

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Regulierungsfolgen bei Vermögensverwaltern

Eine Erhebung der
erwarteten Auswirkungen
von FIDLEG und FINIG

www.hslu.ch/ifz

Autoren Prof. Dr. Sita Mazumder und Philippe Oster

Sponsoren



Reuss Private



Partner



Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS	1
WICHTIGSTE RESULTATE	2
VORWORT	9
SCHWEIZER VERMÖGENSVERWALTUNGSSEKTOR	10
GELTENDES AUFSICHTSRECHT FÜR VERMÖGENSVERWALTER.....	14
NEUE REGULIERUNGSVORHABEN - HERKUNFT, ZIELE, UMFANG UND ERWARTETE AUSWIRKUNGEN	16
UMFRAGE SCHWEIZER VERMÖGENSVERWALTER	25
ERKENNTNISSE AUF EBENE EINZELFRAGE	29
ERKENNTNISSE AUF VERGLEICHSEBENE	49
FAZIT UND ZUSAMMENFASSENDEN DARSTELLUNG.....	88
PORTRAIT INSTITUT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGEN ZUG IFZ	89
QUELLENVERZEICHNIS	90
ZUGANG UND OFFENLEGUNG ONLINE-FRAGEBOGEN	93
GLOSSAR	111
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	116
TABELLENVERZEICHNIS	118
AUTOREN	119

Wichtigste Resultate

Im Auftrag der Projektspensoren BDO AG, UBS, AG, Reuss Private AG sowie dem Projektpartner VQF hat das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ die vorliegende Studie erstellt. Ziel war die Erhebung erwarteter Auswirkungen im Sinne einer Aufwand-/Nutzenbetrachtung sowie mögliche Folgen auf Geschäftsmodelle und strategische Initiativen von Schweizer Vermögensverwaltern im Rahmen der neu angedachten Regulierungsarchitektur. Dafür wurden mittels einer Online-Befragung zwischen dem 18. Februar und 1. März 2016 Daten von bis zu 254 Teilnehmern pro Frage erhoben. Für Vergleichszwecke konnte nach Datenverifikationen noch auf 190 Teilnehmer zurückgegriffen werden. Die in dieser Studie gewählte männliche Form bezieht sich immer zugleich auf weibliche und männliche Personen. Auf eine Doppelbezeichnung wurde zugunsten einer besseren Lesbarkeit konsequent verzichtet. Der Einfachheit halber wurde in der Studie der Begriff des „unabhängigen Vermögensverwalters“ mit „Vermögensverwalter“ umschrieben. Die vorliegende Studie über die Regulierungsfolgen bei Schweizer Vermögensverwaltern hat folgende wesentliche Ergebnisse hervorgebracht:

Erkenntnisse aus Einzelfragen

Teilnehmer: Vermögensverwalter weisen im Median 2.5 Vollzeitstellen auf.

Der Median der an dieser Studie teilgenommenen Vermögensverwalter weist 2.5 Vollzeitstellen aus; früher durchgeführte Drittstudien falsifizieren diese Grössenordnung nicht. Bei 81.5% der Befragten handelt es sich um Inhaber oder Partner von Vermögensverwaltungen mit einer Aktiengesellschaft als die am häufigsten genannte Rechtsform. 8.2% der Teilnehmer vollzogen den Markteintritt vor 1990, 31.4% in den 1990er Jahren, 43.2% von 2000 bis 2009 und 16.8% in den Jahren 2010 bis heute. Über eine Bewilligung der Oberaufsichtskommission (OAK) verfügen 9.3%. Der Anteil an Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) beträgt in der vorliegenden Umfrage 14.2%.

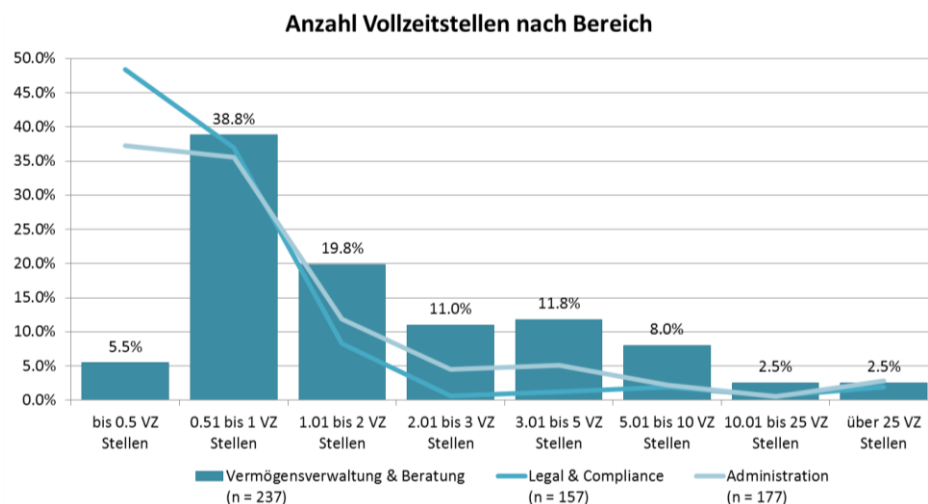


Abbildung 0-11¹: Anzahl Vollzeitstellen nach Bereich

¹ Abbildungen mit der vorgestellten 0 duplizieren die entsprechende Abbildungsnummern in folgenden Kapiteln.

Tätigkeitsbereiche: Privatkundensektor und diskretionäre Vermögensverwaltungsmandate als Haupttätigkeitsbereiche Schweizer Vermögensverwalter.

69.6% der befragten Finanzdienstleister sind im Privatkundensektor tätig. Nur 15.7% der Teilnehmer erbringen Services gegenüber institutionellen Kunden. Single und Family Office Tätigkeiten üben 14.7% der Befragten aus. Die Erhebung der Zusammensetzung von diskretionären Vermögensverwaltungsmandaten ergibt, dass 17.3% keine Standardbeziehungsweise 24.0% keine Individual-Strategien anbieten. Bei 47.6% der an dieser Umfrage teilgenommenen Vermögensverwalter wird weniger als CHF 50 Mio., bei 23.8% über CHF 100 Mio. Vermögenswerte im Angebotsbereich der Standard-Strategien verwaltet. Für Individual-Strategien sind Werte von 49.5% respektive 18.4% erhoben worden. 63.5% der Teilnehmer geben an, Beratungsmandate anzubieten.

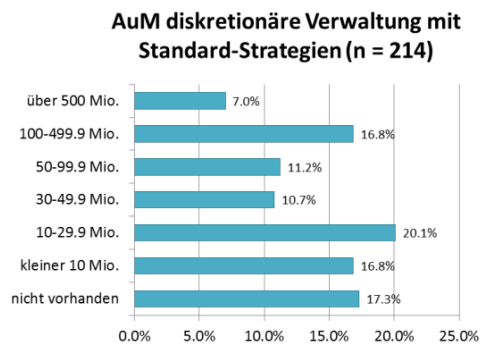


Abbildung 0-15: Diskretionäre Standardstrategien

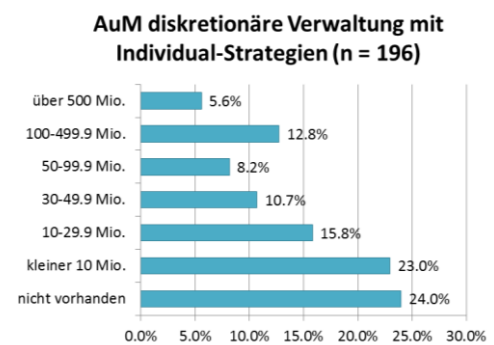


Abbildung 0-16: Diskretionäre Individualstrategien

Geografische Orientierung: Schweiz mit Abstand wichtigstes Standbein vor EU Markt von Schweizer Vermögensverwaltern.

Nur 3.8% der Teilnehmer betreiben keine Aktivität innerhalb der Schweiz. Bei 22.7% der auswertbaren Probanden beträgt der Anteil der verwalteten Vermögenswerte aus dem Markt Schweiz 1% bis 25% der gesamten Vermögenswerte. Bei fast jedem zweiten Teilnehmer (47.4%) beträgt der Anteil aus der Schweiz hohe 75% bis 100%. Der zweite wichtige Markt für Schweizer Vermögensverwalter sind die EU Mitgliedstaaten. 44.6% geben an, dass 1% bis 25% der verwalteten Vermögenswerte aus dieser Region stammt. 37.6% betreuen Kunden in einem bis zwei Ländern und 41.6% in drei bis fünf Staaten. 15.8% der Teilnehmer bearbeiten sechs bis zehn Länder.

Länderherkunft	keine Aktivität	1% bis 25%	25% bis 50%	50% bis 75%	75% bis 100%	n =
Schweiz	3.8%	22.7%	12.3%	13.7%	47.4%	211
EU Mitgliedstaaten	11.3%	44.6%	16.7%	11.9%	15.5%	168
Europa ohne EU-Mitgliedstaaten	69.4%	18.8%	8.2%	2.4%	1.2%	85
Mittlerer Osten	77.2%	17.7%	2.5%	1.3%	1.3%	79
Russland	88.3%	9.1%	0.0%	2.6%	0.0%	77
Afrika	86.8%	11.8%	1.3%	0.0%	0.0%	76
Nordamerika	66.7%	26.2%	1.2%	3.6%	2.4%	84
Lateinamerika	74.1%	21.0%	1.2%	2.5%	1.2%	81
Asien (HK, SG)	82.9%	15.8%	1.3%	0.0%	0.0%	76
Asien (Restliche)	78.0%	17.1%	1.2%	2.4%	1.2%	82

Tabelle 0-4: prozentualen Anteile des verwalteten Vermögens pro Region

Einnahmequellen: Management- und Beratungsgebühren als wichtigste Einnahmequelle; 45.3% der Teilnehmer nehmen Rückvergütungen an.

94.6% der Befragten verfügen über Management- und Beratungsgebühren als Einnahmequellen. Für 80.7% ist dies zugleich die wichtigste Einnahmequelle. 45.3% aller Teilnehmer vereinnahmen mindestens eine der drei abgefragten Rückvergütungsarten „Retrozessionen“, „Bestandeskommissionen auf Fondsbeständen“ oder „Finder's Fee“.

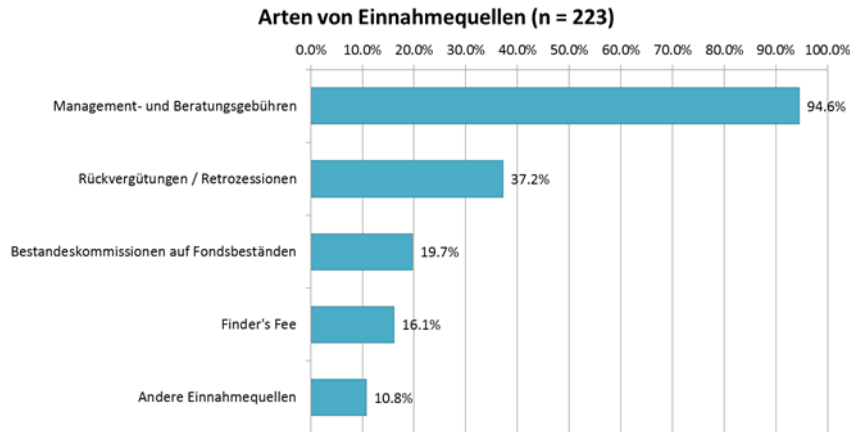


Abbildung 0-19: Einnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht

Depotbanken: 81.0% verfügen über 1-5 Depotbankbeziehungen im Inland; über 2/3 haben Erwartungen der Depotbankunterstützung im Meldeprozess.

Während 16.2% der Teilnehmer über keine Depotbank im Inland verfügen, geben 66.2% an, keine Beziehung zu einer Depotbank im Ausland zu unterhalten. 37.8% verfügen über maximal zwei Depotbankbeziehungen in der Schweiz. 43.2% unterhalten drei bis fünf hiesige Depotbankbeziehungen. 28.0% der Teilnehmer haben keine Erwartungen an ihre Depotbank(en). Die anderen Teilnehmer erhoffen sich Unterstützung im Meldeprozess (68.4%), bei Outsourcing Angeboten (31.1%) oder beim Matchmaking mit Mitbewerbern (21.8%).

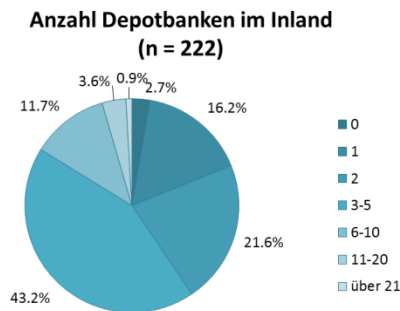


Abbildung 0-21: Anzahl Depotbanken im Inland

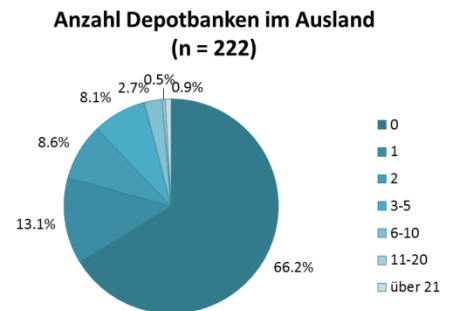


Abbildung 0-22: Anzahl Depotbanken im Ausland

Erwarteter Aufwand und Nutzen durch FIDLEG/FINIG: Schweizer Vermögensverwalter sind sich einig: viel Aufwand, wenig Nutzen.

Der erwartete Aufwand ist über alle Fragen hinweg als tendenziell hoch anzusehen und vice versa für den erwarteten Nutzen. Mit Blick auf das Ausmass der Regulierungsfolgen geben zahlreiche Vermögensverwalter an, starke bis gar existenzbedrohende Aufwände zu erwarten; dies gilt insbesondere für die Einhaltung von Risikomanagement und Compliance-Anforderungen. Im Bereich der Marktbearbeitung erwarten 57.5% der Teilnehmer an eine Erschwerung für den Markt Schweiz. Für die Marktbearbeitung EU liegt dieser Wert bei 66.7%. 93.2% gehen davon aus, dass sich das Vermögensverwaltungsgeschäft künftig verteuern wird infolge höhere Regulierungs- und Compliance-Kosten. 91.1% glauben an eine Konsolidierung des Marktes.

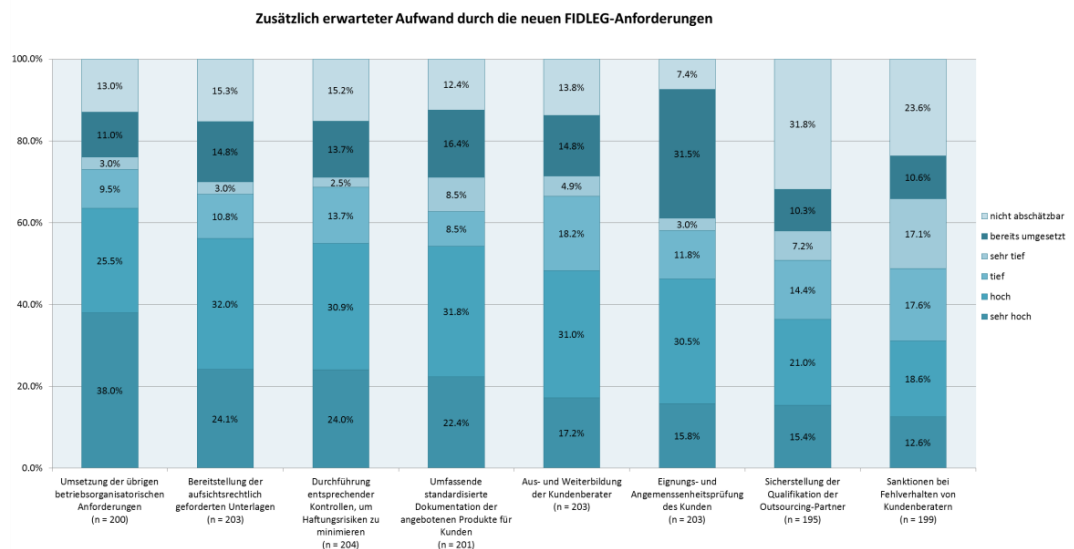


Abbildung 0-23: Zusätzlich erwarteter Aufwand durch die neuen FIDLEG-Anforderungen

Strategieanpassung: Schweizer Vermögensverwalter wollen selbständig bleiben; Bereitschaft zu Outsourcing nur bei jüngeren Teilnehmern beobachtbar.

Mit einem Wert von 69.5% hat die Bewahrung der bisherigen Eigenständigkeit die stärkste Ausprägung erzielt. Danach wurden Zusammenschlüsse mit Mitbewerbern (42.1%), deren Übernahmen (26.8%) oder andere Varianten genannt. Outsourcings sind gerade bei Compliance-Themen eine gängige Variante (46.1%). In der Beratung von steuerlichen Aspekten bei Anlageentscheidungen (19.2%) oder dem Einhalten der Suitability von Produkten (17.1%) fallen die Werte tiefer aus. CRM (9.3%) oder Marketing (4.7%) Aspekte sind kaum ein Outsourcing Thema. Zwei von fünf Vermögensverwaltern planen keine IT Unterstützung ausserhalb der gängigen Office-Lösungen.

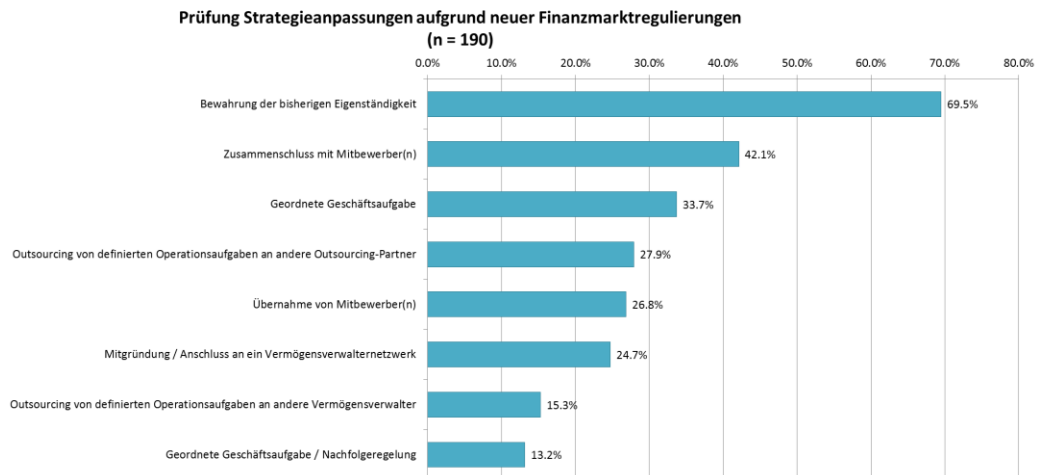


Abbildung 0-2: Prüfung Strategieanpassung aufgrund neuer Finanzmarktregulierung

Zusammenfassende Darstellung des Status quo der Schweizer Vermögensverwalter zeigt hohen Regulierungsaufwand und Konsolidierungsdruck, tiefen Nutzen des Regulierungsvorhabens sowie mässige Anpassungsbereitschaft.

Die Skala der zusammenfassenden Darstellung wurde von 1 (tief) bis 10 (hoch) gewählt.

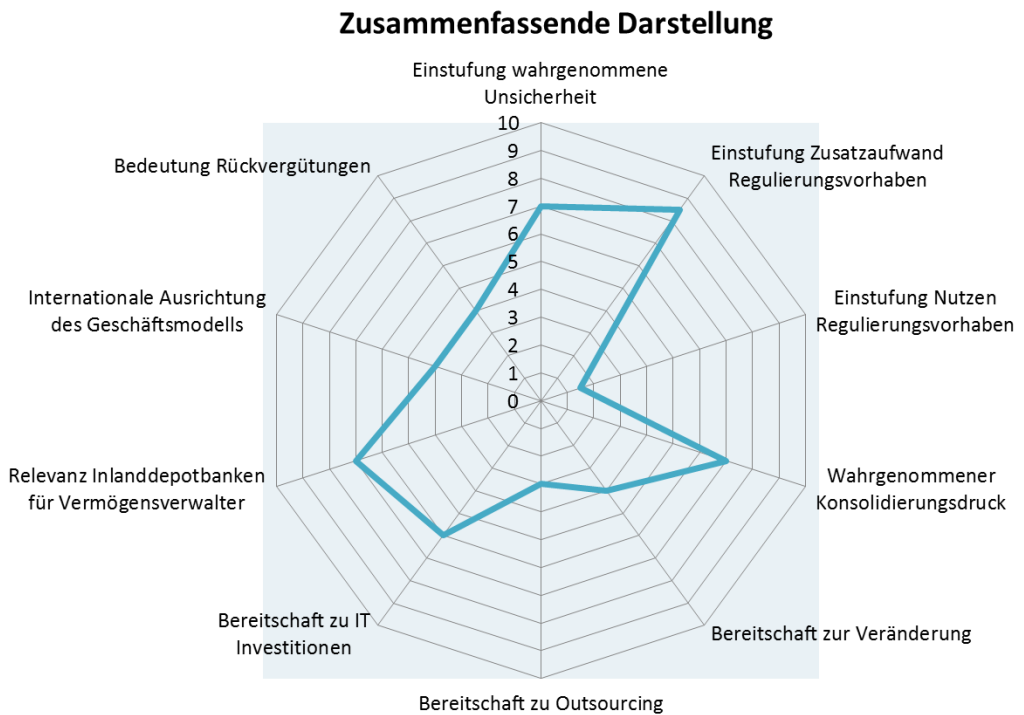


Abbildung 0-64: Zusammenfassende Darstellung

Erkenntnisse aus Vergleichen

Erwarteter Aufwand des neuen Regulierungsstandards: Vermögensverwalter mit OAK und KAG Lizenz erwarten tieferen Aufwand als andere Teilnehmer.

In dieser Frage konnten nur wenig statistisch signifikante Einflussgrössen identifiziert werden. In einzelnen Sub-Fragen wie beispielsweise der Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen erwarten Vermögensverwalter mit der Regulierungsstufe Oberaufsichtskommission (OAK) und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) tiefere Aufwände als Vermögensverwalter ohne diesen Status. In anderen Bereichen wie der geplanten Eignungs- und Angemessenheitsprüfung wiederum erwarteten Vermögensverwalter ohne Privatkundensegment einen höheren Aufwand also solche mit einem Privatkundensegment.

Erwartetes Ausmass des neuen Regulierungsstandards: Schweizer Vermögensverwalter von erheblicher Unsicherheit geprägt.

Auch hier konnten nur wenige statistisch bedeutsame Einflussfaktoren isoliert werden. Beispielsweise hatten Teilnehmer mit dem Regulierungsstatus FINMA Direktunterstellung im Rahmen der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen (KAG) und dem Regulierungsstatus der Oberaufsichtskommission (OAK) im Rahmen der Verwaltung von Vorsorgevermögen einen statistisch signifikanten Einfluss auf eine sinkende Aufwandserwartung. Die letztgenannte Regulierungsstufe konnte zudem im Bereich der Marktbearbeitung und Kundenkontaktpflege Schweiz als bedeutsamen Einflussfaktor identifiziert werden. Insgesamt blieben aber statistisch bedeutsame Nachweise von Zusammenhängen aus.

Erwartungen an die Depotbank im Zuge der Regulierung: Keine der getesteten möglichen Einflussgrössen kann die von Vermögensverwalter geäusserten Erwartungen statistisch erhärten.

Die vorhandenen Erhebungsdaten brachten keine bedeutsamen Einflussgrössen hervor. Zu vielfältig scheinen die treibenden, verborgenen Beweggründe der Teilnehmer zu sein.

Outsourcing bei Kernprozessen: Vermögensverwalter ohne Privatkunden sind eher bereit, ein Outsourcing zu prüfen.

Vermögensverwalter ohne Privatkunden können sich ein Outsourcing in Teilbereichen besser vorstellen als Vermögensverwalter mit Privatkunden. Auch konnte für Teilfragen eine tendenziell höhere Bereitschaft zu Outsourcing bei jüngeren Unternehmen festgestellt werden.

Depotbankstrategie: Belassen des Status quo als primäre Strategie.

Auch hier gab es im Allgemeinen keine wesentlichen Einflussfaktoren; dennoch konnte eine leichte, jedoch nicht signifikante Tendenz zur Verringerungsbereitschaft der Anzahl Depotbanken im Inland bei Vermögensverwaltern ohne Privatkundengeschäft ermittelt werden.

