

# Brexit und Rahmenabkommen – Relevanz für das Schweizer Fonds- und Asset Management



**Von Markus Fuchs**  
*Asset Management Association Switzerland*

Das Thema Marktzugang ist und bleibt für die Schweiz zentral. Im Zusammenhang mit dem derzeit präsenten und kontrovers diskutierten Rahmenabkommen wird man den Eindruck nicht los, dass viele Protagonisten primär ausdrücken, was die Schweiz zu unterlassen hat, ohne jedoch Wege zu skizzieren, wie man konstruktiv in der Europafrage weitermachen soll. Wie sind die aktuellen Diskussionen für den Finanzdienstleistungssektor und insbesondere für das Asset Management zu würdigen? Was bedeutet das Freihandelsabkommen zwischen der EU und Grossbritannien für die Schweizer Asset-Management-Industrie? Von welcher Relevanz ist die grundlegende Unterscheidung zwischen einem Freihandels- und einem Binnenmarktabkommen für die Schweizer Fondsindustrie?

## **Binnenmarkt und Freihandel – Äpfel und Birnen**

Der Brexit hat die Schweizer Debatte über den europapolitischen Kurs wieder entfacht. Welche Entscheidung die Schweiz auch immer darüber trifft, wie sie mit der EU weiter zusammenarbeiten will, liegt in

der Souveränität der Eidgenossenschaft. Weder die EU noch die Nachbarn mischen sich hier ein. Gleichzeitig ist aber auch die EU geleitet durch die souveränen Entscheidungen ihrer Mitgliedstaaten. Die EU unterscheidet klar – wie die Brexit-Verhandlungen zeigten – zwischen einer (auch nur teilweisen) Teilnahme am Binnenmarkt und einem Freihandelsabkommen. Die Tragweite der Zusammenarbeit und die wirtschaftlichen Vorteile der beiden Modelle sind denn auch nicht vergleichbar. In Freihandelsabkommen mit Drittstaaten schafft die EU zwar Zölle und Mengenbeschränkungen ab. Kostenverursachende Handelshemmnisse bleiben jedoch bestehen, da die Vereinheitlichung der Regeln in derartigen Abkommen unmöglich ist. Im Gegensatz dazu ermöglicht die Teilnahme eines Drittstaats am Binnenmarkt die teilweise Integration in den EU-Rechtsrahmen. Dank einem gemeinsamen europäischen Souveränitätsverständnis entfallen damit noch mehr Handelshemmnisse. Dieser fundamentale Unterschied darf nicht vergessen werden. Die Teilnahme am Binnenmarkt kann insbesondere im Dienstleistungsbereich nicht mit institutionellen Regeln eines Freihandelsansatzes verbunden werden.

## **Befolgen von EU-Recht – mehr Business für die Schweiz**

Schweizer Finanzdienstleister haben keinen rechtlichen Anspruch, grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen im EU-Raum zu erbringen. Nationale Regulierungen wirken zudem zunehmend protektionistisch. Das Wachstumspotenzial für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen ist aber zweifelsohne gross, namentlich unter Berücksichtigung der Demografie respektive der stetig steigenden Lebenserwartungen und damit verbundener Finanzierungs Herausforderungen für die Vorsorgewerke.

Die Schweiz übernahm mit der sinn gemässen Überführung der Mifid-Regeln in die hiesige Finanzmarktregulierung

faktisch weitgehend EU-Recht. Dieses ist zwar tendenziell bürokratisch, aber trotzdem die billigste Lösung, denn jede abweichende Regelung verursacht verteu ernde Handelshemmnisse beim Import und Export von Finanzdienstleistungen und -produkten. Die Schweiz führte genau diejenigen Regeln und Normen ein, die unsere Finanzindustrie bei ihren Exporten in die EU sowieso einhalten muss. Die neuen Regeln sind also weitgehend «Sowieso-Regeln». Als kleine Volkswirtschaft sind wir darauf angewiesen, dass Schweizer Finanzdienstleister ihre Produkte und Dienstleistungen auch im Ausland anbieten können. Die dynamische Übernahme von EU-Recht, also die zeitnahe Angleichung der eigenen Regeln an das Recht der EU, ist für die hiesige Fondsindustrie seit Jahren gelebte Praxis.

