

«Die Schweiz ist unterreguliert»

INTERVIEW MIT STEFAN WALTER Der Finma-Direktor verteidigt am FuW Forum «Vision Bank» die geplanten Kapitalvorschriften für UBS.

Als Stefan Walter, Chef der Schweizer Finanzmarktaufsicht, zum Interview in das Konferenzzentrum der SIX kam, waren alle Sitzplätze restlos belegt. Er stellte sich auf der «Vision Bank» den Fragen von Chefredakteur Schwalbe und erklärte, warum die Schweiz in Sachen Bankenregulierung im internationalen Vergleich hinterherhinkt. Die Kritik, dass die Finma zu viel und zu unendiffizient kontrolliere, wies er zurück. Die Proportionalität bei der Aufsicht sei inzwischen ein Vorbildswill für andere Länder. Auch zur höheren Eigenkapitalunterlegung für UBS nahm er Stellung.

Herr Walter, seit eineinhalb Jahren sind Sie Finma-Direktor. Worauf sind Sie stolz? Ich bin stolz darauf, dass die Finma in den letzten zwei Jahren weiter zusammengezogen ist. Wir haben uns umstrukturiert und versucht, das Beste zu erhalten. Wir haben die Aufsichtsbereiche gestärkt, die spezialisiert auf Versicherungen, Banken und Märkte sind, und wir haben die Feuerkraft in den Querschnittsfunktionen erhöht, die finanzielle und nichtfinanzielle Risiken betreffen. So sind wir in der Lage, wo es Sinn macht, breite Perspektiven zu liefern und anderswo vertieft in die verschiedenen Bereiche einzudringen.

Sie haben gewarnt, dass sich die Risiken verschärfen könnten – die geopolitischen? Ja, die geopolitischen Risiken haben mit den ganzen Zollstreitigkeiten zugenommen. Hinzu kommen Risiken wie die wachsende Staatsverschuldung, Sanktionen und Geldwäsche. Die Digitalisierung treibt die Risiken von Cyber-Angriffen an.

Wie sollten sich die Schweizer Banken auf die wachsende Unsicherheit einstellen? Eine gute Governance und eine starke Risikokultur sind entscheidend für die Resilienz der Institute. Was wir auch brauchen, ist eine Regulierung, die gut gerüstet für die Zukunft und die Risiken ist. Und es bedarf einer starken, schlagkräftigen, unabhängigen und effektiven Aufsicht. Nur so sichern wir Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes.



BILD: IRIS C. RITTER

Finma-Chef: «Wir hätten ein Problem, wenn es hiesse, die Aufsicht sei zu locker.»

Wo muss die Finma noch nachlegen?

Wir müssen weiter unsere Kapazitäten ausbauen in Bezug auf operationelle Resilienz und Abwehr von Cyber-Risiken. Wir sollten auch etwas mehr auf Vor-Ort-Kontrollen setzen. Vor allem bei den grösseren Banken. Bei den kleineren kann man sich auf die externen Wirtschaftsprüfer verlassen. Wir haben in der Schweiz ein Klein-

Viele Banker sagen, dass die Finma mittlerweile über das Ziel hinausgeschossen. Mit ihrem Aktivismus würde sie den Schweizer Finanzplatz nicht stärken, sondern schwächen.

Überrascht Sie diese Kritik?

Nein, das überrascht mich nicht. Wenn die Banken sagen würden, die Aufsicht sei zu locker, dann hätten wir ein Problem. Aber es entspricht einfach nicht den Tatsachen, dass die Schweiz im internationalen Vergleich überreguliert ist. Im Gegenteil, sie ist unterreguliert. Das beste Beispiel sind die Bussen. Nahezu jedes Land hat sie – außer der Schweiz. Und: Das Senior Manager Regime, das nun hier eingeführt wird, gibt es schon längst zum Beispiel in Grossbritannien.

Verstehen Sie Ihre Argumentation?

Nein. Was wir fordern, ist sehr gezielt und fokussiert. Es ist nicht eine pauschale Anhebung von Kapital der progressiven Komponente für Systemrelevanz. Es ist nicht ein Anheben der Leverage Ratio, es ist nicht ein Trennbanksystem. Die Finma zielt auf das, was das Problem war bei CS, nämlich den Wertverlust der Auslandsbeteiligungen.

Ausser über das Regulierungspaket wird derzeit auch viel über mehr Eigenkapital bei UBS diskutiert. Es ist kein Geheimnis, dass Sie grundsätzlich für strengere Regeln für UBS sind. Wenn man die Bank fragt, sagt sie: Mehr Kapital bringt nichts. Es werde die Bank nicht retten, wenn sie in Turbulenzen stecke.