Weitere Erkenntnisse: Uneinheitliche Antworten Schweizer Vermögensverwalter in diversen Befragungen.

Vermögensverwalter mit hohem AuM bei Beratungsmandaten und solche mit einer erhöhten Anzahl Depotbanken im Inland bejahen die These der künftigen Konzentration des Schweizer Vermögensverwaltungsgeschäfts auf europäischen Märkten. Umgekehrt verneinen Teilnehmer die genannte These mit hohen diskretionären Individual-Vermögensverwaltungsmandaten sowie solche mit einer hohen Anzahl Auslanddepotbanken statistisch signifikant häufiger als solche ohne die genannten Eigenschaften.

Überraschende Erkenntnisse

Grösse und Höhe der verwalteten Vermögen ohne statistisch bedeutsamen Einfluss auf Antworten der Vermögensverwalter.

Es konnte in zahlreichen Untersuchungen keinen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen der Anzahl Mitarbeiter (auf Basis Vollzeitstellen) oder der Höhe der verwalteten Vermögenswerten (in Mio. CHF) in den jeweiligen Sub-Bereichen und den erwarteten Aufwendungen oder den als notwendig erachteten Anpassungsschritten nachgewiesen werden.

Junge Unternehmen als Studienteilnehmer.

60.2% der an der Studie teilgenommenen Vermögensverwalter haben den Markteintritt erst im 21. Jahrhundert getätigt.

Vermögensverwalter mit Privatkunden erwarten teils signifikant geringeren Aufwand als solche ohne Privatkunden.

Gerade im Bereich der Eignungs- und Angemessenheitsprüfung erwarten Vermögensverwalter ohne Privatkundensegment einen höheren Aufwand also solche mit einem Privatkundensegment.

Vielfältige Erwartungen an die Depotbank im Zuge der Regulierung.

Das vorhandene Datenmaterial brachte keine bedeutsamen Einflussgrössen hervor. Zu vielfältig scheinen die treibenden, verborgenen Beweggründe der Teilnehmer zu sein.

Tiefe Bereitschaft zur Veränderung der Depotbankbeziehungen.

69.0% wollen Ihre Anzahl Depotbankbeziehungen nicht verändern. Bei denen, welche Ihre Anzahl Depotbanken im Inland verändern zu gedenken, wird eher eine Verringerung als eine Erhöhung thematisiert.

Vorwort


Die Regulierungsvorhaben im Bereich Anlegerschutz aus der jüngsten Vergangenheit haben spürbare Unsicherheit sowohl bei Finanzmarktakteuren wie Banken oder Vermögensverwaltern, Branchenverbänden aber auch Anwaltskanzleien und Consulting-Unternehmen hervorgerufen. Nach zahlreichen Interventionen verschiedener Marktteilnehmer, Branchenverbänden und Regulierungsorganisationen wurden die ursprünglich umfangreichen, sich an die MiFID II Richtlinien angelehnten Anlegerschutzbestimmungen peu-à-peu abgewandelt. Die Befürchtungen einer Kostenexplosion sowohl für Anleger als auch Finanzmarktteilnehmer sowie die Einschränkung des Beratungsangebots seitens der Finanzdienstleistungsindustrie haben dabei Gewicht erhalten.

Auch wenn eine Milderung in verschiedenen Teilbereichen wie beispielsweise eine Abkehr der ursprünglich angedachten Beweislastumkehr bei der Rechtsdurchsetzung von Anlegern gegenüber Finanzdienstleistungsanbietern als geklärt scheint, muss von einer ansteigenden Regulierungsdichte auf den internationalen Finanzmärkten ausgegangen werden. Da es bisher kaum verlässliche Zahlen bezüglich der Konsequenzen der neuen Regulierungsaktivitäten gibt, versucht diese Studie die Auswirkungen auf den Vermögensverwaltungssektor in Punkto Ausmass, Nutzen und Kosten des zusätzlichen Regulierungsaufwandes für die Anpassung der strategischen Geschäftsfelder, deren Marktbearbeitung, Organisation, Prozesse, IT sowie die allfällig geplante Zusammenarbeit mit Stakeholdern wie Depotbanken, Mitwettbewerbern oder Sourcing-Anbieter zu eruieren.

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft veröffentlicht mit finanzieller Unterstützung der BDO AG, UBS AG und Reuss Private AG sowie inhaltlicher und administrativer Unterstützung des VQF die vorliegende Studie zu den „Regulierungsfolgen bei Vermögensverwaltern“. 190 Teilnehmer erfüllten die in dieser Studie offengelegten Kriterien für den Einbezug in die statistischen Vergleiche. Isoliert betrachtete Antworten wurden mit den Anzahl gültigen Teilnehmern ($n = \text{Anzahl Teilnehmer}$) ausgewiesen. Wenn mehrere Antworten auf eine Frage in Verbindung gebracht wurden, wurde das kleinste gemeinsame Vielfache der berücksichtigten Teilnehmer als Anzahl Teilnehmer ausgewertet und ausgewiesen. Bei Vergleichen über den gesamten Fragebogen hinweg wurden nur Teilnehmer berücksichtigt, welche alle Fragen beantwortet hatten und weiteren offengelegten Erfordernissen genügten.

Die exakte Rücklaufquote konnte nicht ermittelt werden, da die Streuung über die verschiedenen beworbenen Kanäle sowie die Weiterverbreitung durch eben diese nicht verlässlich abgeschätzt werden kann. Die verhältnismässig hohe Anzahl der Teilnehmer wird als erfreulich eingestuft, da sie einen für die Partner adäquaten Überblick über die aktuelle Positionierung von Schweizer Vermögensverwaltern gegenüber den künftigen Regulierungsherausforderungen darstellt.

Wir bedanken uns für die erfolgreiche Durchführung der vorliegenden Studie ganz herzlich bei sämtlichen Sponsoren und Partnern sowie bei Dr. Marco Rüstmann für die Mitinitiierung des Projektes sowie Prof. Dr. Yvonne Seiler Zimmermann für die technische Umsetzung.



Prof. Dr. Sita Mazumder
Projektleiterin, IFZ



Philippe Oster
Co-Projektleiter, IFZ

Schweizer Vermögensverwaltungssektor

Begriff des Vermögensverwalters

Als Ausgangslage für die vorliegende Studie wird der Schweizer Vermögensverwaltungssektor beschrieben. Vermögensverwalter gehören zu den sogenannten Parabanke. Zu dieser Gruppe zählen alle Finanzdienstleister ohne Banklizenz, die im Sinne des Bankengesetzes (BankG) keine Publikumseinlagen gewerbsmässig annehmen dürfen, jedoch als Finanzdienstleister dem Geldwäschereigesetz (GWG) unterstellt sind.² Neben den Vermögensverwaltern sind diesem Gesetz Treuhänder, Anwälte/Notare, die Finanzintermediationsleistungen anbieten, Broker, Geldwechsler, Devisenhändler, Money Transmitter, Anlagegesellschaften und Leasinggesellschaften unterstellt.³

Die FINMA grenzt (unabhängige) Vermögensverwalter folgendermassen ab:⁴ „Bei der Vermögensverwaltung im engeren Sinne werden gestützt auf eine Vollmacht Vermögenswerte betreut und angelegt. Dabei ist die Konto- und Depotführung, das heisst die Entgegennahme von Geldern, die Aufbewahrung von Effekten usw., bewilligten Banken und Effekthändlern“, sogenannte Depotbanken, vorbehalten.

Das Wort „unabhängig“ bedeutet bis dato, dass diese Vermögensverwalter nicht Teil einer Bankengruppe oder eines Effekthändlers sind, sondern dass sie von jenen unabhängig agieren und damit dem Kunden eine ausrei-

chend breite Palette von Finanzinstrumenten anbieten können. Im ersten Entwurf des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) wurde im Übrigen verlangt, dass keine weisungsmässige Begrenzung auf Produkte des Dienstleisters selbst oder eines Emittenten im Sinne einer „offenen Architektur“ bestehen. Ebenfalls sollte die Annahme von nicht nach Art und Umfang vorgängig offengelegter Vorteile Dritter im Rahmen der postulierten „Unabhängigkeit“ untersagt werden. Der Ende 2015 vorliegende Entwurf des Bundesrats hat diesen Punkt jedoch fallen gelassen. Im Gegensatz zu den in der Europäischen Union geltenden MiFID II Richtlinien ist ein zivilrechtlich abgeschlossenes Abkommen über die Vereinnahmung oder die Teilung von Vorteilen Dritter durch den Finanzdienstleistungsanbieter mit seinem Kunden aufsichtsrechtlich weiterhin möglich und stellt keinen Verstoß dar.

Im Entwurf des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG)⁵ wird in Art. 17 definiert, welche Firmen zukünftig als Vermögensverwalter gelten und damit den Regulierungsanforderungen unterstellt sind. „Als Vermögensverwalter gilt, wer gestützt auf einen Auftrag gewerbsmässig im Namen und auf Rechnung der Kundinnen und Kunden Vermögenswerte verwaltet oder auf andere Weise über Vermögenswerte von Kundinnen und Kunden verfügen kann.“ Typische Tätigkeiten von Vermögensverwaltern sind nach Art. 19 die Anlageberatung und die Portfolioanalyse, die individuelle Verwaltung einzelner Portfolios und der Vertrieb von Finanzinstrumenten.

² Schweizerischen Bankiervereinigung (2013): „Vermögensverwaltung – global und in der Schweiz“, S. 16ff.

³ Bernet, Beat, Hoffmann, Matthias und Mattig, Andreas (2009): „Parabankebereich“, S. 10f.

⁴ PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein (2016): „Häufig gestellte Fragen“, S. 1

⁵ Schweizerische Eidgenossenschaft (2016): „Bundesgesetz über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz, FINIG)“, S. 6

Historie zum Schweizer Vermögensverwaltergeschäft

In den 1980er Jahren nahmen die ersten Vermögensverwalter ihre Tätigkeit auf. Die zweite beobachtbare Neugründungsbewegung von Vermögensverwaltern in der Schweiz fand ab 2009 statt, wo Bankberater von vermögenden Kunden in einem schwierigen ökonomischen Umfeld den Schritt in die Selbstständigkeit gewählt haben. So schätzte die FINMA die Anzahl in der Schweiz bestehenden Vermögensverwalter in einem Bericht aus dem Jahr 2010¹ auf 2'800 bis 3'600. Diese Schätzung war bis dato der wohl höchste je ausgewiesene Wert an Schweizer Vermögensverwaltern.

Tätigkeitsfeld und Verhältnis zur Depotbank

Schweizer Vermögensverwalter dürfen bis heute Vermögenswerte des Kunden – mit Ausnahme der Verpflichtungen aus dem Geldwäschereigesetz – ohne eine vorgängige amtliche Bewilligung betreuen. Ein Anschluss an eine anerkannte Selbstregulierungsorganisation (SRO) ist jedoch notwendig, sofern eine Direktunterstellung bei der FINMA im Rahmen des Kollektivanlagegesetzes (KAG) nicht beabsichtigt wird.

Schweizer Vermögensverwalter treffen Anlageentscheide für den Kunden gestützt auf eine ihm vom Kunden eingeräumte beschränkte Handlungsvollmacht. Beschränkt heisst, dass lediglich Geschäfte erlaubt sind, die im Rahmen der übertragenen Vermögensverwaltungstätigkeiten üblich respektive notwendig sind.

Die Verwahrung der Vermögenswerte des Kunden erfolgt durch die jeweiligen Depotbanken im In- oder Ausland, die ihrerseits eine Bewilligung der staatlichen Aufsichtsbehörde FINMA oder einer ausländischen Aufsichtsbehörde benötigen. Vermögensverwalter sind auf eine Bank angewiesen, bei der sie das Geld der Kunden deponieren können. Sie führen damit den Banken neue

Gelder zu oder verhindern, dass Kundengelder von den jeweiligen Banken abwandern. Ersteres ist beispielsweise der Fall, wenn ein Vermögensverwalter einen Neukunden gewinnt und dieser seine Bankverbindung bei seiner angestammten Depotbank zur Hausbank des Vermögensverwalters transferiert. Letzteres ist beispielsweise der Fall, wenn die Bank selber einen bisher direktbetreuten Kunden an einen Vermögensverwalter verliert, welcher die Vermögenswerte seiner Kunden wiederum bei ihr am Desk für Vermögensverwalter bucht.

Vermögensverwalter haben die Möglichkeit, zusätzlich verschiedene administrative Aufgaben an Ihre Depotbank(en), andere Vermögensverwalter oder geeignete In-/Outsourcing Spezialisten auszulagern. Umgekehrt erwartet die FINMA von den Depotbanken die Sicherstellung der gesetzlichen Mindeststandards seitens der betreuten Vermögensverwalter. Bezüglich der Umsetzung der neuen Anforderungen sehen Bankenvertreter vor allem bei kleineren Unternehmen konkreten Handlungsbedarf im Bereich der Schärfung der Funktionsprofile, der Beratungsprozesse und insgesamt der Wirksamkeit von Kontrollsystemen⁶.

⁶ Swiss Compliance Forum (2014): „Fokustudie zu den Auswirkungen des FidleG auf die Vermögensverwalter“, S. 1ff.

Aktuelle Daten zum Schweizer Vermögensverwaltungssektor

Aufgrund der bisher fehlenden amtlichen Registrierungspflicht für Schweizer Vermögensverwalter kann ihre Anzahl nur geschätzt werden. Für 2015 gehen Schätzungen für die gesamte Schweiz von rund 2'000 unabhängigen Vermögensverwaltern aus⁷. Diese verwalten rund CHF 600 Milliarden, was etwa 10% der in der Schweiz verwalteten Vermögen entspricht. Unbestätigte Schätzungen gehen von rund 8'000 Arbeitsplätzen innerhalb der unabhängigen Vermögensverwalter im Jahr 2014 aus⁸. Weitere rund 1'500 Firmen sind indirekt im Vermögensverwaltungssektor tätig. Diese erbringen beispielsweise Risikomanagement Lösungen oder andere Dienstleistung für die Branche.

Eine vertiefte Analyse der Branchenstruktur der unabhängigen Vermögensverwalter ist für die Mitglieder des grössten Branchenverbandes, des Verbandes Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), möglich. Aus dem VSV-Jahresbericht 2014 kann basierend auf 732 VSV Aktivmitgliedern⁹ betreffend Mitarbeiteranzahl entnommen werden, dass mehr als 50% der Schweizer Vermögensverwalter weniger als vier Mitarbeitende aufweisen. Der Median der VSV-Mitglieder liegt in den letzten Jahren konstant zwischen 2.5 und 3.0 Vollzeit-Äquivalenten (vgl. Abbildung 1). Abbildung 2 gibt Auskunft über die Anzahl verwaltete Kunden. 43.4% der VSV Vermögensverwalter beraten zwischen 20 und 99 Kunden, 30.5% der VSV Mitglieder beraten zwischen 100 und 499 Kunden.

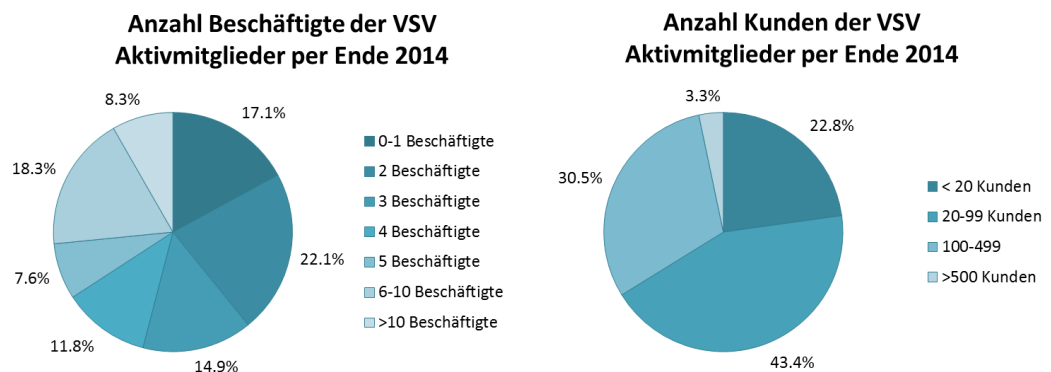


Abbildung 1: Anzahl Beschäftigte der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014¹⁰

Abbildung 2: Anzahl Kunden der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014¹¹

Der Median der verwalteten Kundenvermögen lag 2014 bei den VSV Mitgliedern lediglich bei CHF 90 Mio. Inklusiv der Mitglieder des zweitgrössten Verbandes VQF verfügen ein Drittel der Unternehmen lediglich über einen Beschäftigten.¹²

⁷ Tandeau de Marsac, Sylvestre und Würigler, Raoul (2016): „Frankreich als Vorbild für die Schweiz“, Gastbeitrag im Bereich externe Vermögensverwalter in der NZZ vom 14. Januar 2016, S.1ff.

⁸ O.V. (2014): „Wie steht es um die unabhängigen Vermögensverwalter wirklich?“, Finews.ch Beitrag vom 19. November 2014, S. 1

⁹ VSV (2015): „Jahresbericht, 2014“, S. 12f.

¹⁰ VSV (2015): „Jahresbericht, 2014“, S. 12f.

¹¹ VSV (2015): „Jahresbericht, 2014“, S. 12f.

¹² Bergmann, Andreas, Fuchs, Sandro, Rauskala, Iris und Fuhrmann, Sandra (2014): „Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)“, Institut für Verwaltungs-Management IVM, Zentrum für Banking and Finance ZBF der ZHAW, 2014, S. 16

Bezüglich der verwalteten Kundenvermögen ergibt sich für die VSV Mitglieder per Ende 2014 die in Abbildung 3 gezeigte Aufteilung:

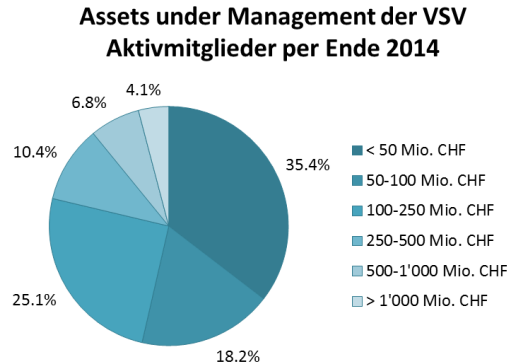


Abbildung 3: Assets under Management der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014

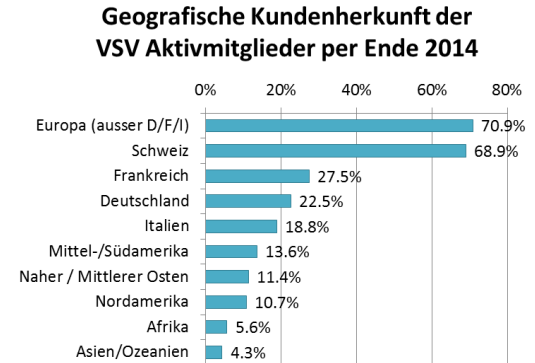


Abbildung 4: Geografische Kundenherkunft der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014

Abbildung 4 zeigt auf, dass 68.9% der obigen Assets under Management (AuM) von Schweizer Kunden stammen. Weitere relevante Länder sind Frankreich mit 27.5%, Deutschland mit 22.5% und Italien mit 18.8%. Der Anteil aus Nordamerika beträgt rund 10.7%. In einer Vermögensverwalterstudie der Universität Zürich aus dem Jahr 2010¹³ wurde zudem davon ausgegangen, dass in den anstehenden drei Jahren der Anteil der Offshore-Destinationen sowie die Kundenloyalität tendenziell sinken wird.

Aktuelle Schätzungen gehen von einer durchschnittlichen Bruttogewinnmarge in der Branche von rund 0.8%¹⁴ aus. Damit würde der Median Schweizer Vermögensverwalter über rund CHF 720'000 Bruttoerträge verfügen, um alle Aufwendungen und Kosten zu decken.

In der besagten Vermögensverwalterstudie der Universität Zürich wurde festgestellt, dass 60% der untersuchten Vermögensverwalter mit Sitz Schweiz ausschliesslich Privatkunden betreuen. Nur bei 2.5% der an der Umfrage teilgenommenen Vermögensverwalter haben ausschliesslich institutionelle Kunden.

¹³ Cocca, Teodoro, D. und Schmid, Stefan (2010): „Independent Asset Management in Switzerland“, Universität Zürich, Institut für schweizerisches Bankwesen, S. 21

¹⁴ Bergmann, Andreas, Fuchs, Sandro, Rauskala, Iris und Fuhrmann, Sandra (2014): „Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)“, Institut für Verwaltungs-Management IVM, Zentrum für Banking and Finance ZBF der ZHAW, 2014, S. 19

Geltendes Aufsichtsrecht für Vermögensverwalter

Aufsichtsrechtliche Struktur

Bis heute sind Vermögensverwalter in der Schweiz keiner umfassenden, prudentiellen Aufsicht¹⁵ unterstellt, sondern nur punktuell vom geltenden Aufsichtsrecht betroffen. So beispielsweise vom Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (Geldwäschereigesetz, GwG), deren Überprüfung eines nicht dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) unterstellten Vermögensverwalters in der Regel durch eine Selbstregulierungsorganisationen (SROs) erfolgt.

Falls ein Vermögensverwalter das Vermögen von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen verwaltet oder den öffentlichen Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz vornimmt, ist heute eine vorgängige Bewilligung der FINMA erforderlich. Ausgenommen sind hier lediglich Vermögensverwalter von Kollektivanlagen, die sich gemäss Art. 2, Abs. 2, Lit. h KAG ausschliesslich an qualifizierte Anleger richten und ein Vermögen von maximal CHF 100 Mio. beziehungsweise in spezifischen Fällen¹⁶ CHF 500 Mio. verwalten.

Als qualifizierte Anleger gelten gemäss Art. 10, Abs. 3 und 4 KAG neben juristischen Personen, wenn sie beaufsichtigte Finanzintermediäre sind oder über

eine professionelle Tresorerie verfügen, auch Anlegerinnen und Anleger, die folgende Bedingungen erfüllen:

- Schriftlicher Vermögensverwaltungsvertrag (ohne Opting-out Erklärung) vorhanden.
- Anlagevermögen von mindestens CHF 5 Mio. vorhanden.
- Anlagevermögen von mindestens CHF 500'000 in Verbindung mit entsprechender Erfahrung und Kenntnissen über Chancen und Risiken im Finanzsektor vorhanden.

Durch diesen Modus Operandi entfällt bei Vermögensverwaltern in der Schweiz bisher eine Vielzahl von Regulierungen, welche Banken und Effekthändler erfüllen müssen. So verwundert es kaum, dass in einer Studie der Universität Zürich aus dem Jahr 2010¹⁷ nur 5% der befragten Vermögensverwalter den Status des Effekthändlers, beziehungsweise nur 3% den Bankenstatus angestrebt haben, da dies zu erheblichen Zusatzaufwendungen führen würde.

Auf der anderen Seite kann auf eine 2014 von der Privatbank Coutts & Co Ltd. durchgeführte Studie verwiesen werden, wonach sich 96% aller Befragten nicht oder nur schlecht bei der Regulierungsbehörde vertreten fühlen¹⁸.

¹⁵ Eine prudentielle Aufsicht verfolgt das Ziel des präventiven Anleger-, Gläubiger- und Systemschutzes.

¹⁶ Bei nicht hebelfinanzierten Vermögenswerten und bei während fünf Jahren nicht ausübaren Kündigungs- und Rücknahmerechten durch qualifizierte Investoren darf das verwaltete Vermögen CHF 500 Mio. umfassen.

¹⁷ Cocca, Teodoro, D. und Schmid, Stefan (2010): „Independent Asset Management in Switzerland“, Universität Zürich, Institut für schweizerisches Bankwesen, S. 21

¹⁸ O.V. (2014): „Unabhängige Vermögensverwalter: Krise? Welche Krise?“, Finews-Beitrag vom 14. November 2014, S. 1

Bereits heute müssen Schweizer Finanzunternehmen aufgrund des revidierten Lugano-Übereinkommens (LugÜ) vom 30. Oktober 2007 das jeweilige nationale Recht im Sitzland des Kunden einhalten. Somit gilt beispielsweise bei einem Rechtsstreit mit einem deutschen Kunden einer Schweizer Bank oder eines Schweizer Vermögensverwalters deutsches Recht, selbst wenn in den ABGs etwas anderes festgehalten wurde. Somit gehen Schweizer Vermögensverwalter mit EU-Kunden bereits heute hohe Risiken bei Klagen von Kunden ein, wenn sie die geforderten Mindeststandards aus MiFID I noch nicht umgesetzt haben. Als Konsequenz haben Vermögensverwalter risikoreduzierende Mindeststandards im Akquisitions-, Beratungs- und Monitoringprozess eingeführt. Zugleich haben sie interne Weisungen im grenzüberschreitenden Bereich (Länderkataloge) erarbeitet und in Schulungsaktivitäten der Mitarbeiter mittels interner oder externen angebotenen Ausbil-

dungslehrgängen investiert. Ohne diese Massnahmen bliebe primär der Rückzug aus dem Geschäft mit EU-Kunden.

