

12.9.2014, 00:00 Uhr

Gastkommentar zum Finanzmarktrecht

# Sinn und Unsinn der «Kleeblattreform»

Peter V. Kunz, Wirtschaftsrechtler 12.9.2014, 00:00 Uhr

Es entspricht der menschlichen Natur, nach Krisen und Skandalen Regulierungen zu verlangen. Scheitert der Markt, soll der Staat es besser machen. Seit der Bankenkrise trifft dies mit besonderer Wucht die Finanzbranche, nicht zuletzt in der Schweiz. Was aus gutem Grund mit Regelungen zu «Too big to fail» begann, setzt sich im ganzen Bereich des Schweizer Finanzmarktrechts fort, sämtliche Finanzintermediäre (Börsen, Banken, Effekthändler, Versicherungen usw.) sind gefordert. Es gibt nicht einfach «richtig» oder «falsch». Die Politik hat zu entscheiden, sollte sich indes der Konsequenzen bewusst sein. Mit Verwunderung muss die aktuelle Diskussion beobachtet werden, die sich ausschliesslich auf inhaltliche, zugegebenermassen wichtige Detailfragen konzentriert, etwa: Braucht es eine Beweislastumkehr? Sollen externe Vermögensverwalter beaufsichtigt werden? Können Sammelklagen den Investorenschutz verbessern?

## Neue Architektur und Chaos

Bis anhin unberücksichtigt – sogar bei den Wirtschaftsverbänden – bleibt jedoch die Grundsatzfrage, ob das vorgeschlagene Regulierungskonzept für die Finanzindustrie in der Schweiz überhaupt Sinn ergibt. Statt über Grundsätze wird bereits über Details gestritten. Die Bundesverwaltung hat ein legislatives Grossprojekt mit mehreren Gesetzen in Bewegung gesetzt, das verniedlichend als «neue Architektur» bezeichnet wird. Doch dessen Umsetzung könnte zu einem Chaos in der Wirtschaftsrealität führen und dies ohne Not. Die Finanzbranche als ein wichtiger Bestandteil der Volkswirtschaft braucht Rechtssicherheit, was übrigens ebenfalls im Interesse der Kunden liegt. Die bisherige Gesetzgebung zum Finanzmarktrecht verläuft seit 80 Jahren vertikal («Säulenmodell»), was bedeutet, dass die einzelnen Finanzmarktteilnehmer, wie etwa Banken oder Effekthändler, in zahlreichen Spezialgesetzen erfasst werden. Durch die Vielzahl von Revisionen sind einige Gesetze schlecht leserlich geworden, ein legislativer «Aufräumbedarf» erscheint unbestreitbar.

Erstaunlicherweise geht die Bundesverwaltung materiell und insbesondere formell wesentlich weiter. Nebst dem heutigen Finanzmarktaufsichtsgesetz (Finmag) sollen drei weitere Gesetze erlassen werden, was zur Bezeichnung als «Kleeblattreform» geführt hat. In unterschiedlichen Phasen der Rechtssetzung und der politischen Debatte befinden sich das Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg), das Finanzmarktinfrastukturgesetz (Finfrag) sowie das Finanzinstitutsgesetz (Finig). Mit diesen vier Bundesgesetzen wird – nebst inhaltlichen Neuerungen – ein legislativer Konzeptwechsel («Dachmodell») vorgenommen. Diese Gesetze sollen sich in erster Linie mit Querschnittsthemen befassen, beispielsweise mit Bewilligungsvoraussetzungen, und verlaufen somit für die betroffenen Finanzintermediäre horizontal, also gleichermassen für alle gültig, sozusagen unter einem «Dach». Einzelne «Säulen» (etwa das Börsengesetz) oder Teile daraus sollen «ingerissen» bzw. aufgehoben werden. Selbst für einen Laienarchitekten dürfte ersichtlich sein, dass ein solches Gebäude leicht in Schiefelage geraten könnte. Rechtspolitisch steht fest: Die Balance zwischen «Dach» sowie «Säulen» müsste erste legislative Priorität darstellen. Und offen bleibt die Frage: Lohnt sich, trotz Einsturzgefahr, ein solch grundlegender Umbau wirklich?