Wir rekrutieren keine Universitäts-Abolventen, sondern Leute, die Expertise und Erfahrung gesammelt haben, ob bei einer Bank, einem Wirtschaftsprüfer oder anderen Aufsichtsbehörden. Sie wissen schon, dass ein Kamingespräch nicht reicht, um festzustellen, ob ein Institut die Geldwäschebekämpfung im Griff hat. Sie stellen ein Dispositiv auf und prüfen, ob es umgesetzt wird.

Wenn der Schweizer Kompromiss jetzt nochmals abgeschwächt würde, wäre das dann gefährlich für den Schweizer Finanzplatz?

Letztendlich ist es eine politische Frage, wie viel vom Risiko die Steuerzahler oder die Aktionäre einer Bank tragen sollen. Meine Rolle ist es, als Fachbehörde Fakten zu geben. Anschliessend ist es die Frage der Politik, alles abzuwegen und zu entscheiden.

Die Finma hat inzwischen Personal aufgestockt und kontrolliert deutlich mehr. Läuft das gut? Schaffen Sie es, Risiken zu entdecken, Zusammenbrüche zu verhindern und den Finanzplatz sicherer zu machen durch die stärkere Kontrolle?

Wir haben einen Mandat, für Resilienz im Finanzmarkt zu sorgen und Kunden zu schützen. Für Stabilität, Verlässlichkeit und Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzmarktes braucht man eine gewisse Kapazität und Fachleute. Letztlich liegt die Verantwortung aber bei den Finanzinstituten. Wenn der Bankensektor nicht mehr sein Rolle der Kreditvermittlung spielt, dann drohen schlimme Verwerfungen. Die notwendige Investition in Resilienz gelingt nur mit einer unabhängigen, gut ausgestatteten, schlagnahmen Aufsicht sowie einer unabhängigen Notenbank mit einem klaren Mandat für niedrige Inflation und Wachstum.

Einzelne Banken monieren oft, dass das Finma-Personal nicht genügend Know-how hat und die Abläufe der Institute nicht versteht.

Wir rekrutieren keine Universitäts-Abolventen, sondern Leute, die Expertise und Erfahrung gesammelt haben, ob bei einer Bank, einem Wirtschaftsprüfer oder anderen Aufsichtsbehörden. Sie wissen schon, dass ein Kamingespräch nicht reicht, um festzustellen, ob ein Institut die Geldwäschebekämpfung im Griff hat. Sie stellen ein Dispositiv auf und prüfen, ob es umgesetzt wird.

Interview: JAN SCHWALBE
Mitarbeit: NOTKER BLECHNER

«Die Schweiz ist führend bei der Proportionalität in der Aufsicht.»

bankenregime mit vielen regulatorischen Erleichterungen. Ich glaube, die Schweiz ist wirklich führend bei der Proportionalität in der Aufsicht. Ich bekomme Anrufe von Kollegen anderer Aufsichtsbehörden, die wissen wollen, wie man so etwas macht wie in der Schweiz. Die Regulierung hier ist prinzipiell basiert und läuft über Verordnungen und Rundschreiben. Man muss nicht ständig neue Gesetze schreiben.

Nicht überreguliert heißt weniger reguliert?

Wenn die USA Vor-Ort-Kontrollen machen, dann kommen sie für acht Wochen

Banken halten die Aufsicht für zu strikt

FINANZPLATZ SCHWEIZ Am FuW Forum «Vision Bank» diskutieren Fachleute über Deregulierung und Innovation.

LEA FÄH

Während die USA auf Deregulierung setzen, steht der Schweizer Finanzplatz vor einer Richtungsentscheidung: Wie viel Stabilität ist möglich, ohne im globalen Wettbewerb den Anschluss zu verlieren? Beim 25. FuW-Forum «Vision Bank» diskutierten Branchengrössen über diesen Spagat.

Den Auftakt machte Marc Pictet von der Genfer Privatbank Pictet, der ein optimistisches Bild zeichnete. Das Geheimnis liege in der Besinnung auf die «Swissness». Die Debatte um den «Swiss Finish» folgte prompt. Finma-Direktor Stefan Walter verteidigte seinen harten Kurs sowie die Forderung nach Bussenkompetenz und einem Verantwortlichkeitsregime gegen Umfrageergebnisse, laut denen seine Behörde «über das Ziel hinausgeschossen».