Daten zur SRO vs. KAG Lizenzierung

Per 1. März 2016 waren gemäss KAG bereits 183 Vermögensverwalter direkt der FINMA unterstellt. Die restlichen rund 2'500 Vermögensverwalter unterstehen bis zur anstehenden Neuregulierung der Aufsicht ihrer Selbstregulierungsorganisation (SRO). Jede SRO hat für ihre Mitglieder Verhaltensregeln festgelegt, die eingehalten werden müssen. Dabei kann es zu Abweichungen in Bereichen wie der Corporate Governance, der Definition der Unabhängigkeit oder auch bestimmten Informationspflichten geben. Diese Heterogenität soll mit der Schaffung einer neuen Überwachungsinstitution für Vermögensverwalter gelöst werden.

Neue Regulierungsvorhaben - Herkunft, Ziele, Umfang und erwartete Auswirkungen

Europäische Rahmenbedingungen als Stossrichtung für die Schweiz

Die Auswirkungen der letzten Finanzkrise seit 2008 haben zu einer erhöhten Anzahl an verbindlichen Regulierungsinitiativen im Bereich Anlegerschutz, vor allem in den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union, geführt. Schweizer Vermögensverwalter, welche international tätig sind, haben ihre strategischen Geschäftsfelder und Prozesse sowie ihre Ausbildungsstandards bereits mit dem Inkrafttreten von MiFID I im Jahr 2007 anpassen müssen. Vermögensverwalter, welche jedoch ausschliesslich Kunden mit Domizil Schweiz betreuen, waren von den strengeren, internationalen Anlegerschutzkriterien nur am Rand betroffen.

Mit der geplanten Einführung der MiFID II Richtlinie per 3. Januar 2018 ist der internationale Regulierungsdruck auf die Schweiz spürbar gestiegen. Unter MiFID II sind grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen für Schweizer Finanzdienstleister nur möglich, wenn die Regulierung in der Schweiz als gleichwertig akzeptiert wird. Um einen ungehinderten Zugang zum EU Finanzmarkt zu behalten, wird die Schweiz daher eine grundsätzlich vergleichbare Regulation implementieren müssen.

Ziele der neuen Regulierung

Mit der Ausarbeitung des voraussichtlich per 1. Januar 2018 in der Schweiz in Kraft tretenden Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), dem neuen Finanzinstitutsgesetz (FINIG) sowie

dem Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FINFRAG) soll nun eine Annäherung an die international geltenden Regeln erzielt werden. Der Bundesrat hat am 4. November 2015 die Entwürfe sowie die dazu gehörende Botschaft zu FIDLEG und FINIG bekannt gegeben¹⁹. Bereits am 18. Februar 2013 veröffentlichte das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) eine Publikation zur Stossrichtung des künftig angedachten Finanzdienstleistungsgesetzes. Grundsätzlich geht es darum, den Europäischen Marktzugang zu wahren, was die erkennbare Anlehnung der aktuellen Vorlage an MiFID II untermauert.

Am 7. April 2016 wurde ein Vorschlag für ein Vermögensverwaltungsgesetz als Alternative zu FIDLEG/FINIG durch den Schweizerischen Gewerbeverband (SGV), den Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) und das Forum Schweizer Selbstregulierungsorganisationen (Forum SRO) öffentlich gemacht. Die Schweizer Bankiervereinigung (SBVg) sowie die Swiss Funds & Asset Management Association (Sfama) kritisierten die nationale Lösung. Nun beschäftigt sich die Wirtschaftskommission des Ständerats (WAK-S) mit der Ausgestaltung der künftigen Regulierungsarchitektur.

¹⁹ Eidgenössisches Finanzdepartement (2015): „Bundesrat verabschiedet Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz und zum Finanzinstitutsgesetz“, Bericht vom 4. November 2015, S.1ff.

Neue Bewilligungskaskade

Das künftig avisierte Schweizer Aufsichtsregime soll fünf Bewilligungskaskaden umfassen. Es kann wie folgt dargestellt werden:

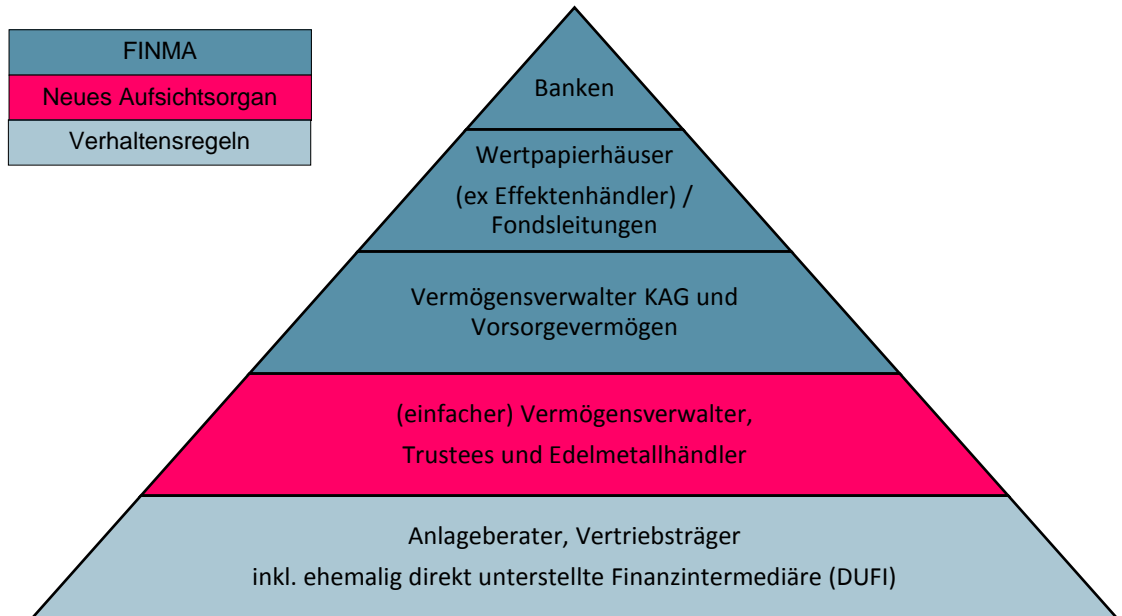


Abbildung 5: Bewilligungskaskade in der Schweiz

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Geissbühler, Alexander (2015)²⁰

Laut dem Eidgenössischen Finanzdepartement (2014)²¹ umfasst die höhere Form der Bewilligung neu „auch die darunter liegende(n) Bewilligungsform(en)“.

Das neue Aufsichtsregime für rund 2'500 Vermögensverwalter, Trustees und Edelmetallhändler wird voraussichtlich Bewilligungen erteilen und entziehen sowie direkte Prüfungen vornehmen können. Es wird derzeit davon ausgegangen, dass es auch Rundschreiben zur Konkretisierung von Bestimmungen erlassen kann, welche vorab von der FINMA genehmigt worden sind. Auch ist davon auszugehen, dass es bekannte Corporate Governance Elemente, wie die Angemessenheit der Organisation zur einwandfreien Geschäftsführung oder ein wirksames internes Kontrollsystem (IKS), beinhalten wird. Ausnahme zur Bewilligungspflicht ist die „Grandfathering“-Option für Vermögensverwalter, welche Ihre Tätigkeit bei Inkrafttreten des FINIG seit 15 Jahren ausgeübt haben und keine neuen Kunden mehr annehmen werden.

Ob es eine angemessene Übergangsfrist beziehungsweise eine Übergangsregelung bis zur Verbindlichkeit des neuen Aufsichtsregimes gibt, ist derzeit noch unklar.

²⁰ Geissbühler, Alexander (2015): „FidleG und FiniG - Herausforderungen in der Praxis“, Geissbühler Weber & Partner AG, Vortrag Credit Suisse AG, Zürich, im November 2015, S. 28

²¹ Eidgenössisches Finanzdepartement (2014): „Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage“, S. 3

Umfang der neuen Regulierung

Das neue Regulierungskonzept für die Schweiz soll wesentliche Inhalte der EU-Verordnung über die europäische Marktinfrastruktur (EMIR) mittels dem neuen Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FINFRAG) sowie die in MiFID II verabschiedeten Prinzipien mittels dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) abbilden. Das neu erarbeitete Finanzinstitutsgesetz (FINIG) wird die Bewilligungsvoraussetzungen und organisatorischen Anforderungen für Finanzinstitute in der Schweiz regeln. Das FINFRAG stützt sich auf das bestehende Börsengesetz und enthält diverse Elemente zur Reduktion systemischer Risiken.

Die neuen Regulierungsbausteine können wie folgt zusammengefasst werden:

FINIG

Finanzinstitutsgesetz

Es regelt die heute nicht direkt durch die FINMA regulierten Vermögensverwalter und Anlageberater. Insolvenzrechtliche Massnahmen, Verantwortlichkeit und Strafbestimmungen sind ebenfalls in FINIG definiert.

FINFRAG

Finanzmarktinfrastrukturgesetz

Es regelt die Infrastrukturen (Börse, Handelsplattformen) sowie den Handel (Offenlegungspflichten, Kaufangebote, Insiderwesen auch i.V. mit Derivate) und stützt sich in vielen Bereichen auf das bestehende Börsengesetz. Ziele sind die Schaffung von Transparenz, die Reduktion von operationellen sowie Kreditrisiken und somit auch die Reduktion des Systemrisikos. Damit ist FINFRAG vergleichbar mit der amerikanischen Regulierung Dodd-Frank sowie mit der EU-Verordnung EMIR (European Markets Infrastructure Regulation).

FIDLEG

Finanzdienstleistungsgesetz

Es regelt die Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen (Organisation und Verhalten in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung) sowie das Anbieten von Finanzinstrumenten. Das FIDLEG lehnt sich in seiner aktuellen Form an die MiFID II Richtlinie der Europäischen Union an und regelt auch grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen. Auch hier spielen Transparenz (Offenlegungspflichten Kosten, Interessenskonflikte) und generell Kundenschutz (Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche) eine zentrale Rolle. Mit dem FIDLEG werden erstmals Vermögensverwalter unabhängig ihrer Grösse oder Geschäftsmodells einer flächendeckenden Regulierung unterstellt.

Einblick in die einzelnen Regulierungsvorhaben

Nach der Kurzdarstellung im vorangegangenen Absatz werden die einzelnen Regulierungsvorhaben nachstehend für interessierte Leser ausführlicher erläutert.

FINIG: Das Finanzinstitutsgesetz schafft in der Schweiz die Grundlagen für die Unterstellung der heute nicht regulierten Vermögensverwalter und Anlageberater unter einer gesetzlichen Aufsicht. Das bisherige Bankengesetz wird bestehen bleiben und nicht wie geplant in FINIG integriert. Das FINIG legt fest, welche Typen von Vermögensverwaltern einer prudentiellen Aufsicht unterstellt werden. Qualifizierte Vermögensverwalter werden gemäss FINIG direkt durch die FINMA beaufsichtigt. Für die prudentielle Aufsicht über die nicht qualifizierten Vermögensverwalter werden in der Vernehmlassung zwei Varianten zur Diskussion gestellt: eine Aufsicht direkt durch die FINMA oder eine Aufsicht durch die neu ins Leben zu rufende Aufsichtsorganisation für Vermögensverwalter, welche die bisherigen Selbstregulierungsorganisationen (SRO) ablösen könnte.

Von FINIG und damit von der zwingenden Unterstellung durch eine gesetzliche, geregelte Aufsichtsbehörde, sind voraussichtlich zwei Typen von Vermögensverwaltern befreit:

- Eine reine Anlageberatung ohne Vollmacht durch den Kunden ist nicht vom FINIG betroffen.
- Keine Bewilligung ist weiterhin notwendig, sofern die Vermögensverwaltertätigkeit bei Inkrafttreten von FIDLEG seit mindestens 15 Jahren ausgeübt wurde und zukünftig keine neuen Kunden mehr angenommen werden (sogenanntes „Grandfathering“).

FIDLEG: Mit der Einführung von FIDLEG will die Schweiz primär die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes sichern. Dazu soll ein vergleichbarer Kunden- und Anlegerschutz wie in der EU mit MiFID I respektive MiFID II im Finanzsektor eingeführt werden. Diese Vorgaben betreffen nicht nur den Bankensektor, sondern analog zur EU neu auch die Vermögensverwalter in der Schweiz. Damit müssen künftig in der Schweiz auch alle Vermögensverwalter bezüglich der Anforderungen für den Kundenschutz die gleichen aufwendigen Rahmenbedingungen einhalten. Für Vermögensverwalter, die bereits jetzt die Anforderungen des Kollektivanlagengesetzes (KAG) erfüllen müssen, bestehend dagegen bereits heute ähnliche Organisations- und Verhaltensregeln wie diese durch die FIDLEG für alle Marktteilnehmer eingeführt werden sollen. Aufgrund der Erfahrungen mit der Schweizer Regulierung des Bankensektors bestanden anfangs 2015 in der Branche Befürchtungen, dass es auch hier zu einem „Swiss Finish“ mit höheren Anforderungen an die Marktteilnehmer als in der EU kommen könnte. Anfangs 2016 gehen Experten nach zahlreichen Überarbeitungsschritten davon aus, dass es eher zu einer entschlackten Lösung kommen wird, welche Schwachstellen beim Kundenschutz beseitigt. Da es sich um eine nationale Lösung handelt, wird von Kritikern stets auf die Eingliederungsnotwendigkeit der Schweiz auf das international geltende Regulierungsniveau verwiesen.

Beispiele für die nationale Lösung liefern die folgenden drei Vergleiche:

Thema	FIDLEG	MiFID II
Vorteile von Dritten	Kein Verbot; zwingende Offenlegungspflicht	Verbot in der Vermögensverwaltung und unabhängigen Anlageberatung
Telefonaufzeichnung	Keine Verpflichtung	Verpflichtung
Eignungs-/Angemessenheitsprüfung	<i>Eignungsprüfung:</i> Vermögensverwaltung und umfassende Anlageberatung <i>Angemessenheitsprüfung:</i> transaktionsbezogene Anlageberatung	<i>Eignungsprüfung:</i> Vermögensverwalter und Anlageberater

Tabelle 1: FIDLEG vs. MiFID II

Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Geissbühler, Alexander (2015)²²

Die FIDLEG Anforderungen müssen zukünftig alle Marktteilnehmer erfüllen, die ihren Kunden gegenüber eine Finanzdienstleistung erbringen. Unter einer Finanzdienstleistung versteht der Schweizer Gesetzgeber alle Tätigkeiten, die zum Erwerb eines Finanzinstruments durch einen Kunden führen können. Konkret zählen dazu die Anlageberatung, die Verwaltung von Kundenvermögen und die Ausführung von Aufträgen zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

²² Geissbühler, Alexander (2015): „Fidleg und FINIG - Herausforderungen in der Praxis“, Geissbühler Weber & Partner AG, Vortrag Credit Suisse AG, Zürich, im November 2015, S. 28

Der angestrebte Kundenschutz soll vor allem durch im Detail geregelte Informationspflichten seitens der Anbieter erreicht werden. Die Informationspflichten umfassen folgende Bereiche:

- Informationen über den Anbieter (Art der Bewilligung, wirtschaftliche Abhängigkeiten)
- Transparenz über die angebotenen Produkte (Eigenschaften, Risiken, historische Wertentwicklung, Retrozessionen)
- Abklärung der Angemessenheit und Eignung für den Kunden (Prüfung der finanziellen Verhältnisse, Erstellung eines Risikoprofils - Risikobewusstseins und Risikofähigkeit)

Ursprünglich war angedacht, dass sich nur noch Unternehmen als „unabhängige Vermögensverwalter“ bezeichnen dürfen, die nachweisen können, dass jeweils eine breite Anzahl von Finanzunternehmen bei der Evaluation berücksichtigt werden muss. Bei Streitigkeiten und Gerichtsverfahren hätten die Finanzdienstleister müssen aufzeigen können, dass die vermittelten Produkte für den Kunden geeignet waren und der Verkauf auf dessen ausdrücklichen Wunsch erfolgt ist. Dieser Passus wurde gelockert.

Grundsätzlich gilt, dass das entsprechende Kundendossier in Zukunft den Kunden von Finanzdienstleistern unentgeltlich zur Verfügung gestellt werden muss. Dies würde zu umfassenden Dokumentationspflichten für alle Anbieter führen.

Weiter legt FIDLEG Mindeststandards für die Corporate Governance der Finanzdienstleister fest:

- Sicherstellung eines angemessenen Weisungswesens.
- Offenlegung von Interessenskonflikten.

- Sicherstellung, dass kein Front Running oder Churning²³ möglich ist.
- Sicherstellung der regelmässigen Aus- und Weiterbildung der Kundenberater

Der Mindeststandard zu letzterem Punkt wird gemäss der Schweizer Bankiervereinigung (2016)²⁴ der Branche überlassen. Die Bankiervereinigung geht davon aus, dass die in FIDLEG vorausgesetzten hinreichenden Kenntnisse über die Verhaltensregeln dem Standard des eidgenössischen Fähigkeitszeugnis „Kauffrau / Kaufmann – Branche Bank“ entsprechen.

Die Registrierungspflicht für Kundenberater wurde im E-FIDLEG in der letzten vorliegenden Fassung von Ende 2015 so ausgelegt, dass sie derzeit nur noch für folgende Finanzintermediäre verpflichtend ist:

- nicht prudentiell beaufsichtigte Finanzintermediäre wie beispielsweise Anlageberater oder Finanzplaner
- Kundenberater eines ausländischen Finanzdienstleisters, der in der Schweiz nicht beaufsichtigt ist

Damit wurde auf das ursprünglich flächendeckend angedachte Kundenberaterregister für bereits prudentiell beaufsichtigte Finanzdienstleister verzichtet.

Nach diversen Interventionen der Finanzindustrie trat der Bundesrat Ende 2015 auf die geforderten Änderungen im Zivilprozessrecht ein, wo er vom Prozesskostenfonds, der von den Finanzdienstleistern hätte finanziert werden müssen, abgesehen hat. Auf die ursprünglich vorgesehene Beweis-

lastumkehr im Zivilprozess und auf das Schiedsgericht soll ebenfalls verzichtet werden. Die Erleichterungen der Vorschuss- und Kostentragungspflicht für Bankkunden bis zu einem Streitwert von CHF 250'000 unter vorgängiger Durchführung eines Verfahrens einer Ombudsstelle befinden sich derzeit noch in Diskussion.

Die Umsetzung der umfangreichen Standards könnte insbesondere für kleinere Vermögensverwalter zu erheblichem Zusatzaufwand führen. Kritische Stimmen gehen davon aus, dass der Implementierungs- und Umsetzungsaufwand der neuen Regelungen den Nutzen der gesamten Branche inklusive Endkunden, welche die Aufwände wohl bezahlen werden müssen, deutlich übersteigen wird. Jansen (2015) schätzt den jährlichen Wertschöpfungsverlust beziehungsweise die volkswirtschaftliche Kosten von FIDLEG/FINIG auf CHF 5 bis 10 Mia.²⁵ Es wird argumentiert, dass „die freiwillige Übernahme der EU-Regeln MiFID I/II eine bessere und günstigere Alternative“ darstellen würde.

Auf die im Vorentwurf (VE) FINIG ursprünglich in Art. 11 avisierte aufsichtsrechtlich verpflichtende Weissgeldstrategie wurde verzichtet. Darüber wird nun im Rahmen der Teilrevision des Geldwäschereigesetzes (GwG) sowie der Diskussion der Steuerkonformität diskutiert.

Fokus Kundensegmentierung

In Art. 4 des VE FIDLEG wird ein Vorschlag zur künftigen Kundensegmentierung unterbreitet. Im Ergebnisbericht zu FIDLEG/FINIG vom 13. März 2015²⁶

²³ Unter Front Running wird im Börsenhandel das unberechtigte Ausnutzen von vertraulichem Wissen verstanden. Unter Churning wird das unnötig häufige Umschichten eines Depots zur Generierung höherer Provisionserträge durch einen Vermögensverwalter oder Broker verstanden.

²⁴ Schweizerischen Bankiervereinigung (2016): „Neueste Entwicklungen“, S. 1ff.

²⁵ Jansen, Martin (2015): „Mediengespräch“, Presseportal vom 10. September 2015, S. 1

²⁶ Schweizerische Eidgenossenschaft (2015): „Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements über die Vernehmlassungsergebnisse zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)“, Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, 13. März 2015, S. 15

wurde von verschiedenen Parteien moniert, dass „die Segmentierung besser mit dem KAG harmonisiert (...) und an die europäische Regelung angeglichen werden“ sollte. Dabei kam es zu verschiedenen Abänderungsvorschlägen der ursprünglich angedachten Segmentierung in institutionelle und professionelle Kunden²⁷ sowie vermögende Privatkunden und übrige Privatkunden. Die juristische Würdigung der Zürcher Kantonalbank (2014)²⁸ schlägt eine Definition der Schlüsselbegriffe „vermögende“ respektive „übrige Privatkunden“ bereits auf Gesetzesstufe vor. Die gegenüber MiFID II vereinfachten Möglichkeiten des Opting-out²⁹ bei Privatkunden wurden nicht beanstandet. Diese Unterscheidung hat direkten Einfluss auf die von den Regulatoren unterstellte Anlegerschutzbedürftigkeit des Endkunden und damit auch auf die unterschiedlichen Informations- und Aufklärungspflichten seitens des Anbieters.

Aktuell muss von wesentlichen Unterscheidungen bei der Kundensegmentierung zwischen FIDELG und MiFID II ausgegangen werden; während laut Toivola (2015)³⁰ „FIDLEG für die Qualifikation eines Unternehmens als professioneller Kunde darauf abstellt, ob dieses über eine sogenannte „professionelle Tresorerie“ verfügt, stellt die MiFID II auf Grössenkriterien ab.“

Fokus Pflichten in der Beratung

Das Schweizer Novum der Unterscheidung zwischen Eignungsprüfung und

²⁷ Die Diskussion zwischen der Abgrenzung zwischen institutionellen und professionellen Kunden ist im EFD Bericht vom 13. März 2016 dokumentiert, nicht aber final geklärt.

²⁸ Zürcher Kantonalbank (2014): „Stellungnahme der Zürcher Kantonalbank vom 23. Oktober 2014“, S.8

²⁹ Privatpersonen können schriftlich erklären, dass sie als professionelle Kunden gelten wollen (Opting-out) und damit auf den bewusst höheren Anlegerschutz verzichten.

³⁰ Toivola, Jennifer (2015): „Prüfung der Suitability – welche neuen Pflichten bringt das FIDLEG?“, Expertenbeitrag vom 20. November 2015, S.1ff.

Angemessenheitsprüfung hat sowohl national als auch international Diskussionen ausgelöst. Die Unterscheidung kann bei nicht professionellen Kunden schematisch wie folgt festgelegt werden:

Thema	Eignungsprüfung	Angemessenheitsprüfung
Relevantes Gebiet	Vermögensverwaltung oder Anlageberatung	andere Gebiete
Abklärungspflicht gegenüber dem Kunden	Verschaffen eines Überblicks über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele	Abholen der Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die angebotenen Finanzinstrumente und Dienstleistungen

Tabelle 2: Eignungsprüfung vs. Angemessenheitsprüfung

Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Geissbühler, Alexander (2015)³¹

Bei professionellen Kunden kann von einer ausreichenden Erfahrung und angemessenen Kenntnissen in Bezug auf Finanzgeschäfte ausgegangen werden. Bei institutionellen entfallen also beide vorgestellten Prüfungen.

Der obige Prüf- und Informationsprozess ist grundsätzlich schriftlich zu dokumentieren und jederzeit auf Verlangen des Kunden kostenlos herauszugeben.

