierungsorganisation nach Art. 24 GwG angeschlossen sind und durch diese in Bezug auf die Einhaltung der entsprechenden Pflichten beaufsichtigt werden.

Unter dem Finanzdienstleistungsgesetz gilt bis zur Einhaltung der Kundensegmentierung, der Verhaltensregeln⁹⁸ sowie der Anforderungen an die Organisation⁹⁹ eine Zweijahresfrist ab Inkrafttreten der Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV).¹⁰⁰ Diese Übergangsfrist läuft Ende 2021 ab. Eine vorgezogene Einhaltung der Verhaltensregeln und der Organisationsvorschriften ist aufgrund einer schriftlichen unwiderruflichen Erklärung gegenüber der Prüfgesellschaft möglich.

b) FIDLEG-Readiness

Aufgrund der nahenden umfassenden Anwendbarkeit des Finanzdienstleistungsgesetzes per Anfang 2022 steigt für die Finanzdienstleister der Druck zur FIDLEG-Readiness. Im Jahresbericht 2019 listet die FINMA eine Reihe von Schwachstellen auf. Erwähnt

⁹³ Siehe auch bei der Revisionsaufsichtsbehörde (<www.rab-asr.ch/Enforcement>), welche Verfügungen, die grundlegende Tragweite haben (Leading Cases) und nicht durch eine Beschwerdeinstanz überprüft wurden, weitgehend zugänglich macht.

⁹⁴ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/11/20201112-medienmitteilung-folgeregulierung-fidleg-finig/>.

⁹⁵ Siehe dazu den Vorschlag des Bundesrates in BBl 2015, S. 9159.

⁹⁶ Art. 74 Abs. 3 FINIG.

⁹⁷ Dazu unten unter I.2.d.

⁹⁸ Art. 7 bis 18 FIDLEG.

⁹⁹ Art. 21 bis 27 FIDLEG.

¹⁰⁰ Siehe Art. 103, 105 und 106 FIDLEV.

wird das Weisungswesen, das sich teilweise auf «eine generische Wiedergabe der Regularien» beschränke, statt die Umsetzung der FIDLEG-Regeln beim Finanzdienstleister «konkret zu bestimmen». Unzulänglichkeiten wurden im Suitability-Bereich auch bei den nachgelagerten Kontrollen durch die Compliance-Funktion festgestellt, die nach Auffassung der FINMA häufig zu stark auf formelle Aspekte ausgerichtet sind, statt «die materielle Erfüllung der Verhaltenspflichten zu hinterfragen».¹⁰¹ Dies verdeutlicht, dass die laufenden Herausforderungen für die Finanzdienstleister gross sind. Damit das Finanzdienstleistungsgesetz nicht bürokratisch ausufert, ist Augenmass in der Umsetzung und Aufsicht gefragt. Zu «Directmailings, die Kunden den Kauf bestimmter Anlageprodukte als für sie passend nahelegen», hält die FINMA fest, dass den Finanzinstituten nicht immer bewusst war, dass dies eine Form der Anlageberatung darstelle, welche den entsprechenden FIDLEG-Verhaltensregeln unterliege.¹⁰² Das Gesetz definiert Anlageberatung als Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen.¹⁰³ Bei Directmailings können sich Abgrenzungsfragen zur blossen Werbung ergeben, die ebenfalls empfehlenden Charakter hat,¹⁰⁴ sich aber nicht an «Kunden», sondern an «Anleger» richtet und eigenen Regeln unterliegt.¹⁰⁵ Soweit auf den Werbecharakter hingewiesen wird,¹⁰⁶ sollte bei Mailing-Aktivitäten von Finanzdienstleistern, die auf ganze Kundensegmente ausgelegt sind, aus Sicht der FIDLEG-Verhaltensregeln nicht leichthin auf Umgehungstatbestände geschlossen werden.¹⁰⁷ Das Finanzdienstleistungsgesetz geht vom mündigen Kunden

aus,¹⁰⁸ sodass der Informationsfluss von den Finanzdienstleistern zu ihren Kunden nicht ohne Not in die mittlerweile kostenpflichtigen Kanäle der Anlageberatung gedrängt werden sollte.¹⁰⁹ Dabei fällt auch in Betracht, dass im Falle von Reaktionen der Kunden auf Directmailings selbst im Kontext von Execution only-Dienstleistungen gemäss Art. 13 Abs. 2 FIDLEG ein Hinweis erfolgen muss, dass keine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung erfolgt.

Das Finanzdienstleistungsgesetz hat einen ausgeprägten Fokus auf den Point of Sale. Dieser Punkt entspricht der Achillesferse im Finanzdienstleistungsgeschäft, weil hier der Keim für mangelnde *Suitability* liegen kann. Dies muss sich im Risikomanagement der Finanzdienstleister niederschlagen. Längst nicht alle Kunden empfinden die neue Welt der Finanzdienstleistungen als wohltuend. Der Bankenombudsman hält in der Medienmitteilung vom 2. Juli 2020 fest, dass die Angemessenheits- und Eignungsprüfung bereits 2019 spürbar waren, obwohl sie von Gesetzes wegen noch gar nicht zur Anwendung gelangen mussten. Verschiedene Banken hatten im Hinblick auf die Erfüllung der FIDLEG-Anforderungen bei ihren Kunden zusätzliche Informationen eingeholt, was einige als zu weitgehend empfanden und sich deshalb beim Bankenombudsman beschwerten.¹¹⁰ Im Hinblick auf die FIDLEG-Readiness ist am Point of Sale viel Fingerspitzengefühl gefragt.

c) Kundenberater und Registrierungspflicht

Das Finanzdienstleistungsgesetz ist ganz massgeblich auch eine Kundenberater-Regulierung, was sich bereits aus dem Geltungsbereich des Gesetzes ergibt (Art. 2 Abs. 1 lit. b FIDLEG). Kundenberater sind natürliche Personen, die selbst als Finanzdienstleister oder im Namen eines Finanzdienstleisters Finanzdienstleistungen erbringen (Art. 3 lit. e FIDLEG). Grundsätzlich gilt, dass Kundenberater von inländischen Finanzdienstleistern, die nicht nach Art. 3 FINMAG beaufsichtigt werden, sowie Kundenberater von ausländischen Finanzdienstleistern ihre Tätigkeit in der Schweiz erst ausüben dürfen, wenn sie in

¹⁰¹ FINMA Jahresbericht 2019, S. 32.

¹⁰² FINMA Jahresbericht 2019, S. 32.

¹⁰³ Art. 3 lit. c Ziff. 4 FIDLEG.

¹⁰⁴ Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV), Finanzinstitutsverordnung (FINIV) und Aufsichtsorganisationenverordnung (AOV), Erläuterungen, 6. November 2019, S. 65, wonach Werbung «ultimativ dazu dienen (muss), bestimmte Finanzinstrumente anzubieten», aber auch festgehalten wird, dass «Aufklärungen oder Beratung von Kundinnen und Kunden durch Kundenberater» keine Werbung darstelle.

¹⁰⁵ Siehe Art. 68 FIDLEG und Art. 95 FIDLEV, wonach als Werbung jede an Anleger gerichtete Kommunikation gilt, die auf bestimmte Finanzdienstleistungen oder Finanzinstrumente aufmerksam macht.

¹⁰⁶ Art. 68 Abs. 1 FIDLEG.

¹⁰⁷ Siehe dazu allgemein EFD-Erläuterungen (Fn. 104), S. 65.

¹⁰⁸ Siehe dazu in Fn. 65.

¹⁰⁹ Art. 11 Abs. 1 FIDLEV ist daher nicht ausdehnend zu verstehen.

¹¹⁰ <www.bankingombudsman.ch/meldung/bankenombudsman-bereit-fuer-fidleg/>.

einem Beraterregister eingetragen sind.¹¹¹ Die Registrierungs Voraussetzungen umfassen hinreichende Kenntnisse über die Verhaltensregeln des FIDLEG, eine Berufshaftpflichtversicherung oder gleichwertige finanzielle Sicherheiten¹¹² sowie den Anschluss bei einer Ombudsstelle.¹¹³ Kundenberater müssen die Anforderungen an die erforderlichen Kenntnisse innert zwei Jahren nach Inkrafttreten der FIDLEV erfüllen, also spätestens Ende 2021.¹¹⁴

Das Beraterregister wird von einer Registrierungsstelle geführt, welche der Zulassung durch die FINMA bedarf.¹¹⁵ Bislang wurde drei Registrierungsstellen die Zulassung erteilt.¹¹⁶ Das Übergangsrecht sieht eine Pflicht zur Anmeldung bei der Registrierungsstelle für die Eintragung ins Beraterregister innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des FIDLEG vor.¹¹⁷ Da beim Inkrafttreten des FIDLEG keine Registrierungsstelle bestand, läuft die Frist zur Anmeldung bei der Registrierungsstelle erst ab der Zulassung einer Registrierungsstelle durch die FINMA. Die Frist ist gewahrt mit Einreichung des Gesuchs.¹¹⁸ Die erste Registrierungsstelle wurde per 20. Juli 2020 zugelassen. Kundenberater von nicht prudenziell beaufsichtigten Finanzdienstleistern mussten ihr Gesuch um Eintragung bei der Registrierungsstelle gemäss Information der FINMA bis am 20. Januar 2021 einreichen.¹¹⁹

d) Vermögensverwalter und Aufsichtsorganisation

Die Aufsicht über die Vermögensverwalter und Trustees obliegt der FINMA unter Beizug einer Aufsichtsorganisation, welche für die laufende Aufsicht zuständig ist.¹²⁰ Die Aufsichtsorganisationen bedürfen der Bewilligung durch die FINMA. Da es sich bei den Aufsichtsorganisationen um ein Aufsichtsinstrument handelt, werden diese Organisationen durch das Finanzmarktaufsichtsgesetz geregelt (Art. 43a ff.

