

# FÜNF FRAGEN AN FÜNF FINANZMARKTEXPERTEN

## Chancen und Herausforderungen im Finanzmarktumfeld

**Welche Chancen und Herausforderungen stellen sich derzeit im Finanzmarktumfeld? Expertsuisse-Direktor Marius Klauser befragt renommierte Persönlichkeiten aus Wirtschaft, Verwaltung und Wissenschaft zu aktuellen Themen im Zeitalter des stetigen Wandels. Lesen Sie in diesem Beitrag die Antworten von fünf bedeutenden Finanzmarktexperten.**

### Jörg Gasser



LIC. OEC. PUBL., CEO,  
SCHWEIZERISCHE  
BANKIERVEREINIGUNG  
(SBVG)

### Reto Sanwald



DR. IUR., RECHTS-  
ANWALT, EMBA-HSG,  
DIREKTOR, EIDG.  
REVISIONSAUFSICHTS-  
BEHÖRDE (RAB)

**Was sind Ihre Erwartungen an die Finanzmarktaufsicht und -prüfer in der digitalen Transformation?**

Banken, Finanzmarktaufsicht und Prüfungsgesellschaften befinden sich allesamt in einer umfassenden digitalen Transformation. Die Zusammenhänge sind vielschichtig, eine abschliessende Beurteilung der Implikationen ist noch kaum möglich. Wichtig ist, dass entsprechende Chancen und Synergien genutzt werden. Klar ist zugleich, dass der Grundsatz der dualen, prinzipienbasierten und proportionalen Aufsicht, die das Prinzip «Same Risks, Same Rules» berücksichtigt, weiterhin seine Berechtigung hat. Daran dürfte die Digitalisierung wenig ändern.

Regulierung und Aufsicht vollziehen die technologische Entwicklung meist mit einer gewissen Verzögerung nach, weshalb sie spätestens mit der Digitalisierung zu «agilen» Disziplinen geworden sind. Der Einsatz aufsichtsrechtlicher Prüfungsgesellschaften hat den Vorteil, dass dieses Nachführen auf mehrere Schultern verteilt und das Risiko blinder Flecken vermindert wird. Voraussetzung hierfür ist eine gute Kommunikation, in der Aufsichtsbehörden und Prüfungsgesellschaften gegenseitig offen sind für neu identifizierte Aufsichtsprobleme.

**Was sind Ihre Erwartungen an die Überarbeitung der Basel-III-Vorschriften und wie werden sich diese auf die Schweizer Banken auswirken?**

Basel III final wird die bisherigen Reformen im Bereich der Eigenkapital- und Liquiditätsregulierung komplettieren. Wir unterstützen diesen Schritt im Grundsatz, erwarten aber eine massvolle und wettbewerbsfähige Umsetzung in der Schweiz. Das heisst insbesondere, dass auf die Entwicklungen an relevanten Vergleichsfinanzplätzen Rücksicht genommen werden muss. Für unsere Mitgliedbanken bedeutet Basel III final mehr Komplexität und einen substanziellen Aufwand bei der internen Umsetzung. Umgekehrt wird dieser grosse Reformschritt die Stabilität des Bankensektors zusätzlich erhöhen.

Die Überarbeitung geht in die richtige Richtung. Die Überhitzung der letzten Jahre auf den Immobilienmärkten birgt insbesondere bei einem raschen Zinsanstieg (von dem wir aktuell möglicherweise einen Anfang sehen) hohe Risiken für die Marktteilnehmenden. Umso wichtiger sind verbesserte Vorgaben an die Eigenmittel, um Preisvolatilitäten abzufedern. Die aktuelle Selbstregulierung enthält allerdings grosse Spielräume, z. B. für die Bemessung von Verkehrswerten und Tragbarkeiten. Dies wird in der Praxis teilweise extensiv ausgelegt.

**Thorsten Hens**

DR. PROF., PROFESSOR  
FINANZÖKONOMIE,  
UNIVERSITÄT ZÜRICH,  
VIZE-DIREKTOR,  
INSTITUT FÜR BANKING  
UND FINANCE

Mein Wunsch wäre: mehr Pragmatismus und nicht im Weg stehen, wenn jemand eine innovative Idee ausprobieren möchte. Das Grundproblem bei Aufsicht und Prüferinnen und Prüfern ist, dass diese die falschen Anreize haben. Sie müssen den Kopf hinhalten, wenn etwas schief geht, profitieren aber nicht vom Upside. Bei den Prüfgesellschaften kommt hinzu, dass sie davon profitieren, wenn die Gesetze und Regeln möglichst kompliziert sind, denn dann ist man umso mehr auf sie angewiesen. Etwas Raum schafft hier das bekannte Sandbox-Prinzip, das jungen Unternehmen mehr Möglichkeiten gibt, sich zu entwickeln.

