

Regulierung des Finanzmarkts

Sinnvolle Anlagediversifikation statt exzessive staatliche Detailregulierung. Von Markus Bamert

Markus Bamert ist Partner und Teilhaber der Lenox Capital AG in Zürich.

Die grossen Probleme des Finanzsektors sind struktureller Natur, so schreibt Fabian Molina in seinem Gastkommentar (NZZ 12. 8. 14). Richtig. Seine Verbesserungsvorschläge schiessen trotzdem ins Kraut. Er weist auf Zulassungsprozesse hin, die – verglichen mit anderen Wirtschaftssektoren – ungenügend seien. Erstens: In keinem anderen Wirtschaftszweig gibt es – wie für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen – eine amtliche Beurteilung des Verwaltungsrats und die erzwungene Trennung von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Das in die Vernehmlassung geschickte Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) ist keineswegs schwach, wie Molina salopp schreibt. Es umfasst z. B. das juristische Unikum der Beweislastumkehrung vor Gericht. Der Ankläger muss nicht aufzeigen, was falsch gelaufen ist, sondern der angeklagte Vermögensverwalter muss dem Gericht beweisen, dass er richtig handelte. Zweitens: Molinas vorgeschlagene Qualitätskontrolle von Finanzprodukten würde Bundesbern lediglich überfordern. Welcher Fachexperte soll entscheiden, ab wann an der Kaffeebörse die Aktivitäten der Pflanze, Händler, Röster und Spekulanten keinen volkswirtschaftlichen Nutzen mehr abwerfen?

Es kann nicht der weitere Ausbau eines jetzt schon 60-seitigen Fondsprospekts mit einem zertifizierten Gütesiegel von einer weitsichtigen Bundesstelle sein, welcher die Finanzmarktstruktur verbessert. Jeder Profi, der einen Prospekt studiert hat, weiss, dass der überaus grösste Teil legale Abhandlungen enthält, welche den Emittenten schützen. Anlageziele werden durch Anwälte korrekt formuliert. Unzählige Risiken sind aufgelistet, die einen potenziellen Investor allesamt nicht vor Dummheit, Naivität oder Arroganz, verbunden mit Gier, feien. Informationen sind genügend vorhanden. Anleger müssen sie jedoch studieren und hinterfragen. Wie ein Käufer von Zigaretten und Bratwürsten entscheiden muss, ob er das durch den Staat zugelassene Produkt kaufen will, muss auch ein Anleger entscheiden. Zu viele Bratwürste sind ungesund wie auch die vom Staat subventionierten Tabakprodukte oder oberflächliche Anlageentscheide. Verlangt der Staat eine Warnung von der Wurstindustrie, ab wie vielen Bratwürsten das Wohlergehen gefährdet ist? Oder müssen Tabakbauern etwa Risiken in einem 60-seitigen Prospekt auflisten? Profianleger und Laien investierten mit Madoff und aus Gier in verbrieft Schrott-Hypotheken. Wenn versprochene Renditen einfach zu schön, Informationen unvollständig oder unklar sind, dann sollte man die Finger davon lassen.

Die UBS musste durch den Steuerzahler gerettet werden, weil das Management die Bilanz wohl fahrlässig mit Schrottanleihen gehebelt hatte. Das Strukturproblem liegt nicht bei der fehlenden detaillierten Transparenz im Verkaufsprospekt oder in der Bilanz, sondern bei der vom Staat zugestandenen Hebelung der Banken: «Too big to fail» ist die Konsequenz des Hebels und eines Strukturproblems, das von den Politikern gelöst werden muss. Exzesse werden dann auf natürliche Weise auf ein angemessenes Mass reduziert, insofern alles bilanziert wird. Der Anlegerschutz wird mit einem unverdaulichen Papierberg nicht verbessert. Kleine Finanzfirmen werden durch die Regulierungswut aus dem Markt gedrückt, dies zum Vorteil der grossen Finanzinstitute mit hauseigenen Anwälten. Die Senkung des Bankenhebels, das vertiefte Studium von Verkaufsmaterial und eine sinnvolle Anlagediversifikation seitens eines Anlegers schützen sein Vermögen besser als eine exzessive Detailregulierung.