FINMAG). Es ist zudem eine eigene Aufsichtsorganisationsverordnung (AVO)¹²¹ ergangen. Bislang wurden durch die FINMA fünf Aufsichtsorganisationen bewilligt, wobei die ersten Bewilligungen am 6. Juli 2020 erteilt wurden.¹²² Gemäss der dreijährigen Übergangsregelung für bereits unter altem Recht tätige Vermögensverwalter und Trustees¹²³ müssen diese bis Ende 2022 eine Bewilligung der FINMA beantragen und dafür nachweisen, dass sie einer Aufsichtsorganisation angeschlossen sind. Im Falle einer Geschäftsaufnahme innert des ersten Jahres ab Inkrafttreten des FINIG müssen sich Vermögensverwalter und Trustees innert eines Jahres ab Bewilligung einer Aufsichtsorganisation durch die FINMA einer derartigen Organisation anschliessen und ein Bewilligungsgesuch stellen, also bis am 6. Juli 2021.¹²⁴

e) Ombudsstellen

Streitigkeiten über Rechtsansprüche zwischen Kunden und Finanzdienstleistern sollen gemäss Art. 74 FIDLEG nach Möglichkeit im Rahmen eines Vermittlungsverfahrens durch eine Ombudsstelle erledigt werden. Grundsätzlich müssen sich Finanzdienstleister spätestens mit Aufnahme ihrer Tätigkeit einer Ombudsstelle anschliessen.¹²⁵ Ombudsstellen bedürfen der Anerkennung durch das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD).¹²⁶ Die Finanzdienstleister treffen Pflichten zur Teilnahme am Verfahren, zur Information der Kunden über die Möglichkeit eines Vermittlungsverfahrens sowie zur Finanzierung der Ombudsstelle.¹²⁷

Gemäss Art. 95 Abs. 3 FIDLEG müssen sich Finanzdienstleister innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des FIDLEG einer Ombudsstelle anschliessen. Da bei Inkrafttreten des FIDLEG keine Ombudsstelle bestand, sieht Art. 108 FIDLEV vor, dass die Frist zum Anschluss erst ab der Anerkennung einer Ombudsstelle durch das EFD läuft. Die Frist ist mit Einreichung des Gesuchs gewahrt. Art. 93 Abs. 2 FINIV bekräftigt die vorstehenden Regeln. Das EFD hat mitt-

¹¹¹ Art. 28 Abs. 1 FIDLEG.

¹¹² Siehe Art. 33 FIDLEV.

¹¹³ Art. 29 FIDLEG.

¹¹⁴ Art. 104 FIDLEV.

¹¹⁵ Art. 31 ff. FIDLEG.

¹¹⁶ Stand: Ende Dezember 2020; siehe <www.finma.ch/de/bewilligung/fidleg-und-finig/informationen-zum-fidleg/>.

¹¹⁷ Art. 95 Abs. 2 FIDLEG.

¹¹⁸ Art. 107 FIDLEV.

¹¹⁹ <www.finma.ch/de/news/2020/10/20201028-mm-finig-fidleg/>.

¹²⁰ Art. 61 FINIG; Art. 43b FINMAG sowie Art. 84 FINIV.

¹²¹ SR 956.134.

¹²² Stand: Ende Dezember 2020; siehe <www.finma.ch/de/bewilligung/aufsichtsorganisationen/>.

¹²³ Siehe oben unter I.2.a.

¹²⁴ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/10/20201028-mm-finig-fidleg/>.

¹²⁵ Art. 77 FIDLEG.

¹²⁶ Art. 84 FIDLEG.

¹²⁷ Art. 78 ff. FIDLEG.

lerweise neun Ombudsstellen anerkannt.¹²⁸ Die Erstzulassung datiert vom 24. Juni 2020, sodass der Anschluss an eine Ombudsstelle gemäss Information des EFD bis zum 25. Dezember 2020 erfolgen musste.¹²⁹

Ab dem 1. Februar 2021 besteht für Finanzdienstleister, die Finanzdienstleistungen ausschliesslich gegenüber institutionellen oder professionellen Kunden erbringen, keine Pflicht mehr zum Anschluss bei einer Ombudsstelle.¹³⁰ Damit für diese Finanzdienstleister keine kurzfristige Anschlusspflicht bis zum Inkrafttreten der Rechtsänderung am 1. Februar 2021 entsteht, ist mit der FINMA abgesprochen, dass die Anschlusspflicht für diese Finanzdienstleister zwischen dem 26. Dezember 2020 und dem 31. Januar 2021 nicht durchgesetzt wird. Die Anschlusspflicht für Finanzdienstleister, die Finanzdienstleistungen ausschliesslich gegenüber institutionellen oder professionellen Kunden erbringen, würde dem klaren Willen des Gesetzgebers widersprechen.¹³¹

f) Prüfstellen und Prospektprüfung

Wer in der Schweiz ein öffentliches Angebot zum Erwerb von Effekten unterbreitet oder um Zulassung von Effekten zum Handel auf einem Handelsplatz ersucht, hat gemäss Art. 35 Abs. 1 FIDLEG vorgängig einen Prospekt zu veröffentlichen. Der Prospekt ist grundsätzlich vor seiner Veröffentlichung der Prüfstelle zu unterbreiten. Diese prüft ihn auf Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit (Art. 51 Abs. 1 FIDLEG). Die Prüfstelle bedarf der Zulassung durch die FINMA.¹³²

Die Pflicht zur Veröffentlichung eines genehmigten Prospekts gilt gemäss Art. 109 FIDLEG nach Ablauf von sechs Monaten seit der Zulassung einer Prüfstelle. Die ersten zwei Zulassungen an die BX Swiss AG und die SIX Exchange Regulation wurden von der

FINMA per 1. Juni 2020 erteilt.¹³³ Es sind daher gemäss Information der FINMA ab dem 2. Dezember 2020 durch die Prüfstelle genehmigte Prospekte erforderlich.¹³⁴

g) Folgeregulierungen der FINMA

Am 12. November 2020 hat die FINMA ihre Folgeregulierungen zu FIDLEG und FINIG veröffentlicht, die am 1. Januar 2021 in Kraft getreten sind.¹³⁵ Es gibt eine neue Ausführungsverordnung zum FINIG, die Finanzinstitutsverordnung-FINMA (FINIV-FINMA).¹³⁶ Sie regelt für die Vermögensverwalter und Trustees die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung. Für die Verwalter von Kollektivvermögen finden sich etwa Regeln zur Berechnung der Schwellenwerte der verwalteten Vermögenswerte sowie zum Risikomanagement und zum internen Kontrollsystem. Für Fondsleitungen gelten diese Vorschriften zum Risikomanagement und zum internen Kontrollsystem sinngemäss. Weitere Regelungen betreffen die Aufsichts- und Rechnungsprüfung für Verwalter von Kollektivvermögen und Fondsleitungen sowie den Eigenmittelnachweis von Wertpapierhäusern, die selber keine Konten führen.

Zudem haben sich verschiedene Anpassungen in FINMA-Verordnungen ergeben, neben der bereits erwähnten Geldwäschereiverordnung-FINMA,¹³⁷ in der Kollektivanlagenverordnung-FINMA, der Kollektivanlagen-Konkursverordnung-FINMA, der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA sowie der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA.

Der Geltungsbereich des FINMA-Rundschreibens 2018/03 Outsourcing – Banken und Versicherer wird auf Fondsleitungen, selbstverwaltete SICAV und Verwalter von Kollektivvermögen ausgedehnt. Die Vermögensverwalter und Trustees bleiben aufgrund des Proportionalitätsgrundsatzes vom Anwendungsbereich des Rundschreibens ausgeklammert.¹³⁸ Es

¹²⁸ Stand: 27. Dezember 2020; siehe <www.efd.admin.ch/efd/de/home/das-efd/ombudsstelle-nach-fidleg.html>.

¹²⁹ Siehe <www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/fachinformationen/ombudsstelle.html>.

¹³⁰ Art. 77 neuFIDLEG; siehe auch <www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/fachinformationen/ombudsstelle.html>.

¹³¹ <www.sif.admin.ch/sif/de/home/dokumentation/fachinformationen/ombudsstelle.html>.

¹³² Art. 52 Abs. 1 FIDLEG.

¹³³ Siehe dazu unter <www.finma.ch/de/finma-public/bewilligte-institute-personen-und-produkte/>.

¹³⁴ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/10/20201028-mm-finig-fidleg/> sowie <www.finma.ch/de/news/2020/05/20200528-mm-prospektpruefstellen/>, wo noch der 1. Dezember 2020 als Stichtag angegeben wird.

¹³⁵ Siehe <www.finma.ch/de/news/2020/11/20201112-medienmitteilung-folgeregulierung-fidleg-finig/>.

¹³⁶ SR 954.111.

¹³⁷ Siehe dazu auch unter I.1.b.

¹³⁸ FINMA-Erläuterungen (Fn. 29), S. 51.

wurden weitere FINMA-Rundschreiben angepasst und drei Rundschreiben werden aufgehoben. Das FINMA-Rundschreiben 2008/05 Effektenhändler entfällt, weil es weitgehend durch FINIG und FINIV abgebildet wird. Die FINMA stellt in den Materialien allerdings klar, dass die bisherige Praxis zu den *Introducing Brokers* anwendbar bleibt.¹³⁹ Das FINMA-Rundschreiben 2013/9 Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen wird aufgehoben, da das Angebot von Finanzinstrumenten nach Auffassung der FINMA abschliessend durch das FIDLEG geregelt wird.¹⁴⁰ Ebenso entfällt das FINMA-Rundschreiben 2010/2 Repo/SLB; die Grundzüge zur Wertpapierleihe ergeben sich aus Art. 19 FIDLEG. Die FINMA hält in den Materialien fest, dass ihre bisherige Praxis zu den Aufklärungspflichten beim Securities Lending¹⁴¹ unter Art. 19 Abs. 2 FIDLEG¹⁴² relevant bleibt. Der Kunde ist daher über die rechtliche Konstruktion aufzuklären: Tritt die Bank oder das Wertpapierhaus als Principal (Gegenpartei des Kunden) oder als Agent (Vermittler mit oder ohne Ausfallgarantie) auf? Dem Kunden sollte auch klar sein, dass ihm eine blosser Forderung gegenüber dem Wertschriftenborger zukommt und das Absonderungsrecht hinsichtlich der ausgeliehenen Wertschriften¹⁴³ daher entfällt. Kunden müssen zudem darüber in Kenntnis gesetzt werden, dass Kundenforderungen aus Securities Lending-Transaktionen nicht privilegiert sind und nicht durch die Einlagensicherung gedeckt werden. Die Kunden sind schliesslich auch darauf hinzuweisen, dass die Vermögens- und Mitwirkungsrechte auf den Borger übergehen und das wirtschaftliche Risiko beim Kunden verbleibt; er trägt eine allfällige Wertverminderung der Wertschriften.