In der Podiumsrunde zur Regulierung stiess dies auf Widerstand. Der ehemalige Finma-Direktor Daniel Zuberbühler lehnte Walters Forderungen ab; eine Bussenkompetenz verleihte zum «Ablasshandel». Gemeinsam mit Roman Studer von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), Luca Bianchi von Kellerhals Carrard und Simon Rahn von Rahn+Bodmer wurde die UBS-Kapitalisierung debattiert. Studer und Bianchi verteidigten dabei AT1-Anleihen als «vorzügliches und internationales anerkanntes Instrument».

Einen technologischen Kontrapunkt setzte Swissquote-CEO Marc Bürki: Seine Onlinebank will mit der Lösung Apertus die «erste KI-Bank der Schweiz» werden. KI werde das Banking so disruptieren wie das Internet. Seine Vision: Kunden navigieren künftig nicht mehr durch Menüs, sondern sprechen ihre Wünsche einfach aus – die KI versteht und führt aus.



BILD: IRIS C. RITTER

1 Marc Pictet Pictet-Senior-Teilhaber

2 Roman Studer SBVg-CEO

3 Luca Bianchi Kellerhals-Carrard-Partner

Simon Rahn Rahn+Bodmer-Partner (v.l.)

3 Marc Bürki Swissquote-CEO

Fund Experts Forum 2026

«Markets in Transition» ist das Leitthema, wenn sich am 26. März 2026 Experten im GDI Rüschlikon treffen. Im Fokus stehen Geopolitik, Home-Bias und die Rolle der Schweiz. Profitieren Sie von den neuen, getrennten Sessions für Banken und Vermögensverwalter, um spezifische Strategien zu vertiefen. Anmeldung: www.fuw.ch/fef

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM



FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

1 Marc Pictet Pictet-Senior-Teilhaber

2 Roman Studer SBVg-CEO

3 Luca Bianchi Kellerhals-Carrard-Partner

Simon Rahn Rahn+Bodmer-Partner (v.l.)

3 Marc Bürki Swissquote-CEO

Samstag, 7. Februar 2026 · Nr. 10

Technologie

AMS Osram trennt sich von Tafelsilber

ANALYSE AMS Osram trennt sich von ihrer profitabelsten Sparte, um die Schuldenlast zu senken. Nun muss das verbleibende Geschäft liefern.

THORSTEN RIEDL

AMS Osram verkauft Tafelsilber, um die Bilanz zu retten. Für 570 Mio. € stösst sie hoch profitables Geschäft an Infineon ab. Das Geld wird dringend für die Refinanzierung benötigt. Mit der Trennung einher geht eine Neuorientierung: Künftig will sich AMS Osram als Anbieter im Bereich Digital Photonics positionieren, also bei optischen Halbleitern für Licht- und Sensorenwendungen.

Die Nachrichten sind grundsätzlich positiv für Investoren, doch wird der Markt Zeit benötigen, um die komplexen Neigkeiten zu verdauen. Bis AMS Osram auf Kurs ist, ist noch einiges an Geduld gefragt.

Wenig ausser Schulden

Der Kauf des deutschen Lichtspezialisten Osram durch die österreichische AMS, eingeleitet 2019, wird in die Lehrbücher eingehen, als Beispiel für eine gründlich misslungene Verschmelzung. Vereint wurden zwei grundverschiedene Unternehmen mit unterschiedlichen Kulturen, in zwei benachbarten Ländern. Die beiden Teile haben bis heute nicht zusammengefunden.

Alexander Everke, CEO bis 2023 und Architekt des Merger, strebte für AMS Osram eine führende Position im Bereich Sensorik und Optik an. Das hat nicht funktioniert. Sein Nachfolger Aldo Kamper räumte vor Kurzem im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft» ein, dass es nach wie vor nur zwei Produkte gibt, die tatsächlich auf dem Know-how von Ingenieuren beider Firmen basieren.

Eingebracht hat die Fusion dem jungen Konzern allerdings eine enorm hohe Verschuldung, die bislang – trotz Kapitalerhöhung und Anleihen – nur unwesentlich abgebaut werden konnte.

Nun also der nächste Neustart: AMS Osram verkauft Bereiche, die nichtoptische Sensoren für das Automobil-, die Industrie- und die Medizintechnik anbieten. Dazu gehören beispielsweise Positions- und Berührungsensoren für Maschinen.

Das veräusserte Geschäft erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von 220 Mio. € und einen bereinigten Ebitda von



Blick auf die Gebäude von AMS Osram in Unterpremstätten. Die Produktion in Österreich verbleibt im Unternehmen.