Meine Erwartung ist, dass die Basel-III-Vorschriften die Resilienz von Banken durch grössere Transparenz und Einfachheit der Regulierung erhöhen. Die Leverage Ratio und die Freiheitsgrade der internen Modelle werden reduziert. Zudem wird mit dem Expected Shortfall ein sinnvollerer Risikomass als der Value at Risk zugrunde gelegt. Auf den ersten Blick reduziert das die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Banken – aber dies wird sich in der nächsten Krise auszahlen. Letztlich fördert Basel III das solide und zuverlässige Image des Schweizer Bankensystems.

**Urban Angehrn**

DR., PHD, MATHEMATICS,  
HARVARD UNIVERSITY,  
MSC, PHYSIK, ETH  
ZÜRICH, DIREKTOR,  
EIDG. FINANZMARKT-  
AUFSICHT FINMA

Das Mandat und die Erwartungen an die FINMA bleiben gleich: Es gilt, das Kollektiv der Finanzmarktkundinnen und -kunden sowie die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte zu schützen. Aber klar: Die digitale Transformation erfordert, dass wir selbst auch digitaler werden als Behörde und in der Aufsicht. Als Behörde soll uns das in den Kernaufgaben effektiver machen. Und in der Aufsicht müssen wir fähig sein, auch punkto Digitalisierung Risiken zu erkennen und die richtigen Fragen zu stellen. Wer einen immer digitaleren Finanzplatz beaufsichtigt, sollte selbst nicht mit dem Faxgerät unterwegs sein.

Basel III wird die Stabilität der Institute und damit die Sicherheit für Kundinnen und Kunden erhöhen. Dies, weil die risikoorientierte Eigenmittelunterlegung verbessert wird. Die vergangenen Monate mit grossen Unsicherheiten aufgrund der Pandemie und des Ukrainekriegs oder mit Verlusten wie im Kontext von Archegos und Greensill haben gezeigt, wie rasch Krisen auftreten können und welche zentrale Bedeutung Kapitalpuffer haben. Wichtig ist, dass Basel III final in der Schweiz rasch umgesetzt wird. Wir sollten die nach der Finanzkrise im Jahr 2008 identifizierten Lücken endlich schliessen.

**Thomas Romer**

DIPL. WIRTSCHAFTS-  
PRÜFER, PRÄSIDENT  
DES FACHBEREICHS  
FINANZMARKT  
VON EXPERTSUISSE,  
PARTNER, PWC

Erstens ermöglicht der Zugang zu Daten der überwachten Institute raschere und relevantere Vergleiche unter den Marktteilnehmenden. Manche Risikoentwicklungen können so schneller erkannt werden. Zudem können – auf anonymisierter Basis – den Beaufsichtigten Markteinblicke weitergegeben werden. Zweitens kann die Kommunikation zwischen Beaufsichtigten, Aufsicht und den Prüfgesellschaften effizienter gestaltet werden. Drittens scheint mir wichtig, dass die digitale Transformation – bei allen Gefahren (z. B. Cyberrisiken) – vor allem als Chance für den Schweizer Finanzmarkt betrachtet wird.

Basel III final soll eine risikogerechtere Eigenmittelunterlegung und eine besser vergleichbare Offenlegung ermöglichen. Die Umsetzung wird aufwendig sein und erfordert zahlreiche Anpassungen, obschon dem Grundsatz der Proportionalität gefolgt werden soll. Es wird erwartet, dass im Gesamtsystem nicht mehr Eigenmittel erforderlich sein werden, bei den einzelnen Instituten wird es zu Unterschieden kommen. Wichtig scheint mir, dass die Stärkung der finanziellen Resilienz in der Öffentlichkeit wahrgenommen wird und als Ergebnis ein stärkeres Vertrauen in die Schweizer Banken resultiert.

## Jörg Gasser

## Reto Sanwald

**Wie hat sich das Prüfwesen im Finanzmarktbereich in den letzten Jahren bewährt?**

Insgesamt hat sich das Prüfwesen, und insbesondere der dualistische Aufsichtsansatz, gut bewährt. Von wesentlicher Bedeutung ist, dass Spielräume zur Optimierung und Effizienzsteigerung kontinuierlich genutzt werden. In diesem Zusammenhang sind wir gespannt auf die Ergebnisse der laufenden Evaluation der FINMA zur jüngsten Revision des Prüfwesens. Wirkungsanalysen im Sinne von aussagekräftigen Kosten-Nutzen-Analysen für Regulierungsprojekte sind nicht nur richtig, sondern auch nötig – und sollten konsequenter stattfinden.