Dem grenzüberschreitenden Asset Management für institutionelle Kunden stehen weniger nationale Hindernisse im Weg. Gemäss der EU-Verordnung Mifir ist dies aus der Schweiz heraus möglich, sofern die hiesige Gesetzgebung durch die EU-Kommission als äquivalent anerkannt wird und eine Vereinbarung über die Kooperation der Aufsichtsbehörden besteht. Ist die Äquivalenz gewährt, können institutionelle Kunden mit dem sogenannten EU-Pass im gesamten EU/EWR-Raum bedient werden – im Gegensatz zum Privatkundengeschäft, wo die einzelnen Staaten den Marktzutritt gemäss der EU-Richtlinie Mifid II regeln. Jedoch gilt es auch hier zu berücksichtigen, dass die EU weder im Banken- noch im Versicherungs- und Vorsorgebereich über einen einheitlichen Binnenmarkt verfügt, was ein erhebliches Geschäftshindernis darstellt.

Um die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes auch in Zukunft sicherzustellen, ist es zentral, dass sich unser Finanzmarktrecht im Einklang mit internationalen Regulierungsstandards befindet. Dies ist aus der Perspektive des Asset Managements von besonderer Bedeutung, da der entspre-

chende Schweizer Markt in den nächsten Jahren nur wenig zulegen wird. Demgegenüber sind die Wachstumsprognosen für den globalen Markt erheblich höher, womit voraussichtlich ein noch grösserer Anteil unserer Kunden inskünftig aus dem Ausland stammen wird. Da Schweizer Finanzdienstleistungen und -produkte zu einem wesentlichen Teil in die EU exportiert werden, ist die grundsätzliche Orientierung der Schweizer Finanzmarktregulierung an jener der EU unabdingbar. Eine solche schwächt auch die Position der Schweizer Anbieter mit Blick auf Märkte ausserhalb der EU nicht, denn auch diese orientieren sich zunehmend an den Regeln aus Brüssel. Dabei muss sichergestellt werden, dass die EU-Regulierung nur soweit als Richtschnur in der Schweiz genommen wird, wie dies im Hinblick auf die Sicherstellung künftiger Exportmöglichkeiten von Finanzdienstleistungen erforderlich ist.

#### **Brexit und die Schweiz – Gemeinsamkeiten und Unterschiede**

Bei den bilateralen Verträgen, die in ein institutionelles Rahmenabkommen gegossen werden sollen, geht es für die Schweiz um die Sicherung des möglichst diskriminierungsfreien Zugangs zum wichtigsten Exportmarkt, dem EU-Binnenmarkt. Er ist ein zentraler Pfeiler unseres Wohlstands. Dieser Zugang verschlechtert sich schleichend, weil wir die Regeln nicht mehr ständig à jour bringen können, nicht zuletzt wegen der von der Schweiz kaum beeinflussbaren zunehmenden Komplexität der EU. Aufgrund der Erosion des Zugangs zum Binnenmarkt ist der Status quo für unsere exportorientierte (Finanz-)Wirtschaft keine Option.

Dass Grossbritannien bis heute nicht weiss, wie das Verhältnis mit der EU nach dem Brexit im Detail geregelt werden soll, zeigt, auf welcher dünner Faktenbasis die Briten 2016 über den EU-Austritt abstimmen. Dass am 31. Dezember 2020 ein Schlussstrich unter die Europafrage gezogen worden sei, ist eine hartnäckig kultivierte politische Illusion. Denn Grossbritannien wird auf Jahre hinaus noch mehr von der Europafrage hypnotisiert sein als je zuvor. Der gesamte Prozess raubt der britischen Regierung Zeit und Kraft, notwendige anderweitige Reformen anzugehen.

Ähnliche Überlegungen gelten auch für die Schweiz und ihre festgefahrene Be-

ziehung zur EU. Es ist beunruhigend, dass in der Europafrage ausgerechnet wichtigen politischen Gruppierungen das Gespür für die Zusammenhänge teilweise etwas abgeht. Oft fehlt der Blick für das Ganze, und Partikularinteressen verhindern eine ziel- sowie interessenorientierte Beantwortung der Europafrage.

