

Fonds & Asset Management

Die Finanzbranche im Spannungsfeld von Regulation und Reputation

Von Markus Fuchs, Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA



Kaum eine Branche sieht sich einer derart rigorosen Regulierung gegenübergestellt wie die Finanzindustrie. Die Finanzmarktregulierung generell und diejenige der Banken- und Vermögenverwalter im Speziellen sind in den meisten Ländern – so auch in der Schweiz – nicht aufgrund einer wissenschaftlichen Debatte entstanden, sondern stellen das Ergebnis politischer Prozesse dar. Diese kamen oft erst nach eingetretenen Skandalen oder Krisen in Gang. Denn in Krisen wird oft sofort nach dem Regulator gerufen, zum Teil im Sinn einer angemessenen Reaktion, zum Teil als populistische Aktion.

Das Epizentrum für den gesetzgeberischen Aktivismus liegt dabei nicht selten in Washington, gelegentlich auch in Brüssel. Den daraus erzeugten Wellen und regulatorischen Vorgaben kann sich die Schweiz nur bedingt entgegenstellen, denn als kleine offene Volkswirtschaft sind wir darauf angewiesen, dass hiesige Finanzunternehmen ihre Produkte und Dienstleistungen auch im Ausland anbieten können. Eine Grundvoraussetzung für den EU-Marktzugang ist, dass sich das Schweizer Finanzmarktrecht im Einklang mit internationalen Standards befindet, namentlich mit jenen der IOSCO und der OECD. Wer exportieren will, muss die internationalen Spielregeln, z.B. in den Bereichen Anlegerschutz oder Aufsicht, einhalten.

Mindestens theoretisch bestehen drei Optionen, wie die Schweiz mit den ausländischen Regulierungen umgehen kann. Eine vollständige Negierung würde die Schweiz auf dieselbe

Stufe bringen wie die wildesten Offshore-Zentren und ist deshalb unrealistisch. Eine vollständige Übernahme der Regulierung in Schweizer Recht ist ebenfalls keine wirkliche Alternative, da sich die Schweiz damit allfälliger Wettbewerbsvorteile berauben würde. Also bleibt nur noch der Mittelweg einer materiell zwar weitgehenden, aber doch nur teilweisen Übernahme von Regeln wie Mifid 2 oder Aifmd. Diese Vorgehensweise entspricht der gut schweizerischen Kompromisslösung. Unbestritten ist, dass sich die Schweiz weder auf der grünen Wiese noch im Niemandsland befindet und deshalb in materieller Hinsicht die wesentlichen ausländischen Vorschriften übernehmen muss, sofern die Exportfähigkeit sichergestellt werden soll.

Die Extrempositionen einer vollständigen Negierung bzw. Übernahme liefern auch keine Antworten auf die Frage betreffend einer idealen, d.h. quantitativ und qualitativ optimalen Regulierung. Hier muss ein oft unterschätzter Punkt erwähnt werden: die Relativität der Regulierung. Einzelne Finanzplätze – z.B. in Lateinamerika oder Asien – werden im Vergleich mit ihren Nachbarländern relativ schnell als gut reguliert und rechtssicher wahrgenommen. In Europa liegt diese Messlatte jedoch deutlich höher. Folglich müssen Vergleiche verschiedener Finanzplätze differenziert erfolgen.

Reputation und Regulierung sind nicht nur je für sich wichtige Steuerungsgrössen, sie hängen auch unmittelbar zusammen. Alle substanziellen Regulierungsschübe der Vergangenheit wurden durch gravierende Reputationsrisiken angestossen. Dabei zeichnen sich Letztere dadurch aus, dass von vergangenem auf künftiges Verhalten geschlossen wird und das Vertrauen viel schneller zerstört als aufgebaut werden kann.

Den branchentypischen Vorwürfen der hohen Umsetzungskosten und entgangenen Geschäftsmöglichkeiten ist die Notwendigkeit des Vertrauens der in- und ausländischen Öffentlichkeit in einen sauberen, funktionierenden und leistungsfähigen Schweizer Finanzmarkt als Voraussetzung für eine erfolgreiche Geschäftstätigkeit entgegenzuhalten. Eine ausbleibende oder verzögerte Regulierung verursacht Nachteile im internationalen Wettbewerb und hohe Kosten für die Volkswirtschaft. Die Regulierung bildet zwar nur einen Schlüsselfaktor unter mehreren, aber eine auf einer guten Regulierung basierende Reputation des Finanzplatzes ist – um in der Sprache der Finanzbranche zu bleiben – das wichtigste Asset, wenn es um Standortdiskussionen für Finanzdienstleistungen geht.

markus.fuchs@sfama.ch / www.sfama.ch