

Optionen für einen Drittstaat

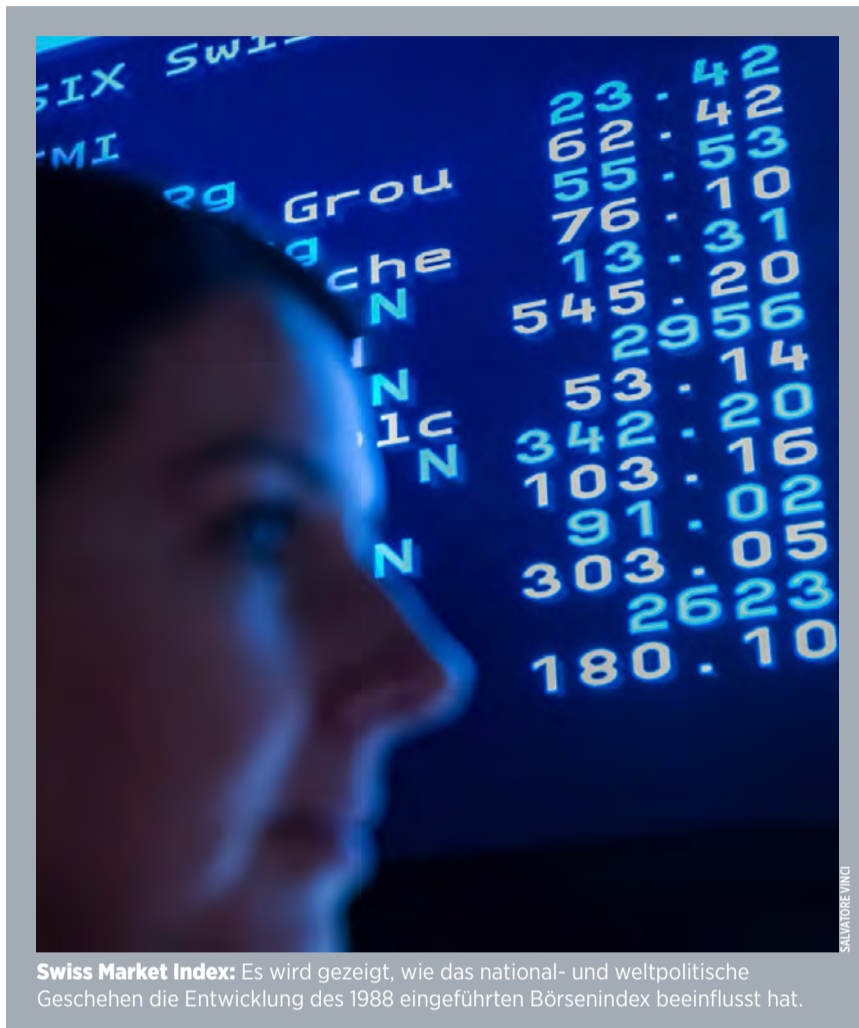
Schweiz-EU Das Verhältnis ist eine Herausforderung. Es gibt verschiedene Optionen.

MARKUS FUCHS

Das Asset Management ist einer der Wachstumsbereiche der Schweizer Finanzbranche, nachdem das grenzüberschreitende Geschäft mit ausländischen Privatkunden abgeflacht ist. Der Schlüsseltreiber für die zukünftige Entwicklung ist die Demografie beziehungsweise die Finanzierung der Vorsorgewerke. Pensionskassen, Versicherer und Staatsfonds sind die wichtigsten Kunden und dieser Markt wächst im Ausland viel kräftiger als in der Schweiz.

Die EU stellt rund 50 Prozent des weltweiten Geschäftsvolumens der Schweizer Finanzdienstleister. Ein Einbruch im EU-Geschäft, bedingt durch den hohen Marktanteil, kann nur ansatzweise mit Geschäften ausserhalb Europas – etwa in Asien oder Lateinamerika – kompensiert werden. Die Erschliessung aussereuropäischer Marktpotenziale ist also kein Ersatz für den Zugang zum EU-Binnenmarkt.

Voraussetzung für grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen in die EU ist die akzeptierte Äquivalenz der Schweizer Finanzmarktregulierung. Als Vorleistungen gleich und gleicht die Schweiz ihre Gesetze der EU an. Drittstaaten können ihre Regulierung von der EU als äquivalent anerkennen lassen. Es gibt einerseits die technische Äquivalenz, welche die EU-Wertpapierbehörde Esmā beurteilt. Andererseits gibt es politische Anerkennung der Finanzmarktregulierung durch die EU-Kommission. Der langfristig beste Weg für die Schweiz im Geschäft mit der EU wäre ein umfassendes Finanzdienstleistungsabkommen (FDLA), das derzeit aber aus politischen Gründen



Swiss Market Index: Es wird gezeigt, wie das national- und weltpolitische Geschehen die Entwicklung des 1988 eingeführten Börsenindex beeinflusst hat.

nicht infrage kommen dürfte. Stattdessen gibt es einige bilaterale Abkommen.

