

Dokument	<b>SZW 2024 S. 188</b>
Autor	<b>Laura Amez-Droz</b>
Titel	<b>Finanzmarktenforcement und Kommunikation: Zum Kommunikationsverhalten der FINMA hinsichtlich einzelner Enforcementverfahren</b>
Seiten	<b>188-207</b>
Publikation	<b>Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht</b>
Herausgeber	<b>Isabelle Chabloz, Susan Emmenegger, Marc Amstutz, Urs Bertschinger, Aline Darbellay, Karin Müller, Isabelle Romy, Luc Thévenoz, Markus Vischer</b>
Frühere Herausgeber	<b>Rashid Bahar, Christoph B. Bühler, Jean-Luc Chenaux, Federica De Rossa Gisimundo, Mario Giovanoli, Claire Huguenin, Jacques Iffland, Peter Nobel, Henry Peter, Rolf Sethe, Cornelia Stengel, Walter A. Stoffel, Florent Thouvenin, Hans Caspar von der Crone, Andreas von Planta, Hans Peter Walter, Rolf H. Weber, Dieter Zobl</b>
ISSN	<b>1018-7987</b>
Verlag	<b>Schulthess Juristische Medien AG</b>

SZW 2024 S. 188

## **Finanzmarktenforcement und Kommunikation: Zum Kommunikationsverhalten der FINMA hinsichtlich einzelner Enforcementverfahren**

Laura Amez-Droz\*

*In the spring of 2023, the Swiss financial market saw the state-backed takeover of Credit Suisse by UBS, sparking global interest and retrospective scrutiny. The SNB, EFD and FINMA all faced criticism, but financial regulator FINMA in particular was condemned for perceived ineffectiveness and poor communication. Calls for legal reform aim to enhance FINMA's ability to communicate enforcement actions to increase transparency and regulatory effectiveness. Stakeholders, including FINMA itself, emphasize the need for expanded information powers to strengthen the Swiss financial sector. This article evaluates the current legal framework guiding FINMA's communication practices and discusses potential legislative reforms based on comparative legal insights.*

### **I. Einleitung**

Der Schweizer Finanzmarkt hat im Frühjahr 2023 eine erneute Zäsur erfahren. Die von staatlicher Seite unterstützte Übernahme der Credit Suisse AG durch die UBS Switzerland AG folgte auf jahrelange Probleme bei der Credit Suisse AG und schlug international hohe Wellen.<sup>1</sup> Die Arbeit der zuständigen Behörden wurde

\* Laura Amez-Droz, MLaw.

<sup>1</sup> Zur Übernahme siehe Medienmitteilung des Bundesrates vom 19. März 2023 zur Sicherung der Finanzmarktstabilität, abrufbar unter: <[www.edf.admin.ch](http://www.edf.admin.ch)>, EFD, Medienmitteilungen. Die FINMA bietet in ihrem Bericht Lessons Learned aus der CS-Krise vom 19.12.2023, abrufbar unter: <[www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/berichte/](http://www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/berichte/)>, eine aufsichtsrechtliche Aufarbeitung der sog. «CS-Krise».

daraufhin nicht nur vom Schweizer Gesetzgeber, sondern auch von der nationalen und internationalen Öffentlichkeit aus der Retrospektive genau analysiert. Es gab nicht nur Lob. Die SNB, das EFD unter Leitung von Altbundesrat *Ueli Maurer* und Bundesrätin *Karin Keller-Suter* sowie die FINMA sahen sich Kritik ausgesetzt. Insbesondere der Finanzmarktregulator FINMA leide an einer vom Schweizer Gesetzgeber gewollten «Zahnlosigkeit». <sup>2</sup> Ihr wird «Beisshemmung» und «miserable Kommunikation» vorgeworfen, <sup>3</sup> und sie wird als «Juniorpartner» der «mächtigen Nationalbank» bezeichnet. <sup>4</sup>

Dieses Bild wird unter anderem mit der eingeschränkten Kommunikationsmöglichkeit auf Seiten der FINMA in Bezug auf Enforcementverfahren in Verbindung gebracht. Stimmen in der Lehre beanstanden den vom Gesetzgeber vorgesehenen undurchsichtigen Umgang der Aufsichtsbehörde mit aufgedecktem Fehlverhalten auf dem Finanzmarkt. <sup>5</sup> Es wird gefordert, dass die FINMA schneller über Fehlverhalten informiert, um den Druck auf das Management zu erhöhen

## SZW 2024 S. 188, 189

und eine präventive Wirkung zu erzielen. <sup>6</sup> Die vom EFD im Mai 2023 eingesetzte Gruppe von Expertinnen und Experten verlangt die Prüfung rechtlicher Anpassungen dahingehend, es der FINMA zu ermöglichen, die Resultate der Enforcementverfahren unter Namens- und Firmennennung zu kommunizieren. Damit soll die Effektivität ihrer Enforcementstrategie und die Arbeit der FINMA im Allgemeinen in der Öffentlichkeit sichtbar gemacht werden. <sup>7</sup> Dies wurde nicht zuletzt auch von der FINMA-Verwaltungsratspräsidentin *Marlene Amstad* <sup>8</sup> und dem per September 2023 zurückgetretenen FINMA-Direktor *Urban Angehrn* gefordert. <sup>9</sup> Im Bericht der FINMA vom 19. Dezember 2023 verlangt die FINMA selbst eine Erweiterung ihrer Informationsbefugnisse, um die Transparenz, die Berechenbarkeit und die Sichtbarkeit ihrer Tätigkeit zu erhöhen sowie den schweizerischen Finanzplatz zu stärken. <sup>10</sup>

Den Kern des vorliegenden Beitrags bildet die Darlegung und kritische Würdigung der Rechtsgrundlagen, auf welche sich die FINMA in ihrer Kommunikationstätigkeit bezüglich einzelner Enforcementverfahren *de lege lata* stützt. Weitergehend werden unter Einbezug rechtsvergleichender Erkenntnisse mögliche Optionen *de lege ferenda* erörtert.

## II. Kommunikation der FINMA *de lege lata*

### 1. Überblick

Ein Enforcementverfahren bietet auf verschiedenen Ebenen Raum für Kommunikation. Im Rahmen der Eröffnung eines Enforcementverfahrens wird auf der Stufe Geschäftsleitung unter anderem auch der Entscheidung darüber gefällt, ob die Verfahrenseröffnung öffentlich kommuniziert werden soll. Die Entscheidung über die Kommunikation des Verfahrensabschlusses obliegt dem für die materielle Enforcemententscheidung zuständigen Enforcementausschuss der Geschäftsleitung. In beiden Fällen werden die betroffenen Parteien vorgängig darüber informiert. <sup>11</sup> Ausserdem kann der Entscheid im Rahmen der Vollstreckung als separate Sanktionsmassnahme mit Namensnennung publiziert werden. <sup>12</sup>

<sup>2</sup> Gerber *Samuel*, Finma: Verraten, verspottet, verklagt, finews.ch vom 28.4.2023, abrufbar unter: <[www.finews.ch/news/finanz\\_platz/57057-finma-cs-enforcement-notfallplan-post-finan-ce-regulierung-backlash](http://www.finews.ch/news/finanz_platz/57057-finma-cs-enforcement-notfallplan-post-finan-ce-regulierung-backlash)>.

<sup>3</sup> Honegger *Lorenz/Müller André*, Beisshemmung, miserable Kommunikation, falsches Personal: Warum ist die Finma an der Credit Suisse gescheitert?, NZZ vom 19.9.2023, S. 21.

<sup>4</sup> Schütz *Dirk*, Die Schlafwandler, BILANZ vom 25.8.2023, S. 32.

<sup>5</sup> So Peter V. Kunz bei Stern *Daniel*, Aufsicht unter Druck, WOZ vom 30.3.2023, S. 4, und die Expertinnen und Experten aus Praxis und Lehre der vom EFD eingesetzten Gruppe «Bankenstabilität», welche im Bericht Reformbedarf nach dem Untergang der Credit Suisse vom 1.9.2023, S. 57 festhalten, dass die fehlende Öffentlichkeit des Enforcements «die Wirksamkeit der aufsichtsrechtlichen Vorschriften beeinträchtigen» könne.

<sup>6</sup> Stern (Fn. 5), S. 4.

<sup>7</sup> Bericht «Bankenstabilität» (Fn. 5), S. 57 f.

<sup>8</sup> Honegger *Lorenz/Eisenring Christoph*, «Ich bin schon erstaunt über das, was über mich verbreitet wird», Interview mit Marlene Amstad, NZZ vom 19.11.2023, S. 21.

<sup>9</sup> Rutishauser *Arthur*, «Den Montag hätte die Credit Suisse nicht überlebt», Interview mit Urban Angehrn, SonntagsZeitung vom 26.3.2023, S. 17.

<sup>10</sup> FINMA, Bericht (Fn. 1), S. 50 f.

<sup>11</sup> Zu allem *Kuhn Christoph/Zulauf Urs*, in: Urs Zulauf/David Wyss (Hrsg.), Finanzmarktenforcement, 3. Aufl., Bern 2022, S. 37. Siehe zu diesen beiden Fällen nach [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) hinten in Kapitel II./2.

<sup>12</sup> Siehe zu [Art. 34 FINMAG](#) hinten in Kapitel II./3.

Internationale Vorgaben zum Umgang mit der Öffentlichkeit der Durchsetzung von Aufsichtsrecht im Finanzmarkt gibt es grundsätzlich keine. Erwähnenswert ist aber, dass der IWF im Rahmen eines der ersten «Financial Sector Assessment Programm» im Jahr 2001 der schweizerischen gesetzgebenden Behörde empfahl, der Finanzmarktaufsichtsbehörde (damals die EBK) die Kompetenz einzuräumen, Sanktionsentscheide mit Namensnennung zu veröffentlichen.<sup>13</sup>

Die FINMA ist gemäss [Art. 2 Abs. 2 BGÖ](#) zusammen mit der SNB vom Geltungsbereich des Gesetzes und damit vom Öffentlichkeitsprinzips ausgenommen, wie dies auch schon die Vorgängerbehörde EBK war. Begründet wurde dies in der Botschaft damit, dass die EBK «über das Banken- und Börsenwesen in einem wirtschaftlich und politisch ausserordentlich sensiblen Bereich tätig» sei.<sup>14</sup> Diese Begründung wurde für die FINMA übernommen, mit dem Hinweis darauf, dass diese «weiterhin zu einem grossen Teil Daten bearbeitet, die den Geschäfts- oder Berufsgeheimnissen der Beaufsichtigten unterliegen».<sup>15</sup> Für sie gilt damit das Prinzip der Geheimhaltung mit Öffentlichkeitsvorbehalt. Ihre Tätigkeiten sind dem Grundsatz nach geheim. Es besteht kein passives Zugangsrecht, und eine Informationspflicht gilt nur nach Massgabe einer besonderen gesetzlichen Grundlage. Diese ist auch

## SZW 2024 S. 188, 190

deshalb notwendig, weil die FINMA in ihrer Tätigkeit an das Amtsgeheimnis i.S.v. [Art. 320 StGB](#) gebunden ist ([Art. 14 FINMAG](#)).<sup>16</sup>

Die einschlägigen gesetzlichen Grundlagen für die Kommunikation über einzelne Verfahren finden sich in [Art. 22 Abs. 2 und Art. 34 FINMAG](#). Zudem hat die FINMA eigene «Leitlinien zur Kommunikation» verabschiedet. Darin verdeutlicht sie ihre Kommunikationspraxis. Die Leitlinien sollen vor allem der Rechtssicherheit dienen, indem sie darlegen, wie die FINMA die vom Gesetzgeber zugesprochenen Spielräume auffasst.<sup>17</sup>

In der Folge werden die beiden Rechtsgrundlagen dargestellt und anhand der vorhandenen Kasuistik unter Bezugnahme auf die Leitlinien zur Kommunikation der FINMA aufgezeigt, wie die gewährten Handlungsspielräume in der Praxis ausgefüllt werden.

## 2. Allgemeine Kommunikation zu einzelnen Verfahren ([Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#))

[Art. 22 FINMAG](#) stellt die ausdrückliche gesetzliche Grundlage für die Informationstätigkeit der FINMA dar. Informationstätigkeiten, welche die FINMA auf [Art. 22 FINMAG](#) stützt, ergehen regelmässig in Form von informellen Realakten.<sup>18</sup> Gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) kann die FINMA zu jedem Zeitpunkt eines Enforcementverfahrens darüber kommunizieren, also bei Eröffnung, vor Abschluss oder nach dem Abschluss eines Verfahrens.<sup>19</sup>

### 2.1 Normzweck

Mit [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) verfolgt der Gesetzgeber aufsichtsrechtliche Ziele. Die Kommunikation soll nicht nur die Effizienz der Finanzmarktaufsicht fördern, sondern auch das legitime Informationsbedürfnis der Öffentlichkeit befriedigen und Rechtssicherheit und -gleichheit schaffen.<sup>20</sup> Auch wenn die Transparenz die

<sup>13</sup> IWF, Country Report No.02/108. Switzerland: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Banking Supervision, Securities Regulation, Insurance Regulation, Payment Systems, and Monetary and Financial Policy Transparency vom 13.5.2002, S. 38; *Watter Rolf/Kägi Urs*, Öffentliche Information über Verfahren und Entscheide in der Finanzmarktaufsicht – zwischen Transparenz und Pranger, [AJP 2005, S. 40](#).

<sup>14</sup> Botschaft zum Bundesgesetz über die Öffentlichkeit der Verwaltung (Öffentlichkeitsgesetz, [BGÖ](#)) vom 12.2.2003, BBl 2003, S. 1988.

<sup>15</sup> Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; [FINMAG](#)) vom 1.2.2006, BBl 2006, S. 2896.

<sup>16</sup> *Nobel Peter*, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 4. Aufl., Bern 2019, § 5 Rn. 83.

<sup>17</sup> FINMA, Leitlinien zur Kommunikation vom 25.9.2014, S. 3.

<sup>18</sup> *Wyss David/Zulauf Urs*, in: Zulauf/Wyss (Fn. 11), S. 502; BVGer [B-5146/2021](#) (angefochten vor BGer) vom 25.7.2022 E. 3.3 m.w.H.