3. Meldepflicht und Melderecht (Art. 29 FINMAG) – Erweiterter Informationsfluss zur Aufsichtsbehörde

Finanzmarktaufsicht basiert auf einem Kooperationsmodell zwischen Aufsichtsbehörde und Beaufsichtigten, wobei dem Informationsfluss eine zentrale Bedeutung zukommt. Der Gesetzgeber verpflichtet die Beaufsichtigten, ihre Prüfgesellschaften und Revisionsstellen sowie qualifiziert oder massgebend an den Beaufsichtigten beteiligte Personen und Unternehmen, der FINMA alle Auskünfte zu erteilen und Unterlagen herauszugeben, welche die Aufsichtsbehörde zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt (Art. 29 Abs. 1 FINMAG). Unverzüglich müssen die Beaufsichtigten sowie die Prüfgesellschaften der FINMA zudem Vorkommnisse melden, die für die Aufsicht von wesentlicher Bedeutung sind (Art. 29 Abs. 2 FINMAG).

Die beiden FINMA-Risikomonitor 2019 und 2020 führen Cyberrisiken jeweils unter den Hauptrisiken auf, mit jüngst steigender Risikoneigung. In der Aufsichtsmitteilung 05/2020 hat die FINMA die Meldepflicht für *Cyber-Attacken* gemäss Art. 29 Abs. 2 FINMAG konkretisiert.¹⁴⁴ Dabei bringt die FINMA ihr Verständnis der «Wesentlichkeit» mit Blick auf den Individual- und den Funktionsschutz anhand der Schutzziele Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit zum Ausdruck. Diese Schutzziele beziehen sich auf kritische geschäftliche Aspekte, wie betroffene Informationen, Technologieinfrastruktur, Gebäude oder Personal. Die Unverzüglichkeit der Meldung im Sinne von Art. 29 Abs. 2 FINMAG verlangt nach Auffassung der FINMA einen stufenweisen Informationsfluss mit einer Vororientierung der Aufsichtsbehörde innerhalb von 24 Stunden seit Feststellung einer Cyber-Attacke und einer strukturierten Meldung innert 72 Stunden. Ergeben sich nach Erfüllung der Meldepflicht neue Entwicklungen oder Einschätzungen, ist innert 72 Stunden erneut zu melden. Die abschliessende Berichterstattung zuhanden der FINMA erfolgt in einem Ursachenbericht, dessen Gehalt sich nach der Schwere der Cyber-Attacke richtet. Die FINMA hält in der Aufsichtsmitteilung vom 7. Mai 2020 fest, dass sie den Erlass eines Rundschreibens zum Umgang mit der Meldepflicht bei Cyber-Attacken zu

¹³⁹ FINMA-Rundschreiben 2008/05, Rz 54 ff.; FINMA-Erläuterungen (Fn. 29), S. 53.

¹⁴⁰ Siehe insbesondere Art. 3 lit. a Ziff. 3 und lit. g FIDLEG.

¹⁴¹ FINMA-Rundschreiben 2010/2 Repo/SLB, Rz 6–9; FINMA-Erläuterungen (Fn. 29), S. 54.

¹⁴² Nach dieser Bestimmung ist die Zustimmung des Kunden zur Verwendung seiner Finanzinstrumente nur gültig, wenn er a. über die mit solchen Geschäften verbundenen Risiken in verständlicher Weise aufgeklärt wurde; b. einen Anspruch auf Ausgleichszahlungen für die auf den ausgeliehenen Finanzinstrumenten fälligen werdenden Erträge hat; und c. für die ausgeliehenen Finanzinstrumente entschädigt wird.

¹⁴³ Siehe Art. 16 und 37d BankG; Art. 67 Abs. 1 FINIG.

¹⁴⁴ FINMA-Aufsichtsmitteilung 05/2020 vom 7. Mai 2020, wonach die Meldungen von Cyber-Attacken gemäss den Vorgaben der FINMA bis spätestens per 1. September 2020 umzusetzen war.

einem späteren Zeitpunkt prüfen wird. Auch der Bundesrat weist in seiner Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik auf die steigenden Risiken von Cyber-Angriffen hin und stellt die Schaffung einer Organisation zur Bewältigung von Cyberrisiken im Finanzsektor in Aussicht.¹⁴⁵ Angesichts der zunehmenden Digitalisierung soll die Schweiz damit als sicherer, integrierter und vertrauenswürdiger Ort zur Aufbewahrung von Vermögenswerten und Daten wahrgenommen werden.¹⁴⁶

a) Informationsdichte unter Art. 29 Abs. 2 FINMAG

In der Praxis ist nicht immer klar, wann ein Vorkommnis hinreichend fassbar wird, um die unverzügliche Meldepflicht gemäss Art. 29 Abs. 2 FINMAG auszulösen. Die praktische Fragestellung lautet dann: Weiter abklären oder sofort melden? Das Vorsichtsprinzip mahnt zu einer Meldung an die FINMA, sobald ein Vorkommnis, welches für die Aufsicht von wesentlicher Bedeutung erscheint, in den wesentlichen Umrissen erkennbar wird. Sofern ein Beaufsichtigter sodann weitere Zeit ohne Meldung verstreichen lässt, trifft ihn der Verspätungsvorwurf.¹⁴⁷ Bei potentiell komplexen Vorkommnissen wird die Meldepflicht gemäss Art. 29 Abs. 2 FINMAG sinnvollerweise in Form eines Zwischenberichts an die FINMA mit dem Hinweis auf weitere Untersuchungsschritte seitens des Beaufsichtigten erfüllt.¹⁴⁸

b) Melderecht versus Meldepflicht

Der Gehalt von Art. 29 Abs. 1 FINMAG wird bislang als Holschuld der FINMA verstanden.¹⁴⁹ Klar ist, dass Art. 29 FINMAG die Finanzinstitute nicht hindert,

der FINMA jedwelche Vorkommnisse zu melden, unabhängig davon, ob sie letztlich wesentlich, weniger wesentlich oder allenfalls für die Aufsicht sogar unwesentlich sind. Mit anderen Worten haben die Finanzinstitute – selbst ohne Verlangen der FINMA – ein jederzeitiges und letztlich beliebiges *Melderecht*.¹⁵⁰ Dabei fällt in Betracht, dass die Meldung eines Vorkommnisses von weniger wesentlicher Bedeutung für die Aufsicht zwanglos als Ausfluss von Art. 29 Abs. 1 FINMAG aufgefasst werden kann, weil – in Abhängigkeit von der Auffassung des Beaufsichtigten – grundsätzlich davon auszugehen ist, die FINMA hätte nach dem betreffenden Vorkommnis von weniger wesentlicher Bedeutung gefragt; es lässt sich mit anderen Worten ein antizipiertes Verlangen der FINMA annehmen.

Die praktische Diskussion kristallisiert sich oftmals an der Wesentlichkeitsschwelle des Art. 29 Abs. 2 FINMAG.¹⁵¹ Das erwähnte Melderecht findet in diesem Kontext kaum Gehör. Ein Vorkommnis soll der FINMA mitunter eben nur gemeldet werden, sofern eine diesbezügliche *Meldepflicht* besteht. Dies ist vor dem Hintergrund verständlich, dass beliebige Spontanmeldungen eine Erwartungshaltung der Aufsichtsbehörde bewirken können, die sich auf den künftigen «Spielraum» eines Beaufsichtigten auswirken würde. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts ist nicht die Optik des Finanzinstituts entscheidend, ob ein Vorkommnis der FINMA zu melden ist oder nicht.¹⁵² Zu melden sind der FINMA alle Vorkommnisse «pouvant conduire la FINMA, compte tenu de ses tâches et de sa pratique, à prendre immédiatement des mesures de surveillance ou, à tout le moins, à se préparer à la prochaine nécessité d'en prononcer».¹⁵³ Damit ist – im Hinblick auf die Erfüllung der Meldepflicht des Beaufsichtigten – allerdings nichts Konkretes über die seitens der Aufsichtsbehörde erforderliche Reaktion oder die potentiell relevanten aufsichtsrechtlichen Mittel gesagt.

¹⁴⁵ Bundesrat, Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik (Fn. 79), S. 8, 10 und 17.

¹⁴⁶ Bundesrat, Weiterentwicklung der Finanzmarktpolitik (Fn. 79), S. 10.

¹⁴⁷ Im Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.3.3 und E. 10.4, kritisiert das Bundesgericht eine verzögerte Erfüllung der Meldepflicht, weil Informationen, die im April 2014 übermittelt wurden, wenig («peu») von denjenigen abwichen, welche bereits im Dezember 2013 hätten geliefert werden können.

¹⁴⁸ Siehe dazu auch zur Meldepflicht bei Cyber-Attacken oben unter I.3 nach Fn. 144.

¹⁴⁹ So Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 1. Februar 2006, BBl 2006, S. 2880: «Auskünfte [...] verlangen»; Bundesstrafgericht,

SK.2017.22, Urteil vom 14. Juni 2018, E. 4.4; BSK-Truffer, Art. 29 FINMAG, 3. Aufl., N 14.

¹⁵⁰ Siehe allgemein auch BVGer Urteil B-7282/2018 vom 12. März 2020, E. 3.3: «Beaufsichtigte melden relevante Vorkommnisse häufig auch selber der Aufsichtsbehörde.»

¹⁵¹ Siehe auch BSK-Truffer, Art. 29 FINMAG, 3. Aufl., N 39, mit Betonung der Wesentlichkeit in praktischer Hinsicht.

¹⁵² Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.3.3.

¹⁵³ Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.3.1.