Die aufsichtsrechtlichen Prüfungsgesellschaften bilden ein bewährtes Instrument der Finanzmarktaufsicht. Die RAB leistet mit der externen Qualitätssicherung einen wichtigen Beitrag zur Stabilität des Systems, stösst aber auch auf Verbesserungsbedarf, so insbesondere bei der Bekämpfung der Geldwäscherei. Weiter kommen neue Technologien noch zu wenig zum Einsatz. Das Prüfwesen wurde im Jahr 2018 von der FINMA neu ausgerichtet. Für das Jahr 2023 plant sie die Analyse der Vor- und Nachteile. Die RAB wird ihre praktischen Erfahrungen beisteuern und sich auch kritisch einbringen.

**Die hohe Bedeutung des Themas Resilienz kann unter dem Sammelbegriff VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity und Ambiguity) zusammengefasst werden. D. h., dass es immer schwieriger wird, die Zukunft konkret vorherzusehen. Wie können Finanzinstitute ihre operationelle Resilienz trotzdem sicherstellen?**

Gerade bei Unsicherheiten über die Zukunft kommt der operationellen Resilienz eine zentrale Bedeutung zu. Sie verlangt ein systematisches Management der operationellen Risiken. Resilienz gegen Cyberattacken ist dabei eines unter vielen Beispielen. Aus Sicht des Finanzplatzes ist erfolgskritisch, dass die Regulierung dieser Risiken prinzipienbasiert, also ohne Detailverliebtheit und Scheingenaugigkeit, sowie auch proportional, also differenziert nach Bankentypen, erfolgt. Ziel muss eine hohe Robustheit gegen unterschiedliche Risiken und Schocks sein.

Auch hier ist Agilität ein zentrales Stichwort. Der strategische Prozess wird in einem VUCA-Umfeld iterativer, und wer sich nicht permanent anpasst, könnte Mühe haben, sich im Markt zu halten. Auf operativer Ebene muss sich ein Finanzinstitut so organisieren, dass es auf kurzfristige strategische Kurswechsel, aber auch auf neue operationelle Risiken und Probleme reagieren kann. Das ist nicht zuletzt auch eine Herausforderung für die Unternehmenskultur. Konkrete Ansätze ergeben sich z. B. aus ISO 22316:2017.

**Nachhaltigkeit: Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit Investorinnen und Investoren in nachhaltige Unternehmen/Projekte investieren? Und könnten die nicht-finanzielle Berichterstattung und deren externe Prüfung durch Wirtschaftsprüferinnen und Wirtschaftsprüfer den Börsenwert steigern?**

Banken können mit der Vermittlung von Informationen wichtige Sensibilisierungsarbeit zu Fragen der Nachhaltigkeit leisten. Über die verwalteten Gelder können sie aber nicht frei verfügen. Entscheidungen werden durch die Anlegerinnen und Anleger getroffen. Eine transparente Berichterstattung zur Nachhaltigkeit ist deshalb wichtig, um relevante Informationen für eine fundierte Entscheidungsfindung auf kurze und lange Sicht bereitzustellen. Die aktuell in Vernehmlassung befindliche nichtfinanzielle Berichterstattung ist insofern zielführend.

Die Nachhaltigkeit ist für Investorinnen und Investoren Risikofaktor und Werttreiber zugleich. Die ESG-Berichterstattung muss transparent, vergleichbar und verlässlich sein. Die Transparenz ergibt sich aus der Offenlegung bzw. der Pflicht dazu. Die Vergleichbarkeit setzt konvergente Standards voraus. Da sind aktuell enorme Entwicklungen im Gang. Die Verlässlichkeit entsteht aus der externen Prüfung und Bestätigung. Auch hier ist die Vergleichbarkeit (punkto Unabhängigkeit und Methodik) zentral. Sobald diese «Hausaufgaben» erledigt sind, kann sich die Nachhaltigkeit noch positiver auf den Börsenwert auswirken.

**Thorsten Hens**

Das Finanzmarktaufsichtssystem in der Schweiz basiert auf einem starken Mit-einbezug der Prüfgesellschaften. Die Aufgabenteilung zwischen den Prüfgesellschaften, der FINMA und der RAB hat sich bewährt. In letzter Zeit versucht der Gesetzgeber, die Bedeutung der FINMA und des RAB in diesem Spannungsfeld zu erhöhen. Damit die Prüfgesellschaften die Erwartungen erfüllen und die ihnen zugedachte Verantwortung wahrnehmen können, sollten diese weiterhin das Was, Wann und Wie der Aufsichtsprüfung mitbestimmen können.

Da ist die Natur ein gutes Beispiel. Resilienz entsteht durch Redundanz. D. h., man sollte nicht alle Geschäftsbereiche möglichst «effizient» machen. Besser ist es, ein Team von Mitarbeitenden zu haben, die nicht überlastet werden und sich gegenseitig aushelfen, wenn eine Krise kommt.