<sup>19</sup> *Nobel* (Fn. 16), § 5 Rn. 88 fordert Zurückhaltung in der Kommunikation über laufende Verfahren.

<sup>20</sup> *Rayroux François/du Pasquier Shelby*, [Art. 22 FINMAG](#) N 2 f., in: Rolf Watter/Rashid Bahar (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019.



präventive Wirkung der Aufsicht verstärkt, hat die Kommunikation nach [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) keine General- oder Spezialprävention zum Ziel.<sup>21</sup>

## 2.2 Voraussetzungen

Die Kommunikation über Einzelfälle ist einer Bedingung unterstellt.<sup>22</sup> Nach dem Wortlaut der Norm informiert die FINMA nicht über einzelne Verfahren, es sei denn, es liege ein besonderes aufsichtsrechtliches Bedürfnis vor. Gemäss dem Wortlaut von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) gilt somit der *Grundsatz der Nichtinformation*. Die Information stellt mithin die Ausnahme dar. Beim Begriff «besonderes aufsichtsrechtliches Bedürfnis» handelt es sich um einen unbestimmten Gesetzesbegriff, welcher in der Anwendung mittels Auslegung durch die FINMA verdeutlicht werden muss.<sup>23</sup> Der Behörde wird ein Auslegungsspielraum eingeräumt.<sup>24</sup> Das Gesetz zeichnet in Art. 22 Abs. 2 lit. a–c [FINMAG](#) vor, in welchen Situationen ein besonderes aufsichtsrechtliches Bedürfnis gegeben ist, jedoch ist die Auflistung nicht abschliessend.

Die Information über einzelne Enforcementverfahren kann anonym oder unter Namensnennung geschehen. Das aufsichtsrechtliche Bedürfnis, welches für die Kommunikation ausschlaggebend ist, kann eine Namensnennung erforderlich machen. Gemäss [Art. 22 Abs. 4 FINMAG](#) muss die FINMA unter Wahrung der Persönlichkeitsrechte der Betroffenen kommunizieren, was eine besondere Zurückhaltung bei der Nennung von Personendaten erforderlich macht.<sup>25</sup> Da die Veröffentlichung unter Angabe von Personendaten verfassungsrechtliche Persönlichkeitsrechte berührt, muss die FINMA als grundrechtsgebundene Behörde darauf achten, insbesondere die Verhältnismässigkeit

SZW 2024 S. 188, 191

zu wahren und die Interessen Dritter an einer Geheimhaltung im Rahmen einer Interessensabwägung den öffentlichen Interessen an einer Veröffentlichung unter Namensnennung gegenüberzustellen.<sup>26</sup>

## 2.3 Praxis der FINMA

Von 2010 bis 2017 hat die FINMA gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) die Praxis ihrer Vorgängerbehörde EBK übernommen, jährlich erscheinende Bulletins zu publizieren. Darin stellte die FINMA die wichtigsten Entwicklungen des vergangenen Jahres anhand von einzelnen anonymisierten FINMA-Enforcementverfügungen und relevanten Gerichtsentscheiden dar.<sup>27</sup> Zwischen 2014 und 2018 veröffentlichte die FINMA einen jährlichen Enforcementbericht. Diese Berichte zeichneten sich dadurch aus, dass sie alle mit Verfügung abgeschlossenen Enforcemententscheide der FINMA enthielten und auch die Zahl der erfassten Gerichtsentscheide höher war. Im Vergleich zu den Bulletins boten die Enforcementberichte einen erweiterten Überblick über die Enforcementpraxis der FINMA. Dafür büsste die Veröffentlichung an Detailliertheit ein.

Bis dato publiziert die FINMA gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) die vorher im Enforcementbericht zusammengestellten Informationen einzeln auf der Webseite unter den Stichwörtern Kasuistik, Gerichtsentscheide und zusätzliche ausgewählte Verfügungen.<sup>28</sup> Bei den unter Kasuistik publizierten Enforcemententscheiden handelt es sich um summarische und anonymisierte Fallschilderungen. Sie sind nummeriert, einzeln zugänglich und werden nicht laufend, sondern nur jährlich mit dem Jahresbericht veröffentlicht. 2022 wurden 34 zusammengefasste Entscheide in der Datenbank Kasuistik veröffentlicht. In bloss drei der Fälle hat die FINMA mit Medienmitteilungen gearbeitet.<sup>29</sup> Ansonsten sind alle

<sup>21</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Rayroux/du Pasquier](#) (Fn. 20), [Art. 22 FINMAG](#) N 4.

<sup>22</sup> Gemäss BSK [FINMAG/FinfraG-Rayroux/du Pasquier](#) (Fn. 20), [Art. 22 FINMAG](#) N 1 handelt es sich um eine Erweiterung der Informationspflicht nach [Art. 22 Abs. 1 FINMAG](#).

<sup>23</sup> *Tschannen Pierre/Müller Markus/Kern Markus*, Allgemeines Verwaltungsrecht, 5. Aufl., Bern 2022, S. 221. Auch wenn die FINMA diesbezüglich stets von einem «Ermessen» spricht, handelt es sich klar um einen unbestimmten Gesetzesbegriff, welcher durch Auslegung im Anwendungsfall verdeutlicht wird.

<sup>24</sup> *Zulauf Urs*, Finanzmarktenforcement – Verfahren der FINMA, [GesKR 2009, S. 52](#).

<sup>25</sup> *Wyss/Zulauf*, in: *Zulauf/Wyss* (Fn. 11), S. 486.

<sup>26</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Rayroux/du Pasquier](#) (Fn. 20), [Art. 22 FINMAG](#) N 33.

<sup>27</sup> Abrufbar sind diese Bulletins unter: <[www.finma.ch](#)>, Dokumentation, Enforcementberichterstattung, Ausgewählte Verfügungen.

<sup>28</sup> Abrufbar unter: <[www.finma.ch](#)>, Dokumentation, Enforcementberichterstattung.

<sup>29</sup> Es handelte sich dabei um in der Öffentlichkeit bekannte Fälle: Die Marktmanipulation durch Blackstone Resources AG, vgl. Medienmitteilung vom 12.4.2022, die Verpflichtung zu Prämienrückerstattung durch die CSS-Gruppe, vgl.



Veröffentlichungen anonymisiert. Zudem sind sämtliche publizierten «ausgewählten Verfügungen», wovon im Jahr 2022 lediglich drei und im Jahr 2023 zwei auf der Webseite der FINMA veröffentlicht wurden, anonymisiert und inhaltlich stark zusammengefasst.

Gemäss einer Untersuchung von *Wyss/Zulauf* über den Zeitraum von Januar 2009 bis Juni 2022 stehen 64 Kommunikationen der FINMA rund 500 Enforcementverfügungen gegenüber.<sup>30</sup> Damit hätte die FINMA in 12,8 Prozent der Fälle informiert. Gemäss Aussagen von Verwaltungsratspräsidentin *Marlene Amstad* kommen auf 40 abgeschlossene Verfahren im Jahr fünf Medienmitteilungen im Durchschnitt.<sup>31</sup>

## 2.4 Rechtsprechung

Zu [Art. 22 FINMAG](#) gibt es praktisch keine Rechtsprechung. Das lässt sich vor allem darauf zurückführen, dass die Kommunikationstätigkeit der FINMA überwiegend mittels individuell-konkreter Realakten erfolgt. Um diese Informationsakte anfechten zu können und dadurch einer nachträglichen gerichtlichen Überprüfung zugänglich zu machen, muss die betroffene Partei von der FINMA den Erlass einer anfechtbaren Verfügung nach [Art. 25a Abs. 1 lit. c VwVG](#) verlangen. Vorausgesetzt wird ein streitlagenspezifisches Rechtsschutzinteresse. Dieses liegt vor, wenn der Realakt Rechte und Pflichten der antragsstellenden Person berührt.<sup>32</sup>

Eine solche Verfügung findet sich unter der Rubrik «ausgewählte Verfügungen» auf der FINMA-Webseite.<sup>33</sup> Aufgrund der Anonymisierung ist weder ersichtlich, wer von der Verfügung betroffen war, noch, wann sie erlassen worden ist. Hochgeladen wurde sie im November 2022.<sup>34</sup> In der Sache handelte es sich um die Veröffentlichung einer Medienmitteilung über ein abgeschlossenes Enforcementverfahren, die auch den Namen der betroffenen Partei aufführte. Da es sich dabei um einen Realakt der FINMA handelte, beantragte die betroffene Partei den Erlass einer anfechtbaren Verfügung i.S.v. [Art. 25a Abs. 1 lit. c VwVG](#) bzw.

### SZW 2024 S. 188, 192

[Art. 25 Abs. 1 lit. a DSGVO](#) und bestritt in der Rechtsfrage die Rechtmässigkeit der Medienmitteilung, weil die gesetzlichen Voraussetzungen für eine Publikation nicht erfüllt seien. Die FINMA trat auf den Antrag ein und erliess eine anfechtbare Verfügung. Darin behandelt sie die rechtliche Grundlage, die öffentlichen Interessen, den Datenschutz und die Verhältnismässigkeit der Veröffentlichung.

Im Resultat wurde das Gesuch der Partei abgewiesen. Die Erwägungen zu den spezifischen aufsichtsrechtlichen Verletzungen sind nicht in der Veröffentlichung enthalten (Rn. 27–32). Es kann deshalb aus dieser veröffentlichten ausgewählten Verfügung nicht entnommen werden, weshalb die FINMA in diesem konkreten Fall annahm, dass das besondere aufsichtsrechtliche Bedürfnis vorgelegen hatte. Sie schliesst damit, dass das erforderliche besondere aufsichtsrechtliche Bedürfnis «offensichtlich» vorliege (Rn. 33). In der Verfügung stellte die FINMA deshalb die Rechtmässigkeit der beabsichtigten Publikation der Medienmitteilung fest. Die Verfügung ist gemäss Angaben der FINMA mittlerweile in Rechtskraft erwachsen, da die Beschwerdeinstanz einen Abschreibungsentscheid erlassen hat.<sup>35</sup>

## 2.5 Fazit

Die Praxis zeigt zum einen grosse Zurückhaltung in der Anwendung von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#). Zum anderen ist aus den veröffentlichten Anwendungsfällen nicht erkennbar, welches Verhalten zur Sanktion geführt hat und inwiefern ein aufsichtsrechtliches Bedürfnis an der Information vorgelegen hat.

---

Medienmitteilung vom 16.8.2022, und der Abschluss des Verfahrens in Sachen Greensill gegen die Credit Suisse AG, vgl. Medienmitteilung vom 28.2.2023.

<sup>30</sup> *Wyss/Zulauf*, in: *Zulauf/Wyss* (Fn. 11), S. 501.

<sup>31</sup> So lässt sie sich zitieren bei *Honegger/Eisenring* (Fn. 8), S. 21.

<sup>32</sup> BVerfG [B-5146/2021](#) (angefochten vor BVerfG) vom 25.7.2022 E. 3.5 m.w.H.

<sup>33</sup> Soweit ersichtlich, ist diese die einzige zur Zeit der Recherche für diese Arbeit veröffentlichte Verfügung über einen Realakt gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#).

<sup>34</sup> Abrufbar unter: <[www.finma.ch](http://www.finma.ch)>, Dokumentation, Enforcementberichterstattung, Ausgewählte Verfügungen.

<sup>35</sup> Gemäss FINMA-Angaben hat das Bundesverwaltungsgericht den Abschreibungsentscheid B-3418/2022 erlassen.



### 3. Kommunikation als Enforcementinstrument ([Art. 34 FINMAG](#))

Neben der allgemeinen Informationstätigkeit hinsichtlich einzelner Verfahren nach [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#), bei der die Information auch bereits bei Verfahrenseröffnung oder während des laufenden Verfahrens erfolgen kann, kann die FINMA bei Vorliegen einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen nach [Art. 34 FINMAG](#) die rechtskräftige Endverfügung unter Namensnennung veröffentlichen. Hierbei handelt es sich um ein Enforcementinstrument.

#### 3.1 Normzweck

Der Hintergrund von [Art. 34 FINMAG](#) ist das sog. «naming and shaming».<sup>36</sup> Die Veröffentlichung soll abschreckend wirken und damit im Gegensatz zur Kommunikation gestützt auf [Art. 22 FINMAG](#) eine general- und spezialpräventive Wirkung erzielen. In diesem Sinne handelt es sich um eine Reputationsstrafe und damit um eine repressive verwaltungsrechtliche Sanktion.<sup>37</sup> Nach ständiger bundesgerichtlicher Rechtsprechung stellt das Verfahren auf Erlass der Veröffentlichung gestützt auf [Art. 34 FINMAG](#) jedoch keine strafrechtliche Anklage i.S.v. [Art. 6 Ziff. 1 EMRK](#) dar.<sup>38</sup> Begründet wird dies hauptsächlich damit, dass sich die Massnahme nicht an die Allgemeinheit richtet, sondern an spezifische Personen in einem besonderen Rechts- und Aufsichtsverhältnis.<sup>39</sup> Die FINMA wendet diese Massnahme vor allem bei unerlaubt im Finanzmarkt tätigen Privatpersonen an, um Marktteilnehmende zu warnen.<sup>40</sup>

#### 3.2 Voraussetzungen

Zu den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen, deren schwere Verletzung eine Kommunikation nach [Art. 34 FINMAG](#) auslösen könnte, gehören alle Gesetze, Verordnungen und Rundschreiben, welche die Pflichten der Beaufsichtigten regeln. Dazu gehören auch die von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.<sup>41</sup> Die Verletzung muss einen gewissen Schweregrad erreichen. So genügt nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung eine einmalige, punktuell-

**SZW 2024 S. 188, 193**

le und untergeordnete Verletzung nicht.<sup>42</sup> In der Regel verlangt die Rechtsprechung auch, dass eine Wiederholungsgefahr nicht ausgeschlossen werden kann.<sup>43</sup>

Neben der gesetzlich vorgesehenen schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen muss auch die Verhältnismässigkeit der Anordnung und der Modalitäten der Veröffentlichung stets gegeben sein.<sup>44</sup>

Nach [Art. 34 FINMAG](#) kann zudem nur eine Endverfügung der FINMA veröffentlicht werden, die bereits in voller Rechtskraft erwachsen ist. Dafür muss entweder die Beschwerdefrist für die Anfechtung ungenutzt abgelaufen sein, ein gültiger Rechtsmittelverzicht vorliegen oder ein Gericht einen rechtskräftigen Entscheid gefällt haben.<sup>45</sup> Dies bedeutet auch, dass mit der Einlage eines Rechtsmittels die Veröffentlichung vorerst ausgesetzt werden kann.<sup>46</sup>

<sup>36</sup> Hsu Peter/Bahar Rashid/Flühmann Daniel, [Art. 34 FINMAG](#) N 8, in: Rolf Watter/Rashid Bahar (Hrsg.), Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastrukturgesetz, 3. Aufl., Basel 2019.