Die Meldepflicht steht im Dienste der Verwirklichung der Ziele der Finanzmarktaufsicht gemäss Art. 4 FINMAG, sodass die wesentlichen Vorkommnisse im Sinne von Art. 29 Abs. 2 FINMAG sehr weit («très large») aufzufassen sind.¹⁵⁴ Allgemein ausgedrückt geht es insbesondere, aber nicht nur um Vorkommnisse, welche die Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen betreffen. In der Rechtsprechung werden beispielhaft erwähnt «de graves problèmes de trésorerie, de personnel ou d'organisation, de difficultés avec des autorités étrangères ou de changements de stratégie qui ont essentiellement des effets sur les risques d'un assujetti».¹⁵⁵ Dabei kann sich die konkrete Bedeutung eines Vorkommnisses für einen Beaufsichtigten zum Beispiel auch aus einem aktuellen Assessment Letter der FINMA oder mit Blick auf die Reputation eines Beaufsichtigten aus Sicht der Kunden¹⁵⁶ ergeben.

Von Art. 29 Abs. 2 FINMAG werden auch Vorkommnisse bei Dritten erfasst, welche für einen Beaufsichtigten massgeblich sein können.¹⁵⁷ Eine der Aufsicht der FINMA unterliegende Tochtergesellschaft muss daher auch relevante Vorkommnisse bei ihrer Muttergesellschaft melden. In Betracht fallen etwa Konstellationen, welche für den Beaufsichtigten mit einem faktischen Beistandszwang gegenüber einem Dritten verbunden sein können,¹⁵⁸ sodass Vorkommnisse bei einem Dritten mit Wucht auf einen Beaufsichtigten durchschlagen würden. Denkbar sind auch hohe Vernetzungen mit einem Dritten, sei es in Form einer qualifizierten Beteiligung, hoher Kreditausstände oder eines bedeutsamen Outsourcing-Verhältnisses. Dabei ist ausschliesslich die Situation des Be-

aufsichtigten massgeblich, weil es im Finanzmarktaufsichtsrecht keine Pflicht zur Denunziation von Dritten gibt, sodass Vorkommnisse, welche bloss für einen Dritten relevant sind, keine Meldepflicht eines Beaufsichtigten auslösen.¹⁵⁹

Der Gehalt von Art. 29 Abs. 1 FINMAG wird bislang, wie erwähnt, als Holschuld der FINMA verstanden.¹⁶⁰ Diese Auslegung ist nicht zwingend, da sich die entsprechenden Materialien nicht hinreichend deutlich im Gesetzeswortlaut niedergeschlagen haben: Art. 29 Abs. 1 FINMAG hält schlicht fest, dass die Beaufsichtigten «der FINMA alle Auskünfte erteilen und Unterlagen herausgeben (müssen), die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt.» Dass es hierzu zwangsläufig eines Anstosses durch die FINMA bedarf, ergibt sich weder aus dem Wortlaut noch aus dem Sinn dieser Norm. Der Schutz der Gläubiger, Anleger und Versicherten sowie der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte¹⁶¹ verlangt nach einem möglichst effektiven Informationsfluss an die FINMA, sodass es unter Art. 29 Abs. 1 FINMAG auch zu Spontanlieferungen von Informationen über bestimmte Vorkommnisse bei einem Beaufsichtigten kommen muss, selbst wenn sie für die Aufsicht (noch) nicht von wesentlicher Bedeutung erscheinen, wie es Art. 29 Abs. 2 FINMAG vorschreibt. Art. 29 Abs. 1 FINMAG stimmt damit insofern mit Absatz 2 dieser Bestimmung überein, als er ebenfalls eine Bringschuld der Beaufsichtigten sowie der weiteren erfassten Personen enthält, soweit für diese Personen erkennbar ist, dass die FINMA diese Informationen für die Aufsicht benötigt. Im Unterschied zu Art. 29 Abs. 2 FINMAG unterliegen Spontanmeldungen von Beaufsichtigten gemäss Art. 29 Abs. 1 FINMAG aber nicht dem Unverzüglichkeitskriterium, sodass für die Erfüllung der Informationsleistung an die FINMA ein etwas grösserer zeitlicher Spielraum besteht. Die Meldepflichten der Beaufsichtigten nach den Absätzen 1 und 2 von Art. 29 FINMAG unterscheiden sich also hinsichtlich der Einordnung der betroffenen Informationen in der Bedeutungsskala sowie der Dringlichkeit der Informationsübermittlung an die FINMA.

Das hiervor dargelegte Gesetzesverständnis, welches die Meldepflicht der Beaufsichtigten gemäss Art. 29 FINMAG über dessen Absatz 2 hinaus aus-

¹⁵⁴ Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.3.1 am Ende; ebenso Bundesgericht Urteil 2C_771/2019 vom 14. September 2020, E. 18.1.

¹⁵⁵ Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.3.1; ebenso Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2880; siehe auch Bundesgericht Urteil 2C_929/2017 vom 23. April 2018, E. 2.2.1, wonach «die Meldepflicht in erster Linie Handlungen (umfasst), die durch die Finanzmarktgesetzgebung unter Strafe gestellt worden sind, sowie sämtliche gemeinrechtlichen Delikte, welche der Beaufsichtigte, seine Organe oder Mitarbeiter gegenüber Kunden und Dritten verüben».

¹⁵⁶ Dabei ist im Auge zu behalten, dass Reputationsrisiken von Beaufsichtigten unter dem Gewährskriterium ein hoher Stellenwert zukommt (siehe etwa EBK Bulletin 45/2003, S. 170 f.).

¹⁵⁷ Siehe auch BSK-Truffer, Art. 29 FINMAG, 3. Aufl., N 38.

¹⁵⁸ Siehe etwa Art. 3c Abs. 1 lit. c BankG.

¹⁵⁹ BSK-Truffer, Art. 29 FINMAG, 3. Aufl., N 38.

¹⁶⁰ Siehe dazu oben bei Fn. 149.

¹⁶¹ Art. 4 FINMAG.

dehnt, dient der Wirksamkeit der Finanzmarktaufsicht. Die wortgetreue und zweckkonforme Auslegung von Art. 29 Abs. 1 FINMAG im Sinne einer Meldepflicht steht aber auch im Dienste der Beaufsichtigten, indem heiklen Abgrenzungsfragen zur Meldepflicht des Art. 29 Abs. 2 FINMAG etwas die Spitze gebrochen werden soll. In der praktischen Handhabung der Meldepflicht im Sinne von Art. 29 Abs. 1 FINMAG ist die Erkennbarkeit der Relevanz bestimmter Informationen für die Aufsicht seitens der Beaufsichtigten nicht leichthin anzunehmen.

II. Gerichts- und Behördenpraxis

1. Berufsverbot – Organisationsversagen

Wie das Bundesverwaltungsgericht den General Counsel einer Bank in einer sehr grossen Geldwäschereiangelegenheit behandelte, sorgte für Unverständnis.¹⁶² Das Bundesgericht hat im Urteil 2C_192/2019 vom 11. März 2020 nun zu Recht korrigiert und ein zweijähriges Berufsverbot für den General Counsel bestätigt.¹⁶³ Der Beschwerdegegner war General Counsel sowie Leiter der Abteilung Legal & Compliance der Bank.¹⁶⁴ Compliance fungierte innerhalb der Bank als Geldwäschereifachstelle, die für die Einhaltung der geldwäschereirechtlichen Vorschriften sowie die entsprechende Beratung verantwortlich war. Eine Meldung an die Behörden wegen eines Verdachts auf Geldwäscherei konnte nur durch Compliance erstattet werden.¹⁶⁵

a) Verhaltenszurechnung mit Biss

Im Kontext umfangreicher Transaktionen in der Grössenordnung von mehreren hundert Millionen USD gab es einerseits behördliche Hinweise auf Unregelmässigkeiten¹⁶⁶ und andererseits bestand bankintern grosse Skepsis. Die Compliance-Stelle einer Niederlassung der Bank stellte in Bezug auf geplante Transaktionen von Anbeginn an «kritische Fragen»,¹⁶⁷

wurde dann aber ruhig gestellt, was der General Counsel gegenüber dem Niederlassungsleiter mit E-Mail-Kommunikation entsprechend begleitete: «FYI (head office is watching you)». Auf einen Fragenkatalog der Niederlassung meinte die zuständige Kundenberaterin gegenüber dem General Counsel, dass die Compliance-Fragen zu minimieren seien, «da man ja wisse, dass «der Kunde speziell» sei». Die Anfrage der Niederlassung, ob eine unabhängige Risikoeinschätzung eingeholt werden könne, wurde durch den General Counsel mit den Worten «Nein, über A1 [Niederlassungsleiter Singapur] ausreden» abgewürgt, worauf der General Counsel das Ausbleiben weiterer Abklärungen zustimmend kommentierte: «Geht ja!»¹⁶⁸ Transaktionen wurden bankintern teilweise als «dubios», teilweise als «absolut lächerlich bzw. als «Witz» bezeichnet.¹⁶⁹ Die Einschätzungen reichten sogar soweit, die ganze Transaktion «(würde) zum Himmel nach Geldwäscherei stinken».¹⁷⁰ In der Folge kam es dann zu Durchhalteparolen des General Counsel: «Wir haben vor 6 Monaten A gesagt, jetzt muss man auch B sagen – irgendwie.»¹⁷¹

Das Bundesgericht geht in seiner Beurteilung nach ständiger Rechtsprechung vom Grundsatz aus, dass Berufsverbote gemäss Art. 33 FINMAG als «Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht (Art. 3 lit. a FINMAG)» aufzufassen sind.¹⁷² Nach der Botschaft zum Finanzmarktaufsichtsgesetz sollte damit eine Lücke geschlossen werden, soweit Rechtsverletzungen nicht Gewährsträgern zugeordnet werden können.¹⁷³ Es geht also um eine Verfeinerung des Sanktionsregimes, welches auf Personen in leitender Stellung zielt, sodass sich die Verantwortung in den weitverzweigten arbeitsteiligen Organisationen möglichst nicht verflüchtigt. Berufsverbote für Personen in leitender Stellung bezwecken eine wirksame Verfolgung der Ziele der Finanzmarktaufsicht gemäss Art. 4 FINMAG (Individual- und Funktionsschutz), was nach einer Personifizierung des Sanktionsregimes verlangt. Mit der «Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht» wird das Sub-

¹⁶² Dazu Bertschinger (Fn. 27), S. 690 ff.