Mit der «Kleeblattreform» soll eine Art «allgemeiner Teil» zum Finanzmarktrecht geschaffen werden, was in der Schweiz keine Tradition hat. Hätte der Unterzeichner, sozusagen auf der grünen Wiese für eine «Schweiz 2.0», eine Regulierung zu entwerfen, könnte sie konzeptionell diesen Vorschlägen entsprechen – doch es geht um die «Schweiz 2014». Die von der Bundesverwaltung entwickelte «neue Architektur» ist nirgends vorgegeben, auch

nicht auf internationaler Ebene. Die Vorzüge eines solchen «Swiss Finish» erscheinen zumindest unter Praxisaspekten nicht erkennbar. Unbestrittenmassen weisen einige Gesetze, gerade das Bankengesetz aus dem Jahr 1934, strukturelle und formelle Unschönheiten auf. Doch die Aufsichtsbehörden, die Gerichte sowie die Finanzbranche haben sich seit langer Zeit daran gewöhnt. Es herrscht Rechtssicherheit.

Wenn Gesetze oder Teile davon gestrichen (oder in andere Gesetze transferiert) werden, kann Überraschendes passieren. Es kann etwa die Frage auftauchen, ob eine Regelung überhaupt noch gilt, wenn sie gestrichen wurde und in einem anderen Erlass wieder auftaucht, indes in abgeänderter Form. Wer in den letzten 20 Jahren die abnehmende Qualität der Rechtssetzung zum Wirtschaftsrecht beobachtet hat, muss sich ernsthafte Sorgen machen. Der grösste Nachteil der «Kleeblattreform» liegt darin, dass sie – ohne Not – eine gewohnte Praxis in Zweifel ziehen könnte und damit vermutlich zahlreiche Rechtsunsicherheiten schaffen würde. Das legislative Grossprojekt bringt aber gegenüber dem Status quo keine massgeblichen Verbesserungen – im Gegenteil. Es scheint, die Bundesverwaltung hat «das Fuder überladen».

### **Komplexe Materie**

Indem momentan über Detailfragen diskutiert wird, droht die konzeptionelle Grundsatzdebatte versäumt zu werden. Ein Übungsabbruch ist zwar nicht zwangsläufig erforderlich, jedoch ein Unterbruch zur Klärung solcher Bedenken. Es bleibt in jedem Fall zu hoffen, dass bei Fortsetzung des Vorhabens ein gestaffeltes Vorgehen gewählt wird.

Die Thematik einer «neuen Architektur» des schweizerischen Finanzmarktrechts erweist sich ohne Zweifel als höchst komplex. Viele Medien sowie ein Grossteil der Politiker dürften entweder überfordert oder schlicht nicht interessiert sein, weil diese Fragestellungen weder spannende Interviews noch süffige Quotes hergeben. Doch die Politik ist gefordert, sonst werden künftig Anwaltskanzleien und (hoffentlich) Professoren in teuren Gutachten beurteilen, was denn nun wie gilt – oder eben nicht.

Peter V. Kunz ist Professor für Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung an der Universität Bern.

---

COPYRIGHT © NEUE ZÜRCHER ZEITUNG AG - ALLE RECHTE VORBEHALTEN. EINE WEITERVERARBEITUNG, WIEDERVERÖFFENTLICHUNG ODER DAUERHAFTE SPEICHERUNG ZU GEWERBLICHEN ODER ANDEREN ZWECKEN OHNE VORHERIGE AUSDRÜCKLICHE ERLAUBNIS VON NEUE ZÜRCHER ZEITUNG IST NICHT GESTATTET.