<sup>37</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 9; [BGE 147 I 57 E. 2 und 4](#); BGer [2C 220/2020](#) vom 15.6.2020 E. 4.2.1.

<sup>38</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.3 ff.](#); [BGE 142 II 243 E. 3.2 ff.](#); BGer [2C 315/2020](#) vom 7.10.2020 E. 4.1; BVGer [B-5503/2021](#) vom 27.10.2023 E. 6.6.9.

<sup>39</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.5](#). Es gibt auch Gegenstimmen in der Lehre, welche aufgrund des neuen Art. 145 FinFraG davon ausgehen, dass die Massnahme auf sämtliche Personen anwendbar sein kann und sich deshalb an die «Allgemeinheit» richtet; dazu BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 10c.

<sup>40</sup> FINMA (Fn. 17), Ziff. 3.2.2, f).

<sup>41</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 14.

<sup>42</sup> BGer [2C 894/2014](#) vom 18.2.2016 E. 8.1.

<sup>43</sup> BGer [2C 122/2014](#) vom 19.7.2014 E. 6.1; BGer [2C 30/2011](#) vom 12.1.2012 E. 5.2.2.

<sup>44</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 13a; Nobel (Fn. 16), § 5 Rn. 169.

<sup>45</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 15.

<sup>46</sup> Sog. Suspensivwirkung gemäss [Art. 55 Abs. 1 VwVG](#); BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 38 f.



### 3.3 Praxis der FINMA

Im Jahr 2022 hat die FINMA acht Verfügungen nach [Art. 34 FINMAG](#) veröffentlicht, wovon zum jetzigen Zeitpunkt noch sieben auf der Webseite aufgeschaltet sind.<sup>47</sup> Betroffen waren davon gemäss der FINMA-Enforcementstatistik ausschliesslich natürliche Personen.<sup>48</sup> Im Durchschnitt wurde die Endverfügung gestützt auf [Art. 34 FINMAG](#) zwischen 2014 und 2022 in etwas mehr als 13 Fällen pro Jahr veröffentlicht. Die Anzahl der Publikationen hat seit 2018 insgesamt stark abgenommen. Der faktische Anwendungsbereich von [Art. 34 FINMAG](#) ist klein. So betrifft der weitaus überwiegende Teil der Veröffentlichungen Feststellungsverfügungen gemäss [Art. 32 FINMAG](#), also Unterlassungsanweisungen, in denen die FINMA bestimmten (meist natürlichen) Personen verbietet, eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ohne Bewilligung auszuüben.<sup>49</sup>

Die Publikationen nach [Art. 34 FINMAG](#) beinhalten den Namen, das Verfügungsdatum und wichtige Details. Bei Unterlassungsanweisungen verwendet die FINMA einen Standardtext. Es werden keine Informationen über Art und Charakter des Verstosses im Einzelfall abgegeben.

### 3.4 Rechtsprechung

Die Rechtsprechung hat der Praxis der FINMA im Hinblick auf Verhältnismässigkeit und Persönlichkeitsschutz einen Rahmen vorgezeichnet.<sup>50</sup> So ist die Publikation der Verfügung in sachlicher, räumlicher, zeitlicher und persönlicher Hinsicht zu begrenzen.<sup>51</sup> Diese Modalitäten müssen von der FINMA in der Endverfügung möglichst genau angegeben werden. Es muss ersichtlich sein, gegen wen sich die Anordnung der Publikation nach [Art. 34 FINMAG](#) richtet, welcher Teil zu veröffentlichen ist, in welchen Medien diese ergehen und wie lange sie veröffentlicht bleiben soll.<sup>52</sup>

Da die Veröffentlichung gemäss [Art. 34 FINMAG](#) fast ausschliesslich bei Unterlassungsanweisungen angewendet wird, sind die konkreten Anwendungsbereiche mit der Anwendung von Unterlassungsanweisungen beinahe deckungsgleich. Diese werden von der FINMA verhängt, wenn sie feststellt, dass eine juristische oder natürliche Person eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ohne Bewilligung ausübt, wie namentlich die unerlaubte Entgegennahme von Publikumseinlagen,<sup>53</sup> die unerlaubte Tätigkeit als Effektenhändler<sup>54</sup> und die unbewilligte Emissionshaustätigkeit.<sup>55</sup>

### 3.5 Fazit

Die Anwendung von [Art. 34 FINMAG](#) ist selten und betrifft in der absoluten Mehrheit natürliche Personen. Aus den Veröffentlichungen lässt sich meist weder ableiten, welches Verhalten der Sanktion zugrunde liegt,

**SZW 2024 S. 188, 194**

noch inwiefern dieses Verhalten den Schweregrad für die Anordnung von [Art. 34 FINMAG](#) erfüllt hat.

## III. Würdigung

Nach dem Gesagten informiert die FINMA über einzelne Enforcementverfahren hauptsächlich im Rahmen der zusammengefassten Kasuistik und der ausgewählten veröffentlichten Verfügungen. Die Veröffentlichung gemäss [Art. 34 FINMAG](#) beschränkt sich im Wesentlichen auf den Namen der betroffenen Partei im Falle unerlaubter Tätigkeiten zum Schutz von Marktteilnehmenden. Weder in den Veröffentlichungen nach [Art. 22](#)

<sup>47</sup> Die Datenbank mit den veröffentlichten Endverfügungen ist abrufbar unter: <[www.finma.ch](http://www.finma.ch)>, Durchsetzung, Enforcementinstrumente, Veröffentlichung von Endverfügungen.

<sup>48</sup> FINMA, Statistik Verfügungen in Enforcementgeschäften 2022, abrufbar unter: <[www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/kennzahlen-und-statistiken/statistiken/enforcement/](http://www.finma.ch/de/dokumentation/finma-publikationen/kennzahlen-und-statistiken/statistiken/enforcement/)>.

<sup>49</sup> Ersichtlich aus den noch aufgeschalteten publizierten Verfügungen auf der Webseite der FINMA und auch gemäss *Kuhn/Wyss*, in: *Zulauf/Wyss* (Fn. 11), S. 386.

<sup>50</sup> *Kuhn/Wyss*, in: *Zulauf/Wyss* (Fn. 11), S. 386.

<sup>51</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.4.3.1](#); BGer [2C 929/2010](#) vom 13.4.2011 E. 5.2.3.

<sup>52</sup> BGer [2C 929/2010](#) vom 13.4.2011 E. 5.2.3.

<sup>53</sup> [BGE 147 I 57](#); BGer [2C 92/2019](#) vom 31.1.2020.

<sup>54</sup> BGer [2C 318/2020](#) vom 7.1.2020.

<sup>55</sup> BGer [2C 571/2018](#) vom 30.4.2019.



[Abs. 2 FINMAG](#) noch in denjenigen nach [Art. 34 FINMAG](#) werden Angaben zu Art und Charakter des Verstosses oder zur Anwendung der Rechtsnormen durch die FINMA gemacht. Im Folgenden werden die FINMA-Praxis und die rechtlichen Grundlagen kritisch gewürdigt.

## 1. FINMA-Praxis: Alles eine Frage der Auslegung?

Das Schweizer Parlament gewährt der FINMA hinsichtlich der Kommunikation Spielraum in Form unbestimmter Gesetzesbegriffe, welche mittels Auslegung im Einzelfall konkretisiert werden müssen. Es stellt sich die Frage, ob sich die dargelegte Zurückhaltung der FINMA in Bezug auf die Kommunikation und deren Inhalt zwingend aus dem Wortlaut und der Auslegung der gesetzlichen Grundlage ergibt.

Auslegung ist die Ermittlung des wahren Sinns einer Vorschrift und knüpft stets an den Wortlaut an.<sup>56</sup> Es sind alle klassischen Elemente der Auslegung zu berücksichtigen, nämlich das grammatikalische, das systematische, das historische und das teleologische Element.<sup>57</sup> Wie die unbestimmten Gesetzesbegriffe in [Art. 22 Abs. 2 und Art. 34 FINMAG](#) ausgelegt werden und wie sie ausgelegt werden könnten, wird nachfolgend unter Bezugnahme auf die bestehende Praxis untersucht.

### 1.1 Das «besondere aufsichtsrechtliche Bedürfnis»

Gemäss der FINMA lässt die einschränkende Funktion des «besonderen aufsichtsrechtlichen Bedürfnisses» in [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) eine kontinuierliche und systematische Berichterstattung über die einzelnen Enforcementverfahren *per se* nicht zu.<sup>58</sup>

#### 1.1.1 Wortlaut und Systematik

Gemäss [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) darf die FINMA nur im Falle eines besonderen aufsichtsrechtlichen Bedürfnisses über einzelne Enforcementverfahren informieren. Das besondere aufsichtsrechtliche Bedürfnis wird anhand von drei Beispielen konkretisiert: der Schutz der Marktteilnehmenden, die Berichtigung irreführender Informationen sowie die Wahrung des Ansehens des Finanzplatzes Schweiz. Die Bestimmung ist klar abgefasst und lässt keinen Zweifel darüber aufkommen, dass das Gesetz im Hinblick auf einzelne Enforcementverfahren den Grundsatz der Nichtinformation statuiert.

Nach dem *systematischen* Auslegungselement ist die Rechtsordnung als Ganzes zu betrachten und eine Rechtsnorm so auszulegen, dass sie sich in das Gesamtgefüge einfügt.<sup>59</sup> [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) ist in eine Gesetzgebung eingebettet, welche stark vom Geheimhaltungsprinzip geprägt ist. [Art. 22 Abs. 1 FINMAG](#) schreibt zwar bei allgemeiner Information Transparenz in Form einer aktiven Informationspflicht bezüglich der Aufsichtstätigkeit und -praxis vor. Bei konkreten Informationen wird jedoch hoher Wert auf Geheimhaltung gelegt. Als Beispiel dafür ist [Art. 14 FINMAG](#) anzuführen, wo die explizite Geltung des Amtsgeheimnisses für die FINMA normiert ist. Das Amtsgeheimnis, welches auch in [Art. 320 StGB](#) statuiert ist, schützt öffentliche Geheimhaltungsinteressen und Interessen Privater, insbesondere wenn diese verpflichtet sind, der Verwaltung gewisse Informationen mitzuteilen.<sup>60</sup> Die Privaten haben ein schützenswertes Interesse daran, dass die Behörde diese Informationen nicht weiterverbreitet.<sup>61</sup> Zusätzlich wird mit [Art. 22 Abs. 4 FINMAG](#) ein besonders zurückhaltender

SZW 2024 S. 188, 195

Umgang mit Personendaten vorgeschrieben. Für die FINMA wurde überdies bewusst das Geheimhaltungsprinzip beibehalten, indem sie vom Anwendungsbereich des [BGÖ](#) und damit vom Öffentlichkeitsprinzip ausgenommen ist ([Art. 2 Abs. 2 BGÖ](#)). Die Stossrichtung der Gesamtgesetzgebung ist damit klar: Öffentlichkeit nur in Ausnahmefällen. Die systematische Auslegung spricht für eine enge

<sup>56</sup> *Tschannen Pierre*, Staatsrecht der Schweizerischen Eidgenossenschaft, 5. Aufl., Bern 2021, Rn. 134 f.

<sup>57</sup> *Emmenegger Susan/Tschentscher Axel*, Art. 1 N 108, in: Heinz Hausheer/Hans Peter Walter (Hrsg.), Berner Kommentar, Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Einleitung und Personenrecht, Einleitung [Art. 1–9 ZGB](#), Bern 2012; *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 135; *Tschannen/Müller/Kern* (Fn. 23), Rn. 571 f.

<sup>58</sup> FINMA (Fn. 17), Ziff. 3.2.2, c).

<sup>59</sup> *Gächter Thomas*, in: Giovanni Biaggini/Thomas Gächter/Regina Kiener (Hrsg.), Staatsrecht, 3. Aufl., Zürich 2021, § 26 Rn. 12; *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 156.

<sup>60</sup> [BGE 141 I 201 E. 4.5](#) m.w.H.

<sup>61</sup> [BGE 141 I 201 E. 4.5](#); [BGE 137 II 431 E. 2.1.1](#).

Auslegung von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) und auch dafür, im Sinne des geltenden Grundsatzes den Inhalt einer allfälligen Information zu konkreten Einzelfällen auf das Notwendigste zu beschränken.

### 1.1.2 Historie und Telos

Das *historische* Auslegungselement fragt nach der Entstehungsgeschichte der Norm und nach dem Willen des damaligen Gesetzgebers.<sup>62</sup> Im erstberatenden Nationalrat wurde von der Sozialdemokratischen Fraktion ein Minderheitsantrag bezüglich des Wortlauts von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) eingereicht.<sup>63</sup> Dieser forderte eine Umkehr des in [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) verankerten Grundsatzes der Nichtinformation insofern, als dass die FINMA i.d.R. über die Eröffnung einzelner Verfahren kommunizieren müsste. Nationalrätin *Margret Kiener Nellen* betonte die Wichtigkeit der Transparenz für die Akzeptanz der Finanzmarktaufsicht in der Öffentlichkeit und auch für die Beaufsichtigten selbst. Sie endete mit der Feststellung, dass der Nichtinformationsgrundsatz in [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) einer sachlichen Grundlage entbehre.<sup>64</sup> Die Mehrheit im Parlament und auch der Bundesrat stellten sich dem entgegen. Argumentiert wurde damit, dass die FINMA sensible Informationen und Daten bearbeite<sup>65</sup> und ein Zwang zur Kommunikation dem Zweck der Förderung der Funktionsfähigkeit und des Ansehens des Finanzplatzes zuwiderlaufen würde.<sup>66</sup> Der Antrag der Minderheit wurde mit 64 zu 95 Stimmen abgelehnt. Die Mehrheit des Nationalrats und letztlich die Mehrheit des Parlaments wollte also mit [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) die Kommunikationstätigkeit der FINMA zu einzelnen Verfahren einschränken und hat sich bewusst für den Nichtinformationsgrundsatz und gegen eine Informationspflicht zur Verfahrenseröffnung entschieden. Obwohl sich damit eine nicht zu vernachlässigende Minderheit im Nationalrat bereits im Jahr 2007 für eine Informationspflicht und gegen den Grundsatz der Nichtinformation aussprach, spricht das historische Auslegungselement für eine zurückhaltende Information über einzelne Verfahren.