¹⁶³ Mark Branson, Direktor der FINMA, hat in diesem Zusammenhang festgehalten: «Wir gewannen [...] ein wichtiges Bundesgerichtsurteil [...]» (siehe Neue Zürcher Zeitung, 3. Oktober 2020, S. 25).

¹⁶⁴ E. 2.2.

¹⁶⁵ E. 2.1.1.

¹⁶⁶ Siehe E. 2.1.10.

¹⁶⁷ E. 2.1.5.

¹⁶⁸ E. 2.1.9.

¹⁶⁹ E. 2.1.7.

¹⁷⁰ E. 2.1.5.

¹⁷¹ E. 2.1.9.

¹⁷² E. 3.1.

¹⁷³ Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2881 f., und S. 2849, wonach «das Sanktionsspektrum mit dem Berufsverbot um ein wichtiges Instrument ergänzt» wurde.

jekt der Berufsverbotsregelung angesprochen. Der Terminus «Durchbrechung» vermittelt in diesem Zusammenhang allerdings eine gewisse negative Konnotation, wenngleich es sich schlicht um ein Nebeneinander der Institutsregulierung und der Regulierung für Personen in leitender Stellung gemäss Art. 33 FINMAG handelt.¹⁷⁴ Der Kerngehalt der «Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht» liegt in der Zurechenbarkeit einer Verletzung von Aufsichtsrecht bei einer spezifischen Person, in deren Verantwortungsbereich eine Rechtsverletzung erfolgte. Um diese Zurechenbarkeit nicht auszuhebeln, stellt das Bundesgericht an die subjektive Vorwerfbarkeit des Verhaltens unter Berufung auf die wirtschaftspolizeiliche Natur des Berufsverbots «keine hohen Anforderungen».¹⁷⁵ Dabei wird auch daran erinnert, dass sich Finanzintermediäre angemessen organisieren müssen und «Organisationsversagen [...] in der Rechtsordnung regelmässig nicht einfach hingenommen wird».¹⁷⁶ Druck von Vorgesetzten sowie der Umstand, dass die Geschäftsleitung über geldwäschereirechtlich heikle Punkte jederzeit informiert war, ändert an der individuellen Zurechenbarkeit der Aufsichtsrechtsverletzung nach Auffassung des Bundesgerichts *in casu* nichts. Verlangt wird – selbst unter Druck – das «Festhalten am Compliance-Standpunkt».¹⁷⁷ Zwar liesse sich die gerichtliche Auffassung, wonach die Regelung des Berufsverbots als «Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht» aufzufassen ist, auch im Sinne eines Ausnahmecharakters von Art. 33 FINMAG verstehen, was auf eine eher enge Auslegung hindeuten könnte. Das Urteil des Bundesgerichts verdeutlicht aber, dass im Gegenteil eine möglichst weitgehend, die Ziele der Finanzmarktaufsicht (Art. 4 FINMAG) unterstützende Gesetzesauslegung greifen soll.¹⁷⁸

Der General Counsel konnte sich unter den gegebenen Umständen nach Auffassung des Bundesgerichts nicht dadurch entlasten, dass er offenbar von seinen Vorgesetzten unter Druck gesetzt und teilwei-

se getäuscht wurde,¹⁷⁹ weil selbst in Fällen sich abzeichnenden Organisationsversagens die Meldepflicht nach Art. 9 Abs. 1 GwG erfüllt werden müsse (E. 5.2). Diese Rechtsprechung ist eine Warnung an alle Personen in leitender Stellung, die Verantwortung im Tagesgeschäft sorgfältig wahrzunehmen und damit auch allfällige «politische» Risiken im Unternehmen einzugehen, die sich durch Kritik an problematischen Zuständen ergeben können.

b) Enforcement-Strategie der FINMA

Die FINMA orientiert sich in ihrer Enforcement-Strategie stark an fehlbaren Einzelpersonen,¹⁸⁰ was die Präventionswirkung stärkt und der Tendenz, individuelles Fehlverhalten auf die Organisation abzuschieben, einen Riegel schiebt.¹⁸¹ «Rügeschreiben», welche die FINMA an natürliche Personen verschickt,¹⁸² bilden, soweit ersichtlich, einen weiteren Behelf, das Missfallen gegenüber Einzelpersonen zum Ausdruck zu bringen. In dieser Hinsicht unterscheidet sich der Schweizer Ansatz vom bisherigen Vorgehen ausländischer Behörden, wo hohe Bussen gegen Finanzinstitute ausgesprochen wurden, wogegen Individuen unbehelligt blieben. Dies führt nun zur Forderung, dass «*no individual too big to jail*» sei.¹⁸³ Hierzulande gilt das Credo, dass Sanktionen, wie Berufsverbote gemäss Art. 33 FINMAG, wirksamer sind als Bussen.¹⁸⁴

¹⁷⁹ E. 5.3.

¹⁸⁰ Siehe FINMA Leitlinien zum Enforcement, Stand: 25. September 2014: «Gegen natürliche Personen, die für schwere Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen die Verantwortung tragen, geht die FINMA gezielt vor.»

¹⁸¹ Siehe auch Bundesgericht Urteil 2C_315/2020 vom 7. Oktober 2020, E. 8.3 (sowie Sachverhalt C.) zu einem mit der Maximaldauer von fünf Jahren verhängten Berufsverbot (Art. 33 Abs. 2 FINMAG) «wegen des hohen von [der Person] ausgehenden Schädigungspotenzials angesichts der an den Tag gelegten beharrlichen Nichtbeachtung verbindlicher Vorschriften» und der damit verbundenen Wiederholungsgefahr.

¹⁸² Siehe dazu FINMA-Medienmitteilung, FINMA bestimmt Gewinneinziehung im Fall BSI neu, 22. Oktober 2020.

¹⁸³ Siehe Financial Times, Time to get tough with bosses who think they are 'too big to jail', 15. Dezember 2020, S. 6; Neue Zürcher Zeitung, Was die Justiz im Fall Hamers abwägen muss, 19. Dezember 2020, S. 24.

¹⁸⁴ Siehe dazu Neue Zürcher Zeitung, Interview mit Mark Branson, Direktor der FINMA, 3. Oktober 2020, S. 25.

¹⁷⁴ Zu den Tätigkeitsverboten, die weitere Personengruppen einschliessen und sich daher ebenfalls als «Durchbrechung des Grundsatzes der Institutsaufsicht» auffassen lassen, siehe Art. 33a FINMAG; Art. 35a altBEHG; siehe auch Botenschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2882.

¹⁷⁵ E. 3.2/3.3 und E. 5.4.

¹⁷⁶ E. 4.1 und 5.4.

¹⁷⁷ E. 5.4.2.

¹⁷⁸ Siehe dazu auch unter II.2.

2. Berufsverbot – Personen in nicht leitender Stellung

Gemäss Art. 33 Abs. 1 FINMAG kann die FINMA «der verantwortlichen Person die Tätigkeit in leitender Stellung» bei einem Beaufsichtigten untersagen, sofern sie eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen feststellt. Der personelle Anwendungsbereich von Art. 33 FINMAG setzt nicht voraus, dass die mit einer Sanktion zu belegende Person in einer bestimmten Beziehung zu einem Beaufsichtigten steht, weshalb das finanzmarktrechtliche Berufsverbot auch nach beendetem Arbeitsverhältnis ausgesprochen werden kann.¹⁸⁵ Damit kommt der primär generalpräventive Zweck des Berufsverbots zum Ausdruck.¹⁸⁶

Mit Urteil B-4672/2017 vom 27. Februar 2020 hat das Bundesverwaltungsgericht nun klargestellt, dass schon der Wortlaut von Art. 33 FINMAG zulasse, das Berufsverbot auch gegen Personen auszusprechen, «die zum Zeitpunkt ihrer Verfehlung in untergeordneter Stellung beschäftigt sind.» Damit könne verhindert werden, «dass eine fehlbare Person in Zukunft in leitender Stellung tätig werden kann» (E. 3.4).¹⁸⁷ Nach dieser Rechtsprechung ist dem Berufsverbot also ein prospektives Muster inhärent, welches im Falle von schweren Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen ein frühes Eingreifen im Hinblick auf ein allfälliges Tätigwerden in leitender Stellung ermöglicht, wie es der Wortlaut von Art. 33 Abs. 1 FINMAG verlangt. Nach dieser zweckorientierten Auslegung der Berufsverbotsregelung resultiert für die Ziele der Finanzmarktaufsicht (Art. 4 FINMAG) eine maximale Schutzwirkung.¹⁸⁸

3. Prüfbeauftragter (Art. 24a FINMAG) – Unabhängigkeit

Im Urteil B-589/2020 vom 6. April 2020 (nicht rechtskräftig) befasst sich das Bundesverwaltungsgericht mit der Einsetzung eines Prüfbeauftragten gemäss Art. 24a FINMAG. Aufgrund dieser Bestimmung kann die FINMA eine unabhängige und fachkundige Person beauftragen, Prüfungen bei Beaufsichtigten durchzuführen. Sie umschreibt in der Einsetzungsverfügung die Aufgaben des Prüfbeauftragten. Die Kosten des Prüfbeauftragten tragen die Beaufsichtigten. Der Prüfbeauftragte agiert als «verlängerter Arm» der FINMA, hat aber keine inhaltliche Entscheidungskompetenz.¹⁸⁹

Die Unabhängigkeit gemäss Art. 24a Abs. 1 FINMAG verlangt nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts, dass die Prüfbeauftragte «in keinem Abhängigkeitsverhältnis zu den von der Prüfung betroffenen, beaufsichtigten Gesellschaften oder zu deren Revisionsstelle stehen darf.»¹⁹⁰ Bereits «[v]on untergeordneter Bedeutung (sei) weiter, dass die Prüfbeauftragte in kein Verfahren gegenüber der Aufsichtsbehörde involviert ist, welches aufgrund eines Interessenskonflikts einer ordnungsgemässen Vornahme der Prüfung entgegenstehen würde».¹⁹¹ Potentielle Interessenkonflikte können nur bei konkreten Bezugspunkten entstehen, etwa wenn der Beaufsichtigte in einer anderen Angelegenheit, wie einer Produktgenehmigung, bei laufendem Prüfmandat vor der FINMA durch den Prüfbeauftragten vertreten würde. Aus dem Umstand, dass andere Beaufsichtigte oder solche, die es werden wollen, in Bewilligungsverfahren durch die Prüfbeauftragte vor der FINMA vertreten werden, entstehen grundsätzlich keine relevanten Interessenkonflikte. Die «FINMA-Wegleitung zur ordnungsgemässen Mandatserfüllung für FINMA-Beauftragte» verlangt zwar, dass insbesondere alle Aufträge, die sich gegen die FINMA richten, zum Beispiel Rechtsvertretung oder Rechtsberatung, offenzulegen sind.¹⁹² Dies kann allerdings nicht bedeuten, dass der FINMA Klienten offenzulegen sind, die allgemein, also unabhängig von einem Kontakt

¹⁸⁵ Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.1 am Ende; Bundesgericht Urteil 2C_771/2019 vom 14. September 2020, E. 15; BGE 142 II 243, E. 2.2; BVGer Urteil B-3626/2017 vom 27. November 2019, E. 6.1; BVGer Urteil B-4827/2017 vom 24. Februar 2020, E. 5.1; BVGer Urteil B-4672/2017 vom 27. Februar 2020, E. 3.6.