Es braucht einen Sinneswandel: Investorinnen und Investoren sollten nicht wegen einer möglicherweise höheren Rendite nachhaltig investieren, sondern sie müssen überzeugt sein, dass nachhaltiges Investieren eine dringende Notwendigkeit ist. Transparenz durch nichtfinanzielle Berichterstattung ist dafür notwendig. Wenn die Investorinnen und Investoren aus Überzeugung nachhaltig investieren, wird tendenziell der Börsenwert der «guten» Unternehmen steigen, sodass sich diese preiswerter refinanzieren können.

**Urban Angehrn**

Das funktionierende Zusammenspiel zwischen den Prüfgesellschaften und der Aufsichtsbehörde ist für das Schweizer Aufsichtssystem zentral. Entsprechend wichtig und richtig ist es, dieses Zusammenspiel immer wieder auf seine Wirksamkeit zu überprüfen. Mit den Anpassungen aus dem Jahr 2018 wollten wir das aufsichtsrechtliche Prüfwesen noch risikoorientierter ausgestalten und die Effizienz erhöhen. Dies scheint mir gut gelungen. Ein umfassendes Fazit werden wir erst nach der Wirkungsanalyse ziehen können, die Anfang 2023 geplant ist.

Ohne Kristallkugel war die Zukunft immer schon unvorhersehbar. Wirtschaftliche Interdependenzen, enorme technische Fortschritte oder der steigende Informationsfluss haben das Tempo des Wandels noch erhöht. Wir erwarten von den Instituten, dass sie sich mit starken Kapital- und Liquiditätspuffern für eine unsichere Welt wappnen. Bei operativen Risiken ist zudem zentral, dass Corporate Governance und Risikomanagement vorausschauend funktionieren. Dafür braucht es insbesondere den richtigen Tone from the Top.

Persönlich glaube ich, dass beim Umgang mit dem Klimawandel noch viel Arbeit vor uns liegt. Als FINMA verfolgen wir das Ziel, einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung des Schweizer Finanzplatzes zu leisten. Unser Mandat fokussiert klar auf die Risiken. Transparenz über klimabezogene Finanzrisiken ist in diesem Zusammenhang ein wichtiger Schritt. Er ermöglicht einen besseren Umgang mit diesen Risiken – sowohl für die Institute als auch für die Investorinnen und Investoren. Ein vorbildliches Risikomanagement sollte sich längerfristig auch positiv auf die Bewertung der Unternehmen auswirken.

**Thomas Romer**

Seit 2019 wird im Finanzmarktbereich deutlich weniger durch die Prüfgesellschaften geprüft. Dies als Folge der von der FINMA geänderten Vorgaben zum Prüfwesen. Das geltende Rundschreiben erlaubt prüfungsfreie Jahre oder fordert Prüfungen in weniger risikobehafteten Bereichen nur in einem Zyklus von bis zu sechs Jahren. Diesbezüglich stellen wir nach wie vor einen Expectation Gap fest, wonach die Meinung besteht, dass jährlich alles geprüft wird. Insgesamt bewährt sich das Aufsichtssystem mit dem starken Einbezug von multidisziplinär agierenden und international vernetzten Prüfgesellschaften.

Die Entscheidungstragenden müssen sich ein vertieftes Verständnis über das Geschäftsmodell und die kritischen Dienstleistungen und Funktionen erarbeiten, um zu verstehen, wo Vulnerabilitäten bestehen. Dabei wird auch das Oberleitungsorgan (z. B. Verwaltungsrätinnen und Verwaltungsräte) stärker in die Pflicht genommen. Die Massnahmen für die Stärkung der operationellen Resilienz müssen in das unternehmensweite Risikomanagement eingebettet werden und erfordern strategische Investitionsentscheidungen. Nicht zuletzt werden auch die regulatorischen Anforderungen im Bereich operationelle Resilienz anspruchsvoller.

Es braucht Transparenz seitens der Unternehmen über anerkannte, wissenschaftlich basierte und unabhängig geprüfte Kennzahlen und qualitative Informationen. Eine gute Basis dafür bieten zahlreiche internationale Marktstandards wie z. B. die TCFD. Auch die EU-Taxonomie stellt ein wichtiges Instrument dar. Unternehmen profitieren, wenn sie den steigenden Erwartungen der Investorinnen und Investoren bzgl. der nichtfinanziellen Berichterstattung nachkommen. Eine externe Prüfung stärkt die gesuchte Qualitätssicherheit und trägt so zu dem im Kapitalmarkt wichtigen Vertrauen in die Unternehmensberichterstattung bei.

**Vielen Dank für das Gespräch.**