³¹ Geissbühler, Alexander (2015): „Fidleg und FINIG - Herausforderungen in der Praxis“, Geissbühler Weber & Partner AG, Vortrag Credit Suisse AG, Zürich, im November 2015, S. 28

Im Bereich der „Execution-only“ Geschäftsabwicklung gibt es einen frappanten Unterschied hinsichtlich der Prüfpflicht. Laut Toivola (2015)³² sieht „MiFID II einen Entfall der Prüfpflicht (...) nur noch auf Aufträge über nicht-komplexe Finanzinstrumente“ vor. Damit entfällt unter EU Anlegerschutz die Prüfung der Angemessenheit einer Transaktion für komplexe Finanzinstrumente nicht. In der aktuellen FIDLEG Fassung wird jedoch nicht zwischen komplexen und nicht-komplexen Finanzinstrumenten bei der Prüfpflicht unterschieden.

FIDLEG soll im Bereich der Prospektpflicht einen Paradigmenwechsel herbeiführen, indem grundsätzlich jedes öffentliche Angebot von Effekten und jede Handelszulassung an einem Handelsplatz in der Schweiz auf der Basis eines vorgängig genehmigten Prospektes und dessen Veröffentlichung ausgegangen wird. Dies wird Vermögensverwalter kaum betreffen.

Das ins Leben gerufene Basisinformationsblatt wird jedoch voraussichtlich spürbare Auswirkungen auf die Dokumentationspflicht im Beratungsprozess bei Vermögensverwaltern haben. Das Basisinformationsblatt muss Privatkunden kostenlos abgegeben werden, sobald Finanzinstrumente angeboten werden. Damit sollen die für den Anleger wesentlichen Informationen kolportiert und seine Anlageentscheidung unterstützt werden. Würden gemäss Sethe (2016)³³ Kosten vereinbart, wären diese zwar zivilrechtlich wirksam, aufsichtsrechtlich würde jedoch ein Verstoss vorliegen. Die bis dato einzige Ausnahme soll bei Aktien bestehen.

Insgesamt soll die Produktsuitability jedoch flexibel sein; das heisst, dass

kein kategorischer Ausschluss von Anlegern von gewissen Produktkategorien angedacht ist.

Fokus Offenlegungspflichten von Interessenskonflikten

Finanzanbieter haben nach den zahlreichen Bundesgerichtsentscheiden (BGE 132 III 460; 137 III 393; 138 III 755) die „Pflicht zur unaufgeforderten Offenlegung von Retrozessionen, Finder's Fee und Bestandespflegekommissionen“³⁴. Ausnahme wäre ein Verzicht des Kunden, wenn dieser die „Parameter der Berechnung sowie die Grössenordnung der zu erwartenden Entschädigungen“ gekannt hat. Es gibt laut Einschätzung von Sethe jedoch im Gegensatz zu MiFID II „keine aufsichtsrechtliche Pflicht mehr, sich über die Frage der Herausgabe zu verständigen“.

Mit der Präzisierung des Bundesgerichtsentscheidens in einem Urteil vom 20. Oktober 2012 hinsichtlich der Rechtsprechung zur Herausgabepflicht von Retrozessionen wurde die Auslegung des Auftragsrechts durch das Bundesgericht im Bereich der Vermögensverwaltung erneut bekräftigt. Demnach müssen Banken „in Vermögensverwaltungsmandaten auch Provisionen herausgeben, die ihnen für das Halten bestimmter Finanzprodukte im Wertpapierdepot des Kunden von deren Anbietern zufließen (sogenannte Bestandespflegekommissionen)“³⁵. Gemäss dieser Einschätzung sind auch „konzernintern verrechnete Provisionen“ herausgabepflichtig und nicht nur Retrozessionen externer Vermögensverwalter.

³² Toivola, Jennifer (2015): „Prüfung der Suitability – welche neuen Pflichten bringt das FIDLEG?“, Expertenbeitrag vom 20. November 2015, S.1ff.

³³ Sethe, Rolf (2016): „Zulässigkeit und Reichweite von Entgeltregelungen“, Fachvortrag Universität Zürich vom 3. Februar 2016, S. 4

³⁴ Sethe, Rolf (2016): „Zulässigkeit und Reichweite von Entgeltregelungen“, Fachvortrag Universität Zürich vom 3. Februar 2016, S. 4

³⁵ Bürgi Nägeli Rechtsanwälte (O.J.): „Neues Bundesgerichtsurteil zu Retrozessionen“, Beitrag auf dem Portal „retrozession.ch“, S. 1f

Dies findet sich nun auch in Art. 28 E-FIDLEG wieder. „Die Entgegennahme von Vorteilen und deren Einbehalten ist für Finanzintermediäre nur zulässig, wenn die Kunden vorgängig ausdrücklich und im Wissen um die Art und den Umfang der Vorteile auf deren Herausgabe verzichtet haben. Ist dies nicht der Fall, hat der Finanzdienstleister die Vorteile dem Kunden weiterzugeben.“³⁶ Dies gilt für die gesamte Beziehung und sämtliche damit verbundenen Leistungen zwischen Anbieter und Endkunde.

Schlussendlich kann mit dem Verzicht der anfänglich in Art. 9 des FIDLEG Vorentwurfes (VE) vorgesehenen Unabhängigkeitserfordernis³⁷ der für Schweizer Vermögensverwalter wohl relevante Erfolgsfaktor der beworbenen Unabhängigkeit weiterhin bestehen bleiben.

Erwartete Auswirkungen auf Vermögensverwalter

Schweizer Vermögensverwalter werden voraussichtlich primär durch die einschlägigen Massnahmen des FIDLEG betroffen sein. Neben der Schaffung international einheitlicher Rahmenbedingungen für Finanzmarktakteure verfolgen FIDLEG und FINIG die Anhebung des Anleger- und Kundenschutzes sowie die Durchsetzung derer Rechtsansprüche.

Aufgrund der damit verbundenen neuen Spielregeln und den damit sich verändernden Chancen und Risiken der aktuellen Geschäftsmodelle werden Schweizer Vermögensverwalter wohl nicht um eine Neubeurteilung ihrer Situation und Ausrichtung umherkommen. Diese wird sich mit den Fragen der grundsätzlich angebotenen Services, der Zielmärkte, der Kundensegmentierung und damit verbundener Prozesse

und Kontrollsysteme sowie der Grundsatfrage möglicher Zusammenarbeiten mit Dritten beschäftigen. Als Handlungsstrategien können dabei der Alleingang, eine Kooperation mit In-/Out-Sourcing-Unternehmen oder anderen Vermögensverwaltern wie auch ein möglicher Anschluss an eine Vermögensverwalter-Plattform sein.

Wie allgemein bekannt ist, prognostizieren Studien für den Schweizer Vermögensverwalter seit einigen Jahren eine Konsolidierungswelle in der Branche. Durch die nun per 2018 geplante Einführung von FINIG und FIDLEG könnte dieses Szenario an Momentum gewinnen.

In Deutschland hat sich die Zahl der Vermögensverwalter nach der Einführung der MiFID I Regulierung im Jahre 2007 laut BAFIN von rund 4'000 auf gegen 400 reduziert³⁸. Dabei ist zu erwähnen, dass der Anlegerschutz und generell der Verbraucherschutz in Deutschland einen international verhältnismässig hohen Stellenwert genießt.

In England werden nicht nur die einzelnen Unternehmen, sondern auch deren Mitarbeiter beaufsichtigt. Das Regelwerk zu Ausbildungsstandards und Kompetenzen der Finanzberater wird im „Financial Conduct Authority Handbook“ der Financial Conduct Authority (FCA) umschrieben. Dabei existiert in England ein online einsehbares Beratungsregister (Financial Services Register³⁹), wo Berater wiederholt schriftliche Nachweise über deren Beratungskompetenz erbringen müssen.

Die Beispiele aus Europa zeigen auf, dass es verschiedene Ansätze und Vorreitermodelle zur Regulierung des Anlegerschutzes gibt.

³⁶ PWC (2015): „Neue Regeln für den Schweizer Finanzplatz durch FIDLEG und FINIG“, S. 11

³⁷ PWC (2015): „Neue Regeln für den Schweizer Finanzplatz durch FIDLEG und FINIG“, S. 11

³⁸ FinOps AG und Confortis AG (2014): „Fokusstudie zu den Auswirkungen des FIDLEG auf die Vermögensverwalter“, Fokusstudie, vorgestellt am Swiss Compliance Forum 2014, S. 30

³⁹ Financial Conduct Authority (2016): „Financial Services Register“, S. 1ff.

Umfrage Schweizer Vermögensverwalter

Anlass für die Studie

Die aktuellen und zukünftigen Herausforderungen für Schweizer Vermögensverwalter erscheinen zum aktuellen Zeitpunkt zahlreich und erheblich: Das anhaltende Niedrigzinsumfeld drückt auf die Vermögensverwaltergebühren im Rahmen einer restriktiven Zahlungsbereitschaft von Kunden⁴⁰. Die Gewinnung der immer besser informierten und teils kostensensiblen Neukunden gestaltet sich tendenziell schwierig. Die in den letzten drei Dekaden bewährten Geschäftsmodelle stehen zudem vor einem Adaptionsprozess auf neue, digitale Vertriebskanäle. Auch die Anforderungen an Ausbildungsstandards der Mitarbeiter sind tendenziell mit dem neu angedachten Industriestandard gestiegen.

Vor diesem Hintergrund erscheint es wichtig, dass gerade die aktuelle Phase der regulatorischen Transformation von den Schweizer Vermögensverwaltern genutzt und aktiv mitgestaltet wird.

Ziel der Untersuchung

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern - Wirtschaft erstellt für die Projektspensoren BDO AG, UBS AG, Reuss Private AG sowie den Projektpartner VQF die vorliegende, unabhängige Studie.

Dabei standen folgende Fragen im Fokus:

- Welche Aufwände verursacht die neue Finanzmarktregulierung für Vermögensverwalter und welche Regulierungsfolgekosten sind aus Sicht der Vermögensverwalter zu erwarten?
- Welche Auswirkungen wird die Finanzmarktregulierung auf den Vermögensverwaltermarkt haben?
- Welche Businessmodelle/Unternehmenstypen sind wie stark davon betroffen?

Die Umfrage wurde konsequent auf die Beantwortung dieser drei Kernfragen ausgerichtet.

⁴⁰ Forster, Marc (2016): „Das wollen Kunden - das denken Banken“, Cash.ch Bericht vom 6. April 2016 zur HSLU Masterarbeit „Das Schweizer Private Banking der Zukunft“ von Pascal Bersier, S. 1f.

Projektplanung

Das Projekt zur gemeinsamen Erarbeitung dieser Studie wurde im April 2015 angestossen und verlief in folgendem Schema:

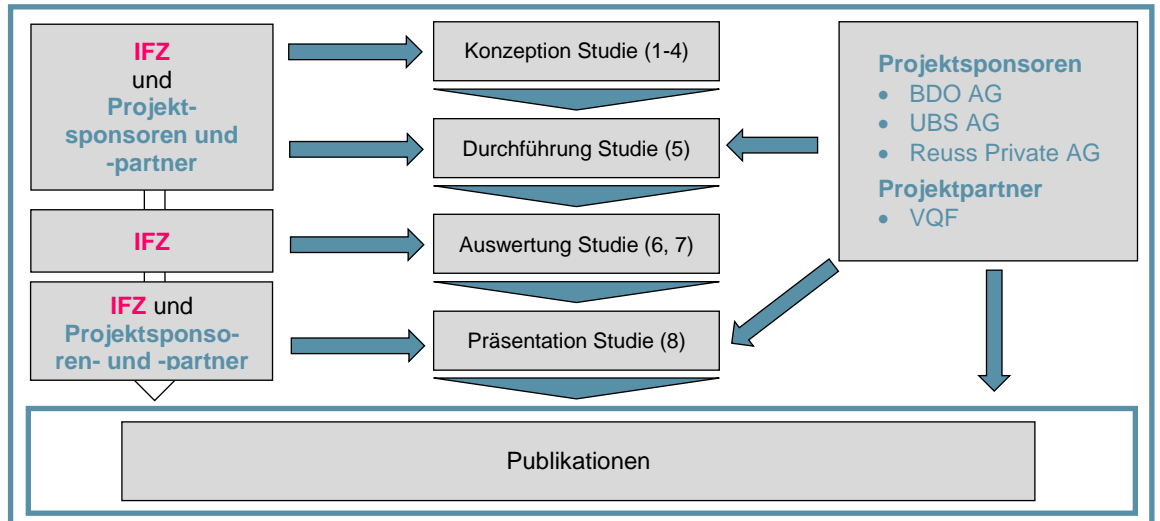


Abbildung 6: Projektplanung

Die verschiedenen Projektphasen wurden dabei wie folgt konkretisiert:

1. Kick-Off: Sitzung am 16. April 2015
2. Abschluss Vorarbeiten: Sitzung Ende Juni 2015
3. Erarbeitung und Finalisierung Fragebogen: Ende Oktober 2015
4. Programmierung Umfrage / Probelauf: Bis Ende Dezember 2015
5. Hauptumfrage durchführen: 18. bis 29. Februar 2016
6. Auswertung der Online-Umfrage: März – April 2016
7. Erstellung Studie: Anfangs März – April 2016
8. Präsentation der Erkenntnisse: 18. Mai 2016, SIX ConventionPoint, Zürich

Befragungsdesign

Um die aus strategischer Sicht relevanten Anliegen von Schweizer Vermögensverwalter zu eruieren, wurde ein strukturierter Fragebogen erarbeitet. Die Teilnehmer wurden gebeten, insgesamt 19 Fragen zu den bestehenden Geschäftsfeldern (Frageblock A) sowie den erwarteten Auswirkungen der Neuregulierung auf die Vermögensverwaltungsbranche (Frageblock B) nach deren Bedeutung zu priorisieren. Zur Auswahl standen jeweils verschiedene in der Sozialforschung anerkannte Skalenniveaus.

Der Fragebogen richtete sich an verschiedene Positionen (Inhaber, Partner, Angestellte) wie auch verschiedene Funktionen (Geschäftsleitung, Kundenberater, Assistenz / Backoffice, Legal und Compliance wie auch andere) von Schweizer Vermögensverwaltern.

Da der Fokus primär auf den Kunden der Vermögensverwalter in der deutschsprachigen Schweiz lag, wurden der Fragebogen sowie die Bewerbung der Umfrage in deutscher Sprache gehalten.

Insgesamt wurde der Online-Fragebogen 547 geöffnet und von 193 Teilnehmern abgeschlossen. Für Vergleichszwecke konnten 190 Teilnehmer berücksichtigt werden, welche einerseits den Online-Fragebogen abgeschlossen hatten und die zwei im Abschnitt „Eckdaten zur Online-Umfrage“ auf der übernächsten Seite genannten Ausschlusskriterien nicht erfüllten.

Für Teilfragen wurden auch nicht abgeschlossene Teilnahmen berücksichtigt. Die Anzahl Beobachtungen werden jeweils mit dem Buchstaben „n“ offengelegt. „n“ steht somit für die in einer Teilfrage berücksichtigte Anzahl Teilnehmer.

Im Rahmen verschiedener Datenqualitätschecks wurden folgende Teilnahmen vom Fragebogen ausgeschlossen:

- 63 wurden von der Umfrage ausgeschlossen, da weniger als 3 der 19 Online-Fragen beantwortet wurden. Dies wird damit begründet, dass mit der Beantwortung der ersten zwei Fragen kein wesentlicher Beitrag zur Umfrage erkannt werden kann.
- Die 10% (31) schnellsten Teilnahmen, welche allesamt unter 102 Sekunden für das Ausfüllen des Fragebogens benötigten, wurden ausgeschlossen. Dies wurde getätigt, da alleine das Lesen des Intros gegen eine Minute benötigt und die Seriosität der nachweislich schnell gegebenen Anzahl Antworten angezweifelt werden kann.
- Aufgrund des Umfragedesigns, wonach primär bei Fragen mit mehreren Antwortmöglichkeiten und den dichotomen, technischen Ausprägungen (0/1) standardisiert nicht zwischen Teilnehmern, welche die Frage nicht beantwortet hatten (0) und jenen, welche die Frage bewusst verneint hatten (ebenfalls 0) unterschieden werden kann. In solchen Fällen wurden alle Teilnehmer von der Teilnehmeranzahl (n) ausgeschlossen, welche bei sämtlichen Sub-Fragen eine 0 in der Auswertung enthielten. Damit wurden die Teilnehmer nicht berücksichtigt, welche sämtliche Sub-Fragen verneint hätten, was sich aufgrund der sich teilweise ausschliessenden Fragestellungen nicht rechtfertigen liesse.

Dieses Vorgehen hat ergeben, dass pro Teilfrage bis zu 254 Teilnehmer eingeflossen sind. Für Vergleichszwecke konnten 190 Teilnehmer berücksichtigt werden, welche einerseits den Online-Fragebogen abgeschlossen hatten und die zwei genannten Ausschlusskriterien nicht erfüllten.

In sämtlichen Auswertungen wird die jeweilige Anzahl Teilnehmer angegeben. Isoliert betrachtete Antworten wurden mit der Anzahl gültigen Teilnahmen (n = Anzahl berücksichtigter Teilnehmer) ausgewiesen. Wenn mehrere Antworten auf eine Frage in Verbindung gebracht wurden, wurde das kleinste gemeinsame Vielfache der Teilnehmer als Anzahl berücksichtigter Teilnehmer ausgewiesen. Bei Vergleichen über den gesamten Fragebogen hinweg wurden nur Teilnehmer berücksichtigt, welche alle Fragen beantwortet hatten.

Verfälschungstendenzen in der angewandten Sozialforschung

In der angewandten Sozialforschungspraxis sind zahlreiche Herausforderungen bekannt. Beginnend beim Forschungsablauf und der Strukturierung der Befragung, über die Formulierung der jeweiligen Fragen bis hin zur Datenauswertung gibt es Fallstricke zu überwinden.

Dieser Fragebogen enthält ausschliesslich geschlossene Fragen. Um die bekannte Tendenz zur Mitte zu verhindern, wurde bei der Skalierung bewusst auf Mittelkategorisierungen verzichtet. Auch wurde versucht, die Abstände der Skalierungen gleich gross zu gestalten. Die Fragen wurden neutral gestellt und möglichst genau formuliert. Auf Verzweigungen im Fragebogen wurde

gänzlich verzichtet. Es wurden Pretests sowohl innerhalb des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ als auch mit Umfragepartnern durchgeführt. Zur Beantwortung der 19 Fragen sollten nicht mehr 30 Minuten notwendig sein.

An der vorliegenden Befragung haben je nach Schätzung der Grundgesamtheit der Schweizer Vermögensverwalter (2'000 bis 2'500) rund 11% der in der Schweiz domizilierten Vermögensverwalter teilgenommen. Da die Grundgesamtheit nirgends erfasst und somit nicht konkret bekannt ist, kann die Studie trotz ihres statistisch vernünftig grossen Stichprobenumfangs den Anspruch auf Repräsentativität für die Schweizer Vermögensverwaltermarkt nicht für sich beanspruchen. Hingegen kann von einem repräsentativen Ergebnis für die Umfragepartner ausgegangen werden.

Partner

Die Studie wird durch das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft durchgeführt und durch Reuss Private, UBS sowie BDO finanziell getragen sowie durch den VQF inhaltlich und administrativ unterstützt.

Die im Rahmen der Umfrage an die Hochschule Luzern – Wirtschaft übermittelten Daten werden streng vertraulich behandelt und alleinig durch die Hochschule Luzern – Wirtschaft ausgewertet.

Die Erkenntnisse der Studie wurden am 18. Mai 2016 im SIX ConventionPoint, Zürich öffentlich präsentiert.

Erkenntnisse auf Ebene Einzelfrage

Eckdaten zur Online-Umfrage

Die statistische Auswertung der Online-Umfrage zu den Regulierungsfolgen bei Vermögensverwaltern hat folgende Eckdaten:

Erhebungsphase	<ul style="list-style-type: none"> • 18. Februar 2016 bis 1. März 2016 • Start erster Teilnehmer: 18. Februar 2016 07:37h • Ende letzter Teilnehmer: 01. März 2016 09:24h
Teilnehmer	<ul style="list-style-type: none"> • 547 Teilnehmer haben den Online-Fragebogen geöffnet • 193 Teilnehmer haben den Online-Fragebogen abgeschlossen • Pro Umfrageergebnis wurden bis 254 Teilnehmer berücksichtigt • Insgesamt wurden 94 Teilnehmer von der Umfrage ausgeschlossen, 63 Teilnehmer davon, weil sie weniger als 3 der 19 Online-Fragen beantwortet hatten und weitere 31 Teilnehmer, da sie zu den 10% schnellsten Teilnehmer mit Onlinezeiten von unter 100 Sekunden gehörten und die Seriosität der Antworten unter verschiedenen Kriterien angezweifelt werden kann. • Aufgrund des Umfragedesigns, wonach primär bei Fragen mit mehreren Antwortmöglichkeiten und den dichotomen, technischen Ausprägungen (0/1) konnte standardisiert nicht zwischen Teilnehmern, welche die Frage nicht beantwortet hatten (0) und denen, welche die Frage bewusst verneint hatten (ebenfalls 0) unterschieden werden. In solchen Fällen wurden alle Teilnehmer von der Teilnehmeranzahl (n) ausgeschlossen, welche bei sämtlichen Sub-Fragen eine 0 in der Auswertung enthielten. Damit wurden die Teilnehmer nicht berücksichtigt, welche sämtliche Sub-Fragen verneint hätten, was sich aufgrund der sich teilweise ausschliessenden Fragestellungen nicht rechtfertigen liesse.
Zeit	<ul style="list-style-type: none"> • Der im Sample verbliebene Median-Teilnehmer, welcher den Fragebogen in einem Schritt durchlaufen hat, benötigte 10 Minuten und 32 Sekunden zur Beantwortung des Online-Fragebogens. • Im Durchschnitt betrug die Bearbeitungszeit 13 Minuten und 31 Sekunden. • Pre-Test Ergebnisse lagen in einer vergleichbaren Streuung.

Tabelle 3: Eckdaten zur Online-Umfrage Ebene Einzelfrage

Position und Funktion der Teilnehmer

Die Abbildungen 7 und 8 geben die Position und Funktion der Teilnehmer wieder. Bei 81.5% der Befragten handelt es sich um Inhaber oder Partner eines Schweizer Vermögensverwalters. Damit einhergehend ist auch die hohe Anzahl an Geschäftsleitungsmitgliedern von 75.2% zu verstehen.

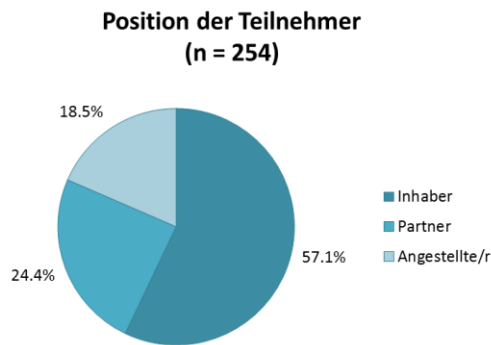


Abbildung 7: Teilnehmer Position

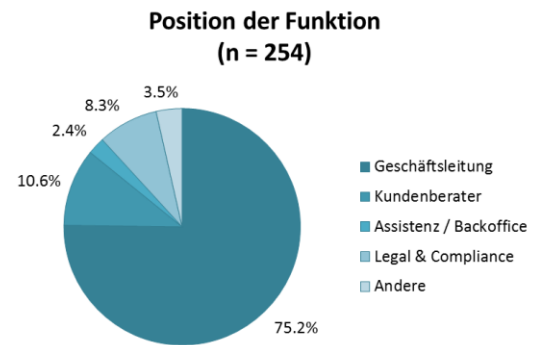


Abbildung 8: Teilnehmer Funktion

Rechtsform der Teilnehmer

Als Wahl der Rechtsform haben rund drei Viertel aller befragten Vermögensverwalter eine juristische Person gewählt. Prädominierend ist dabei die Aktiengesellschaft mit einem Anteil von 88.4% an juristischen Personen (vgl. Abbildung 9). Die GmbH wird nur in jedem neunten Fall bei juristischen Personen gewählt. Rund ein Viertel aller Befragten betreibt eine Einzel- oder Personengesellschaft als Rechtsform. Dominierend dabei ist die Einzelgesellschaft mit einem Anteil von 75.8% (vgl. Abbildung 10). 18.2% der Einzel- und Personengesellschaften haben die einfache Gesellschaft als Form der Zusammenarbeit mit ihren Kunden angegeben. Der Kollektivgesellschaftsanteil beträgt bei Einzel- und Personengesellschaften 6.1%, Vertreter von Kommanditgesellschaften nahmen an der Umfrage nicht teil.