¹⁸⁶ Siehe BVGer Urteil B-3626/2017 vom 27. November 2019, E. 6.1.

¹⁸⁷ Siehe auch BVGer Urteil B-6370/2018 vom 28. April 2020, E. 13.1, mit dem allgemeinen Hinweis, dass der persönliche Anwendungsbereich von Art. 33 FINMAG durch den Gesetzgeber offen formuliert wurde; BSK-Hsu/Bahar/Flühmann, Art. 33 FINMAG, 3. Aufl., N 13/13a.

¹⁸⁸ Siehe auch BVGer Urteil B-3626/2017 vom 27. November 2019, E. 6.1.

¹⁸⁹ E. 2.2.

¹⁹⁰ Siehe auch die FINMA-Wegleitung zur ordnungsgemässen Mandatserfüllung für FINMA-Beauftragte, Stand: 1. Januar 2020, Ziff. 5.2.

¹⁹¹ E. 2.3.

¹⁹² FINMA-Wegleitung Beauftragte (Fn. 190), Ziff. 5.1.

mit der FINMA und dem Gegenstand eines Prüfmandates, durch die Prüfbeauftragte in finanzmarktrechtlichen Fragen beraten werden.

Das Urteil verweist hinsichtlich der Unabhängigkeit des Prüfbeauftragten auf eine Reihe von Bestimmungen mit «ähnlichen Voraussetzungen an die Unabhängigkeit einer für die gleiche Aufgabe einsetzbaren zugelassenen Revisionsstelle». Allen voran werden die Art. 7 und 8 der Finanzmarktpflichtverordnung (FINMA-PV)¹⁹³ aufgeführt.¹⁹⁴ Soweit Art. 7 FINMA-PV Arbeiten für den Beaufsichtigten auflistet, der vom Prüfmandat betroffen ist, erweist sich die Unvereinbarkeit mit dem Prüfmandat als offensichtlich. Die FINMA-Wegleitung verlangt von den Prüfbeauftragten allgemein, dass ihre Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein darf.¹⁹⁵ Dies entspricht Art. 728 Abs. 1 OR, auf den das Bundesverwaltungsgericht ebenfalls verweist (E. 2.3).

Nach Art. 7 Abs. 2 FINMA-PV darf eine Prüfgesellschaft, die von einem Beaufsichtigten mit der Prüfung im Rahmen eines Bewilligungsverfahrens beauftragt wurde, während drei Jahren nach Erteilung der Bewilligung für den betreffenden Beaufsichtigten keine Prüfung im Rahmen der laufenden Aufsicht durchführen. Mit dieser *Cooling-off-Periode* von drei Jahren soll die Unabhängigkeit des Bewilligungsprüfers gestärkt werden. Dieser Aspekt ist auch im Kontext der Abwicklung von Prüfmandaten gemäss Art. 24a FINMAG nicht bedeutungslos, weil die Übernahme eines Auftrags vom betroffenen Beaufsichtigten unmittelbar nach Abschluss des Prüfmandats eine negative Perzeption hinsichtlich der Qualität der Arbeit des Prüfbeauftragten schaffen kann. Dabei liesse sich der Betrachter vom Denkmuster leiten, der Prüfbeauftragte habe sich dieses Mandat vom Beaufsichtigten im Zuge des Prüfmandats – allenfalls durch gewisse Konzessionen – «erarbeitet».¹⁹⁶

Das Bundesverwaltungsgericht verweist, wie erwähnt, auch auf Art. 8 FINMA-PV (E. 2.3). Gemäss Art. 8 Abs. 2 FINMA-PV dürfen Prüfmandate nicht pauschal entschädigt werden. Nach dieser Bestim-

mung ist namentlich die Vereinbarung eines bestimmten Zeitaufwands nicht erlaubt. Soweit der Prüfbeauftragte der FINMA eine *Honorarschätzung* einreichen muss, kann sie bloss vorläufigen Charakter haben. Honorardruck – im Rahmen einer effizienten Mandatsbearbeitung – stellt die Unabhängigkeit des Prüfbeauftragten in Frage¹⁹⁷ und würde der FINMA daher zum Vorwurf gereichen. Der Prüfbeauftragte, der sich einem harten «Cap» auf den Honoraren für das Prüfmandat unterwirft, disqualifiziert sich *ab initio*, weil die erdrückende Perzeption entsteht, dass das Prüfmandat nicht sorgfältig erledigt wird.

Weitergehende Anforderungen an die Unabhängigkeit des Prüfbeauftragten, welche sich an der richterlichen Unabhängigkeit orientieren, lehnt das Bundesverwaltungsgericht ab, weil der Prüfbeauftragte nicht Richter sei und keine Entscheidungskompetenz habe (E. 3.1). Auch der Verweis auf die richterlichen Ausstandsgründe in Bezug auf das Sachverständigengutachten, welches der Prüfbeauftragte gemäss Art. 12 lit. e Verwaltungsverfahrensgesetz (VwVG)¹⁹⁸ erstellt, wird vom Bundesverwaltungsgericht verworfen, weil Art. 34 BGG¹⁹⁹ bloss über einen doppelten Verweis von Art. 19 VwVG und Art. 58 Abs. 1 BZP²⁰⁰ zur Anwendung gelange (E. 3).²⁰¹

Die mangelnde Unabhängigkeit des Prüfbeauftragten wird *in casu* auch aufgrund von Handlungen ausländischer Mitglieder einer internationalen Kanzleigruppe gegen Gruppengesellschaften der Beschwerdeführerinnen geltend gemacht. Davon wollten weder die FINMA noch das Bundesverwaltungsgericht etwas wissen. Gemäss den Ausführungen des Gerichts bestünden etwa keinerlei Hinweise, dass der

¹⁹³ SR 956.161.

¹⁹⁴ E. 2.3.

¹⁹⁵ FINMA-Wegleitung Beauftragte (Fn. 190), Ziff. 5.1.

¹⁹⁶ Siehe FINMA-Wegleitung Beauftragte (Fn. 190), Ziff. 5.2.2, wonach «ein in Aussicht stehendes Auftragsverhältnis» zum betroffenen Beaufsichtigten die Unabhängigkeit des Beauftragten beeinträchtigt.

¹⁹⁷ Siehe, wenn auch zur Revisionsstelle, *Urs Bertschinger*, Honorardruck und Unabhängigkeit der Revisionsstelle, AJP 2013, S. 16 ff.

¹⁹⁸ SR 172.021; siehe auch Bundesgericht Urteil 2C_771/2019 vom 14. September 2020, E. 7.2, das – wenn auch für den Bericht des Untersuchungsbeauftragten gemäss Art. 36 FINMAG – auf Art. 12 lit. e VwVG verweist.

¹⁹⁹ Bundesgesetz über das Bundesgericht, SR 173.110.

²⁰⁰ Bundesgesetz über den Bundeszivilprozess, SR 273.

²⁰¹ Siehe aber Bundesgericht Urteil 2C_771/2019 vom 14. September 2020, E. 12.2, wenn auch zum Untersuchungsbeauftragten gemäss Art. 36 FINMAG: «une partie peut demander la récusation d'un spécialiste ou d'un expert pour les mêmes motifs que ceux qui peuvent être invoqués à l'encontre des juges, en démontrant de manière objective que l'expert mandaté n'a pas l'indépendance et l'impartialité nécessaires pour accomplir sa tâche».

hiesige Mandatsleiter «als Partner am Gewinn einer integrierten globalen Gesamtkanzlei beteiligt wäre» (E. 5.2). *Affaire à suivre*, sobald das Urteil des Bundesgerichts vorliegt.

4. FINMA-Verwaltungsrat – Ausstandsbegehren

Bei der Eigenmittelunterlegung von Finanzinstituten geht es um viel Geld; es wird denn auch mit harten Bandagen gekämpft. Nachdem die Geschäftsleitung der FINMA in Verletzung der Zuständigkeitsregelung gemäss Finanzmarktaufsichtsgesetz – entgegen der Ansicht eines systemrelevanten Finanzinstituts – entschieden hatte, wurde auf dem Rechtsweg die Beurteilung durch den für «Geschäfte von grosser Tragweite» zuständigen FINMA-Verwaltungsrat²⁰² erwirkt.²⁰³ In der Folge kam es zu Bemühungen um eine einvernehmliche Bereinigung, die mit Schreiben des Finanzinstituts vom 7. Januar 2019 eingeleitet wurden. Anlässlich der Sitzung des FINMA-Verwaltungsrats vom 24. Januar 2019 befasste sich dieses Gremium mit der Sache und erteilte dem zuständigen Geschäftsbereich Banken ein Verhandlungsmandat. Im Dezember 2019 stellte die FINMA dem Finanzinstitut einen Entwurf der Verfügung betreffend zusätzliche Eigenmittel zu. Mit Stellungnahme zum Verfügungsentwurf vom 10. Februar 2020 beantragte das Finanzinstitut, «dass der Präsident sowie die Mitglieder des Verwaltungsrats der FINMA, die sich an oder in Zusammenhang mit der Sitzung vom 24. Januar 2019 (...) in einer Weise festgelegt hätten, wonach eine unbefangene Beurteilung der gegenständlichen Verfügung als ausgeschlossen erscheine, in den Ausstand zu treten hätten.»²⁰⁴ Auf dieser Grundlage befasst sich das Bundesverwaltungsgericht mit Urteil B-2381/2020 vom 23. September 2020 (nicht rechtskräftig) mit dem Ausstandsbegehren des systemrele-

vanten Finanzinstituts gegen Mitglieder des Verwaltungsrates der FINMA.