60 Mio. €. Der Multiple beim Verkauf beträgt in etwa 9,5. In der gegenwärtigen Marktlage ist das kein schlechter Preis. Im Prinzip handelt es sich bei der veräusserten Sparte um die Nicht-Con-

— AMS Osram



sumer-Sparte der ehemaligen AMS. Mit einer Ebitda-Marge von 28% ist sie aber zugleich der profitabelste Bereich innerhalb des Konzerns.

Das weniger marginenträchtige Automotivgeschäft von Ex-Osram bleibt. «Dieses Segment hat sich innerhalb unserer Portfolios zu einem stabilen Ertragsbringer entwickelt», erklärt CEO Kamper. «Die so generierten Mittel ermöglichen es uns, unseren Schuldendienst zu leisten und das Wachstum im Halbleitergeschäft voranzutreiben.» Auch Komponenten für Produkte von Apple und möglicherweise künftig Meta sind nicht Bestandteil des Deals.

Zusammen mit den bisherigen Teilverkäufern soll die Nettoverschuldung nach Unternehmensangaben 35% sinken, in Relation zum Ebitda von 3,3 auf 2,5. Bis 2030 werde der Verschuldungsgrad unter 2 fallen. Die Zinsbelastung soll sich auf 150 Mio. € per anno halbieren. Umsatz will AMS Osram nun als Digital-Photonics-Anbieter erwirtschaften. Augmented-Reality-Brillen, optische Sensoren für Smartwatches etwa, zum Messen von Vitalwerten oder Scheinwerfer für Autos, die Informationen auf die Straße projizieren können, zählt das AMS-Osram-Management zu den Wachstumsfeldern.

Neue Mittelfristziele

Mit der Strategieänderung einher gehen neue Mittelfristziele. Das verbleibende Halbleitergeschäft soll über den Zyklus bis 2030 pro Jahr im mittleren bis hohen Stellen Bereich wachsen. Zuvor war bis 2027 ein Zuwachs zwischen 6 bis 10% geplant. Die Ebitda-Marge soll in vier Jahren bei mehr als 25% liegen (zuvor 20 bis 24% bis 2027), der Free Cashflow in der ganzen Gruppe mehr als 200 Mio. € betragen.

Für dieses Jahr werde der Free Cashflow allerdings unter dem des Vorjahrs liegen, sagte AMS-Osram-CFO Rainer Irle. AMS Osram begleitet die Vorausschätzung eines grossen Kunden – vermutlich ist dies Apple. Das belaste den Free Cashflow mit 100 Mio. € im laufenden und noch einmal in der gleichen Höhe im nächsten Jahr. Dazu kämen Kosten durch den Strategiewechsel.

Insgesamt wechseln 230 Mitarbeiter zu Infineon. Betroffen ist auch der Standort Rapperswil-Jona. Produktionsstätten gehen nicht an die Deutschen. Das war in Österreich befürchtet worden. Im Vorfeld gab es deshalb viel Unruhe.

Vereinbarung mit Infineon
Die Fabrik von AMS Osram in Unterpremstätten verbleibt im Konzern. Von den rund 1450 Angestellten dort wechseln nur 70 zu Infineon. Die Produktion soll künftig als Foundry für die Deutschen dienen.

Der verkaufte Bereich macht etwas mehr als 20% der Wafer-Kapazität in Österreich aus. Kamper sagte: «In den ersten beiden Jahren nach Vertragsabschluss verpflichtet sich der Käufer, die zentrale Halbleiterfertigung der betroffenen Produkte am Standort Premstätten weitgehend vollständig aufrechtzuerhalten.» Auch danach geht er davon aus, dass AMS Osram Lieferant für Infineon bleiben wird.

An der Börse wurde der Verkauf am Mittwochmorgen begrüßt. Die Papiere von AMS Osram schlossen mehr als 10% nach oben. Es ist eine Flucht nach vorne: Der Verkaufspreis ist gut, allerdings gibt AMS Osram ein profitables Geschäft ab. Der Weg zur angestrebten Ebitda-Marge von mehr als 25% wird steiler. Die Gefahr einer weiteren Kapitalerhöhung scheint vorerst gebannt. Bis die neue Strategie greift und AMS Osram zu einem profitablen Unternehmen heranreift, vergeht noch einige Zeit. Nur Anleger mit Mut zum Risiko und langem Atem nehmen die Titel schon ins Depot.

Alle Finanzdaten zu AMS Osram im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/ams



«Ohne Verkauf sind die Wachstumsprojekte nicht möglich»