Das Resultat der historischen Auslegung ist stets durch eine *geltungszeitliche* Auslegung zu ergänzen, bei welcher die Norm aus heutiger Sicht beleuchtet wird.<sup>67</sup> Die Gesellschaft, die Erwartungen, aber auch der systematische rechtliche Rahmen haben sich seit Inkrafttreten des Rahmengesetzes [FINMAG](#) im Jahr 2008 weiterentwickelt. Als bedeutendste Entwicklungen sind die Aufhebung des Datenschutzes für Daten juristischer Personen im Rahmen der Revision des [DSG](#) im Jahr 2023 und die Aufweichung des Bankgeheimnisses zu erwähnen.<sup>68</sup> Die heutige Informations- und Kommunikationsgesellschaft fordert immer stärker Transparenz und die Öffentlichkeit staatlichen Handelns – eine Forderung, die auch gegenüber der FINMA vermehrt gestellt wird. Dies erlaubt eine differenziertere Betrachtung von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#), als dies zum Zeitpunkt des Erlasses der Fall war. Eine Information über einzelne Verfahren kann geltungszeitlich somit schneller zur Befriedigung eines besonderen aufsichtsrechtlichen Bedürfnisses notwendig sein als noch im Jahr 2007, insbesondere wenn es sich bei den Betroffenen um juristische Personen handelt.

Bei der *teleologischen* Auslegungsmethode geht es darum, die sog. *ratio legis* zu ermitteln, wobei diese

#### SZW 2024 S. 188, 196

stark mit der systematischen, historischen und grammatikalischen Auslegung zusammenhängt.<sup>69</sup> Wie vorne ausgeführt, soll die Norm neben der Gewährleistung der Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts auch das Bedürfnis der Öffentlichkeit nach Transparenz und Information erfüllen.<sup>70</sup> Der Zweck der Erhaltung der

<sup>62</sup> *Gächter*, in: Biaggini/Gächter/Kiener (Fn. 59), § 26 Rn. 14; *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 161.

<sup>63</sup> Amtliches Bulletin des Nationalrats, Frühjahrsession 2007, dritte und vierte Session, S. 84.

<sup>64</sup> Amtl. Bull. (Fn. 63), S. 84, NRin *Margret Kiener Nellen*.

<sup>65</sup> Amtl. Bull. (Fn. 63), S. 85, BR *Hans-Rudolf Merz*.

<sup>66</sup> Amtl. Bull. (Fn. 63), S. 85, NR *Hans Kaufmann*, spricht sogar von potenziellem «Rufmord», wenn andauernd Verfahrenseröffnungen in der Presse breitgeschlagen werden würden. Auch NR *Gerold Bührer*, Amtl. Bull. (Fn. 63), S. 85 moniert, dass die Gefährdung der Reputation enorme geschäftliche Schäden anrichten könne.

<sup>67</sup> *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 164.

<sup>68</sup> Zur Aufhebung des Datenschutzes für juristische Personen siehe *Drechsler Christian*, Plädoyer für die Abschaffung des Datenschutzes für juristische Personen, [AJP 2016, S. 80 ff.](#); zum Bankgeheimnis siehe *Bühler Christoph B.*, Die schlechende Erodierung des Bankkundengeheimnisses, [SZW 2020, S. 630](#); siehe dazu auch *Nobel* (Fn. 16), § 1 Rn. 96 f. Nach [Art. 47 BankG](#) ist das Bankkundengeheimnis weiterhin empfindlich streng strafrechtlich geschützt, jedoch gibt es immer mehr Rechtfertigungsgründe, wie z.B. die Meldepflichten und -rechte zugunsten der Geldwäschereibekämpfung oder zur Bekämpfung sonstiger Steuerumgehungen. Das Abkommen zum automatischen Informationsaustausch (AIA) hat das Bankgeheimnis vor dem Ausland zudem faktisch ausgehebelt; *Bühler* (Fn. 68), S. 629; *Nobel* (Fn. 16), § 16 Rn. 119.

<sup>69</sup> *Gächter*, in: Biaggini/Gächter/Kiener (Fn. 59), § 26 Rn. 15; *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 169.

<sup>70</sup> BSK [FINMAG/FinfraG-Rayroux/du Pasquier](#) (Fn. 20), [Art. 22 FINMAG](#) N 17.



Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts beinhaltet unter anderem eine gewisse Transparenz in der Rechtsanwendung durch die Aufsichtsbehörde. Dies geschieht unter den Gesichtspunkten der Rechtsgleichheit und Rechtssicherheit.<sup>71</sup> Gerade Letztere erfordert eine Information, welche Rückschlüsse auf die Rechtsanwendung zulässt und es den Marktteilnehmenden ermöglicht, daraus Massstäbe für ihr eigenes Verhalten zu entnehmen.<sup>72</sup> Die teleologische Auslegung kann also in zweierlei Richtungen gehen. Im Sinne der Geheimhaltung und des Schutzes der Privatsphäre der Beaufsichtigten sprechen Aspekte der teleologischen Auslegung für eine geringere Informationstätigkeit und somit für eine engere Auslegung des Begriffs. Im Sinne der öffentlichen und privaten Interessen an einer transparenteren Praxis zugunsten der Rechtssicherheit und rechtsgleicher Anwendung hingegen spricht die teleologische Auslegung für eine weitere Auslegung, insbesondere in Form einer zeitnahen und ausführlichen Information.

### 1.1.3 Fazit

Die einzelnen Auslegungselemente werden nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung im Sinne des Methodenpluralismus gewertet und kombiniert.<sup>73</sup> Zusammenfassend ist trotz der geltungszeitlichen und der ambivalenten teleologischen Auslegungsergebnisse mit der Praxis der FINMA davon auszugehen, dass gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) keine systematische und erweiterte Kommunikation über einzelne Verfahren möglich ist. Die jetzige Praxis der FINMA, die Enforcemententscheide nur in Form von summarischen Fallschilderungen zu publizieren, scheint aber nicht unantastbar zu sein. Mit Blick auf die geltungszeitliche und teleologische Auslegung von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) wird eine weitere Auslegung des besonderen aufsichtsrechtlichen Bedürfnisses und damit eine häufigere und detailliertere Kommunikation über einzelne Enforcementverfahren bereits *de lege lata* möglich sein.<sup>74</sup>

Es ist abschliessend festzuhalten, dass die FINMA die Bestimmung in [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) eng auslegt. Die FINMA übt insbesondere in der inhaltlichen Kommunikationsgestaltung grosse Zurückhaltung. Wie eben aufgezeigt, wird diese Zurückhaltung vom Wortlaut der Norm zwar vorgezeichnet, ist jedoch nicht in der Art zwingend, wie es heute in der Praxis angewendet wird. Nichtsdestotrotz ist offenkundig, dass die FINMA in ihrer Kommunikationstätigkeit über die Verfahrenseröffnung sowie über laufende und abgeschlossene Verfahren gestützt auf den jetzigen Wortlaut von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) durch den geltenden Grundsatz der Nichtinformation stark eingeschränkt wird.

## 1.2 Die «schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen»

Die Anwendung von [Art. 34 FINMAG](#) durch die FINMA wurde, im Gegensatz zu [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#), bereits mehrfach (höchst-)richterlich überprüft. Das Bundesgericht verlangt eine in sachlicher, räumlicher, zeitlicher und persönlicher Hinsicht begrenzte Publikation, wobei in der Sache eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten nicht genügt.<sup>75</sup> In der Umsetzung durch die FINMA resultiert daraus im Wesentlichen eine Beschränkung auf Unterlassungsanweisungen an natürliche Personen, die eine bewilligungspflichtige Tätigkeit ohne Bewilligung ausüben.<sup>76</sup> Es fragt sich aller-

**SZW 2024 S. 188, 197**

dings, ob diese restriktive Umsetzung im Lichte von [Art. 34 FINMAG](#) zwingend geboten ist.

Vom *Wortlaut* her ist unstrittig, dass [Art. 34 FINMAG](#) eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen erfordert. Immerhin fallen aber, wie bereits erwähnt, die Gesamtheit der Finanzmarktgesetze und die gestützt darauf erlassenen Ausführungsbestimmungen unter den Begriff der «aufsichtsrechtliche Bestimmungen» im Sinne von [Art. 34 FINMAG](#).<sup>77</sup>

<sup>71</sup> *Abegglen Sandro/Schaub Martin*, Intransparentere FINMA-Praxis, [SZW 2020, S. 575](#).

<sup>72</sup> *Abegglen/Schaub* (Fn. 71), S. 574.

<sup>73</sup> [BGE 136 V 216 E.5.1](#); BK [ZGB-Emmenegger/Tschentscher](#) (Fn. 57), Art. 1 N 110; *Gächter*, in: *Biagini/Gächter/Kiener* (Fn. 59), § 26 Rn. 16; *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 135.

<sup>74</sup> So auch *Wyss/Zulauf*, in: *Zulauf/Wyss* (Fn. 11), S. 501, welche bereits in einem moderaten Ausbau der Kommunikationspraxis einen spürbaren Mehrwert sehen. Anknüpfen würde die FINMA damit auch an die Kommunikationspraxis ihrer Vorgängerbehörde EBK, welche regelmässig über abgeschlossene Enforcementverfahren auch unter Angabe von Personendaten informiert hat. Gemäss *Nobel* (Fn. 16), § 5 Rn. 261 hatte sie damit nicht nur ein legitimes Informationsbedürfnis, sondern auch aufsichtsrechtliche Zwecke erfüllt.

<sup>75</sup> Zu den Modalitätsbegrenzungen [BGE 147 I 57 E.5.4.3.1](#); BGer [2C 929/2010](#) vom 13.4.2011 E. 5.2.3; zur Verletzung BGer [2C 220/2020](#) vom 15.6.2020 E. 4.2.2.

<sup>76</sup> Siehe oben II./3./3.3.

<sup>77</sup> Siehe in Kapitel II./3./3.2.

Was die *Zielsetzung* von [Art. 34 FINMAG](#) betrifft, so soll die Veröffentlichung von Endverfügungen – neben der Herstellung der Markttransparenz<sup>78</sup> – als repressive verwaltungsrechtliche Sanktion spezial- und generalpräventive Wirkung entfalten.<sup>79</sup> Die Veröffentlichungen könnten zwar durch die Prangerwirkung die betroffenen Einzelparteien von weiteren Rechtsverstössen abhalten. Darüber hinaus werden die Veröffentlichungen nach [Art. 34 FINMAG](#) aber keine präventive Wirkung gegenüber Dritten entfalten können, solange aus ihnen nicht hervorgeht, welcher Sachverhalt zum Erlass der Endverfügung und der Anordnung zur Veröffentlichung geführt hat. Mit anderen Worten: Die Marktteilnehmenden können daraus keine Massstäbe für ihr eigenes Verhalten ableiten und lassen sich dementsprechend auch nicht von ähnlichen Handlungen abhalten. Um den generalpräventiven Zweck von [Art. 34 FINMAG](#) zu erreichen, müssten der für die Sanktion oder Massnahme massgebende Sachverhalt sowie die rechtlichen Erwägungen veröffentlicht werden.

Im Ergebnis kann auch bei [Art. 34 FINMAG](#) die Praxis der FINMA als zurückhaltend angesehen und diesmal anhand des angestrebten Zwecks der Norm Kritik geübt werden. Sofern den Veröffentlichungen nach [Art. 34 FINMAG](#) ausführliche Sachverhaltszusammenfassungen und die wichtigsten rechtlichen Erwägungen beigefügt würden, könnte dem Normzweck der Generalprävention besser entsprochen werden. Zudem kann die Praxis der beinahe ausschliesslichen Beschränkung der Anwendung auf Fälle der Unterlassungsanweisung in Hinblick auf den Wortlaut und Zweck der Schaffung von Markttransparenz im Mindesten hinterfragt werden.

## 2. Kritische Analyse der rechtlichen Grundlagen

Nach dem bisherigen Ergebnis ist eine systematische und detaillierte Kommunikation über einzelne Verfahren auf der Grundlage des geltenden Rechts nicht möglich. Der Grundsatz der Nichtinformation von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) macht die Öffentlichkeit zur Ausnahme im Einzelfall, und der Anwendungsbereich von [Art. 34 FINMAG](#) ist sehr eng. Es stellt sich deshalb die grundsätzliche Frage, ob die Ziele der Finanzmarktaufsicht und die gewichtigen öffentlichen Interessen an Transparenz nicht eine systematische und detaillierte Kommunikation über einzelne Verfahren erfordern würden.

### 2.1 Transparenz und Schutzziele der FINMA

Gemäss [Art. 4 FINMAG](#) gehören zu den Zielen der Aufsicht der Funktionsschutz («Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte») und der Individualschutz («Schutz der Gläubigerinnen und Gläubiger, der Anlegerinnen und Anleger, der Versicherten»).<sup>80</sup> Die Förderung der Reputation («Stärkung des Ansehens, der Wettbewerbsfähigkeit und der Zukunftsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz») wird von der Lehre teilweise als «Reflexwirkung» des Funktions- und Individualschutzes oder als Bestandteil des Funktionsschutzes bezeichnet.<sup>81</sup> Die Schutzziele stellen Richtlinien für die Tätigkeit der FINMA dar und sollen in allen Bereichen gleich berücksichtigt werden.<sup>82</sup>

Zum Funktionsschutz gehört die Gewährleistung der Stabilität des Finanzsystems und die Förderung des Vertrauens in das geordnete Funktionieren der Finanzmärkte, deren Effizienz und Integrität. Der Individualschutz ist auf den Schutz aller Akteure im Finanzmarkt ausgerichtet. Dieser Schutz beinhaltet die Beseitigung von Informationsasymmetrien zwischen Kundschaft und Finanzmarktakteuren. Die FINMA ver-

#### SZW 2024 S. 188, 198

steht dieses Schutzziel kollektiv.<sup>83</sup> Damit ist die Transparenz der Enforcementtätigkeit der FINMA gleich für mehrere Schutzzielaspekte von Bedeutung.