Zunächst weist das Bundesverwaltungsgericht darauf hin, dass das Ausstandsbegehren verspätet erfolgte. Ein Ausstandsbegehren muss unverzüglich nach Kenntnissnahme gestellt werden, um den Grundsatz von Treu und Glauben zu wahren.²⁰⁵ Nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts hätte das Ausstandsbegehren unter den gegebenen Umständen spätestens im Juni 2019 erfolgen müssen. Aufgrund der Sachverhaltsdarstellung ist wohl der Schluss zu ziehen, dass dannzumal dem Finanzinstitut aufgrund des brieflichen Austausches mit der FINMA klar sein musste, dass keine einvernehmliche Lösung möglich sein würde.²⁰⁶

Der Anspruch auf eine unbefangene Entscheidungsinanz stützt sich auf Art. 29 Abs. 1 der Bundesverfassung, der durch Art. 10 Abs. 1 VwVG konkretisiert wird. *In casu* will sich das Finanzinstitut auf Art. 10 Abs. 1 lit. d VwVG stützen, wonach Personen, die eine Verfügung zu treffen oder diese vorzubereiten haben, in Ausstand treten, wenn sie «aus anderen Gründen in der Sache befangen sein könnten».²⁰⁷ Der Wortlaut der Bestimmung deutet den grundsätzlich weiten Anwendungsbereich an, sodass für die Annahme von Zweifeln an der Unparteilichkeit schon Umstände genügen, «welche objektiv geeignet sind, den Anschein einer Voreingenommenheit oder einer Gefährdung der Unparteilichkeit aufkommen zu lassen».²⁰⁸ Entscheidend ist also die *Independence in Appearance* aus Sicht eines unvoreingenommenen Dritten. Die tatsächliche Befangenheit wäre kaum nachzuweisen und bildet daher nach der Rechtsprechung nicht Bezugspunkt der Prüfung.

Das Bundesverwaltungsgericht weist darauf hin, dass für verwaltungsinterne Verfahren nicht der gleich strenge Massstab gilt wie für unabhängige richterliche Behörden. Dies wird damit begründet, dass «gerade die systembedingten Unzulänglichkeiten des verwaltungsinternen Verfahrens (...) zur Schaffung unabhängiger richterlicher Instanzen geführt (haben)», sodass Ausstandsbegehren gegen Verwaltungsbeamte – *in casu* Mitglieder des Verwaltungsrates der FINMA – «im Interesse einer beförderlichen

²⁰² Siehe das Organisationsreglement FINMA, Stand: 15. Mai 2020, Art. 2^{bis}, wonach unter anderem als Geschäfte von grosser Tragweite Eigenmittelzuschläge für Beaufsichtigte der Aufsichtskategorien 1 und 2 gelten, sofern sie mit potentiell weitreichenden Folgen für die Gesamtheit von Gläubigern, Anlegern oder Versicherten verbunden sind oder die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte in erheblichem Masse betreffen (<www.finma.ch/de/finma/organisation/corporate-governance/>).

²⁰³ Siehe dazu Bertschinger (Fn. 27), S. 688 f.

²⁰⁴ BVGer Urteil B-2381/2020 vom 23. September 2020, Sachverhalt A.

²⁰⁵ E. 5.2.

²⁰⁶ Siehe Sachverhalt A.f.

²⁰⁷ Siehe Art. 53 FINMAG, welcher auf das VwVG verweist.

²⁰⁸ E. 3.2.

Rechtspflege nicht leichthin gutzuheissen» sind.²⁰⁹ Die Unbefangenheit der FINMA ist mit Blick auf das Ansehen des Schweizer Finanzplatzes, einem sekundären Ziel der Finanzmarktaufsicht,²¹⁰ allerdings ein hohes Gut. Dabei fällt auch in Betracht, dass sich die Gerichte in der Überprüfung des technischen Ermessens der FINMA in einer gewissen Zurückhaltung üben,²¹¹ was sich nur gegenüber einer unvoreingenommenen Behörde rechtfertigt.

Das Finanzinstitut macht geltend, dass das frühere Urteil des Bundesgerichts, welches seitens der FINMA die Verletzung der Zuständigkeitsordnung moniert,²¹² von der FINMA als blosses «Absenderproblem» verstanden würde. In diesem Zusammenhang fällt gemäss Darstellung des Bundesverwaltungsgerichts auch eine Aussage des Mediensprechers der FINMA in Betracht, «wonach der Verwaltungsrat der (FINMA) den Fall mit sehr grosser Wahrscheinlichkeit nicht anders beurteilen werde als seine Geschäftsleitung».²¹³ Es ist nachvollziehbar, dass solche Äusserungen, sofern belegbar, seitens von Beaufsichtigten als problematisch aufgefasst werden können, und dies zumal in einem bereits aufgeheizten Klima.²¹⁴ Das Bedürfnis zur grösstmöglichen Vorsicht in der Artikulierung der Behörde gegenüber den Beaufsichtigten ist jedenfalls allgegenwärtig. Darauf deutet auch die Auseinandersetzung des Bundesverwaltungsgerichts mit einem Zeitungsartikel hin, der im Urteil mit folgendem Wortlaut wiedergegeben wird: «Aus dem Schneider ist A._ damit jedoch nicht. «Der Finma-Verwaltungsrat wird in Sachen A._ in naher Zukunft über den Fall entscheiden», sagt ein Finma-Sprecher. Gut möglich, dass dieser zum selben Schluss kommt, schliesslich war der Finma-Verwaltungsrat über die Verfügung an A._ informiert. Immerhin: A._ hat damit Zeit gewonnen, sich auf die Aufstockung der Eigenmittel vorzubereiten.» Soweit im Zeitungsartikel darüber berichtet werde, der FINMA-Verwaltungsrat könnte zum gleichen Schluss kommen wie seine Geschäftsleitung, handle «es sich nicht um eine

in direkter Rede gekennzeichnete Aussage eines Sprechers der FINMA», sondern nach dem Verständnis des Gerichts um eine blosser Meinung des Zeitungsjournalisten. Entgegen der Ansicht des Finanzinstituts lege der Zeitungsbericht somit nicht nahe, dass der Verwaltungsrat der FINMA voreingenommen sein könnte (E. 6.3).

Der bereits erwähnte Art. 10 Abs. 1 lit. d VwVG fängt Stellungnahmen und Äusserungen über den Verfahrensausgang ein, sofern «sie konkret sind, die notwendige Distanz vermissen lassen und dadurch auf eine abschliessende Meinungsbildung hindeuten».²¹⁵ Die Haltung der FINMA muss daher bis zum Entscheid ergebnisoffen bleiben.²¹⁶ «Indessen lässt der Umstand, dass sich eine Person bereits mit der Sache auseinandergesetzt (...) und sich aufgrund der bestehenden Aktenlage eine Meinung gebildet hat, diese nicht als vorbefasst und befangen erscheinen, weil andernfalls eine Verwaltungstätigkeit nicht mehr möglich wäre» (E. 6.2). Allgemein gehaltene Vorwürfe hinsichtlich der Vorwegnahme der Ausreisearanalyse gemäss Anhang 1 des FINMA-Rundschreibens 2019/2 Zinsrisiken – Banken genügen nicht, um die Befangenheit der FINMA zu begründen, wobei das Bundesverwaltungsgericht auf die Möglichkeit verweist, den Entscheid des FINMA-Verwaltungsrats in der Sache selbst in einem Rechtsmittelverfahren überprüfen zu lassen.

In den Zeiten der Eidgenössischen Bankenkommission wurde die Kontaktscheu der Behörde beklagt. Die FINMA zeigt sich demgegenüber offener. Es entspricht im Austausch mit der Aufsichtsbehörde dem Gebot der Fairness, nicht jede Äusserung auf die Goldwaage zu legen,²¹⁷ weil die Kontakte ansonsten zwangsläufig an Substanz einbüßen. «[E]ine erste Einschätzung» der Aufsichtsbehörde stellt denn auch bloss eine Station auf dem mitunter langen Weg zur Entscheidungsfindung dar, mehr nicht.²¹⁸ Das Bundesverwaltungsgericht hat das Ausstandsbegehren gegen den Präsidenten und weitere Mitglieder des

²⁰⁹ E. 3.3.

²¹⁰ Siehe Art. 4 Satz 2 FINMAG, dazu auch oben unter I.1 nach Fn. 5.

²¹¹ Siehe etwa Bundesgericht Urteil 2C_790/2019 vom 14. September 2020, E. 10.1; Bundesgericht Urteil 2C_317/2020 vom 7. Oktober 2020, E. 5.4.

²¹² Siehe dazu bei Fn. 203.

²¹³ E. 6.1.

²¹⁴ Siehe Handelszeitung, Zoff um die Zinsrisiken, 22. Oktober 2020, S. 13.

²¹⁵ E. 6.2 am Ende.

²¹⁶ E. 6.3.

²¹⁷ In diesem Sinne sind wohl die Ausführungen des Bundesverwaltungsgerichts, E. 6.1 am Ende, zu verstehen: «Was die angeführte Aussage des Mediensprechers der (FINMA) angehe (siehe dazu bei Fn. 213), sei es offensichtlich, dass es sich nur um eine Einschätzung resp. Mutmassung des entsprechenden Mediums handle, wie sich die (FINMA) allenfalls verhalten werde.»

²¹⁸ Siehe E. 6.1.

Verwaltungsrates der FINMA *in casu* verworfen. Nun beugt sich das Bundesgericht über den Fall.