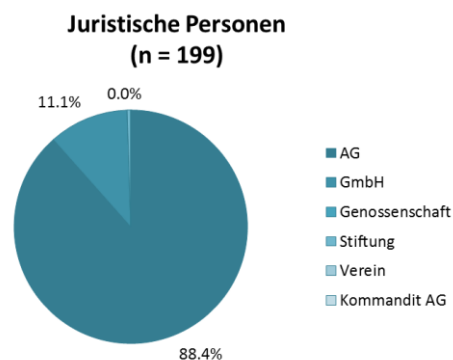


Abbildung 9: Juristische Personen

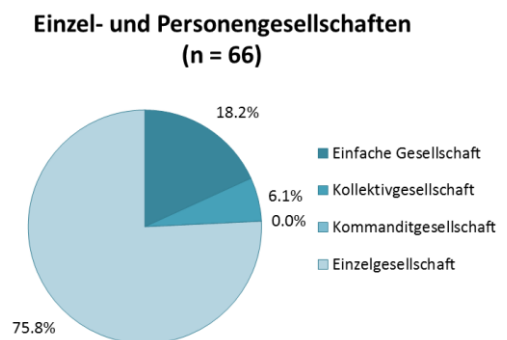


Abbildung 10: Einzelunternehmen und Personengesellschaften

Anzahl Vollzeitstellen nach Bereichen im Unternehmen

Die Anzahl Vollzeitstellen zeigt auf, dass es sich beim typischen Schweizer Vermögensverwalter um ein Kleinunternehmen im Sinne der Definition der europäischen Kommission⁴¹ handelt. Das heisst, dass es weniger als zehn Personen beschäftigt und der Jahresumsatz den Wert von EUR 2 Mio. nicht übersteigt. Entsprechend wird in Abbildung 11 ersichtlich, dass im Bereich Vermögensverwaltung und Beratung 44.3% der Teilnehmer maximal eine Vollzeitstelle besetzten. Knapp ein Viertel (24.8%) der Teilnehmer beschäftigen mehr als drei Vollzeitstellen. Zur Abdeckung des Legal und Compliance Bereichs werden in 85.3% der Fälle maximal eine Vollzeitstelle eingesetzt. In der Administration wird bei 72.9% der Teilnehmer maximal eine Vollzeitstelle eingesetzt. Diese Umfragewerte sind kongruent mit der in dieser Studie zitierten Arbeit von Bergmann et al. aus dem Jahr 2014, wo aufgezeigt wird, dass rund ein Drittel der Unternehmen nur einen beschäftigten Mitarbeiter aufweist bzw. das Median-Unternehmen auf rund zwei Beschäftigte verweisen kann. Die Untersuchungen von Cocca und Schmid (2010) zeigten, dass rund 72% der Vermögensverwalter fünf oder weniger Mitarbeiter aufweisen.

Anzahl Vollzeitstellen nach Bereich

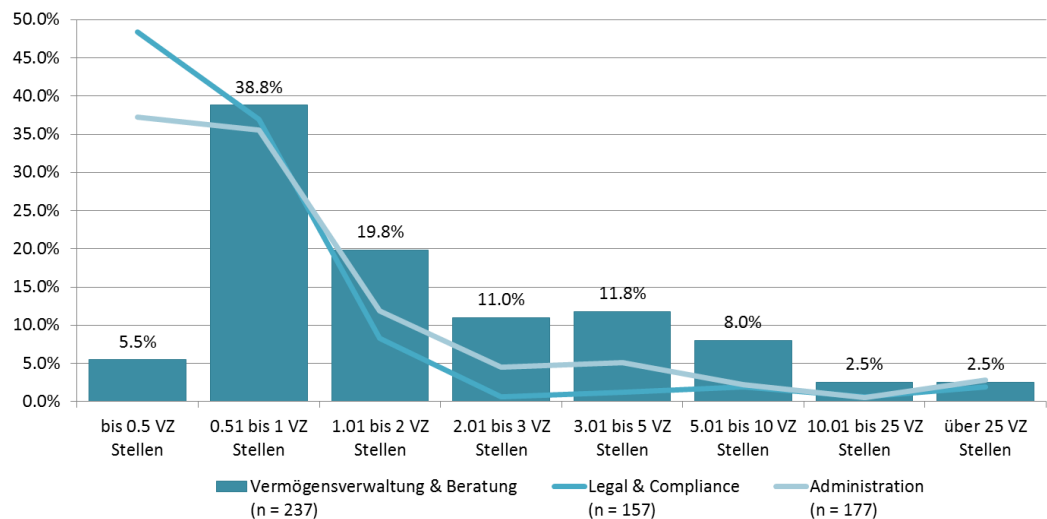


Abbildung 11: Anzahl Vollzeitstellen nach Bereich

Im Rahmen der Vergleichszwecke wurde ermittelt, dass der Median Teilnehmer dieser Studie 2.5 Vollzeitstellen besetzt. Im Durchschnitt wurden 12.4 Vollzeitstellen festgestellt. Beim Median Teilnehmer werden 2.0 Vollzeitstellen in der Vermögensverwaltung und Beratung und 0.5 Vollzeitstellen in der Administration besetzt. 0.0 Vollzeitstellen werden beim Median-Teilnehmer für eine Compliance-Stelle aufgewendet. Im Durchschnitt wurden 8.3 Vollzeitstellen in der Vermögensverwaltung und Beratung und 3.2 Vollzeitstellen in der Administration besetzt. 0.9 Vollzeitstellen werden beim Durchschnittsteilnehmer für eine Compliance-Stelle aufgewendet.

Durch Teilnahme von drei Anbietern mit jeweils über 300 Vollzeitstellen fallen die Mittelwerte bei vergleichbaren Verhältnissen spürbar höher aus als die repräsentativeren Medianwerte.

⁴¹ Europäische Kommission (2003): „Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen“, Amtsblatt der Europäischen Union, 20. Mai 2003, S. 4

Gründungsjahr und Anzahl Jahre der Vermögensverwaltungstätigkeit

In Abbildung 12 ist ersichtlich, dass nur 8.2% der Teilnehmer vor 1990 in den Markt der Vermögensverwaltung vorgestossen sind, beziehungsweise nur rund 5.2% der Teilnehmer, welche vor 1990 gegründet hatten, in der heutigen Rechtsform verblieben sind. Knapp ein Drittel (31.4%) der teilgenommenen Schweizer Vermögensverwalter haben den Markteintritt in den 1990iger Jahren und 60.2% gar erst im 21. Jahrhundert vollzogen. Damit haben wir es mit einer verhältnismässig jungen Branche zu tun wenn man bedenkt, dass zahlreiche Schweizer Privatbanken seit über hundert Jahren bestehen. Bei dieser Auswertung wurden ausschliesslich Jahreszahlen im Sinne von Jahrgängen ab 1900 (ältester Jahrgang im Sample) berücksichtigt; einzelne Zahlen wie 2, 22 oder 100 wurden nicht ausgewertet, da nicht mit Sicherheit bestimmt werden kann, ob dies die Anzahl Jahre darstellen soll oder einfach ein fiktiver Wert eingegeben wurde.

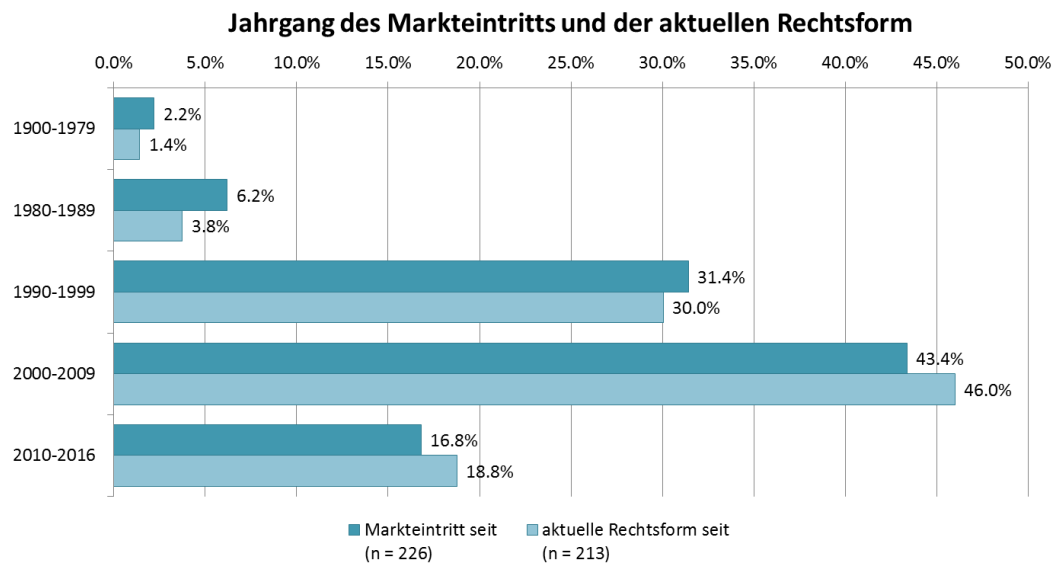


Abbildung 12: Gründungsjahr Unternehmen

Tätigkeitsbereiche der Teilnehmer

Wie in Abbildung 13 ersichtlich ist, sind 69.6% der befragten Finanzdienstleister im Privatkundensektor tätig. Nur 15.7% Teilnehmer arbeitet mit institutionellen Kunden. Im Bereich der Bewirtschaftung von Grossvermögen einzelner (Single Family Offices mit 7.8%) respektive mehrere Familien (Multi Family Offices mit 6.9%) sind total 14.7%.

Damit dominieren der Privatkundensektor und die damit verbundene Regulation das Geschehen von Schweizer Vermögensverwaltern stark.

In Abbildung 14 wird die Struktur der verschiedenen Bewilligungen beleuchtet; 76.4% der ausgewerteten Vermögensverwalter sind ohne OAK oder KAG Bewilligung tätig. Ohne Verwaltung von Vorsorgegeldern und ohne Management eines KAG pflichtigen Anlagefondsgefässes ist das Betreiben einer Vermögensverwaltung in der Schweiz mit einem SRO Anschluss möglich. 14.2% sind Institute mit Produkten, welche dem Kollektivanlagengesetz unterstehen und somit direkt von der FINMA beaufsichtigt werden. 9.3% verfügen über eine Bewilligung der Oberaufsichtskommission, welche sie im Rahmen der Betreuung von Einrichtungen der beruflichen Vorsorge benötigen.

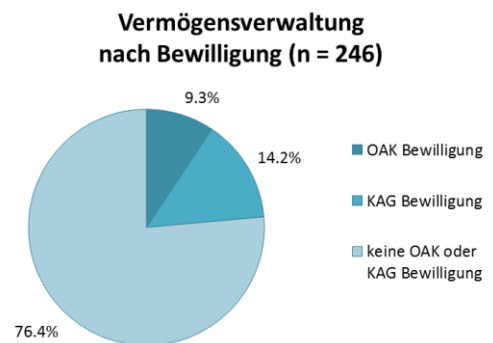
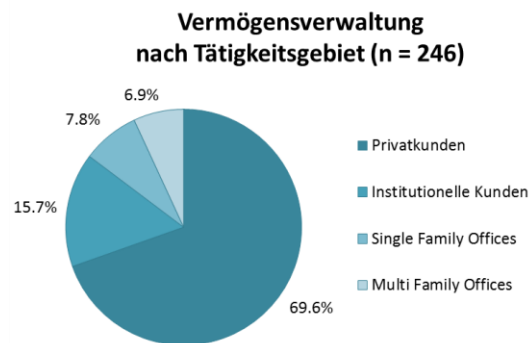


Abbildung 13: Tätigkeitsbereiche unter SRO

Abbildung 14: Tätigkeiten OAK und KAG

Hierbei ist anzufügen, dass im Rahmen ergänzender Vermögensverwaltungsservices 12 (4.9%) Teilnehmer Ihren Kunden das Verwahrungsgeschäft, 19 (7.7%) Steuerreporting Services, eine gleich hohe Anzahl Beratung im Risiko-Management und 49 (19.9%) Erbschafts- und Nachfolgeplanung Services anbieten. Die berücksichtigte Teilnehmeranzahl (n) betrug 246.

27 (11.0%) der Teilnehmer gaben weitere Services wie beispielsweise klassische Treuhandtätigkeiten wie Führen einer Finanzbuchhaltung (u.a. für Stiftungen) oder Betreiben von Versicherungs- oder Steuerberatung an. Zwei Teilnehmer nannten explizit die Immobilienverwaltung als Tätigkeitsgebiet. Auch juristische Beratung im Allgemeinen wird beispielsweise von Rechtsanwaltsbüros angeboten. Ein Teilnehmer bietet Werttransporte an.

Zusammensetzung diskretionäre Vermögensverwaltungsmandate nach AuM

Abbildung 15 zeigt die Grössenordnung der verwalteten Vermögen in diskretionär verwalteten Standardstrategien in CHF Mio. auf. 17.3% gaben an, keine Vermögenswerte in diesem Bereich in der genannten Form zu verwalten. Es wird davon ausgegangen, dass es sich dabei entweder um Beratungsdienstleistungen, um Individual-Strategien oder um sonstige Finanzdienstleistungen handelt. Bei fast der Hälfte (47.6%) der Teilnehmer, welche Vermögenswerte in der genannten Form verwalten, sind die verwalteten Volumina kleiner als CHF 50 Mio. Bei knapp einem Viertel (23.8%) der Befragten werden in dieser Kategorie von über CHF 100 Mio. verwaltet.

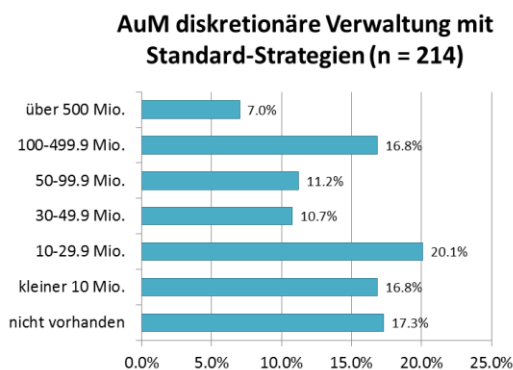


Abbildung 15: Diskretionäre Standardstrategien

Abbildung 16 misst dieselbe Grössenordnung wie Abbildung 15 jedoch für Individual-Strategien. Dabei verfügen 24.0% der Teilnehmer über gar keine Individual-Strategien. Von den Teilnehmern, welche Individual-Strategien anbieten, geben fast die Hälfte (49.5%) der Teilnehmer an, dass ihre verwalteten Vermögenswerte insgesamt weniger als CHF 50 Mio. betragen. 18.4% der Teilnehmer beantworten, dass sie über Kundschaft mit Individual-Strategien von über CHF 100 Mio. verfügen.

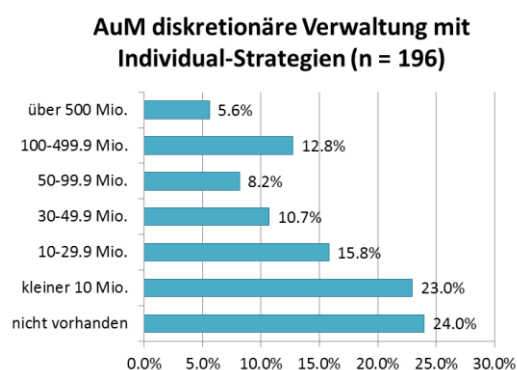


Abbildung 16: Diskretionäre Individualstrategien

Zusammensetzung Beratungsmandate nach AuM

Unterteilt man die verwalteten Vermögenswerte nach den unten dargestellten Grössenabstufungen, dann belaufen sich die Beratungsmandate bei 28.7% der auswertbaren Teilnehmer auf weniger als CHF 10 Mio. (vgl. Abbildung 17). Dies ist kongruent mit der hohen Anzahl Privatkunden, welche von der in der Stichprobe berücksichtigten Schweizer Vermögensverwaltern bedient werden. Imposant ist jedoch, dass 36.5% der Teilnehmer gar keine Beratungsmandate mehr anbieten. Die Tendenz zur Abschaffung dieser Art von Kundenservice ist bereits seit einigen Jahren in der EU und in Grossbritannien beobachtbar. Laut Grundlehner (2014)⁴² hat die Protokollpflicht bei der Anlageberatung dazu geführt, dass diverse Finanzintermediäre und Banken gar keine Anlageberatung mehr anbieten. Auch in der Schweiz gibt es Vertreter⁴³, welche davon ausgehen, dass gerade Kleinkunden Schwierigkeiten auf der Suche nach einem Anbieter von Anlageberatung unter FIDLEG haben werden.

⁴² Grundlehner, Werner (2014): „Protokolliertes Vertrauen“, Bericht in der NZZ vom 10. März 2014, S. 1ff.

⁴³ Perlini, Fabio (2014): „Fidleg: Keine Anlageberatung mehr für Kleinkunden?“, Bericht in Finews.ch vom 8. Dezember 2014, S. 1ff.

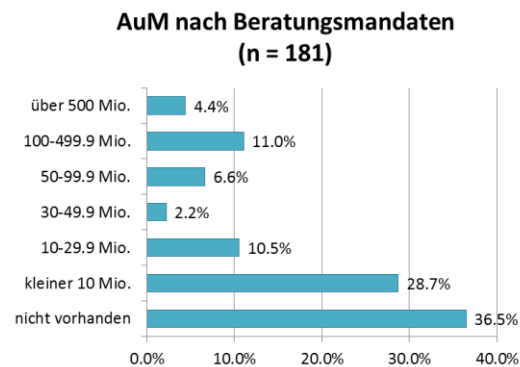


Abbildung 17: Beratungsmandate ohne beschränkte Handlungsvollmacht

Länderherkunft des verwalteten Vermögens

Von der jeweils in der letzten Spalte in Tabelle 4 ausgewiesenen Anzahl auswertbaren Teilnehmern, welcher den Anteil ihrer verwalteten Vermögenswerte nach Länderherkunft bekannt gegeben haben, betreiben nur 3.8% keine Aktivität innerhalb der Schweiz. Bei 22.7% der auswertbaren Probanden beträgt der Anteil der verwalteten Vermögenswerte aus dem Markt Schweiz 1% bis 25% der gesamten Vermögenswerte. Bei weiteren 26.0% beträgt der Anteil aus der Schweiz 25% bis 75%. Bei fast jedem zweiten Teilnehmer (47.4%) beträgt der Anteil aus der Schweiz hohe 75% bis 100%. Der zweite wichtige Markt für Schweizer Vermögensverwalter sind die EU Mitgliedstaaten. 44.6% geben an, dass 1% bis 25% der verwalteten Vermögenswerte aus dieser Region stammt. Jeder sechste (16.7%) Vermögensverwalter gibt an, dass der AuM-Anteil seiner Kunden 25% bis 50% ausmacht. 11.3% der auswertbaren Teilnehmer nennen, nicht in EU Mitgliedstaaten aktiv zu sein.

Interessanterweise geben 69.4% der Teilnehmer an, dass sie keinerlei Aktivität im weiteren Europa ohne EU-Staaten betreiben. Nur 18.8% weisen in diesen Ländern eine AuM Quote von 1% bis 25% der gesamten AuM auf. Ebenfalls ersichtlich ist, dass bei allen anderen Ländern und Regionen von über 74% der Teilnehmer keine Aktivitäten betrieben werden. Selbst in Hong Kong und Singapur geben nur 17.1% der Probanden an, tätig zu sein. Der Anteil an den AuM liegt bei 15.8% zwischen 1% bis 25% und bei 1.3% bei 25% bis 50% des Gesamtvermögens. Diese Auswertung zeigt auf, dass Schweizer Vermögensverwalter von den beiden Finanzmarktregulierungen FIDLEG (Schweiz) sowie MiFID II (EU) erheblich betroffen sein werden aufgrund ihrer bearbeiteten Märkte.

Länderherkunft	keine Aktivität	1% bis 25%	25% bis 50%	50% bis 75%	75% bis 100%	n =
Schweiz	3.8%	22.7%	12.3%	13.7%	47.4%	211
EU Mitgliedstaaten	11.3%	44.6%	16.7%	11.9%	15.5%	168
Europa ohne EU-Mitgliedstaaten	69.4%	18.8%	8.2%	2.4%	1.2%	85
Mittlerer Osten	77.2%	17.7%	2.5%	1.3%	1.3%	79
Russland	88.3%	9.1%	0.0%	2.6%	0.0%	77
Afrika	86.8%	11.8%	1.3%	0.0%	0.0%	76
Nordamerika	66.7%	26.2%	1.2%	3.6%	2.4%	84
Lateinamerika	74.1%	21.0%	1.2%	2.5%	1.2%	81
Asien (HK; SG)	82.9%	15.8%	1.3%	0.0%	0.0%	76
Asien (Restliche)	78.0%	17.1%	1.2%	2.4%	1.2%	82

Tabelle 4: Prozentuale Anteile des verwalteten Vermögens pro Region

Bei der Frage nach der Länderherkunft ist anzufügen, dass mehrere Antworten zulässig waren; dies erklärt die stark unterschiedlichen Gesamtanzahlen der Teilnehmer pro Frage.

Anzahl Länder der betreuten Kundschaft

Aus Abbildung 18 geht hervor, dass 37.6% der befragten Schweizer Vermögensverwalter in maximal zwei Ländern tätig sind. Die Grösste Gruppe ist mit 41.6% diejenige, welche drei bis fünf Länder bewirtschaftet. 15.8% der Teilnehmer bearbeiten sechs bis zehn Länder. Nur jeder zwanzigste Schweizer Vermögensverwalter bearbeitet elf oder mehr Länder. Diese Angaben sind kongruent zu den in der Tabelle 4 gemachten Angaben. Die mannigfachen und dynamischen Crossborder Anforderungen für die Bearbeitung von ausländischen Märkten erfordern heute ein aufwändiges Monitoring, eine zeitnahe Adaptionfähigkeit der Prozesse und Dokumentationspflichten. Die regulatorische Komplexität, welche durch die heterogene Ausgestaltung der Rahmenbedingungen und Vorschriften der ausländischen Zielmärkte erfolgt, bringt zahlreiche Risiken mit sich. Vor diesem Hintergrund wird erneut klar, dass die Anzahl Länder der betreuten Kundschaft bei vier von fünf Vermögensverwaltern die Zahl fünf nicht überschreitet.

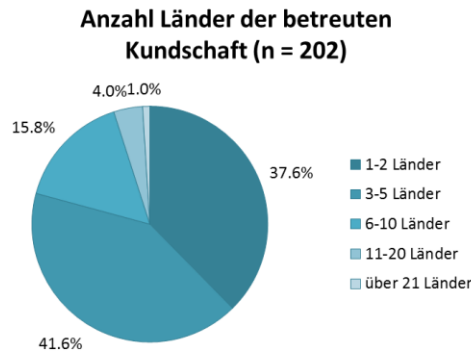


Abbildung 18: Anzahl Länder der betreuten Kundschaft

Einnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht

94.6% der Probanden nannten Management- und Beratungsgebühren als hauptsächliche, sprich grösste Einnahmequellen. 37.2% nehmen überdies Rückvergütungen in Form von Retrozessionen an. 19.7% weisen Bestandeskommissionen von Anlagefondsbeständen als Ertragsquelle aus. 16.1% verfügen über Finder's Fees, sprich Vermittlungsprovision bei erfolgreicher Kundenakquise, in der Regel von Banken. 10.8% geben Einnahmequellen anderer Art an. Werden ausschliesslich die drei angefragten Rückvergütungsarten (Retrozessionen, Bestandeskommissionen auf Fondsbeständen und Finder's Fee) betrachtet, so generieren 45.3% der befragten Vermögensverwalter Einnahmen aus den besagten Quellen. Über die Transparenz und Offenlegungspraktiken dazu wurden die Teilnehmer nicht befragt (vgl. Abbildung 19).