<sup>78</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.4.3.3.3.](#)

<sup>79</sup> BVGer [B-2683/2018](#) vom 4.2.2022 E. 6.2; FINMA (Fn. 17), Ziff. 3.2.2, f); BSK [FINMAG/FinfraG-Hsu/Bahar/Flühmann](#) (Fn. 36), [Art. 34 FINMAG](#) N 9; BSK [FINMAG/FinfraG-Rayroux/du Pasquier](#) (Fn. 20), [Art. 22 FINMAG](#) N 17.

<sup>80</sup> *Nobel* (Fn. 16), § 5 Rn. 90.

<sup>81</sup> Als Reflexwirkung bezeichnet *Winzler Christoph*, [Art. 5 FINMAG](#) N 14, in: Rolf Watter/Rashid Bahar (Hrsg.), *Basler Kommentar, Finanzmarktaufsichtsgesetz/Finanzmarktinfrastukturgesetz*, 3. Aufl., Basel 2019 die Reputationsförderung; so auch *Nobel* (Fn. 16), § 5 Rn. 96; *Blatter Manuel*, *Rechtsstaatliche Garantien im Enforcementverfahren der FINMA. Ausgewählte Aspekte in der Institutsaufsicht und in Unterstellungssachen* (Diss. Zürich), Zürich 2019, S. 96 hingegen geht von einem Bestandteil des Funktionsschutzes aus.

<sup>82</sup> *Nobel* (Fn. 16), § 5 Rn. 93.

<sup>83</sup> *Blatter* (Fn. 81), S. 96.

Transparenz fördert das *Vertrauen* in die Aufsichtsbehörde, in deren Arbeit und in die Funktionsfähigkeit der Märkte. Die Transparenz über die Enforcementtätigkeit spielt dabei eine hervorgehobene Rolle. Es geht um die geordnete Funktion der Finanzmärkte und deren beeinträchtigte und durch die Aktivität der FINMA wiederhergestellte Integrität. Das Wissen, dass effektive Massnahmen gegen Akteure durchgesetzt werden, die gegen geltendes Aufsichtsrecht verstossen haben, steigert das Vertrauen in die Geltung, Durchsetzung und Kontinuität anwendbarer Regeln. Eine ungenügende Transparenz führt dazu, dass genau dieser Konnex zwischen den Bürgerinnen und Bürgern, den Marktteilnehmenden und der Aufsichtsbehörde leidet. Dies widerspricht dem Schutzziel, Informationsdisparitäten abzubauen und Vertrauen zu fördern. Die Transparenz über die Rechtsanwendung eröffnet Rechtsunterworfenen letztlich auch die Möglichkeit, diese auf Qualität, Rechtmässigkeit und Sorgfalt hin zu überprüfen.<sup>84</sup>

Gleichzeitig ist die Transparenz über einzelne Enforcementverfahren auch für die *Prävention* von Rechtsverstössen und damit für die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und den Schutz von Marktteilnehmenden essenziell. Wie die folgenden Ausführungen zur Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit zeigen werden, kann die detaillierte Publikation des Sachverhalts und der rechtlichen Erwägungen zu einer deutlichen Verbesserung hinsichtlich Verhinderung weiterer Rechtsverstösse führen.

## 2.2 Gefährdete Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit

*Rechtssicherheit* bedeutet Voraussehbarkeit und Berechenbarkeit des Rechts. Nur durch die konsistente und folgerichtige Anwendung des Rechts kann eine willkürliche Rechtsanwendung durch staatliche Behörden verhindert werden.<sup>85</sup> Die Überprüfung dieser Konsistenz und Folgerichtigkeit erfordert Transparenz – insbesondere bezüglich Entscheidungen in einem Bereich, wo der Staat hoheitlich handelt und der Einzelne nicht bei der Gestaltung des Rechtsverhältnisses mitwirken kann.<sup>86</sup> Im Rahmen eines erstinstanzlichen Verwaltungsverfahrens, welches darauf abzielt, einen Rechtsverstoss festzustellen und zu sanktionieren, agiert die zuständige staatliche Behörde hoheitlich. Wie bei jedem hoheitlichen Verfahren, kann die betroffene Partei im Enforcementverfahren nicht am Entscheid der FINMA über ihre eigene Sanktionierung mitwirken. Sie ist zudem einem grossen Informationsgefälle ausgesetzt. Gerade weil erstinstanzliche FINMA-Entscheide im Enforcement nicht publiziert werden, und nur vereinzelt und mit zeitlicher Verzögerung Rechtsprechung besteht, sind viele Beaufsichtigte auf die Beratung von Expertinnen und Experten angewiesen, die bereits ähnlich gelagerte Fälle betreut haben.<sup>87</sup> Dies entspricht nicht dem Prinzip der Waffengleichheit.<sup>88</sup> Zur Gewährleistung einer tragfähigen Rechtssicherheit ist eine Veröffentlichung der Endverfügungen in einer Weise erforderlich, die nachvollziehbare Rückschlüsse auf die Anwendung der einschlägigen Rechtsnormen zulässt. Nur so können Beaufsichtigte Vorgaben für ihr eigenes Verhalten ableiten. Dies gewinnt zudem an Brisanz, wenn die aktuelle Debatte um die Erweiterung der Sanktionsmöglichkeiten der FINMA mitberücksichtigt wird. Die Bedeutung von Rechtssicherheit und damit einer möglichst vollständigen Veröffentlichung aller Entscheide der FINMA würde mit der Einführung von neuen Sanktionsmöglichkeiten, wie pekuniären Verwaltungssanktionen, noch zunehmen.<sup>89</sup>

Weiter ist der Grundsatz der Nichtinformation nicht förderlich für die *Rechtsgleichheit* in der Rechtsanwendung. Gemäss dem Prinzip der Gleichbehandlung in der Rechtsanwendung, welches sich aus [Art. 8 Abs. 1 BV](#) ergibt, darf eine rechtsanwendende Behörde zwei gleiche tatsächliche Situationen nicht ohne sachlichen Grund ungleich behandeln, und eine Praxisänderung muss sachlich begründet sein. Bei der Durchsetzung dieses Anspruchs werden Beaufsichtigte der

SZW 2024 S. 188, 199

---

<sup>84</sup> Vgl. auch im Kartellrecht zur Veröffentlichung von Entscheiden der Wettbewerbsbehörden *Meier Silvan/Bangerter Simon*, Art. 48 N 33, in: Marc Amstutz/Mani Reinert (Hrsg.), Basler Kommentar. Kartellgesetz, 2. Aufl. Basel 2022.

<sup>85</sup> *Karlen Peter*, Schweizerisches Verwaltungsrecht. Gesamtdarstellung unter Einbezug des europäischen Kontextes, Zürich 2018, S. 62.

<sup>86</sup> *Karlen* (Fn. 85), S. 62.

<sup>87</sup> *Abegglen/Schaub* (Fn. 71), S. 575.

<sup>88</sup> *Abegglen/Schaub* (Fn. 71), S. 575; vgl. für das Kartellrecht auch BSK KG-*Meier/Bangerter* (Fn. 84), Art. 48 N 33.

<sup>89</sup> So z.B. auch im Kartellrecht nach der Einführung der «direkten Sanktionen» im April 2004, siehe BSK KG-*Meier/Bangerter* (Fn. 84), Art. 48 N 28.

FINMA aber vor grosse Hürden gestellt. So ist es Sache des Beschwerdeführers, konkrete Drittfälle zu nennen, die vergleichbar sind und von der nämlichen Behörde, hier der FINMA, beurteilt wurden.<sup>90</sup> Die unterlassene Publikation der erstinstanzlichen Entscheidungen durch die FINMA belastet in diesem Fall direkt von Enforcementverfahren betroffene Parteien, wie auch ein Fall vor dem Bundesverwaltungsgericht zeigte.<sup>91</sup>

Der Wortlaut *de lege lata* von [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) mit dem Nichtinformationsgrundsatz vermag die Rechtssicherheit und -gleichheit somit nicht zu gewährleisten. Eine systematische Veröffentlichung von Endverfügungen, aus denen der jeweilige Sachverhalt und die einschlägigen rechtlichen Überlegungen der FINMA ersichtlich sind, würde die Situation in Bezug auf beide Punkte wesentlich verbessern.

## 2.3 Öffentlichkeit in anderen Rechtsgebieten

Im Folgenden wird der Umgang mit der Öffentlichkeit von hoheitlichen Entscheidungen in anderen Rechtsgebieten dargelegt. Ziel ist es, vergleichbare Lösungen innerhalb der schweizerischen Rechtsordnung zu untersuchen und daraus für das Finanzmarktrecht und dessen Entwicklung *de lege ferenda* Erkenntnisse zu gewinnen.

### 2.3.1 Veröffentlichung von gerichtlichen Urteilen

In der Schweiz gilt der Grundsatz der Justizöffentlichkeit. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung handelt es sich um ein Prinzip von zentraler rechtsstaatlicher und demokratischer Bedeutung.<sup>92</sup> Sie hat eine zweifache Funktion. Zum einen gewährleistet sie den Schutz der Prozessparteien. Zum anderen erfüllt sie öffentliche Interessen, indem sie die Justiztätigkeit der Kontrolle durch die Öffentlichkeit zuführt und das Vertrauen in die Justiz fördert.<sup>93</sup> Ein Teilgehalt der in [Art. 30 Abs. 3 BV](#) normierten Justizöffentlichkeit ist die Urteilsöffentlichkeit.<sup>94</sup>

Gemäss dieser werden die Urteile in ihrer Gesamtheit grundsätzlich veröffentlicht. Sie gewährleistet die einheitliche Rechtsanwendung, die Rechtssicherheit, ermöglicht die nachhaltige Entfaltung einer allfälligen Präjudizwirkung und fördert das Verständnis für das angewandte Recht in der Gesellschaft.<sup>95</sup> Auf Gesetzes- und Verordnungsebene wird die Urteilsöffentlichkeit konkretisiert.<sup>96</sup> Für das Bundesgericht ist sie in [Art. 27 BGG](#) geregelt, wonach das Bundesgericht über die Rechtsprechung informiert (Abs. 1) und die Veröffentlichung der Entscheide anonymisiert (Abs. 2). Um den berechtigten Geheimhaltungsinteressen gerecht zu werden, zu denen die Wahrung des Datenschutzes in [Art. 10 Abs. 2 BV](#) oder die Achtung der Privatsphäre in [Art. 13 Abs. 1 und 2 BV](#) gehören, werden Gerichtsurteile generell anonymisiert.<sup>97</sup> Insoweit wird das Recht auf Urteilsöffentlichkeit eingeschränkt.<sup>98</sup>

Die Öffentlichkeit gilt auch im Strafverfahren, wo sie nicht nur der Kontrolle der rechtsanwendenden Behörden dient, sondern auch die Legitimität der Entscheide fördern und die Art der Anwendung von Rechtsvorschriften der Gesellschaft zugänglich machen soll, damit deren Mitglieder ihr Verhalten danach richten können.<sup>99</sup> Eine weitere wichtige und oft übersehene Funktion ist der Schutz der Verfahrensbetei-

---

<sup>90</sup> Zum Prinzip *Waldmann Bernhard*, Art. 8 N 40 f., in: Bernhard Waldmann/Eva Maria Belser/Astrid Epiney (Hrsg.), *Basler Kommentar, Bundesverfassung*, Basel 2015; und *Schweizer Rainer J.*, Art. 8 N 42 und 44, in: Bernhard Ehrenzeller/Benjamin Schindler/Rainer J. Schweizer/Klaus A. Vallender (Hrsg.), *St. Galler Kommentar, Die schweizerische Bundesverfassung*, 3. Aufl., St. Gallen 2014. Zu den Beweisfragen bei der Durchsetzung *Weber-Dürler Beatrice*, Zum Anspruch auf Gleichbehandlung in der Rechtsanwendung, [ZBI 2004, S. 26 f.](#)

<sup>91</sup> BVGer [B-4757/2017](#) vom 27.2.2020 E. 15.6, worin die Beschwerdeinstanz darauf verweist, dass die FINMA «massgebliche Faktoren (...) weder öffentlich bekannt gegeben noch im vorliegenden Verfahren dargelegt (hat). Die sinngemässe Rüge des Beschwerdeführers, die Vorinstanz verfolge eine rechtsungleiche Praxis, bleibt damit unsubstantiiert.»

<sup>92</sup> Vgl. [BGE 143 I 194 E. 3.1](#) m.w.H.

<sup>93</sup> *Bieri Peter*, Das Handwerk der Urteilsanonymisierung, in: Daniel Hürlimann/Daniel Kettiger (Hrsg.), *Anonymisierung von Urteilen*, Basel 2021, S. 1–14, Rn. 5 ff.

<sup>94</sup> *Bieri*, in: Hürlimann/Kettiger (Fn. 93), Rn. 3.

<sup>95</sup> *Tschümperlin Paul*, Die Publikation gerichtlicher Entscheide, in: Daniel Kettiger/Thomas Sägesser (Hrsg.), *Kommentar zum Publikationsgesetz des Bundes*, Bern 2011, S. 69–87, Rn. 2.

<sup>96</sup> So z.B. für das Bundesverwaltungsgericht in [Art. 29 VGG](#), für die Zivilgerichte in [Art. 54 ZPO](#) und für die Strafgerichte in [Art. 69 ff. StPO](#).

<sup>97</sup> [BGE 139 I 129 E. 3.6](#); [BGE 133 I 106 E. 8.3](#).