Der zentrale Unterschied in der für beide Länder auch im historischen Kontext schwierigen Beziehung zur EU ist, dass Grossbritannien ein bisschen austreten will, die Schweiz hingegen ein bisschen rein will – Hardliner auf beiden Seiten ausgenommen. Darüber hinaus gibt es aber zahlreiche Parallelen. Für beide geht es letztlich um einen Trade-off zwischen Souveränität und Zugang zum EU-Binnenmarkt. Dabei dürfte eine Mehrheit der Bevölkerung bereit sein, für einen Zuwachs (UK) oder die Beibehaltung (CH) von (vermeintlicher) Souveränität einen ökonomischen Preis zu zahlen. Die Frage ist, wie hoch dieser sein darf. Ob für einen grösseren Markt auch eine politische Verschmelzung notwendig ist, bleibt dabei fraglich. Wichtig ist vielmehr die Offenheit für Handel und Dienstleistungen.

#### **Rahmenabkommen – verhärtete Fronten sind zu überwinden**

Die Auseinandersetzungen um das Rahmenabkommen werden mit ähnlich harten Bandagen geführt wie beim Brexit. Entscheidungen fallen jedoch nicht in einem historischen, wirtschaftlichen oder politischen Vakuum, weshalb primär für Stimmungsmache erstellte Expertenmeinungen und Statistiken ihre beabsichtigte Wirkung zunehmend verfehlen und von breiten Bevölkerungsschichten schlicht ignoriert werden. Die aktuelle Debatte zum Rahmenabkommen zeigt deutlich, dass das bloss Verweisen auf Expertenmeinungen, die jede weitere Debatte unterbinden sollten, nicht mehr funktioniert.

Befürworter und Gegner appellieren oft an die Vernunft und die ökonomischen Interessen des jeweils anderen, um im gleichen Atemzug darauf hinzuweisen, dass die eigenen Entscheidungen auf Prinzipien beruhen, die höher anzusiedeln seien als die rein materiellen Fakten. Diesbezügliche Beispiele sind Vereinbarungen zwischen den Sozialpartnern oder die Landwirtschaft. Dabei geht es wohl nur vordergründig darum, das Verhältnis des Landes zu Europa zu regeln; genauso wichtig

dürfte es sein, das Verhältnis zu sich selbst und zum eigenen Wirtschafts- und Gesellschaftsmodell zu ordnen. Die von Exponentinnen und Exponenten der Schweizer Politik öfter gehörte Aussage, dass nur ein «gutes» Abkommen Unterstützung verdiene, ist dabei wenig zielführend. Denn ob ein Verhandlungsergebnis als «gut» bezeichnet wird, ist letztendlich eine Abwägungs- und damit eine politische Frage.

Die Wirtschaft erwartet vom Bundesrat eine Gesamtbeurteilung nach Vorliegen der Klärungsergebnisse zum Rahmenabkommen und wird eine solche ihrerseits ebenfalls vornehmen müssen. Die Klärungen sind dringlich, weil der europapolitische Schwebezustand sowohl dem Wirtschaftsstandort als auch der ausserpolitischen Glaubwürdigkeit der Schweiz schadet. Leider sieht die Realität anders aus, denn solange ohne wirklich spürbare Konsequenzen über den einzuschlagenden Europakurs gesprochen werden kann, lassen sich Worthülsen mit Hoffnungen, Erwartungen und Wünschen füllen. Das dürfte sich in nächster Zeit wohl wenig ändern. Wahl- und Abstimmungserfolge werden wichtiger als Problemlösungen, Polarisierung und Beharren auf Extrempositionen bedrohen Kompromisse, Angriffe auf die Person ersetzen sachliche Auseinandersetzungen, und der politische Gegner wird zum Feind, dem man üble und schädliche Absichten unterstellt. Nur wenn diese Haltung überwunden werden kann, liegen zielführende Lösungen in Reichweite.

Abschliessend gilt es noch Folgendes zu beachten: Die EU geht davon aus, dass sich die Schweiz am von ihr erarbeiteten Binnenmarkt partiell anschliessen kann, sich dabei aber verstärkt an die dort geltenden Regeln zu halten hat. In der schweizerischen politischen Diskussion hingegen wird manchmal betont, dass sich die EU und die Schweiz ja gegenseitig einen «bilateralen» Marktzugang gewährten und deshalb die jeweiligen Regulierungen grundsätzlich gleichberechtigt nebeneinander zu stehen hätten. Diese Argumentationslinie dürfte zunehmend schwierig werden, ist doch die EU für die Schweiz die wichtigere Wirtschaftspartnerin als umgekehrt. Unter allfälligen Verschlechterungen in den Wirtschaftsbeziehungen hätte die Schweiz also mehr zu leiden.

*markus.fuchs@am-switzerland.ch*  
*www.am-switzerland.ch*