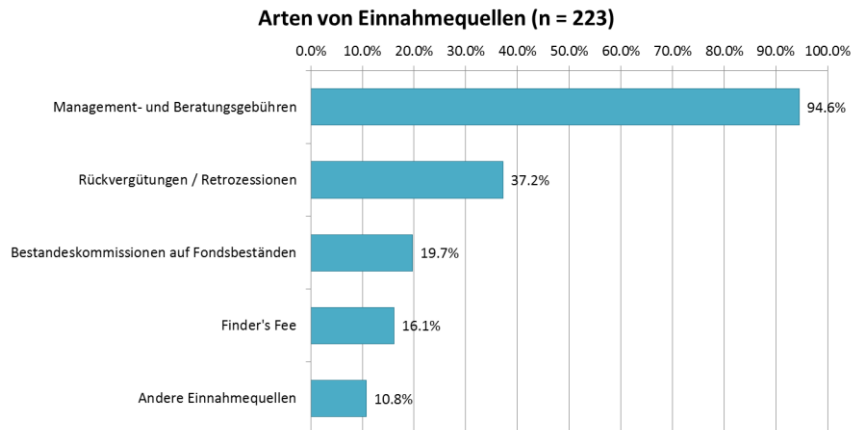


Abbildung 19: Einnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht

Haupteinnahmequelle von Vermögensverwaltern in der Übersicht

In Anlehnung an Abbildung 19 geben 80.7% der befragten Schweizer Vermögensverwalter an, dass die Management- und Beratungsgebühren Ihre Haupteinnahmequelle darstellt. 5.4% der Teilnehmer verbucht Rückvergütungen im Sinne der Retrozessionen (vgl. Abbildung 20) als Haupteinnahmequelle. Bei 0.4% stellen die Bestandeskommissionen auf Fondsbeständen und bei 0.9% Finder's Fee die primäre Einnahmequelle dar.

Auch wenn in Abbildung 20 nichts über die Grössenverhältnisse respektive die verschiedenen Anteile am Bruttoertrag bekannt wird, kann festgehalten werden, dass vier von fünf Schweizer Vermögensverwalter über die Hälfte Ihrer Bruttoeinnahmen durch die Management- und Beratungsgebühr gedeckt haben. Dieses Erkenntnis ist unter anderem für die Bearbeitung von EU Kunden unter MiFID II relevant, da unter diesem Regime Retrozessionen sowohl bei Vermögensverwaltungsmandaten als auch bei der als „unabhängig“ deklarierten Anlageberatung ab dem 3. Januar 2018 untersagt werden sollen. Grundsatzüberlegung dabei ist, dass der Beauftragte, sprich der Vermögensverwalter, keine Anreize haben soll, gegen seine auftragsrechtliche Treuepflicht im Sinne der sorgfältigen Ausführung des ihm übertragenen Geschäfts zu verstossen. Im Zentrum soll stets die Interessenwahrung des Kunden stehen.

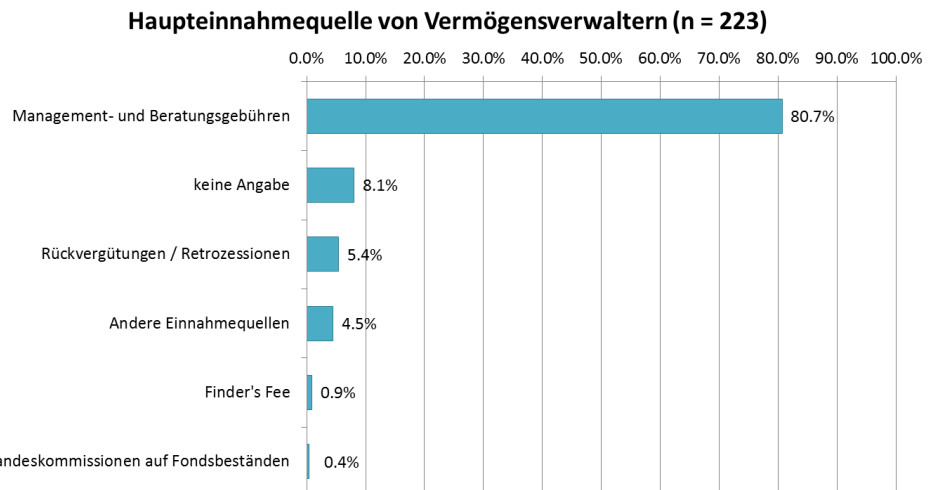


Abbildung 20: Haupteinnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht

Anzahl Depotbanken im In- und Ausland

Wie Abbildung 21 zeigt, unterhält der grösste Anteil (43.2%) der befragten Vermögensverwalter drei bis fünf Depotbankbeziehungen in der Schweiz. 16.2% konzentrieren Ihre Vermögensverwaltungsmandate bei einer Depotbank, 21.6% arbeiten mit zwei Depotbanken im Inland zusammen. 2.7% der Teilnehmer geben an, über keine Depotbank im Inland zu verfügen. Fast zwei Drittel (66.2%) der Teilnehmer geben an, im Ausland keine Depotbankbeziehung zu unterhalten. 13.1% buchen bei einer, 8.6% bei zwei und weitere 8.1% bei drei bis fünf ausländischen Depotbanken (vgl. Abbildung 22). Über die Gründe dieser Zusammensetzung kann keine gesicherte Aussage gemacht werden. Einerseits würden mit einer Konzentration der Assets Skaleneffekte in der operativen Verarbeitung beim Vermögensverwalter sowie auch die damit verbundene Preissetzungsmacht des Vermögensverwalters gegenüber der Depotbank steigen, andererseits ist in der Praxis zu beobachten, dass die Umzugsbereitschaft des Kunden weg von seiner angestammten Bank hin zur neuen Bank eine administrative Hürde für alle Beteiligten darstellt. Mit dem Aufkommen von professionellen Portfolio Management Systemen mit inkludierten CRM, Handels-, Compliance-, Risiko-Management wie auch Reporting-Tools, welche von verschiedenen Banken – teils bi-direktional und vollautomatisiert – angebunden werden können, ist es denkbar, dass Teile der heute von Vermögensverwaltern beanspruchten operativen Depotbankservices künftig selbständig vom Vermögensverwalter verarbeitet werden können. In diesem Szenario würden Depotbanken tendenziell die Aufgabe eines Infrastrukturanbieters übernehmen. Dabei wäre die Anzahl Depotbanken nicht die primär bestimmende Grösse zur Beantwortung der Effizienz eines Vermögensverwalters, denn mit einer integralen Portfolio-Management Software könnten sämtliche Kundenportfolios unabhängig ihrer Depotbank gleichzeitig verwaltet werden. Damit wären auch heute noch bestehende Praxis Herausforderung im Bereich der Treuepflicht, beispielsweise Front Running oder Churning⁴⁴, weitgehend automatisiert gelöst.

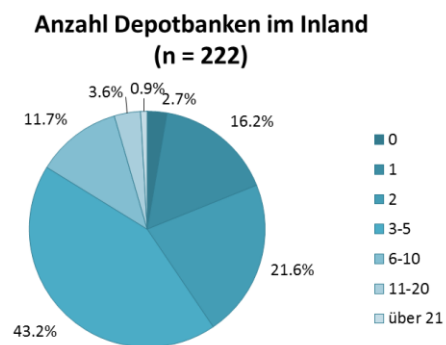


Abbildung 21: Anzahl Depotbanken im Inland

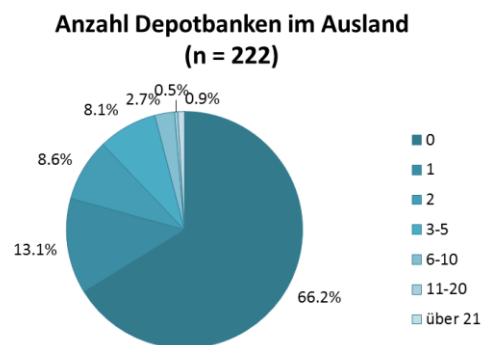


Abbildung 22: Anzahl Depotbanken im Ausland

⁴⁴ Unter Front Running wird im Börsenhandel das unberechtigte Ausnutzen von vertraulichem Wissen verstanden. Unter Churning wird das unnötig häufige Umschichten eines Depots zur Generierung höherer Provisionserträge durch einen Vermögensverwalter oder Broker verstanden.

Zusätzlich erwarteter Aufwand durch die neuen FIDLEG-Anforderungen

Abbildung 23 zeigt auf, dass in sieben von acht Themenfeldern zwischen 10.3% und 16.4% der Schweizer Vermögensverwalter die künftigen Regulationsanforderungen durch FIDLEG im eigenen Betrieb bereits umgesetzt sehen. Bei den Eignungs- und Angemessenheitsprüfungen schätzt fast jeder Dritte (31.5%) Teilnehmer ein, dass der aktuelle Standard dem künftigen Standard bereits äquivalent ist.

Grundsätzlich erwarten die befragten Vermögensverwalter aber primär hohe bis sehr hohe Aufwände bei der Umsetzung der FIDLEG-Anforderungen. So zum Beispiel gehen bei der Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen 56.1% der Teilnehmer davon aus, dass der Aufwand hoch bis sehr hoch ausfallen wird. Nur 13.8% glauben an einen tiefen bis sehr tiefen Umsetzungsaufwand. 15.7% geben an, dass der Aufwand nicht abschätzbar ist. Ähnlich sieht es auch bei der Eignungs- und Angemessenheitsprüfung des Kunden und der umfassenden, standardisierten Dokumentation der angebotenen Produkte aus, wo nur 13.8% respektive 17.0% der Teilnehmer einen tiefen bis sehr tiefen Umsetzungsaufwand erwarten. Bei der befragten Sicherstellung der Qualifikation möglicher Outsourcing Partner geben 31.8% an, dass der Aufwand nicht abgeschätzt werden kann. Der Durchführungsaufwand entsprechender Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren, wird von 54.9% der Probanden als hoch bis sehr hoch erwartet. Im Bereich der Aus- und Weiterbildung der Kundenberater gehen 14.8% der Vermögensverwalter davon aus, dass die Anforderungen unter FIDLEG bereits erfüllt werden. Dies ist ein relativ tiefer Wert. 48.2% gehen andererseits davon aus, dass er Umsetzungsaufwand für den Bildungsbereich hoch bis sehr hoch sein werden wird. Betreffend Sanktionen besteht ein uneinheitliches Bild ohne Tendenz.

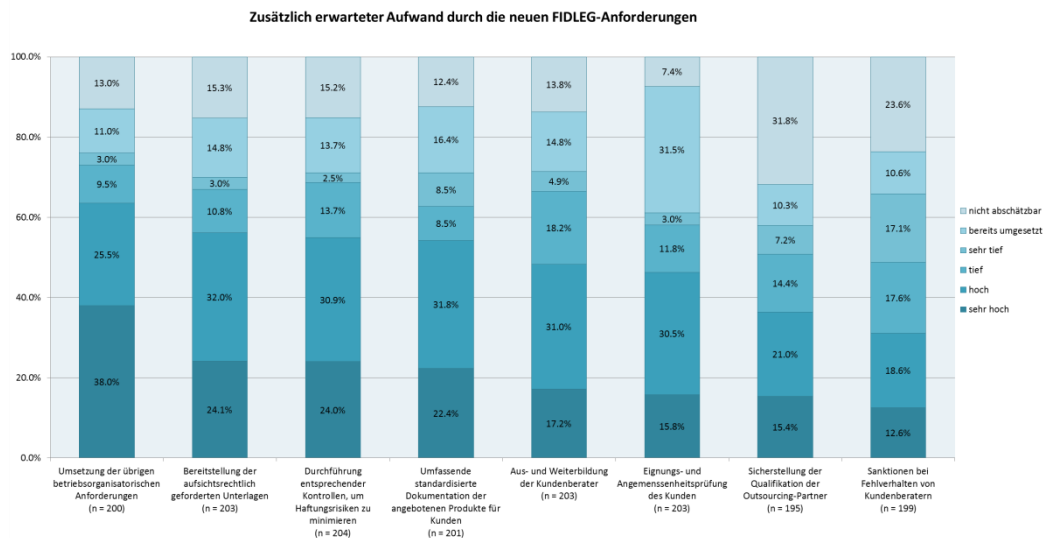


Abbildung 23: Zusätzlich erwarteter Aufwand durch die neuen FIDLEG-Anforderungen

Einschätzung Nutzen der FIDLEG Anforderungen

Im Sinne der möglichst neutralen Befragung der Teilnehmer wurden nicht nur der zusätzlich erwartete Aufwand, sondern auch der künftig erwartete Nutzen der FIDLEG Anforderungen befragt. Wie aus Abbildung 24 leicht erkennbar ist, wurden faktisch sämtliche Fragen mit einem tendenziell tiefen oder sehr tiefen Nutzen beantwortet. Einzig bei der verbesserten Dokumentation der Kundenarbeit sehen 21.7% einen hohen bis sehr hohen Nutzen. Einem möglichen hohen bis sehr hohen Nutzen durch die potentielle Entwicklung von Dienstleistungen oder Produkten für andere Vermögensverwalter stehen die befragten Teilnehmer kritisch gegenüber; nur 8.7% können obige These bejahen. Auch wird von nur 9.1% der Teilnehmer einen hohen bis sehr hohen Nutzen im Bereich Reduktion von Rückstellungen für bisherige Haftungsrisiken infolge zu knapp oder gar nicht definierter Prozesse erwartet. Bei der für Vermögensverwalter wichtigen Neukundengewinnung im In- und Ausland geben 72.6% respektive 65.5% an, dass sie nur einen tiefen bis sehr tiefen Nutzen im neuen Regulierungsstandard FIDLEG sehen. Diese Ergebnisse zeigen, dass unabhängig der Art, ob nach dem Aufwand oder dem Nutzen gefragt wurde, eine klare Tendenz zu einer negativen Nutzen-/Aufwandrelation bei Schweizer Vermögensverwaltern zur obigen Thematik besteht.

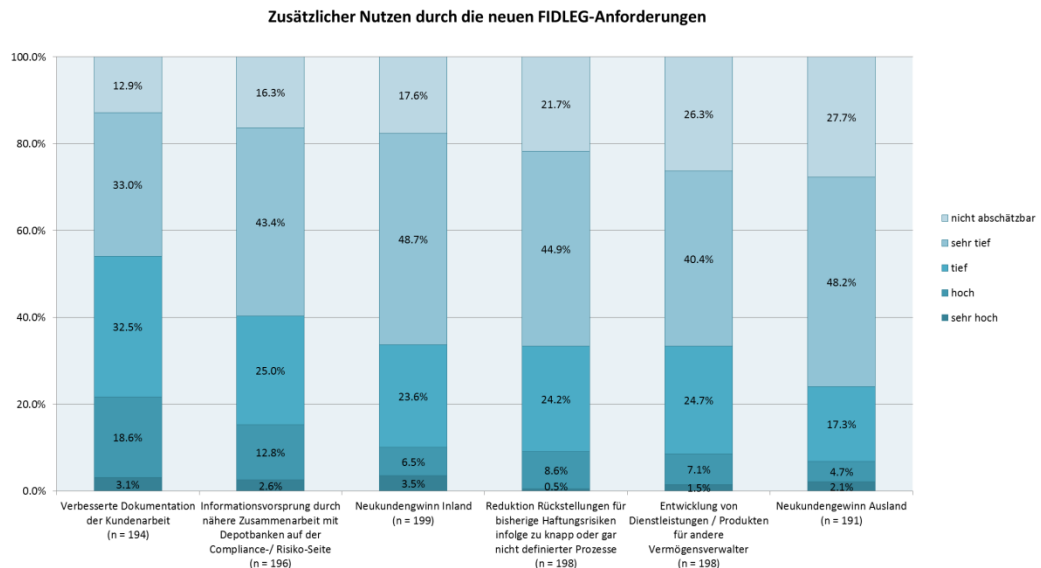


Abbildung 24: Einschätzung Nutzen der FIDLEG Anforderungen

Ausmass der Regulierungsfolgen für Vermögensverwalter

Das Ausmass der Regulierungsfolgen für Schweizer Vermögensverwalter wird mit Ausnahme der Marktbearbeitung und der Kundenkontaktpflege Schweiz von 37.6% bis 46.7% als stark erwartet (vgl. Abbildung 25). Im Sub-Bereich „Initialaufwand für die Registrierung“ werden von 22.1% der Vermögensverwalter existenzbedrohende Auswirkungen erwartet. Bei der Einhaltung von Risikomanagement und Compliance-Anforderungen sind es gar deren 35.9%, welche sich in der Existenz des bisherigen Geschäftsmodells bedroht fühlen. Auch werden hohe Investitionen antizipiert: 60.7% der Teilnehmer gehen von starken bis existenzbedrohlichen Auswirkungen des neuen Regulierungsregimes aus. Damit einhergehend ist die Befürchtung bei 70.3% der befragten Vermögensverwalter, dass dies starke oder gar existenzbedrohende Auswirkungen auf die Marge haben könnte. Immerhin antwortet jeweils über Hälfte der Teilnehmer, dass das Ausmass für die Marktbearbeitung (50.5%) und Kundenkontaktpflege (63.6%) Schweiz tief sein oder keine spürbaren Auswirkungen haben wird. Für die Marktbearbeitung und Kundenkontaktpflege Ausland sind 58.2% respektive 58.5% der Befragten der Ansicht, dass es starke bis existenzbedrohende Auswirkungen geben könnte unter dem neuen Regulierungsstandard. Damit zeigt die Umfrage auf, dass hiesige Vermögensverwalter für die Betreuung von Inlandkunden weniger tiefgreifende Auswirkungen als für Auslandkunden erwarten.

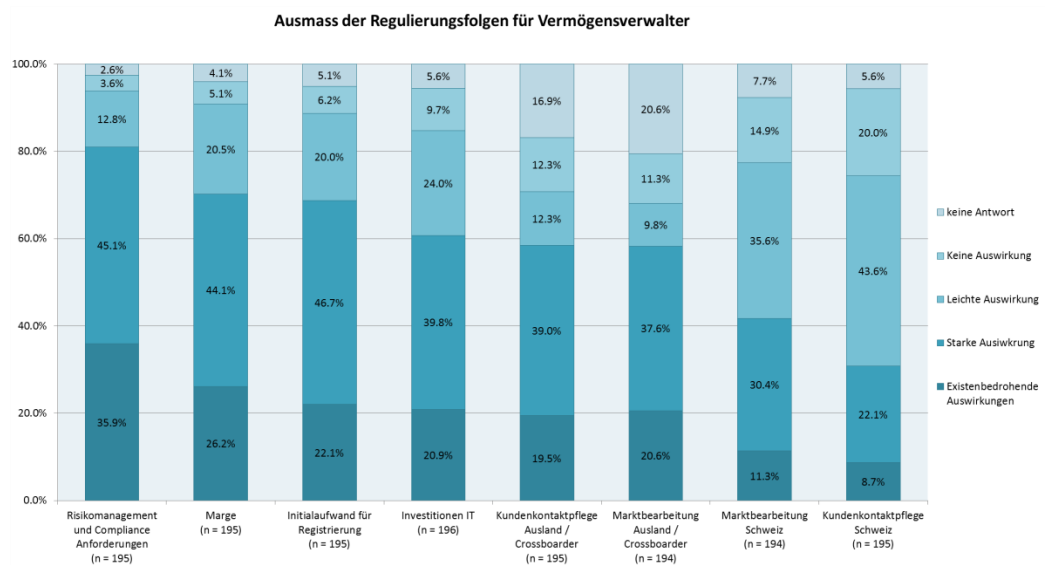


Abbildung 25: Ausmass der Regulierungsfolgen für Vermögensverwalter

Auswirkungen auf die Marktbearbeitung nach Region für Vermögensverwalter

57.5% der Vermögensverwalter sehen in den Auswirkungen der neuen Regulierungsvorhaben eine Erschwerung der Marktbearbeitung für den Markt Schweiz (vgl. Abbildung 26). Für die EU erreicht diese Einschätzung einen Spitzenwert von fast 66.7%. Die Teilnehmer, welche zu diesen für Schweizer Vermögensverwalter wichtigen Marktgebieten keine Angaben machen konnten oder wollten, betragen nur 6.2% respektive 16.9%. Anders sieht es bei den übrigen Märkten aus, wo jeweils über die Hälfte (50.8% bis 63.3%) der Teilnehmer keine Aussagen machen konnten oder wollten. Diese Rückmeldung widerspiegelt wohl zu einem gewissen Grad auch die mediale Berichterstattung der jüngsten Vergangenheit betreffend FIDLEG und MiFID II, wo die neuen Spielregeln für den Schweizer Finanzplatz mittels über 200 Eingaben ausgiebig kommentiert und diskutiert wurden. Zur Marktbearbeitung Schweiz ist dennoch zu beachten, dass 30.6% der Teilnehmer angegeben haben, dass sie keine Auswirkungen sehen. Dies ist eine relativ hohe Rate. Selbst wenn man die 6.2% der Teilnehmer mit keiner Angabe zusätzlich berücksichtigt. Letzter Wert ist kongruent mit der Tatsache, dass 8.8% der Umfrage-Teilnehmer den Schweizer Markt gar nicht bearbeiten.

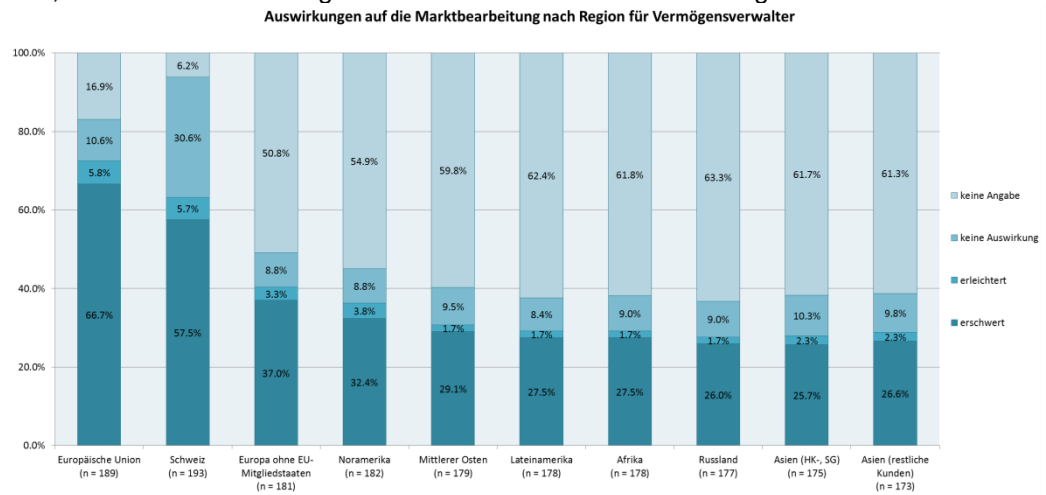


Abbildung 26: Auswirkungen auf die Marktbearbeitung nach Region

Prüfung Strategieanpassung aufgrund neuer Finanzmarktregulierung

Die Botschaft der Abbildung 27 ist deutlich: die Bewahrung der bisherigen Eigenständigkeit hat mit einem Wert von 69.5% einen sehr hohen Stellenwert bei Schweizer Vermögensverwaltern. Ein Zusammenschluss mit einem oder mehreren Mitbewerbern ist mit 42.1% Bejahung die zweite Option. Übernahmen, Mitgründungen bei einem Vermögensverwalternetzwerk oder die Prüfung von Outsourcing Lösungen sind bei 26.8% der Teilnehmer als Strategieanpassung denkbar. 24.7% können sich eine Mitbegründung respektive einen Anschluss an ein Vermögensverwalternetzwerk vorstellen. Outsourcing von definierten Operationsaufgaben an andere Vermögensverwalter sind mit 15.3% deutlich weniger angedacht als das Outsourcing an einen eigentlichen Outsourcing Partner (27.9%). Die öfters sowohl von Geschäftsinhabern als auch Depotbanken genannte Option der geordneten Geschäftsaufgabe im Rahmen einer Nachfolgeregelung ist von nur 13.2% der Teilnehmer genannt worden. Dies könnte damit in Verbindung gebracht werden, dass 60.2% der an der Online-Umfrage teilgenommenen Vermögensverwalter ihr Unternehmen erst im 21. Jahrhundert ins Leben gerufen haben. Dennoch geben 33.7% an, eine geordnete Geschäftsübergabe ohne Nachfolgeregelung als Option anzusehen.