<sup>98</sup> Siehe zu weiteren Einschränkungen *Tschannen* (Fn. 56), Rn. 1066.

<sup>99</sup> *Bischoff Patrick*, Justizöffentlichkeit im schweizerischen Strafprozessrecht. Eine (kritische) Auslegeordnung, *Richterzeitung* 2021/4, Rn. 10.

**SZW 2024 S. 188, 200**

lichten vor willkürlicher Rechtsanwendung zugunsten einer korrekten Umsetzung der Verfahrensrechte.<sup>100</sup>

### 2.3.2 Entscheidungstransparenz im Kartellrecht

Für Verwaltungsverfahren sieht die Verfassung und auch das einschlägige Verfahrensrecht im [VwVG](#) keine Urteilsöffentlichkeit vor, ausser in den eingeschränkten Fällen von Art. 36 lit. a–d [VwVG](#). In einem im Februar 2022 veröffentlichten Bericht zu pekuniären Verwaltungssanktionen hat der Bundesrat jedoch befunden, dass die meisten eidgenössischen Verwaltungsbehörden ihre erstinstanzlichen Sanktionsentscheide veröffentlichen, um die Öffentlichkeit über die Auslegung und Sanktionsbemessung zu informieren. Der Bericht betont den Nutzen dieser Öffentlichkeit für die Rechtssicherheit und die Kontrolle der korrekten Anwendung der einschlägigen Rechtsvorschriften und kommt zum Schluss, dass die Publikation von erstinstanzlichen Verfügungen über pekuniäre Verwaltungssanktionen im öffentlichen Interesse liegt.<sup>101</sup>

Im eben genannten Bericht des Bundesrats wird die Regelung des Kartellrechts als Beispiel genannt. Dort stellt [Art. 48 KG](#) eine vom [VwVG](#) abweichende spezialgesetzliche Regelung dar, welche es den Wettbewerbsbehörden erlaubt, die erstinstanzlichen Entscheide, welche ein Verwaltungsverfahren abschliessen, unabhängig von ihrer formellen Rechtskraft zu veröffentlichen. Diese ausdrückliche rechtliche Grundlage wird von der bundesgerichtlichen Rechtsprechung ergänzt, welche den Wettbewerbsbehörden die Befugnis einräumt, unter Wahrung des Grundsatzes der Unschuldsvermutung und der Persönlichkeitsrechte der Betroffenen auch über hängige Verfahren zu kommunizieren.<sup>102</sup> Die Kommunikation liegt vollständig im Ermessen der Wettbewerbsbehörden, es handelt sich bei der Regelung um ein Veröffentlichungsrecht und keine Veröffentlichungspflicht. Die Bekanntgaben werden auch unter Nennung der betroffenen Parteien vorgenommen. Allerdings geschieht das in einem Verfahren vor den Wettbewerbsbehörden bereits bei Untersuchungseröffnung gestützt auf eine ausdrückliche gesetzliche Grundlage ([Art. 28 Abs. 2 KG](#)). Sodann fällt die Nennung der Parteien in den veröffentlichten Endverfügungen nicht mehr besonders ins Gewicht.<sup>103</sup>

Das Bundesgericht schreibt der Veröffentlichung von Entscheiden der Wettbewerbsbehörden zu, die Prävention und Rechtssicherheit zu fördern, die Transparenz der Verwaltungsaktivität zu erhöhen und via eine gegenseitige behördliche Information über die Wettbewerbspraxis für eine einheitliche Rechtsanwendung zu sorgen.<sup>104</sup> *Meier/Bangerter* gehen zudem davon aus, dass die Öffentlichkeit auch im Interesse der Rechts- und Wirtschaftswissenschaften liegt und zu notwendigen gesetzgeberischen Änderungen führen kann.<sup>105</sup>

Das Kartellrecht ist insofern mit dem Finanzmarktrecht vergleichbar, als dass es sich bei beiden um stark praxisgeprägte Aufsichtsrechtsgebiete handelt und zudem beide einen beträchtlichen Einfluss auf das Schweizer Wirtschaftsgeschehen haben. Ein grosser Unterschied besteht indessen einerseits in Bezug auf die Grösse des Anwendungsbereichs, welcher im Finanzmarktaufsichtsrecht im Gegensatz zum Kartellrecht stark eingegrenzt ist. Zudem sind die Wettbewerbsbehörden, anders als die FINMA, nicht vom Anwendungsbereich des [BGÖ](#) ausgenommen. Dies stellt einen wesentlichen Unterschied dar, denn den Wettbewerbsbehörden gegenüber kann ein passives Zugangsrecht auf Informationen geltend gemacht werden, wodurch die aktive Information über einzelne Fälle weniger kritisch wird. Weiter unterscheidet sich das Instrumentarium von Massnahmen und Sanktionen beider Behörden. Während die Wettbewerbsbehörden unter anderem pekuniäre Verwaltungssanktionen verhängen können, muss sich die FINMA mit Disziplinar massnahmen und administrativen Rechtsnachteilen begnügen. Dieser Unterschied würde jedoch wegfallen, wenn der Forderung der FINMA, von Expertinnen und Experten sowie von Teilen der Öffentlichkeit nach einer Bussenkompetenz zuhanden der FINMA stattgegeben würde.<sup>106</sup> Zudem hat die stark theoretisch geprägte Abgrenzung zwischen den pekuniären Verwaltungssanktionen und den administ-

**SZW 2024 S. 188, 201**

<sup>100</sup> *Bischoff* (Fn. 99), Rn. 10.

<sup>101</sup> Bericht des Bundesrates in Erfüllung des Postulates 18.4100 SPK-N vom 1. November 2018, Pekuniäre Verwaltungssanktionen vom 23.2.2022, BBl 2022 776, S. 106 zu den erstinstanzlichen Sanktionsentscheiden, S. 107 zum Nutzen.

<sup>102</sup> BGer [2C\\_1065/2014](#) vom 26.5.2016 E. 8.3.

<sup>103</sup> *Abegglen/Schaub* (Fn. 71), S. 576.

<sup>104</sup> [BGE 142 II 268 E. 4.2.5](#) m.w.H.; vgl. auch BVGer [B-6547/2014](#) vom 25.4.2017 E. 2.2.

<sup>105</sup> BSK KG-*Meier/Bangerter* (Fn. 84), Art. 48 N 36 f.

<sup>106</sup> Bericht «Bankenstabilität» (Fn. 5), S. 58; FINMA (Fn. 1), S. 50; *Amstad Marlene*, Referat, Mediengespräch vom 5.4.2023, Bern, S. 5.



rativen Rechtsnachteilen wohl keine grossen Auswirkungen auf die vorne erwähnten Vorteile der Transparenz erstinstanzlicher Entscheide.<sup>107</sup>

## IV. Internationaler Rechtsvergleich

Vor dem Hintergrund der Kritik am Grundsatz der Nichtinformation ist es spannend, einen Blick auf die Rechtslagen im Ausland zu werfen. Dies soll dem Vergleich dienen und die schweizerische Regelung in einen rechtlichen Gesamtkontext einbetten.

*Gava* hat im Rahmen einer Studie, die sich mit der gerichtlichen Auseinandersetzung von regulatorischen Entscheiden befasst, einen empirisch untersuchten Datenvergleich bezüglich der Namensnennung in Massnahmen- und Sanktionsentscheiden der Finanzmarktaufsichtsbehörden im europäischen Rechtskreis vorgenommen. Untersucht wurden dabei die veröffentlichten Durchsetzungsentscheide von Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Frankreich, Schweden, Finnland, Holland, Malta, Litauen, Portugal und Slowenien. Die Studie kam zum Ergebnis, dass in rund 86 Prozent der untersuchten Entscheide die betroffenen Unternehmen namentlich genannt wurden.<sup>108</sup> Die meisten europäischen Finanzmarktaufsichtsbehörden nennen dementsprechend die Unternehmen, gegen die sich die Durchsetzungsmassnahme richtet, und nehmen nur in Ausnahmefällen eine Anonymisierung vor. Die Schweizer Regelung und Praxis stehen laut *Gava* in krassem Gegensatz dazu.<sup>109</sup>

Bei der Zusammentragung der Regeln zur Kommunikation ähnlicher Aufsichtsbehörden über die Durchsetzung des Aufsichtsrechts ist zu beachten, dass die historischen Hintergründe und die Entwicklung der Öffentlichkeit von Verwaltungen und Verwaltungshandeln national sehr unterschiedlich sind und auch die Aufsicht über die Finanzmärkte unterschiedlich organisiert ist.

Es wird eine Gesetzesanalyse vorgenommen – auf eine Auswertung der ausländischen Literatur und Rechtsprechung wird verzichtet. Dennoch ist die Darlegung der ausländischen gesetzlichen Grundlagen und Praxis als Ausgangspunkt für die darauffolgenden Überlegungen zur Weiterentwicklung des Schweizer Rechts relevant.

### 1. Veröffentlichungspflichten mit Ausnahmen in der Europäischen Union (EU)

In der EU wird die Finanzmarktaufsicht durch ein mehrstufiges System aus nationalen und supranationalen Aufsichtsbehörden wahrgenommen, die unter dem Titel der Europäischen Finanzaufsichtsstruktur (European System of Financial Supervision [ESFS]) firmiert.

#### 1.1 Vorgaben auf EU-Ebene

Die Veröffentlichung von Massnahmen und Sanktionen wegen Rechtsverstössen hat in verschiedene EU-Verordnungen und -Richtlinien zum Finanzmarktaufsichtsrecht Eingang gefunden.<sup>110</sup> Dabei handelt es sich um Vorgaben an die Mitgliedstaaten, in ihren nationalen Gesetzgebungen Veröffentlichungspflichten hinsichtlich ausgesprochener Massnahmen oder Sanktionen bei Verstössen gegen finanzmarktrechtliche Vorschriften vorzusehen. Gemäss den Verordnungen müssen die Veröffentlichungen meist Angaben zu Art und Charakter des Verstosses und die Nennung der Identität der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person enthalten. Im Ergebnis gilt in der EU also der Grundsatz der Information. Dieser Grundsatz wird jedoch stets ergänzt durch Ausnahmestimmungen, wonach die Veröffentlichung unter Umständen gänzlich ausbleiben oder anonymisiert werden muss bzw. kann.

Die Umsetzung dieser Vorgaben wird den Mitgliedstaaten und deren jeweiligen Aufsichtsbehörden überlassen. Nachfolgend wird die Umsetzung der europäischen Vorgaben beispielhaft anhand der EU-Mitgliedstaaten Deutschland und Österreich sowohl auf rechtlicher als auch auf praktischer Ebene untersucht.

---

<sup>107</sup> Zur Abgrenzung ausführlich im Bericht (Fn. 101), S. 19 f.

<sup>108</sup> *Gava Roy*, Challenging the regulators. Enforcement and appeals in financial regulation, Regulation & Governance 2022, S. 1275.

<sup>109</sup> *Gava* (Fn. 108), S. 1275.

<sup>110</sup> Art. 42 der Verordnung (EU) Nr. 2017/1129; Art. 24 Abs. 2 lit. c der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014; Art. 99b der Richtlinie 2014/91/EU; Art. 71 der Richtlinie 2014/65/EU; Art. 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014; Art. 12 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

## 1.2 Umsetzung im Mitgliedstaat Deutschland

Das deutsche Finanzmarktaufsichtsrecht kennt die Veröffentlichung aufsichtsrechtlicher Massnahmen

**SZW 2024 S. 188, 202**

und Sanktionen. Anders als in der Schweiz gibt es dafür in Deutschland keine einheitliche Rechtsgrundlage. Vielmehr sind diese in den jeweiligen Aufsichtsgesetzen verteilt. Alle veröffentlichten Massnahmen lassen sich auf der Webseite der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit der Suchfunktion finden.<sup>111</sup>

Im Rahmen der Aufsicht über Banken, Finanzdienstleister und Wertpapierinstitute veröffentlicht die BaFin Massnahmen und Sanktionen, die sie gegenüber juristischen oder natürlichen Personen verhängt.<sup>112</sup> Die Veröffentlichung stützt sich auf die Veröffentlichungspflichten in den anwendbaren Aufsichtsgesetzen.<sup>113</sup> Diese sind in Übereinstimmung mit den EU-Vorgaben so ausgestaltet, dass die BaFin hinsichtlich der Veröffentlichung von rechtskräftigen Massnahmen- und Sanktionsentscheiden an sich wenig bis gar keinen Spielraum hat und auch auf die Namensnennung nur unter bestimmten Voraussetzungen verzichten kann. Damit wird eine systematische Berichterstattung über abgeschlossene Verfahren ermöglicht. Auf die Veröffentlichung ganz verzichten kann die BaFin, wenn die Veröffentlichung die Stabilität der Finanzmärkte oder laufende Ermittlungen gefährden würde oder unverhältnismässig wäre.<sup>114</sup> In der Praxis werden betroffene natürliche Personen typischerweise anonymisiert, während betroffene juristische Personen grundsätzlich genannt werden. Auf die Angabe von personenbezogenen Daten soll meist dann verzichtet werden, wenn sie unverhältnismässig wäre. Geschützt werden insbesondere die Persönlichkeitsrechte natürlicher Personen.

Im Jahr 2023 hat die BaFin gestützt auf diese rechtlichen Grundlagen 42 Massnahmen nicht anonymisiert, wobei es sich dabei um Massnahmen gegen juristische Personen handelte. Sieben Massnahmen gegen natürliche Personen wurden anonymisiert veröffentlicht. Seit 2018 hat die BaFin konkret sieben Massnahmen veröffentlicht, die sie gegen das grösste deutsche Bankunternehmen, Deutsche Bank AG, angeordnet hat. Dabei wird die Bank genannt, die Sanktion oder Massnahme angegeben, sowie der Sachverhalt kurz beschrieben.

