

# Finanzmarktaufsicht – eine Chance



*Von Nationalrat Gerold Bühler  
Präsident Economiesuisse*

Als Folge internationaler Entwicklungen wird auch in der Schweiz eine branchenübergreifende Finanzmarktaufsicht geschaffen. Nach dem Nationalrat dürfte auch die Ständekammer dieser Neuordnung zustimmen. Die Zusammenfassung der Aufsicht von Banken und Versicherungen ist bereits in zahlreichen anderen Ländern mit bedeutenden Finanzplätzen vollzogen worden. Es ist daher nachvollziehbar, wenn im Rahmen eines Dachgesetzes in den anfallenden Querschnittsbereichen Synergien angestrebt werden.

Die rechtspolitische Verlässlichkeit, eine hohe Professionalität sowie der angemessene Schutz der Kunden sind zentrale Elemente für den schweizerischen Finanzplatz. Mit Blick auf die Reputation kommt einer überzeugenden Aufsicht ein nicht zu unterschätzender Stellenwert zu. Dies ist auch bezüglich des Marktzutritts der schweizerischen Institute auf dem internationalen Parkett von erheblicher Bedeutung.

Die neue Finanzmarktaufsicht ersetzt die einzelnen Fachgesetze keineswegs. Sie enthält vielmehr Grundsätze zur Finanzmarktregulierung, Vorschriften über die Aufsichtsinstrumente und Sanktionen sowie Haftungsregeln. Die einzelnen Gesetze, wie das Banken- und Versicherungsaufsichtsgesetz sowie das Gesetz über kollektive Kapitalanlagen, bleiben erhalten. Damit wird gewährleistet, dass die spezifischen Anforderungen gebührend berücksichtigt werden. Dank dem modularen Aufbau können überdies zusätzliche Bereiche zu einem späteren Zeitpunkt einbezogen werden.

## **Hohe Erwartungen an die Finanzmarktaufsicht**

Die neue Behörde wird im Rahmen einer öffentlich-rechtlichen Anstalt geführt werden. Damit ist ihre Unabhängigkeit institutionell wie auch finanziell gewährleistet. Dieser Aspekt ist ähnlich der Rolle der Nationalbank von hohem institutionellem Wert.

Die Erwartungen aufgrund der anstehenden Revision sind gross. Die Finanzmarktaufsicht wird vor allem beweisen müssen, dass sie in der Lage ist, punkto Professionalität und Effizienzgewinne weitere Fortschritte zu erreichen.

## **Einbezug der Pensionskassen und weiterer Finanzintermediäre**

Ausgehend vom Grundsatz «same business – same rules» hat sich schon im Vorfeld die Frage nach der Unterstellung der Pensionskassen und weiterer Finanzintermediäre gestellt. Um die rasche Umsetzung der Vorlage nicht zu gefährden, ist dieses Anliegen vorerst ausgeklammert worden. Es ist in der Tat eine legitime Frage, ob nicht auch die Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von über 500 Mrd. Franken ebenfalls der Finanzmarktaufsicht zu unterstellen sind. Die Geschäfts- und Bilanzrisiken sind verglichen mit Lebensversicherern gleich

gelagert. Mit dem vom Nationalrat überwiesenen Vorstoss wird der Bundesrat aufgefordert, diese Frage vertieft abzuklären und darüber Bericht zu erstatten.

## **Verbesserte Börsentransparenz**

Freie Kapitalmärkte haben sich analog zu liberalen Güter- und Arbeitsmärkten bewährt. Auch die Kapitalmärkte kommen jedoch nicht ohne Spielregeln und dabei insbesondere nicht ohne verlässliche Transparenz aus. Mit Blick auf verschiedene Fälle von Übernahmen oder Übernahmeversuchen war es daher notwendig, die Offenlegungspflichten an der Börse zu verbessern. Heimatschutz darf und soll damit nicht betrieben werden. Dies wäre letztlich kontraproduktiv. Es darf aber auch nicht sein, dass Lücken auf Gesetzes- und Verordnungsstufe für Überraschungscoups genützt werden können.

Verschärfte Regelungen zur Offenlegung werden die Interessen des schweizerischen Finanzplatzes nicht tangieren. Selbst London als Finanzplatz Nummer eins in Europa kennt bereits seit einiger Zeit rigidere Vorschriften als die Schweiz.

Folgende Verbesserungen werden mit der beschlossenen Revision anvisiert: Erstens soll der Schwellenwert für die Offenlegungspflicht von bisher 5 auf 3% reduziert werden. Zweitens soll neu auch beim Erreichen von Beteiligungen von 15 bzw. 25% die Meldepflicht postuliert werden. Schliesslich wird, drittens – und dies ist entscheidend – verlangt, dass auch die sich aus Optionen ergebenden Stimmrechte im Meldewert einzubeziehen sind. Im weiteren werden die Sanktionen bei Missachtung der Meldevorschriften verschärft.

Nebst dem Gesetzgeber und den Aufsichtsorganen bleiben natürlich vor allem die Unternehmen selbst gefordert. Ihnen obliegt schliesslich die laufende Überwachung und Analyse des Aktionariates. ●