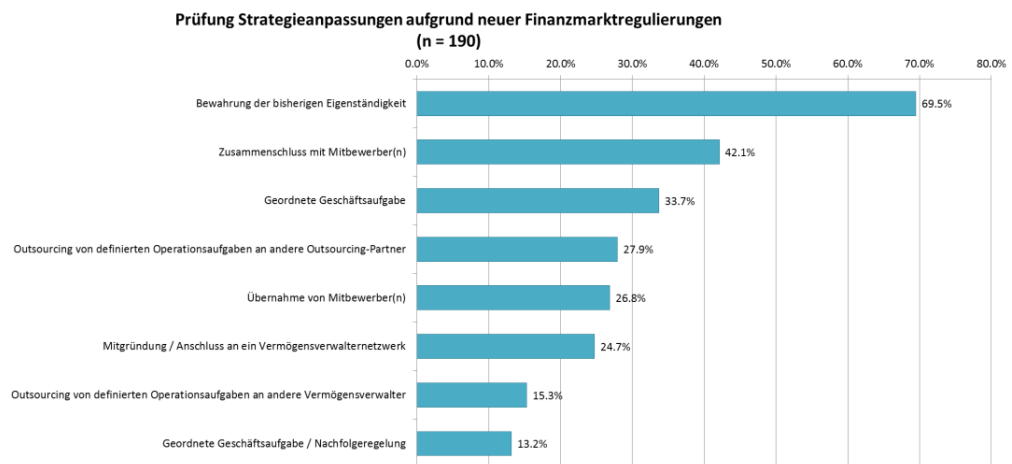


Abbildung 27: Prüfung Strategieanpassung aufgrund neuer Finanzmarktregulierung

Erwartungen an Depotbank im Zuge der Regulierung

Abbildung 28 zeigt, dass 68.4% der befragten Schweizer Vermögensverwalter eine Begleitung im von FIDLEG/FINIG geforderten Meldeprozess von ihr(en) Depotbank(en) erwartet. 31.1% erwarten das Anbieten von Outsourcing Angeboten seitens der Depotbank. 21.8% erwarten eine Kontaktherstellung zu anderen Vermögensverwaltern innerhalb des Depotbanken Netzwerks. 28.0% der Teilnehmer haben keine spezifischen Erwartungen an Depotbanken im Zuge der anstehenden Regulierung.

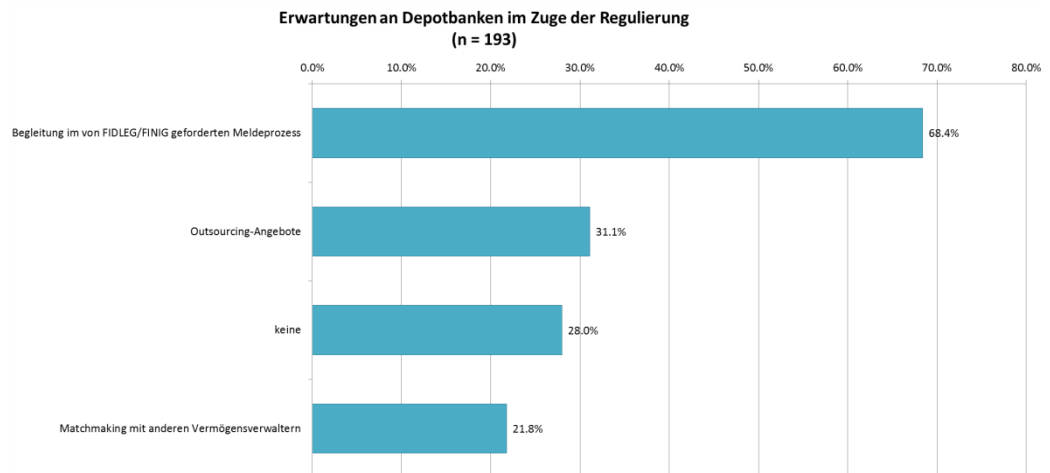


Abbildung 28: Erwartungen an Depotbank im Zuge der Regulierung

Prüfung Outsourcing bei Kernprozessen

39.9% der befragten Vermögensverwalter planen derzeit, kein Outsourcing bei Kernprozessen zu prüfen. Der Prozessbereich mit der stärksten Resonanz in der Umfrage ist der Compliance-Prozess (vgl. Abbildung 29). Dort wollen 46.1% der Befragten ein Outsourcing in Betracht ziehen. Die Schulung der Mitarbeiter (24.4%) sowie Effizienzsteigerungen durch IT-Integration (23.3%) werden auch oft als Outsourcing Themen genannt. Die Prüfung eines Outsourcings von steuerlichen Aspekten geben 19.2% an. Die Sicherstellung der Suitability der angebotenen Produkte können sich 17.1% durch einen Outsourcing Partner vorstellen. Rechnungslegung und interne Revision an Dritte zu vergeben, wollen 15.5% der Teilnehmer prüfen. 14.0% bejahen die Überwachungsprüfung der Anlagepräferenzen und Risikoprofile durch einen Outsourcing Partner. Die Bereiche Marketing, Vertrieb und Akquisition, Onboarding sowie CRM werden von jeweils weniger als jedem zehnten Befragten (4.7% bis 9.3%) im Kontext des Outsourcings gesehen. Dies ist primär bei den drei zuletzt genannten Tätigkeiten insofern nicht überraschend, da die persönliche Beziehung zu den Kunden als Herzstück eines Vermögensverwalters angesehen werden kann.

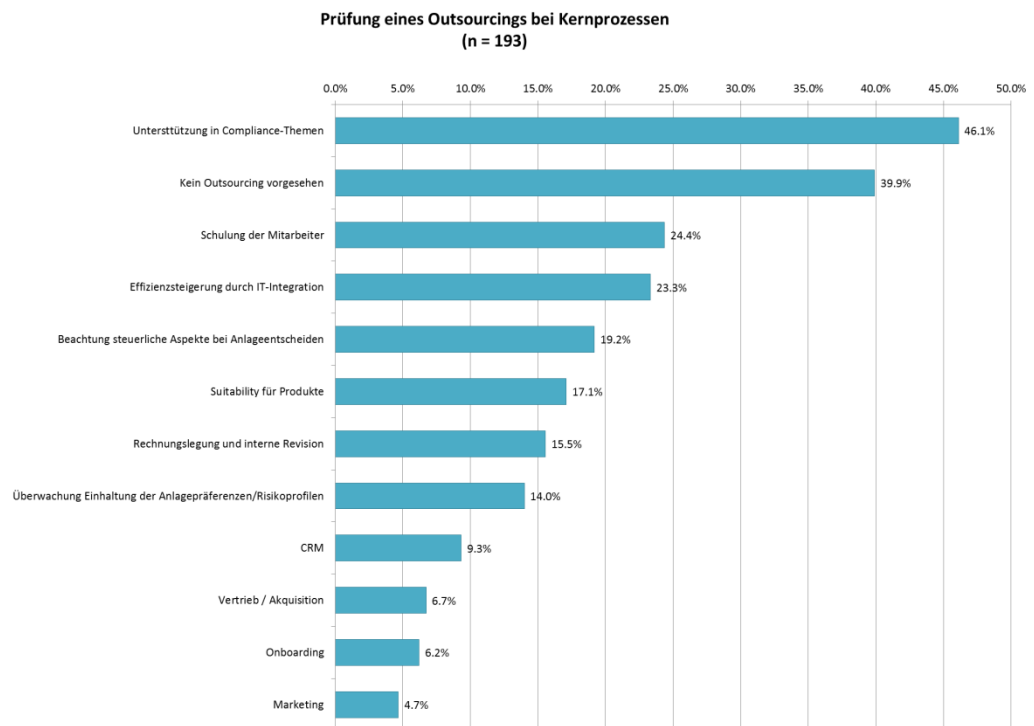


Abbildung 29: Prüfung Outsourcing bei Kernprozessen

Geplante Intensivierung der IT Unterstützung nach Bereich

Bei der untenstehenden Auswertung (vgl. Abbildung 30) wurden die Teilnehmer befragt, welche Prozesse aus Qualitäts- und Effizienzgründen aufgrund der neuen Finanzmarktregulierung künftig stärker IT unterstützt und damit standardisiert abgewickelt werden sollten. Explizit nicht gemeint sind dabei die handelsüblichen Office-Anwendungen, vielmehr handelt es sich um spezifische Software-Angebote. Abbildung 30 widerspiegelt eine weitgehend homogene Betrachtungsweise der Umfrageteilnehmer betreffend einer allfällig geplanten Intensivierung der IT Unterstützung. Unabhängig der drei befragten Bereiche Kundenpflege, Umsetzung Anlagestrategie und Überwachung, geben zwischen 41.3% und 45.5% der Teilnehmer an, dass sie keine IT Unterstützung vorgesehen haben. Zwischen 24.1% und 30.2% der Teilnehmer nennen die geplante IT Unterstützung bereits als umgesetzt. Bei den Vermögensverwaltern, welche IT Unterstützungen planen, scheinen die Überwachung (Compliance, Risiko Management, Interne Revision) mit 33.2% gefolgt von der Umsetzung der Anlagestrategie mit 29.1% die zwei stärker beachteten Bereiche zu sein.

Geplante Intensivierung der IT Unterstützung nach Bereich

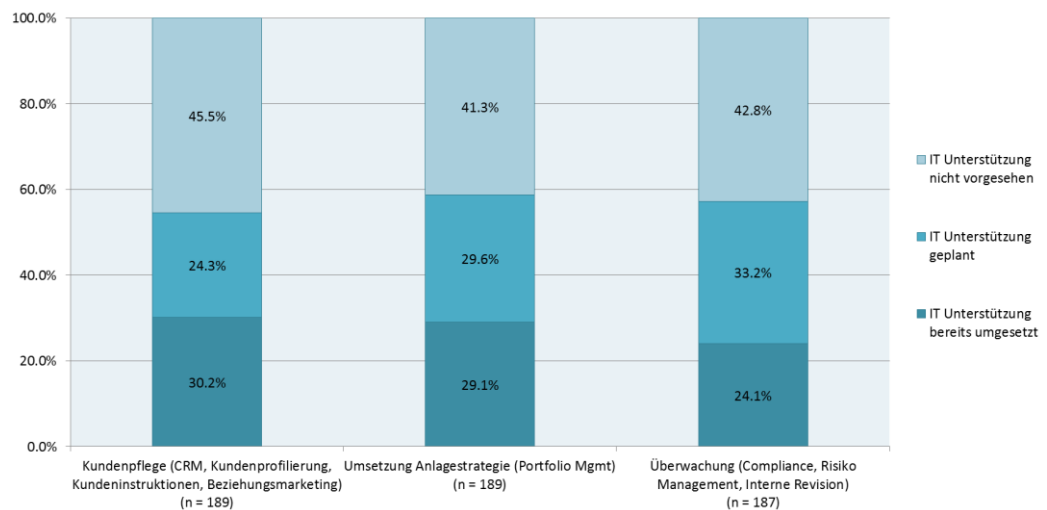


Abbildung 30: Geplante Intensivierung der IT Unterstützung nach Bereich

Depotbankstrategie

Bei dieser Frage wurden Schweizer Vermögensverwalter gebeten, ihre Absichten betreffend Depotbankstrategie im Rahmen der zunehmenden Regulierung zu äussern. Abbildung 31 zeigt das Ergebnis. 69.0% der Teilnehmer geben an, dass sie die Anzahl der Depotbanken im Inland nicht zu verändern gedenken. Fürs Ausland geben 27.3% der Teilnehmer an, die Anzahl der Depotbanken nicht verändern zu wollen. In der Schweiz gedenkt dennoch jeder vierte Vermögensverwalter (25.1%), die Anzahl Depotbanken tendenziell zu verringern. Erhöhen will die Anzahl Depotbanken faktisch kein Vermögensverwalter (2.1% für In- und Ausland). Die Wechselbereitschaft liegt in der Schweiz bei 11.8%; im Ausland bei 2.7%. Vor dem Hintergrund neu aufgekommener technologischer Lösungen wie beispielsweise professioneller Portfoliomanagement Systeme mit integrierten Reporting Modulen ist dieses Resultat als überraschend einzustufen. Denn eine höhere Anzahl Depotbanken führt unter der genannten operativen Ausrichtung erfahrungsgemäss nicht zwingend zu einer höheren Ressourcenbelastung beim Vermögensverwalter. Auch könnte unter der erwähnten Prämisse die Abhängigkeit gegenüber einem Infrastrukturanbieter tendenziell verringert werden. Bestehen bliebe wohl weiterhin die Relevanz beziehungsweise das Gewicht eines Vermögensverwalters bei der Depotbank, wo der Hauptteil der verwalteten Vermögen verbucht wird.

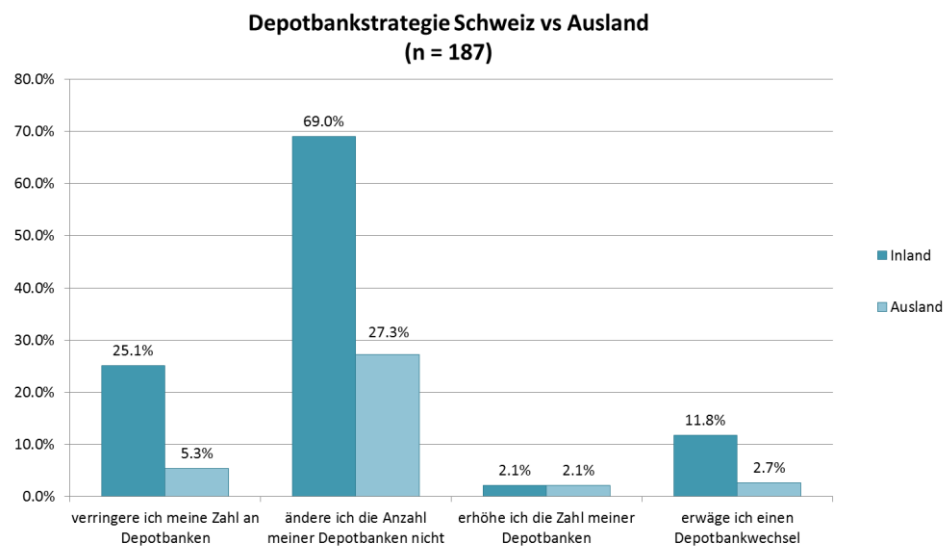


Abbildung 31: Depotbankstrategie Inland vs. Ausland

Folgen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz

Bei den in Abbildung 32 gezeigten Antwortausprägungen wurden die Teilnehmer zu Thesen für die Tendenzen im Rahmen der neuen Finanzmarktregulierung befragt. Nur 6.3% der Teilnehmer stützen die Aussage, dass unabhängige Vermögensverwalter zusätzliche Europäische Märkte erschliessen werden. 41.6% gehen davon aus, dass sich eine Konzentration europäischer Märkte durchsetzen wird. 25.3% der Teilnehmer gehen davon aus, dass nach der neuen Finanzmarktregulierung der Qualitätsvorsprung gegenüber ausländischer Konkurrenz gehalten werden kann. Dass sich die Transparenz gegenüber dem Kunden verbessert geben 44.2% der Befragten an. 37.9% geben an, dass Schweizer Vermögensverwalter künftig unternehmerischer geführt werden wegen des Drucks zur Konsolidierung und zum Outsourcing. 27.9% gehen davon aus, dass Vermögensverwalter und Finanzdienstleister durch eine erfolgreiche Zulieferindustrie gekennzeichnet sein werden. 93.2% der Teilnehmer sind überzeugt, dass sich das Vermögensverwaltungsgeschäft wegen höheren Regulierungs- und Compliance-Kosten verteuern wird. 72.6% der ausgewerteten Vermögensverwalter geben gar an, dass das das Vermögensverwaltergeschäft als Tätigkeitsfeld unattraktiv wird wegen höheren Haftungsrisiken. 91.1% geben zudem an, dass das sich Vermögensverwaltungsgeschäft konsolidieren und an Vielfalt verlieren wird.

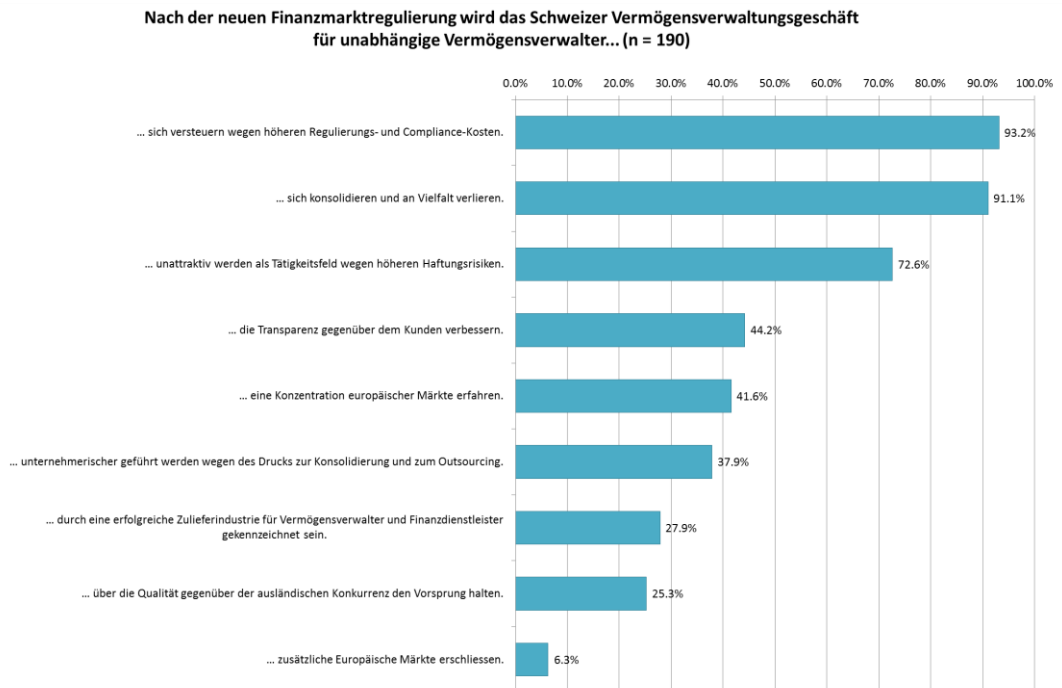


Abbildung 32: Folgen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz

Erkenntnisse auf Vergleichsebene

Eckdaten zur Online-Umfrage

Die statistische Auswertung der Online-Umfrage zu den Regulierungsfolgen bei Vermögensverwaltern umfasst folgende Eckdaten:

Erhebungsphase	<ul style="list-style-type: none"> • 18. Februar 2016 bis 1. März 2016 • Start erster Teilnehmer: 18. Februar 2016 07:37h • Ende letzter Teilnehmer: 01. März 2016 09:24h
Teilnehmer	<ul style="list-style-type: none"> • Es wurden für Vergleichszwecke 190 Teilnehmer der total 193 berücksichtigt, welche den Online-Fragebogen abgeschlossen haben. • 3 wurden nach den bereits auf Ebene Einzelfrage definierten Ausschlusskriterien entfernt.
Zeit	<ul style="list-style-type: none"> • Der im Sample verbliebene Median-Teilnehmer, welcher den Fragebogen in einem Schritt durchlaufen hat, benötigte exakt 13 Minuten für die Beantwortung des Online-Fragebogens. • Im Durchschnitt betrug die Bearbeitungszeit 16 Minuten und 23 Sekunden. • Pre-Test Ergebnisse lagen in einer vergleichbaren Streuung. • Die 2 ½ (Median) respektive rund 3 Minuten (Mittelwert) längere Bearbeitungszeit wird als sinnvoll erachtet gegenüber der Auswertungszeit aller auf Ebene Einzelfrage berücksichtigten Teilnehmer.
Verfahren	<ul style="list-style-type: none"> • In der empirischen Wirtschaftsforschung geht es oft darum, Zusammenhänge zwischen abhängigen Kriterien mit mehreren Ausprägungen, die sich zwar in eine Rangordnung bringen lassen, die echten Distanzen zwischen den Rängen jedoch nicht bekannt sind und unabhängigen Erklärungsvariablen zu schätzen. Das sich hierfür anbietende Verfahren ist die ordinale Regression. • Für Vergleichszwecke wurden die Daten erneut aufbereitet, um mittels ordinalen Regressionsmodellen auf Einflussgrößen von Eigenschaften eines Vermögensverwalters und seinen Antworten zu testen.

Tabelle 5: Eckdaten zur Online-Umfrage Ebene Vergleiche

Hinweise zu Vorgehen und Darstellungen

Die nachfolgenden, statistischen Auswertungen verfolgen den Zweck, bedeutsame Einflussgrößen auf die gegebenen Antworten von Schweizer Vermögensverwaltern identifizieren zu können. Dabei wurde die Signifikanz einer möglichen Einflussgröße stets auf dem 95% Konfidenz- respektive auf dem 5% Signifikanzniveau untersucht und angegeben. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Signifikanz nichts über mögliche kausale Zusammenhänge aussagen kann.

Die durchgeführten Tests fanden grundsätzlich auf dem 95.0% Konfidenzniveau statt. Das Konfidenzniveau gibt an, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine Antwortausprägung aus einer Stichprobenerhebung auch für die Grundgesamtheit zutreffend ist. Konfidenzniveaus geben somit die Sicherheit der Schätzung einer gesuchten Kenngröße wieder.

In den Tabellen wurden statistisch signifikante Ergebnisse wie folgt gekennzeichnet:

p-Wert < 5%	Starke statistische Signifikanz
p-Wert > 5 < 10%	Mittlere statistische Signifikanz
p-Wert > 10%	keine statistische Bedeutsamkeit

Der p-Wert ist das Ergebnis des durchgeführten Signifikanztests und stellt die Irrtumswahrscheinlichkeit dar, dass die entdeckte Antwortausprägung aus der Stichprobenerhebung auch für die Grundgesamtheit zutreffend ist.

Der in den Tabellen aufgeführte Schätzer zeigt bei positivem Vorzeichen einen positiven Zusammenhang und vice versa bei einem negativen Vorzeichen einen negativen Zusammenhang zwischen der abhängigen Variable, sprich der getesteten These, und der unabhängigen Variable, sprich der für den Test genommenen möglichen Einflussgröße.

Die dargestellten Box-Plots können nach Brosius (O.J.)⁴⁵ wie folgt interpretiert werden: Die blau-grün ausgestaltete Box „repräsentiert den Bereich der 50% mittleren Werte. Dies sind die Werte zwischen dem 25% und dem 75% Perzentil. Der Median, also das 50%-Perzentil, wird durch den schwarzen Strich innerhalb der Box dargestellt. Die horizontal verlaufenden Striche über und unter der Box kennzeichnen den grössten und den kleinsten Wert, der nicht als extremer Wert oder als Ausreisser klassifiziert wird. Ausreisser werden durch kleine Kreise, extreme Werte durch Sternchen dargestellt. Ausreisser und extreme Werte sind folgendermassen definiert:

- Ausreisser (°): Ausreisser sind Werte, deren Abstand vom 25%-Perzentil nach unten beziehungsweise vom 75%-Perzentil nach oben zwischen dem 1.5fachen und dem 3fachen der Boxhöhe liegt. Die Boxhöhe gibt den Abstand zwischen dem 25%- und dem 75%-Perzentil wieder.
- Extreme Werte (*): Der Abstand extremer Werte vom 25%- oder 75%- Perzentil beträgt mehr als das Dreifache der Boxhöhe.

Perzentile sind umfangsgleiche Hunderstelwerte und beschreiben die relative Lage einer Beobachtung im Vergleich zu allen Datenpunkten.

⁴⁵ Brosius, Felix (o.J.): „Box-Plots und Fehlerbalken“, SPSS 8, Kapitel 34, International Thomson Publishing, S. 875f.

Zusammenhang zwischen erwartetem Aufwand der neuen Regulierungsstandards nach Bereich und möglichen Einflussvariablen

Die untenstehend vereinfachte Darstellung des ordinalen Regressionsergebnisses (vgl. Tabelle 6) gibt Aufschluss über mögliche Einflussgrößen zur angegebenen abhängigen Variable aus Abbildung 23. Es wird ersichtlich, dass keine der getesteten Variablen einen signifikanten Einfluss hat auf die Einschätzung des erwarteten Aufwands betreffend Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen. Interessanterweise gibt das Modell einen positiven, sprich erhöhenden Einfluss auf den Aufwand bei Vermögensverwaltern ohne Privatkunden an. Bei Vermögensverwalter mit Regulierungsstufen OAK oder KAG fällt der erwartete Aufwand kleiner aus als bei Vermögensverwaltern ohne eine der beiden Regulierungsstufen (i.d.R. SRO Anschluss). Der Einfluss der AuM ist uneinheitlich und nicht signifikant auf die untersuchte Frage. Die generierten Box-Plots verdeutlichen obige Aussagen (Abbildung 33).

Ergänzend wurde in weiteren Regressionsmodellen auch beispielsweise für das Jahr des Markteintritts, die Anzahl der In- sowie Auslanddepotbanken oder die Anzahl aktiven Länder eines Vermögensverwalters getestet, doch signifikante Ergebnisse liessen sich faktisch keine finden mit für die getesteten möglichen Einflussgrößen.