## 1.3 Umsetzung im Mitgliedstaat Österreich

Auch das österreichische Parlament hat die EU-Vorgaben umgesetzt und Pflichten zur Veröffentlichung von rechtskräftigen FMA-Sanktionsentscheiden eingeführt, wobei sich die Anwendung dieser Normen anders als in Deutschland jeweils auf bestimmte Verstösse oder bestimmte Massnahmen beschränkt.<sup>115</sup> Über die EU-Vorgaben hinaus hat Österreich für bestimmte Verstösse gegen Aufsichtsrecht in § 22c des Finanzmarktaufsichtsbehördengesetzes (FMABG) ein Veröffentlichungsrecht normiert.<sup>116</sup>

Die Norm unterscheidet zwischen der Kommunikation über hängige Verfahren i.S.v. Amtshandlungen und der Publikation rechtskräftiger Entscheide. Über Erstere darf die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) gemäss § 22c Abs. 1 Ziff. 1 FMABG informieren, wobei die Identität der betroffenen natürlichen oder juristischen Personen nur angegeben werden darf, wenn die Namen bereits öffentlich bekannt sind oder ein überwiegendes öffentliches Interesse an deren Kenntnis besteht. Demgegenüber können Endverfügungen gemäss § 22c Abs. 1 Ziff. 2 FMABG im Grundsatz unter Namens- und Sanktionsnennung veröffentlicht werden. Nur ausnahmsweise muss die Behörde von einer Veröffentlichung absehen.<sup>117</sup>

---

<sup>111</sup> Abrufbar unter: <[www.bafin.de](http://www.bafin.de)>, Suche, Filter: Massnahmen.

<sup>112</sup> Abrufbar unter: <[www.bafin.de](http://www.bafin.de)>, Unternehmen, Banken Finanzdienstleister und Wertpapierinstitute, Massnahmen, Mitteilungen.

<sup>113</sup> U.a. § 57 Abs. 1 Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten (Geldwäschegesetz) vom 23.6.2017 (BGBl. 2017 I S. 1822, [GwG](#)), § 60b Abs. 1 Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz) vom 10.7.1961 in der Fassung vom 9.9.1998 (BGBl. 1998 I S. 2776, KWG) und § 84 Abs. 1 Gesetz zur Beaufsichtigung von Wertpapierinstituten (Wertpapierinstitutsgesetz) vom 12.5.2021 (BGBl. 2021 I S. 990, WpIG).

<sup>114</sup> § 57 Abs. 2 GwG, § 60b Abs. 4 KWG, § 84 Abs. 4 WpIG.

<sup>115</sup> U.a. § 100 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (BGBl. I Nr. 107/2017, WAG), §§ 110, 145 und 161 Bundesgesetz über die Wertpapier- und allgemeinen Warenbörsen 2018 (BGBl. I Nr. 107/2017, BörseG 2018), § 99c Abs. 2 Bundesgesetz über das Bankwesen (BGBl. Nr. 639/1993, BWG).

<sup>116</sup> Namentlich ist diese Norm bei unerlaubtem Geschäftsbetrieb und Verstössen im Zusammenhang mit der Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung einschlägig.

<sup>117</sup> § 22c Abs. 1 Ziff. 3 lit. a–c FMABG.

Eine Besonderheit ist das ausdrücklich gesetzlich verankerte spezifische Rechtsmittel, welches den von Veröffentlichungen betroffenen Parteien zur Verfügung gestellt wird.<sup>118</sup> Demnach kann bei der FMA eine Überprüfung der Rechtmässigkeit der Veröffentli-

### SZW 2024 S. 188, 203

chung beantragt werden. Dieser Überprüfung kommt i.d.R. keine aufschiebende Wirkung zu. Die FMA muss die Einleitung eines solchen Verfahrens mitveröffentlichen und bei Feststellung der Rechtswidrigkeit die Veröffentlichung richtigstellen, widerrufen oder entfernen.

Im Jahr 2023 hat die FMA 38 Bekanntmachungen veröffentlicht, davon 21 unter Nennung der betroffenen juristischen Person.<sup>119</sup> Betroffene natürliche Personen wurden im Jahr 2023 keine namentlich bekannt gemacht. Zwischen 2019 und 2023 hat die FMA pro Jahr durchschnittlich ca. 32 Sanktionsentscheide bekannt gemacht. Nach fünf Jahren werden die Bekanntmachungen in aller Regel von der Webseite entfernt.

## 2. Veröffentlichungsrecht im Vereinigten Königreich

Die für die Finanzmarktaufsicht zuständigen Behörden im Vereinigten Königreich sind die Financial Conduct Authority (FCA) und die Prudential Regulation Authority (PRA). Beide Behörden werden grundlegend im Financial Services and Markets Act 2000 normiert.<sup>120</sup> Damit stützen sie sich in der Publikation von Sanktions- oder Massnahmenentscheiden auf dieselbe Rechtsgrundlage, nämlich ss 391 ff. des Financial Services and Markets Act 2000. Darin wird den Behörden ein grosser kommunikativer Spielraum in Form eines Veröffentlichungsrechts gewährt. Die Handhabung im Einzelfall haben die Behörden in Publikationen spezifiziert.<sup>121</sup> Demnach können beide Behörden gemäss s 391(4) rechtskräftige Endverfügungen (sog. «final notices») unter Namensnennung veröffentlichen.<sup>122</sup> Ausnahmen der Veröffentlichungen sind in s 391(6) für die FCA und s 391(6A) für die PRA geregelt. Die FCA kann neben der Gefährdung der Stabilität des Finanzsystems auch entgegengesprechende Konsumenteninteressen berücksichtigen. Die PRA kann von einer Publikation absehen, wenn diese der Sicherheit oder Solidität von Beaufsichtigten zuwiderläuft. Beide Behörden haben zudem die Möglichkeit, von der Veröffentlichung abzusehen, wenn es für die vom Verfahren betroffene Partei unbillig erscheint. Zudem muss in Fällen von s 391A(4), 391C(4) und 391D(5) und kann in Fällen von s 391B(4) und 391E(4) eine Anonymisierung der Veröffentlichung vorgenommen werden.

Informationen über Zwischenverfügungen (sog. «warning notices») können veröffentlicht werden, namentlich wenn die Behörden in der Zwischenverfügung die Anordnung einer Sanktion oder disziplinarischen Massnahme empfehlen.<sup>123</sup> Gemäss der FCA soll eine solche Information die Transparenz in einem frühen Stadium des Enforcementverfahrens ermöglichen sowie regelkonformes Verhalten und Rechtssicherheit fördern, indem transparent dargelegt wird, welches Verhalten die Aufsichtsbehörden für sanktionswürdig halten. Zudem werde das Vertrauen in die Behörde und den Prozess gestärkt. Die Offenheit liege deshalb im öffentlichen Interesse.<sup>124</sup> Vor der Veröffentlichung werden die Betroffenen konsultiert. Sie können an dieser Stelle klare und glaubwürdige Beweise vorbringen, dass ihnen aus der Veröffentlichung ein unverhältnismässiger Schaden erwachsen würde, worauf die Behörde von der Publikation absehen kann.<sup>125</sup> Die Behörde kann im Rahmen dieser Information ebenfalls

### SZW 2024 S. 188, 204

<sup>118</sup> § 22c Abs. 2 FMABG, § 101 WAG, § 161 Abs. 5 und § 145 Abs. 3 BörseG, § 99c Abs. 4 BWG.

<sup>119</sup> Abrufbar unter: <[www.fma.gv.at](http://www.fma.gv.at)>, Über die FMA, Pressemitteilungen, Filter: Sanktion.

<sup>120</sup> Im Juni 2023 wurde der Financial Services and Markets Act 2023 erlassen. Dieser soll den Financial Services and Markets Act 2000 zu einem unbestimmten Datum ersetzen. Bis jetzt ist es jedoch eine ergänzende Gesetzgebung, die hinsichtlich der Publikation von Enforcementverfahren noch nichts normiert. Damit ist der Financial Services and Markets Act 2000 und insbesondere ss 391 ff. weiterhin gültig.

<sup>121</sup> Die PRA hat ihren Umgang im September 2021 in einem «Statement of Policy» dargelegt: PRA, Statement of Policy. The Prudential Regulation Authority's approach to enforcement: statutory statements of policy and procedure, London 2021, abrufbar unter: <[www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2013/the-pra-approach-to-enforcement-statutory-statements-of-policy-and-procedure-sop](http://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2013/the-pra-approach-to-enforcement-statutory-statements-of-policy-and-procedure-sop)>, S. 44–48; während die FCA einen Teil ihres «Enforcement Guide» dem Thema widmet: FCA, Handbook, The Enforcement Guide, Ausgabe 32, London 2024, abrufbar unter: <[www.handbook.fca.org.uk/handbook/EG/1/?](http://www.handbook.fca.org.uk/handbook/EG/1/?)>, EG 6.

<sup>122</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.2.12 ff.; PRA (Fn. 121), S. 45.

<sup>123</sup> S. s 391(1)(c) verbunden mit s 391(1ZB); FCA (Fn. 121), EG 6.2.3.

<sup>124</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.2.5.

<sup>125</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.2.7.



Angaben zur Identität der vom Verfahren betroffenen Partei machen.<sup>126</sup>

Beide Behörden informieren grundsätzlich nicht über laufende Untersuchungen in einem Enforcementverfahren. Es ist aber gesetzlich nicht ausgeschlossen, weshalb die Behörden konkretisieren, unter welchen Umständen sie im Einzelfall auch über laufende Untersuchungen informieren. Zusammengefasst ist das der Fall, wenn die Veröffentlichung dazu dient, die gesetzlichen Ziele der Behörden zu fördern, weitere Verstösse zu verhindern oder die Untersuchung selbst zu unterstützen.<sup>127</sup> Die Aufsichtsbehörden berücksichtigen dabei, ob den Verfahrensbeteiligten ein unverhältnismässiger Nachteil entstehen könnte oder ob die Gefahr einer Vorverurteilung besteht.<sup>128</sup>

Als praktisches Beispiel sei aus aktuellem Anlass der Fall «Credit Suisse» heranzuziehen. So hat die FCA in Bezug auf die Credit Suisse zwischen 2002 und 2021 sechs Mal eine «final notice» veröffentlicht. Die neueste datiert vom 19. Oktober 2021.<sup>129</sup> Veröffentlicht wurde jeweils die gesamte Verfügung unter Angabe des Namens, der Sanktion, des Sachverhalts und der rechtlichen Erwägungen. Weiter publizierte die PRA im Juli 2023 ebenfalls eine die Credit Suisse betreffende «final notice» unter Namensnennung, Angabe des Sachverhalts und der rechtlichen Erwägungen.<sup>130</sup>

### 3. Veröffentlichungspflicht in den Vereinigten Staaten

Eine kompromisslose Regelung der Veröffentlichung von Endverfügungen ist im US-amerikanischen Finanzmarktaufsichtssystem zu finden. Dort wurde mit dem Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989 (FIRREA) für alle Bankaufsichtsbehörden auf Bundesebene, die in die Anwendungsbereiche des Federal Deposit Insurance Act (FDI Act) und des Federal Credit Union Act (FCU Act) fallen, die Öffentlichkeit von Enforcementmassnahmen eingeführt.<sup>131</sup> § 913 des FIRREA sieht eine Veröffentlichungspflicht für rechtskräftige Verfügungen vor, die ein Enforcementverfahren abschliessen (sog. «final orders»). Danach hat die zuständige Behörde alle rechtskräftigen Enforcementverfügungen monatlich vollständig zu veröffentlichen.<sup>132</sup> Ausnahmen von der Veröffentlichungspflicht sind keine vorgesehen. Die Publikation kann für eine angemessene Dauer aufgeschoben werden, wenn die Veröffentlichung die Sicherheit und Solidität der Institution ernsthaft gefährden würde.<sup>133</sup>

Diese rechtliche Lage führt dazu, dass das Board of Governors of the Federal Reserve System regelmässig Enforcementverfügungen veröffentlicht. Im Jahr 2023 wurden 30 der Enforcementverfügungen auf der Webseite des Federal Reserve veröffentlicht, darunter auch solche, die gegen die Credit Suisse ergriffen wurden, wie zuletzt im Juli 2023.<sup>134</sup> Auch hierbei werden jeweils die gesamten Verfügungen unter Namensnennung veröffentlicht. Dabei wird mit Medienmitteilungen gearbeitet.

## V. Überlegungen *de lege ferenda*

Die vorne ausgeführten Kritikpunkte am geltenden Grundsatz der Nichtinformation bilden die Ausgangslage für die folgenden Überlegungen zu einer Anpassung der jetzigen Rechtslage. Nicht zuletzt der internationale Rechtsvergleich verdeutlicht die Singulari-

---

<sup>126</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.2.8.

<sup>127</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.1.3; PRA (Fn. 121), S. 44 f.

<sup>128</sup> FCA (Fn. 121), EG 6.1.3; PRA (Fn. 121), S. 45.

<sup>129</sup> FCA, Final Notice to Credit Suisse International, Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, Credit Suisse AG (together «Credit Suisse»), vom 19.10.2021. Die FCA verhängte eine Busse von GBP 147 190 200 aufgrund diverser aufsichtsrechtlicher Verstösse im Zusammenhang mit Grosskrediten der Credit Suisse für Infrastrukturprojekte in Mosambik.

<sup>130</sup> PRA, Final Notice to Credit Suisse International (FRN 146702), Credit Suisse Securities (Europe) Ltd (FRN 124611), vom 21.7.2023. Hierbei ging es um Fehlverhalten der Credit Suisse im Umgang mit «Archehos», einer US-amerikanischen Investmentgesellschaft. Die PRA verhängte eine Busse in Höhe von GBP 124 403 000.

<sup>131</sup> Hierbei eingeschlossen sind neben dem Office of the Comptroller of the Currency (OCC) und der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) auch das Board of Governors of the Federal Reserve System (Federal Reserve) sowie die National Credit Union Administration (NCUA).

<sup>132</sup> Die Umsetzung der in § 913 (a) und (b) vorgesehenen Änderungen finden sich in § 8(u)(1) und (4) des FDI Act (12 U.S.C. § 1818(u)) und in s 206(s) des FCU Act (12 U.S.C. § 1786).

<sup>133</sup> § 8(u)(4) des FDI Act.