Drei Richtlinien der EU sind für das Schweizer Asset Management relevant: Erstens die Produkte-Richtlinie UCITS. Mir ihr wird die Schweiz jedoch nie kom-

patibel, auch wenn das schweizerische Fondsgesetz materiell gleichwertig ist, denn UCITS kennt keine Drittstaatenregelungen. Bei der Manager-Richtlinie AIFMD ist das Plazet aus Brüssel schon sehr lange hängig – die Entwicklungen

rund um den Brexit haben diesen Prozess noch zusätzlich gebremst. Die dritte ist die Servicedirektive Mifid. Sie ist entscheidend, weil sie am Verkaufspunkt der Finanzprodukte Funktionen regelt. Die Grundlage zur Mifid-Äquivalenzanerkennung sollten die beiden Finanzgesetze – Fidleg und Finig – liefern, die zusammen mit den jeweiligen Verordnungen auf den 1. Januar 2020 in Kraft traten.

Zahlreiche Hindernisse

Ein Finanzdienstleistungsabkommen mit der EU würde den Marktzugang auf eine stabile Basis stellen, könnte ihn wegen nationaler Regeln jedoch nicht garantieren. Aber auch die anderen zur Nutzung von Asset-Management-Opportunitäten bestehenden «Strategien» wie bilaterale Verträge und Äquivalenzanerkennung kämpfen mit Hindernissen. So gibt es für Schweizer Assetmanager keinen rechtlich und vertraglich geregelten Anspruch auf die aktive Erbringung von Asset-Management-Dienstleistungen für EU-Kunden. Der passiven Dienstleistungserbringung («execution only») steht zwar nichts im Weg, jedoch muss der ausländische Kunde den Schweizer Anbieter in Eigeninitiative und unbeeinflusst kontaktieren, was keinen erfolgreichen Geschäftsaufbau ermöglicht.

Politische Einflussnahme

Die Schweiz hat keinen direkten Einfluss darauf, ob die EU durch die autonome Angleichung des schweizerischen Rechts einen verbesserten Marktzugang gewährt.

Trotzdem oder gerade deshalb sollte die politische Einflussnahme für die Gewährung des Marktzutritts nicht unterschätzt werden. Die Entscheidung über

das Vorliegen einer äquivalenten schweizerischen Finanzmarktregulierung liegt letztlich bei der EU-Kommission. Das führt zu einer erheblichen Rechts- und Planungsunsicherheit.

Auch bilaterale Abkommen mit einzelnen EU-Ländern bieten Fallstricke und deren Umsetzung kann sehr aufwendig sein. Angesichts der zum Teil stark divergierenden nationalen Regelungen gibt es kein Muster für solche Abkommen, was die bilateralen Abkommen verkompliziert. Zudem greift die EU im Finanzmarktbereich immer stärker in die nationalen Kompetenzen ein und versucht, die fragmentierten nationalen Marktzutrittsbedingungen sowie die Aufsicht zu harmonisieren und zu zentralisieren. Dies kann dazu führen, dass bilaterale Abkommen mit einzelnen Ländern aufgrund neuer, EU-weiter Regelungen obsolet werden könnten. Die Rechtssicherheit mit bilateralen Vereinbarungen ist zwar gestärkt, aber nicht vollständig gewährleistet.

Sicher ist aber auch, dass ein Dickicht bilateraler Abkommen einen höheren bürokratischen Aufwand verursacht als ein einziges bilaterales Abkommen mit der EU.

Alle Optionen offenhalten

Die drei Marktzugangsoptionen – bilaterale Verträge mit einzelnen Ländern und der EU, die Äquivalenzanerkennung sowie das FDLA – sind politisch und zeitlich weitgehend unabhängig. Alle drei sollten deshalb auf der politischen Agenda bleiben, auch wenn sich kurzfristig je nach Situation Vorlieben für die eine oder andere Variante ergeben.

Markus Fuchs, Geschäftsführer, Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA, Basel.

ANZEIGE

T.RowePrice®
INVEST WITH CONFIDENCE



Unerlässlich für globale Entdecker, um ihren Weg zu finden



Unerlässlich für globale Investoren, um ihre Ziele zu erreichen

Neue Investmentwege für unsere Kunden

Bei T. Rowe Price sind über 600* Investment-Experten darauf fokussiert Anlagemöglichkeiten zu finden. Die Breite und Vielfalt unseres Research-Teams ermöglicht uns die gründliche Analyse von Ländern, Sektoren und Spezialgebieten. Wir pflegen eine Kultur des konstanten Austauschs und der engen Zusammenarbeit, die unterschiedliche Denkansätze anstrebt. Wir handeln aus Überzeugung. Seit über 80 Jahren ist unsere Zielsetzung, Kunden in allen Marktzyklen dauerhaft und langfristig Erträge zu sichern.

Entdecken Sie auf troweprice.ch/hallo, wohin unsere Expertise Sie führen kann.

*Stand: 30.09.2019, Daten der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe.

Wichtige Informationen

Nur für qualifizierte Anleger. Der Wert und der Ertrag einer Anlage können sowohl steigen als auch fallen. Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht zurück. Herausgeber in der Schweiz ist T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz, © 2020 T. Rowe Price. Alle Rechte sind vorbehalten. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Design sind gemeinsam und/oder getrennt, Marken oder eingetragene Marken von T. Rowe Price Group, Inc. ID:563747