5. Emissionshaustätigkeit – Mantelhandel

Im Urteil B-5540/2018 vom 17. August 2020 befasst sich das Bundesverwaltungsgericht mit bewilligungspflichtigem Effektenhandel. Festgestellt wird eine unbewilligte Emissionshaustätigkeit durch eine Gruppe von Personen. Massgeblich ist altes Recht, welches die Emissionshäuser noch als separate Effekthändlerkategorie vorsah.²¹⁹ Die Rechtslage wäre unter dem geltenden Recht im Ergebnis allerdings identisch. Wenngleich für die Effekthändlerkategorien des Emissionshauses und des Derivatehauses mangels Praxisrelevanz kein eigenständiger Bewilligungsstatus mehr vorgesehen ist (E. 2), bleiben diese Aktivitäten gemäss Art. 12 FINIG den bewilligten Banken und Wertpapierhäusern vorbehalten.²²⁰

In der Sache ging es darum, dass unter anderem ein Aktienmantel erworben wurde, dem in der Folge wieder frisches Kapital zugeflossen ist. Das Gericht beschreibt den Erwerb des Aktienmantels als Verkauf der Aktien einer in liquide Form gebrachten, aber formell-rechtlich nicht aufgelösten Aktiengesellschaft. Aufgrund einer *wirtschaftlichen Betrachtungsweise* handle es sich dabei um eine faktische Liquidation mit anschliessender Neugründung, weshalb die Handänderung als Begründung von Beteiligungsrechten gelte, die der Stempelsteuer unterliegen. Da die wirtschaftliche Betrachtungsweise auch im Finanzmarktrecht gelte, sei der Erwerb eines Aktienmantels ebenfalls als faktische Liquidation der Gesellschaft mit Neugründung zu behandeln.²²¹ Auf dieser Grundlage qualifizierte das Gericht den Vertrieb dieser Aktien als Platzierung auf dem Primärmarkt (E. 4.7.3), was im Kontext der Gruppenaktivitäten in den Fokus der Bewilligungspflicht als Emissionshaus führte.

6. Einziehung (Art. 35 FINMAG) – Schadensregelung

Im Urteil B-1034/2017 vom 11. Dezember 2019 hat sich das Bundesverwaltungsgericht mit einer Einziehung von Gewinn befasst, der durch eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen er-

zielt wurde (Art. 35 Abs. 1 FINMAG). Der Einziehung kommt ein ausgleichender, nicht ein pönaler Charakter zu.²²² Deshalb könne sich das Gemeinwesen nicht zulasten eines Geschädigten bereichern und die Einziehung nicht zur Doppelleistung eines Beaufsichtigten führen (E. 5.4). Auf dieser Grundlage kommt das Gericht zum Schluss, dass Art. 35 Abs. 6 FINMAG, wonach die eingezogenen Vermögenswerte nur an den Bund gehen, soweit sie nicht Geschädigten ausbezahlt werden, einer finanzmarktaufsichtsrechtlichen Einziehung entgegensteht, falls sich der durch die Verletzung von Aufsichtsrecht unrechtmässig Bereicherte infolge Rückerstattung an die Geschädigten des Gewinns wieder entäussert hat.²²³ Die Einziehung nach Art. 35 FINMAG ist der Schadensregelung grundsätzlich subsidiär.

Da in dieser Konstellation die Schadensregelung – entgegen den Gesetzesmaterialien²²⁴ – privatisiert wird, verlagert sich der normative Schwerpunkt von Art. 35 Abs. 6 FINMAG auf die Kontrolle der privaten Schadensregelung. Dieser Gehalt von Art. 35 Abs. 6 FINMAG entspricht der wirtschaftlichen Betrachtungsweise im Finanzmarktaufsichtsrecht.²²⁵ Damit die Einziehungsregelung nicht unterlaufen wird, muss sichergestellt werden, dass die Schadensregelung bloss mit Personen erfolgt, welche durch die schwere Verletzung von Aufsichtsrecht geschädigt wurden.²²⁶ Art. 35 FINMAG verlangt, dass sich der Rechtsverstoss nicht lohnen darf.²²⁷ Deshalb ist

²²² Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2883.

²²³ E. 5.4.

²²⁴ Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2884: «[...] so kann die FINMA den Geschädigten [...] entrichten».

²²⁵ Siehe dazu auch oben unter II.5 sowie Bertschinger (Fn. 63), S. 384.

²²⁶ E. 5.5.

²²⁷ Siehe Bundesgericht Urteil 2C_317/2020 vom 7. Oktober 2020, E. 4.2 sowie E. 8, wonach der Liquidationserlös aus bewilligungslosem Effektenhandel der Einziehung unterliegt (siehe dazu auch die Erwägungen des BVGer Urteil B-4762/2017 vom 27. Februar 2020, E. 16, die dazu führen, das einbezahlte Aktienkapital von der Einziehung, wie sie durch die FINMA verfügt wurde, auszunehmen, da das Aktienkapital nicht zum Reingewinn aus illegaler Effektenhandelstätigkeit gehört); allgemein Bundesgericht Urteil 2C_315/2020 vom 7. Oktober 2020, E. 4.3.2, wonach «die Einziehung eine Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (bezweckt), d.h. der Situation, wie sie bestünde ohne die schwere Verletzung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen»; siehe auch FINMA-Medienmitteilung, FINMA bestimmt Gewinneinziehung im Fall BSI neu, 22. Oktober 2020, mit dem Hinweis, dass nur

²¹⁹ Siehe Art. 3 Abs. 2 altBEHV.

²²⁰ Siehe Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 44), S. 9032 f.

²²¹ E. 4.7.2.

zudem genau zu kontrollieren, dass Leistungen nur für Schäden im Rechtssinne, also insbesondere für eine feststellbare Verminderung von Aktiven, erfolgen. Zahlungen zur Wiedergutmachung sonstiger Inkonvenienzen, welche etwa in der Absicht der Kundenbindung geleistet werden sollen, gelten unter Art. 35 FINMAG nicht als gewinnmindernd. Werden «unbestrittene Ansprüche» behauptet, genügt dies daher nicht in jedem Fall für eine Schadensregelung im Einklang mit Art. 35 FINMAG.²²⁸ In casu lag ein «Settlement Agreement» mit den geschädigten Parteien vor und das Gericht hält fest, dass die Zahlung belegt ist und von der FINMA nicht bestritten wird.²²⁹ Aufgrund der Höhe der geleisteten Schadenersatzzahlung verblieb seitens des Rechtsverletzers kein Gewinn, den die FINMA hätte einziehen können.

Anzumerken bleibt, dass eine unangemessene selbstständige Schadensregelung durch einen Beaufsichtigten selbst als schwere Verletzung einer aufsichtsrechtlichen Bestimmung aufgefasst werden kann, welche einerseits der Einziehung nicht entgegensteht und andererseits unter anderen Rechtstiteln, etwa der Gewähr oder einem Berufsverbot gemäss Art. 33 FINMAG, relevant sein kann. Um Rechtsrisiken hinsichtlich der angemessenen Handhabung der Schadensliquidation auszuschliessen, haben Beaufsichtigte und verantwortliche Personen einen Anspruch, die FINMA im Hinblick auf die Auszahlung an Geschädigte gemäss Art. 35 Abs. 6 FINMAG einzubeziehen.

7. Einziehung – Lohnender Rechtsverstoss

Die FINMA hatte bei einem Beaufsichtigten eine schwere Verletzung von Finanzmarktaufsichtsrecht festgestellt, weshalb der Entzug einer Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im Raum stand. Der Beaufsichtigte kam dieser Massnahme durch den Verzicht auf die Bewilligung zuvor. Gleichwohl war die Einziehung der unrechtmässig erwirtschafteten Gewinne zu beurteilen. Das Bundesverwaltungsgericht befasst sich mit der Sache im

Urteil B-5668/2017 vom 28. April 2020 (nicht rechtskräftig).

Nachdem der einzuziehende Betrag durch die FINMA mit über CHF 11 Millionen beziffert wurde, setzte die Aufsichtsbehörde den Betrag aufgrund des Verhältnismässigkeitsprinzips in der Höhe von bloss CHF 500 321.75 fest. Dabei handelt es sich gemäss Sachverhaltsdarstellung des Bundesverwaltungsgerichts um den maximalen Einziehungsbetrag, mit dem nicht der Konkurs des Beaufsichtigten riskiert wird.²³⁰ Das Gericht schützt dieses Vorgehen mit Verweis auf die Materialien, wonach die FINMA darauf achten müsse, dass die Einziehung nicht zu einer unverhältnismässigen Härte führe. Dies könne der Fall sein, wenn einem Beaufsichtigten durch die Einziehung der Konkurs drohe (E. 10).²³¹ Allerdings weist das Gericht darauf hin, dass der Einziehungsbetrag mit Blick auf den Schutz der Finanzmärkte nicht leichtthin reduziert werden könne.²³² Der Beaufsichtigte profitiert in casu allerdings von einer Reduktion des Einziehungsbetrags von über 95 Prozent. Das erscheint nicht als verhältnismässig, sondern als stossend. Je misslicher die finanzielle Lage des Beaufsichtigten desto stärker profitiert er nach dieser Rechtsprechung von einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen. Zur Vermeidung von Unternehmenskonkursen würden selbst krasse Wettbewerbsverzerrungen hingenommen, welche durch die Einziehung gerade vermieden werden sollen.²³³ Derartiges Verhalten verdient keinen Rechtsschutz.

Erträge «in engem Zusammenhang» mit den Aufsichtsrechtsverletzungen berücksichtigt wurden.

²²⁸ Siehe auch Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2884, sowie BSK-Bösch, Art. 35 FINMAG, 3. Aufl., N 35, mit wohl eher geringen Anforderungen an die Substantiierung von Ansprüchen.

²²⁹ E. 5.7.

²³⁰ Sachverhalt B. am Ende: «sans risquer d'entraîner sa faillite».

²³¹ Botschaft FINMAG (Fn. 149), S. 2883.

²³² E. 10.2.3.

²³³ Siehe E. 10.2.3; BSK-Bösch, Art. 35 FINMAG, 3. Aufl., N 23.