<sup>134</sup> Die Veröffentlichungen sind zu finden unter: <[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)>, News&Events, Press Releases, Filter: Enforcement Actions; Verhängung einer Busse in Höhe von USD 268 494 109 im Zusammenhang mit Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen im Umgang mit Archehos Capital Management LP, Board of Governors of the Federal Reserve System, Pressemitteilung vom 24.7.2023.

tät der schweizerischen Regelungen. Alle untersuchten nationalen Aufsichtsbehörden kommunizieren systematisch über einzelne Enforcementverfahren, in aller Regel unter Namensnennung. Nichtinformation und Anonymisierung bilden die Ausnahme. Geschützt werden dabei in der ausländischen Praxis insbesondere Daten natürlicher Personen. In der Schweiz besteht somit die im internationalen Vergleich eigentümliche Praxis, dass in der Enforcementkommunikation, wenn überhaupt, mehrheitlich die Daten von natürlichen Personen angegeben werden, während betroffene juristische Personen kaum beim Namen genannt werden.

An dieser Stelle werden deshalb Überlegungen zu legislativen Handlungsmöglichkeiten gemacht. Diese sollen als Gedankenanstösse für weitere Debatten dienen und nicht als rechtspolitische Lösungsvorschläge verstanden werden.

## 1. Paradigmenwechsel

Wie vorne ausgeführt, besteht die Möglichkeit, dass die FINMA eine weitere Auslegung vom «besonderen aufsichtsrechtlichen Bedürfnis» anwendet und gestützt darauf detaillierter über wichtige Fälle kommuniziert. Allerdings bleibt eine systematische Kommunikation aufgrund des geltenden Grundsatzes der Nichtinformation unmöglich. Die jetzige Rechtslage verpflichtet die FINMA, im Einzelfall zu prüfen, ob gestützt auf [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) überhaupt über den Fall informiert werden darf. Die Veröffentlichung der Endverfügung unter Namensnennung ist zudem als Reputationssanktion gemäss [Art. 34 FINMAG](#) ausgestaltet und wird beinahe ausschliesslich bei Unterlassungsanweisungen angewendet.

Eine Umkehr des in [Art. 22 Abs. 2 FINMAG](#) enthaltenen Grundsatzes der Nichtinformation in einen Grundsatz der Information würde verschiedene Folgefragen auslösen und käme zweifellos einem Paradigmenwechsel gleich. Die Kritikpunkte an der jetzigen Rechtslage haben aber gezeigt, dass ein solcher aus verschiedenen Perspektiven angezeigt scheint. Zum einen würde er für die Erreichung der Schutzziele der Finanzmarktaufsicht dienlich sein und die Lage in Bezug auf Rechtssicherheit und Gleichheit in der Rechtsanwendung verbessern. Der Grundsatz der Nichtinformation stellt schliesslich nicht nur in der Rechtsordnung der Schweiz einen Sonderfall dar, sondern auch im internationalen Rechtsvergleich.

In jeder legislativen Handlung muss zwischen der Information über laufende Verfahren und der Information über beendete Verfahren im Sinne der Veröffentlichung einer Endverfügung unterschieden werden.

Informationen zu einem laufenden Verfahren können Vorverurteilungen auslösen und allenfalls vermögensschädigende Wirkungen entfalten zu einem Zeitpunkt, in welchem die Festlegung der Sach- und Rechtslage durch die FINMA noch aussteht.<sup>135</sup> Zudem entsteht durch eine informierte Öffentlichkeit unausweichlich Druck auf die Aufsichtsbehörde. Andererseits kann die Information im öffentlichen Interesse liegen, nämlich wenn der Schutz Dritter dies gebietet oder um die laufende Enforcementtätigkeit der Aufsicht sichtbar zu machen. Dabei wären die für die Veröffentlichung notwendigen Voraussetzungen klar im Gesetz zu normieren, damit die Beaufsichtigten und andere von Enforcementverfahren betroffene Parteien abschätzen können, wann es zu einer Kommunikation über ein laufendes Verfahren kommen kann.

Bei der Veröffentlichung von Endverfügungen handelt es sich um die Kommunikation einer von der FINMA festgestellten materiellen Rechtslage. Die systematische Veröffentlichung von Endverfügungen unter Angabe des Sachverhalts und der relevanten rechtlichen Erwägungen würde der Rechtssicherheit und Gleichheit in der Rechtsanwendung zugutekommen und gleichzeitig auch dem Transparenzbedürfnis der Öffentlichkeit entsprechen.

Der Veröffentlichungsgrundsatz kann entsprechend der rechtsvergleichenden Beispiele durch eine Reihe von Ausnahmebestimmungen oder besonderen Voraussetzungen ergänzt werden, welche entweder vom Parlament konkretisiert oder der Präzisierung durch die FINMA im Anwendungsfall überlassen werden können.

Offen bleibt die konkrete Ausgestaltung. Denkbar und rechtsvergleichend vorgezeichnet werden drei Möglichkeiten: Entweder ein extensives Veröffentlichungsrecht, analog zur britischen Regelung, eine Veröffentlichungspflicht mit Ausnahmenbestimmungen nach dem Vorbild der EU oder gar eine Veröffentlichungspflicht ohne Ausnahmen nach dem Vorbild der US-amerikanischen Regelung. Ersteres würde der FINMA ein grosses Mass an Ermessen einräumen. Unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit wäre hingegen eine Pflicht zur Veröffentlichung zumindest der Endverfügung unter Angabe der Art und des Cha-

---

<sup>135</sup> Watter/Kägi (Fn. 13), S. 51 f.

racters des Verstosses sowie der wichtigen rechtlichen Erwägungen angezeigt.

## 2. Namensnennung vs. Anonymisierung

Eine Veröffentlichungspflicht unter Namensnennung würde [Art. 34 FINMAG](#) obsolet machen. Der internationale Rechtsvergleich legt eine komplette Loslösung von der sanktionierenden Veröffentlichung unter Namensnennung nahe. Die Veröffentlichung unter Namensnennung würde damit als Grundsatz für die Erfüllung des öffentlichen Interesses an Transparenz und als Stärkung der Rechtssicherheit und rechtsgleichen Anwendung verstanden. Das Bundesgericht legt dazu in einem neueren Entscheid dar, dass bei der Publikationsandrohung gemäss [Art. 34 FINMAG](#) nach einem zeitgemässen Gesetzesverständnis nicht mehr das eigentliche «naming and shaming» im Vordergrund steht, sondern die Herstellung der Markttransparenz als wesentliches Element für die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit der Märkte und damit für die Erfüllung eines öffentlichen Interesses.<sup>136</sup>

Nach der bisherigen bundesgerichtlichen Rechtsprechung würde auch eine solche Veröffentlichung wohl weiterhin keine strafrechtliche Anklage i.S.v. [Art. 6 EMRK](#) darstellen. Dies weil die Veröffentlichung nicht sanktionierend ausgestaltet wäre und sie sich noch immer nicht an die Allgemeinheit richten würde, sondern an «spezifische Personen in einem besonderen Rechts- und Aufsichtsverhältnis (...) und damit an einen spezifischen Berufsstand (...), der im Interesse des Gläubiger-, Anleger- und Versicherungsschutzes sowie der Sicherstellung der Funktionsfähigkeit und des Vertrauens in die Finanzmärkte zu einer aufsichtsrechtlich korrekten Berufsausübung angehalten werden soll».<sup>137</sup>

Mit Blick auf den Vergleich mit der Justizöffentlichkeit kommt bei einer Grundsatzumkehr jedoch auch eine grundsätzliche Anonymisierung der Kommunikation über einzelne Enforcementverfahren in Frage, zumal für die gewichtigen Interessen an Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit eine detaillierte anonymisierte Veröffentlichung genügen würde. Analog zu der Handhabung von Identitätsangaben in Strafurteilen in der Schweiz könnte der Grundsatz der Anonymisierung und die ausnahmsweise Nennung der Identität bei überwiegenden öffentlichen Interessen auch hier dazu führen, dass primär die Gewährleistung der Rechtssicherheit im Zentrum stehen würde. Anzuführen ist jedoch, dass die Geheimhaltungsinteressen der von Strafverfahren betroffenen Parteien nur begrenzt vergleichbar sind mit den Geheimhaltungsinteressen beispielsweise einer von einem Enforcementverfahren betroffenen Bank. Es handelt sich bei den Finanzmarktakteuren mehrheitlich um Institutionen von vergleichsweise hoher volkswirtschaftlicher Relevanz, die in einem besonderen und engmaschigen Aufsichtsverhältnis zum Staat stehen. Das öffentliche Interesse an Transparenz und Namensnennung wird regelmässig stärker ins Gewicht fallen.

Für eine grundsätzliche Anonymisierung und Namensnennung im Ausnahmefall könnte die fehlende empirische Datenlage hinsichtlich der präventiven Wirkung des «naming and shaming» sprechen. Konkret in Bezug auf Publikationen von Verstössen gegen finanzmarktrechtliches Aufsichtsrecht gibt es ausländische Untersuchungen, die darauf hinweisen, dass die namentliche Nennung in Entscheidveröffentlichungen nur bei gewissen Gruppen von betroffenen Parteien eine spezialpräventive Wirkung entfalten kann.<sup>138</sup> Eine neuere Untersuchung der internationalen empirischen Datenlage hinsichtlich Veröffentlichungen von Urteilen im Allgemeinen deutet ebenfalls darauf hin, dass zwischen verschiedenen Gruppen von rechtsbrechenden Personen unterschieden werden muss.<sup>139</sup> Bei Akteuren, die aufgrund ihrer finanziellen Macht «über dem Gesetz stehen» kann die Nennung der Namen die Normeinhaltung dort fördern, wo die konventionellen Sanktionierungen weniger wirksam sind.<sup>140</sup> Dass die Mehrheit der Finanzmarktakteure darunter fällt, scheint zwar naheliegend, ist jedoch nicht ohne Weiteres anzunehmen. Bevor eine grundsätzliche Namensnennung eingeführt werden würde, bräuchte es im Idealfall weitere empirische Untersuchungen zur präventiven Wirksamkeit.

<sup>136</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.4.3.3](#); BGer [2C 318/2020](#) vom 7.1.2020 E. 4.1.2; BGer [2C 860/2017](#) vom 5.3.2018 E. 8.2.1.

<sup>137</sup> [BGE 147 I 57 E. 5.4.1](#).

<sup>138</sup> Vgl. dazu *van Erp Judith*, Naming without shaming. The publication of sanctions in the Dutch financial market, Regulation & Governance 2011, S. 305.

<sup>139</sup> *Van Erp Judith*, Shaming and Compliance, in: Benjamin van Rooij/Daniel Sokol (Hrsg.), The Cambridge Handbook of Compliance, Cambridge 2021, S. 447 f.

<sup>140</sup> *Van Erp* (Fn. 139), S. 448; so auch *Echle Regula/Wiprächtiger Hans*, Art. 68 N 3, in: Basler Kommentar, Strafrecht I. [Art. 1–136 StGB](#), 4. Aufl., Basel 2018, hinsichtlich Urteilsveröffentlichung im Strafrecht.



## VI. Schlussbemerkungen

Das heutige Kommunikationsverhalten der FINMA hinsichtlich einzelner Enforcementverfahren ist vom gesetzlichen Grundsatz der Nichtinformation geprägt. Eine systematische und detaillierte Kommunikation unter Nennung der betroffenen Personen ist *de lege lata* nicht möglich. Dadurch, dass die FINMA vom Geltungsbereich des [BGÖ](#) ausgenommen ist, unterliegt sie auch bei der passiven Information dem Geheimhaltungsprinzip.<sup>141</sup> Mit dieser rechtlichen Ausgangslage und der diesbezüglichen Praxis der FINMA kann in vielerlei Hinsicht nicht den Erwartungen der Beaufsichtigten und der Öffentlichkeit entsprochen werden. Wie dieser Artikel aufgezeigt hat, stehen gewichtige öffentliche Interessen diesem Grundsatz der Nichtinformation entgegen, allen voran das Interesse an Rechtssicherheit und Gleichheit in der Rechtsanwendung. Eine systematische Kommunikation könnte weiter dazu beitragen, das öffentliche Interesse an Transparenz und Vertrauen in die Arbeit der Aufsichtsbehörde zu erfüllen und die präventive Wirkung ihrer Arbeit zu verstärken. Angesichts der schweizerischen Sonderregelung im internationalen Rechtskontext und den Forderungen von Stimmen aus der Lehre und Praxis ist die jetzige Rechtslage gesetzgeberisch zumindest ernsthaft zu überdenken.

---

<sup>141</sup> Diese Ausnahmebestimmung in [Art. 2 Abs. 2 BGÖ](#) wird von verschiedenen Seiten kritisiert: *Sägesser Thomas*, [Art. 2 BGÖ](#) N 58, in: Stephan C. Brunner/Luzius Mader (Hrsg.), Stämpflis Handkommentar, Öffentlichkeitsgesetz Bundesgesetz über das Öffentlichkeitsprinzip der Verwaltung vom 17. Dezember 2004 ([BGÖ](#)), Bern 2008, gemäss welchem die Ausnahmetatbestände des [BGÖ](#) für die Wahrung der Geschäfts- und Berufsgeheimnisse in den FINMA-Dokumenten genügen; *Stöckli Andreas*, Staatliche Aufsicht über die Wirtschaft und ihre Akteure – Organisatorische Fragen, in: Isabelle Häner/Bernhard Waldmann (Hrsg.), 7. Forum für Verwaltungsrecht, Staatliche Aufsicht über die Wirtschaft und ihre Akteure, Bern 2019, S. 112; *Haas Julia*, Die Eidgenössische Kommunikationskommission (ComCom) als unabhängige Behördenkommission, Eine Organisationsform auf dem rechtlichen Prüfstand (Diss. Zürich), Zürich 2022, S. 46; *Thurnherr Daniela*, Öffentlichkeitsprinzip und Völkerrecht: Völkerrechtliche Vorgaben hinsichtlich der Öffentlichkeit der Verwaltung, in: Schweizerische Vereinigung für Verwaltungsorganisationsrecht (Hrsg.), Verwaltungsorganisationsrecht – Staatshaftungsrecht – öffentliches Dienstrecht, Jahrbuch 2019/2020, Bern 2020, S. 14 sieht in der Beschränkung des Anwendungsbereichs auf generell-abstrakter Ebene die Verunmöglichung der Berücksichtigung von Interessenlagen im Einzelfall.