Abhängige Variable	Bereitstellung aufsichtsrechtlich geforderte Unterlagen	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	-.003	.135
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.001	.270
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.002	.263
AuM nach Beratungsmandate	.002	.206
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.189	.177
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.823	.238
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.059	.904
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 6: Ordinale Regression Bereitstellung aufsichtsrechtlich geforderte Unterlagen

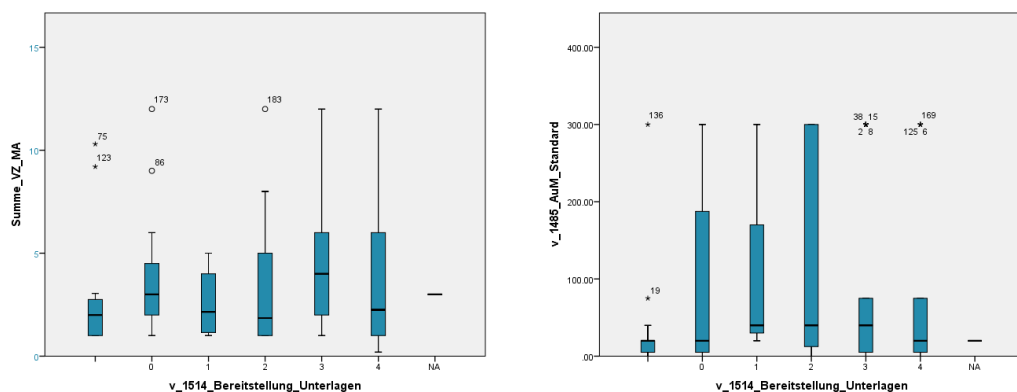


Abbildung 33: Box-Plots Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen

Im Bereich der Eignungs- und Angemessenheitsprüfung des Kunden kann von den getesteten Einflussvariablen ebenfalls keine als signifikant eingestuft werden (vgl. Tabelle 7). Auch hier erwarten Vermögensverwalter ohne Privatkunden einen tendenziell höheren Aufwand als solche mit Privatkunden. Die Einflüsse der AuM sind vernachlässigbar. Teilnehmer mit OAK oder KAG Bewilligungen erwarten einen tieferen Aufwand als solche, welche nicht über eine solche Bewilligungsstufe verfügen. Auffällig ist der hohe Medianwert im Box-Plot „AuM Beratungsmandate“: er reflektiert, dass Vermögensverwalter mit erhöhten AuMs im Bereich Beratungsmandate einen tendenziell tiefen Zusatzaufwand in der vorliegenden Frage sehen (vgl. Abbildung 34).

Abhängige Variable	Eignungs- und Angemessenheitsprüfung des Kunden	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	-.001	.670
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.001	.458
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	6.909E-5	.965
AuM nach Beratungsmandate	-.001	.717
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.842	.319
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.475	.494
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.411	.404
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 7: Ordinale Regression Eignungs- und Angemessenheitsprüfung

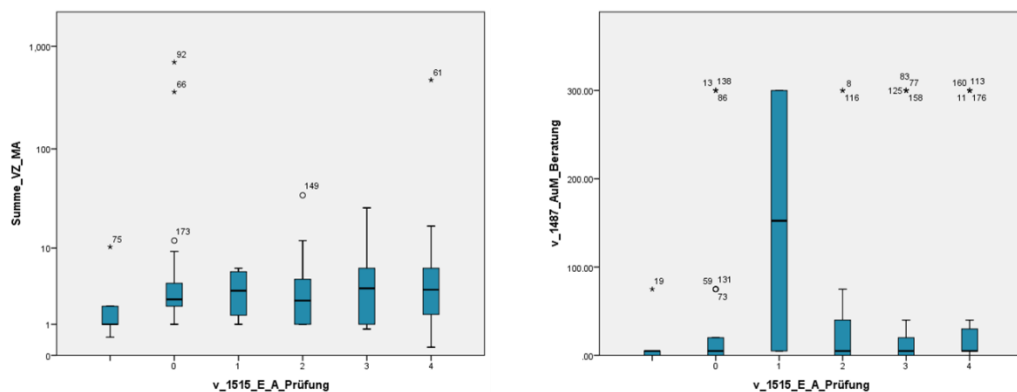


Abbildung 34: Box-Plots Eignungs- und Angemessenheitsprüfung

Analog der zwei vorangegangenen Fragestellungen kann für die „umfassende standardisierte Dokumentation der angebotenen Produkte für Kunden“ keine signifikante Einflussgrösse identifiziert werden. Erstmals ist aber der Einfluss der KAG Lizenzierung negativ. Das heisst, dass Teilnehmer ohne KAG Bewilligung einen tieferen Aufwand in der vorliegenden Frage erwarten als solche mit einer KAG Lizenz. Die Box-Plots zeigen ein weitgehend uneinheitliches Bild (vgl. Abbildung 35). Erwähnt werden kann, dass zahlreiche Vermögensverwalter mit erhöhten AuM im Bereich diskretionäre Standard-Strategien einen tendenziell tieferen Zusatzaufwand erwarten.

Abhängige Variable	Umfassende standardisierte Dokumentation der angebotenen Produkte für Kunden	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	.003	.155
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.001	.460
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.492
AuM nach Beratungsmandate	.001	.516
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.847	.320
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.176	.799
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.516	.297
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 8: Ordinale Regression Umfassende standardisierte Dokumentation

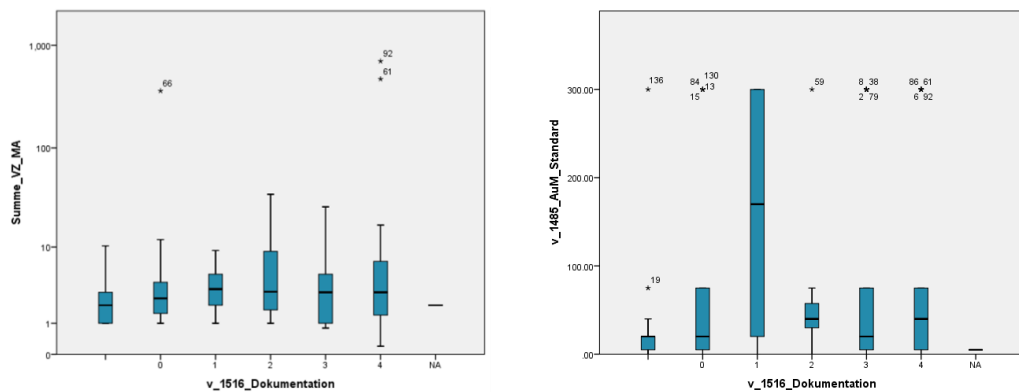


Abbildung 35: Box-Plots Umfassende standardisierte Dokumentation

Bei der Sicherstellung der Qualifikation der Outsourcing Partner bleiben die bisherigen Befunde weiter bestehen. Es gibt keine signifikanten Einflussgrößen. Dies lässt die Interpretation zu, dass es keine einfachen Rezepte gibt für die Beantwortung des zu erwartenden Aufwands in diversen Bereichen. Bei der Box-Plot Darstellung kann erwähnt werden, dass Vermögensverwalter mit einem hohen Medianwert bei den diskretionären Standard-Strategien einen eher tiefen erwartenden Aufwand angeben (vgl. Abbildung 36).

Abhängige Variable	Sicherstellung der Qualifikation der Outsourcing-Partner	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	.001	.580
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.260
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.909
AuM nach Beratungsmandate	.001	.675
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.425	.088
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.006	.993
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.032	.947
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 9: Ordinale Regression Sicherstellung Qualifikation Outsourcing Partner

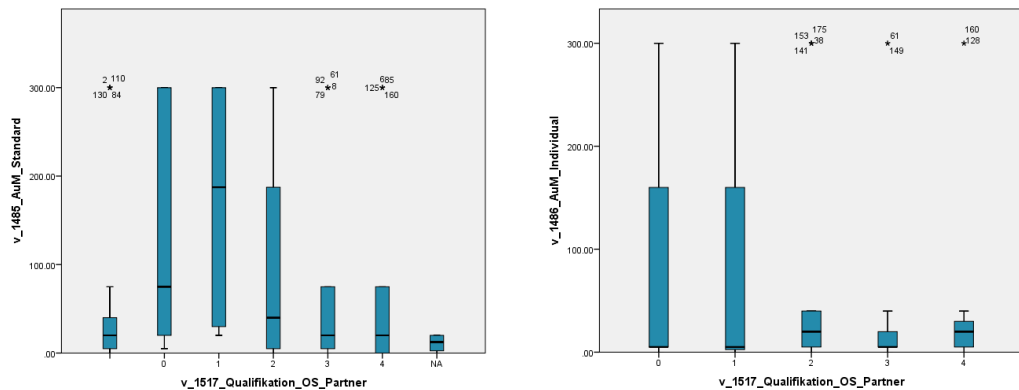


Abbildung 36: Box-Plots Sicherstellung Qualifikation Outsourcing Partner

Für die Reduktion von Haftungsrisiken infolge Durchführung entsprechender Kontrollen gibt es erstmals einen statistisch signifikanten Einfluss des Faktors „OAK Bewilligung“. Dies kann so interpretiert werden, dass Vermögensverwalter ohne OAK Lizenz einen signifikant höheren Aufwand für die Fragestellung erwarten als Vermögensverwalter mit OAK Lizenz. Die Box-Plot Diagramme geben nur uneinheitliche Ergebnisse bekannt (vgl. Abbildung 37).

Abhängige Variable	Durchführung entsprechender Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	.001	.770
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.002	.084
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.421
AuM nach Beratungsmandate	.000	.908
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.549	.085
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	1.454	.039
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.266	.586
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 10: Ordinale Regression Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren

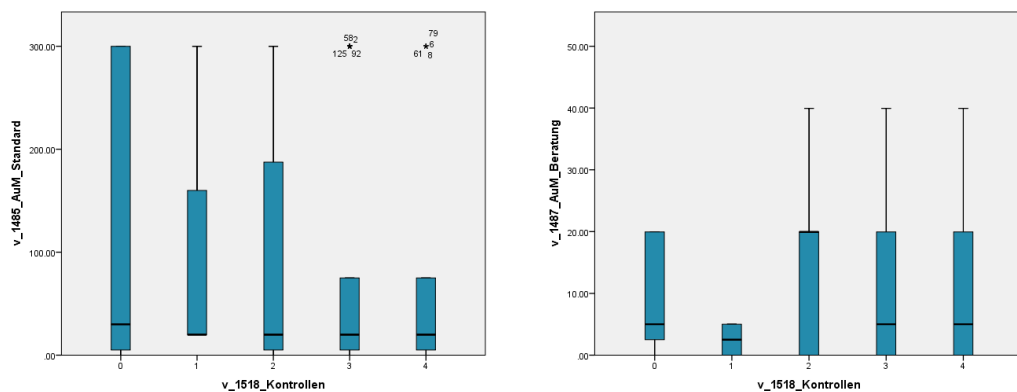


Abbildung 37: Box-Plots Durchführung Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren

Für die Umsetzung übriger betriebsorganisatorischer Anforderungen gibt es keine statistisch signifikanten Einflussgrößen. Vermögensverwalter ohne Privatkunden erwarten einen statistisch nicht bedeutsamen höheren Aufwand als solche mit Privatkunden. Vermögensverwalter mit dem Regulierungsstatus FINMA Direktunterstellung im Rahmen der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen (KAG) und dem Regulierungsstatus der Oberaufsichtskommission (OAK) im Rahmen der Verwaltung von Vorsorgevermögen erwarten einen tieferen Aufwand als solche mit OAK oder KAG Bewilligung. Die Box-Plots (vgl. Abbildung 38) falsifizieren das nicht bedeutsame Ergebnis der durchgeführten ordinalen Regression nicht.

Abhängige Variable	Umsetzung übriger betriebsorganisatorischer Anforderungen	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	.000	.874
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.002	.218
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.002	.279
AuM nach Beratungsmandate	.001	.539
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.388	.651
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.680	.330
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.238	.627
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 11: Ordinale Regression Umsetzung übriger betriebsorg. Anforderungen

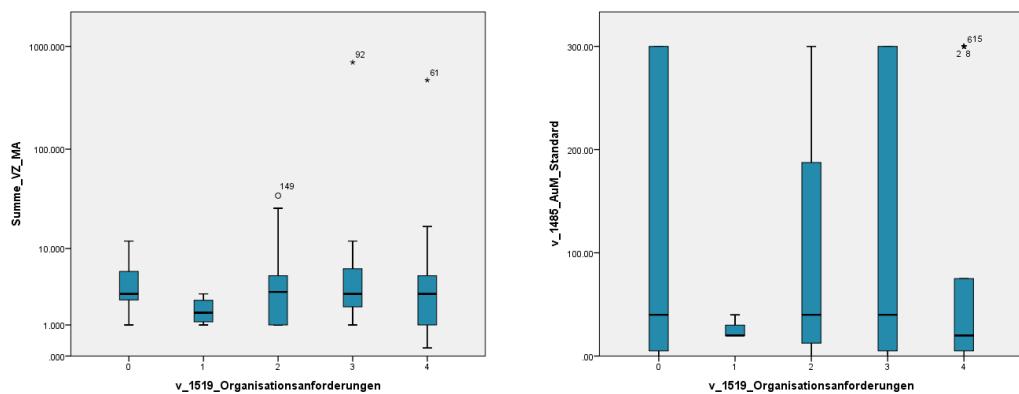


Abbildung 38: Box-Plots Umsetzung übriger betriebsorg. Anforderungen

Im Bereich der Aus- und Weiterbildung der Kundenberater kann auf vorhergehende Ergebnisse verwiesen werden. Die untersuchten Variablen ergaben keinen statistisch signifikanten Einfluss auf den erwarteten Aufwand im Bildungsbereich. Die Box-Plots bestätigen das Bild (vgl. Abbildung 39).

Abhängige Variable	Aus- und Weiterbildung der Kundenberater	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	-.003	.231
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.560
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.001	.525
AuM nach Beratungsmandate	.000	.858
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.197	.164
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.756	.272
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.876	.079
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 12: Ordinale Regression Aus- und Weiterbildung der Kundenberater

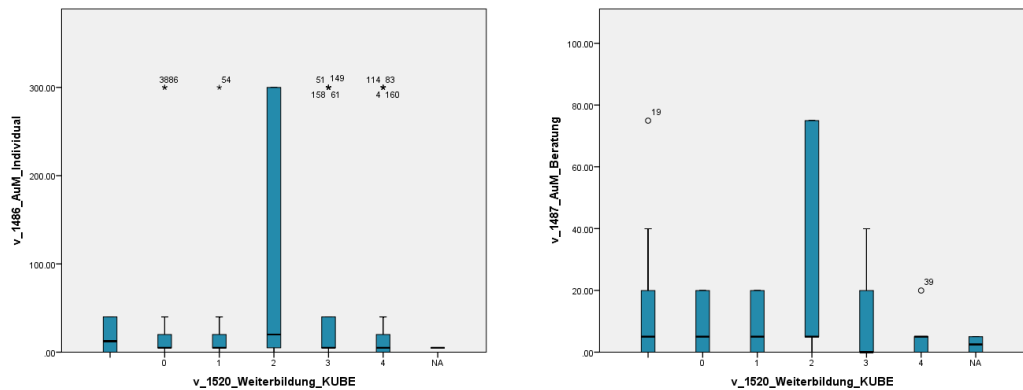


Abbildung 39: Box-Plots Aus- und Weiterbildung der Kundenberater

Im Bereich der Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern ergibt sich erneut ein uneinheitliches Bild. Vermögensverwalter ohne Privatkunden erwarten einen höheren Aufwand als solche mit Privatkunden. Weitere Schätzer können als unwesentlich eingestuft werden, was auch in den Box-Plots wiedererkennbar ist (vgl. Abbildung 40).

Abhängige Variable	Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Summe Anzahl Vollzeitstellen über alle Bereiche	-.002	.259
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.000	.886
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	5.405E-5	.972
AuM nach Beratungsmandate	.001	.595
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.278	.129
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.158	.818
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.019	.968
KAG Bewilligung vorhanden	0	.

Tabelle 13: Ordinale Regression Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern

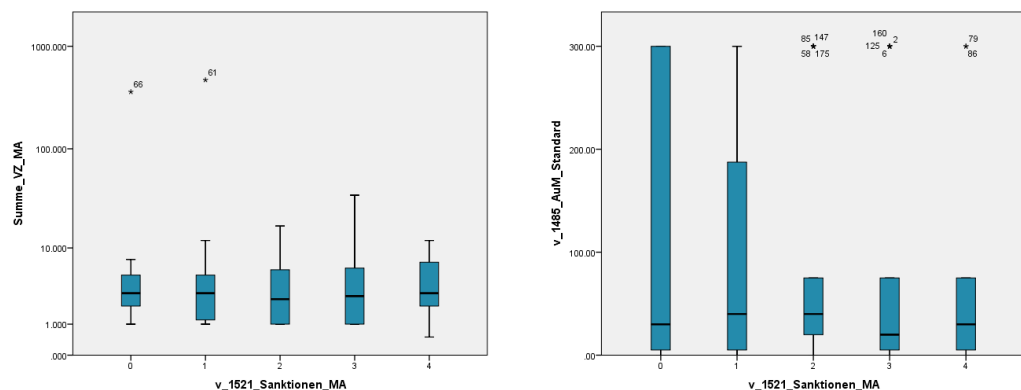


Abbildung 40: Box-Plots Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern

Wesentliches Ergebnis

Auf Vergleichsebene kann gesagt werden, dass die getesteten Variablen wie Mitarbeiteranzahl, AuM nach verschiedenen Bereichen sowie Regulierungsniveau mit einer Ausnahme keine signifikanten Einflüsse auf die erwarteten Aufwände im Rahmen der FIDLEG-Anforderungen haben. Auf Ebene der generellen Feedbacks kann aber im Rahmen der Abbildung 24 festgehalten werden, dass Vermögensverwalter primär hohe bis sehr hohe Aufwände bei der Umsetzung der FIDLEG-Anforderungen erwarten.

Zusammenhang zwischen Ausmass der erwarteten Regulierungsfolgen für Vermögensverwalter und möglichen Prädiktoren

In den nachstehenden Auswertungen wurde der Frage nachgegangen, ob eine der genannten Faktoren einen statistisch signifikanten Einfluss auf die Ausprägung des von Vermögensverwaltern erwarteten Initialaufwands für eine allfällige Registrierungspflicht (vgl. dazu auch Abbildung 25) des im E-FIDLEG umschriebenen Prozesses aufweist. Als Hinweis ist anzubringen, dass die Auswirkungsausprägungen zwischen „keine Auswirkungen“ bis „existenzbedrohende Auswirkungen“ angegeben werden konnten.

Es wurde festgestellt, dass auf dem 5% Signifikanzniveau keine statistisch signifikanten Einflussgrössen identifiziert werden konnten. Das heisst, dass möglicherweise andere, derzeit nicht verfügbare beziehungsweise nicht erhobene Einflussgrössen verantwortlich sind für das Ausmass des erwarteten Initialaufwands für die mögliche künftige Registrierungspflicht. Die Box-Plots geben einen Einblick der Ausprägungen in Abbildung 41.

Abhängige Variable	Initialaufwand für Registrierung	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.000	.923
Jahr des Markteintritts	.005	.840
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.059	.421
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.002	.082
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.919
AuM nach Beratungsmandate	.000	.846
Anzahl Depotbanken im Inland	-.019	.796
Anzahl Depotbanken im Ausland	.004	.922
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.518	.482
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.219	.704
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-.193	.823
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 14: Ordinale Regression Initialaufwand für Registrierung

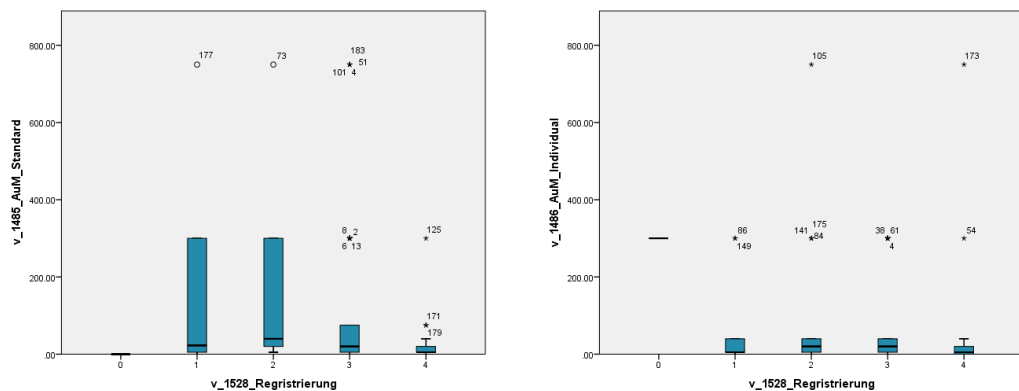


Abbildung 41: Box-Plots Initialaufwand für Registrierung

Analog der vorausgehenden Auswertung sind auch für die angegebenen Ausprägungen für die erwarteten Aufwendungen für Risikomanagement und Compliance-Anforderungen statistisch nicht signifikant. Einfache Antworten für statistisch signifikante Einflussfaktoren hinsichtlich Risikomanagement und Compliance Anforderungen bleiben verwehrt. Dies reflektieren auch die selektionierten Box-Plots in Abbildung 42.

Abhängige Variable	Risikomanagement und Compliance Anforderungen	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.002	.393
Jahr des Markteintritts	.015	.501
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.053	.489
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.297
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.929
AuM nach Beratungsmandate	.002	.204
Anzahl Depotbanken im Inland	-.017	.815
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.007	.878
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.266	.723
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-1.010	.089
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.270	.764
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 15: Ordinale Regression Risikomanagement und Compliance Anforderungen

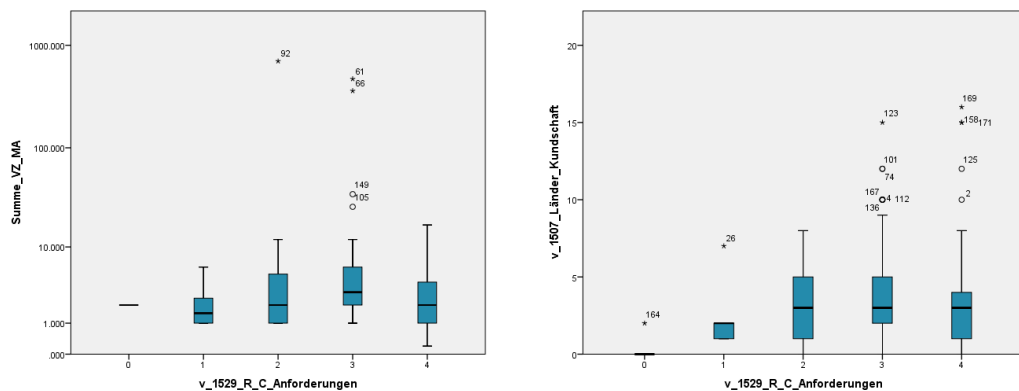


Abbildung 42: Box-Plots Risikomanagement und Compliance Anforderungen

Eine statistisch signifikante Einflussgrösse konnte bei den angegebenen Ausprägungen für die erwarteten IT-Investitionsaufwendungen isoliert werden. Wer über keine Direktunterstellung der FINMA im Rahmen einer KAG Lizenz verfügt, geht von deutlich tieferen IT Investitionsaufwendungen aus als Vermögensverwalter, welche über eine Lizenz für kollektive Kapitalanlagen (KAG) verfügen (vgl. Abbildung 43). Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass Vermögensverwalter, welche den Weg der FINMA Direktunterstellung (KAG) erfolgreich gegangen sind, auf einen Erfahrungswert zurückgreifen können. Dieser scheint statistisch signifikant tiefer zu sein für IT Investitionsaufwendungen als die Aufwandsschätzung von Vermögensverwaltern ohne diesen Erfahrungswert.

Abhängige Variable	Investitionen IT	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.004	.131
Jahr des Markteintritts	.001	.979
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.035	.637
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.002	.155
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.648
AuM nach Beratungsmandate	.002	.269
Anzahl Depotbanken im Inland	-.024	.747
Anzahl Depotbanken im Ausland	.012	.777
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.234	.752
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-1.761	.005
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.214	.188
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 16: Ordinale Regression Investitionen IT

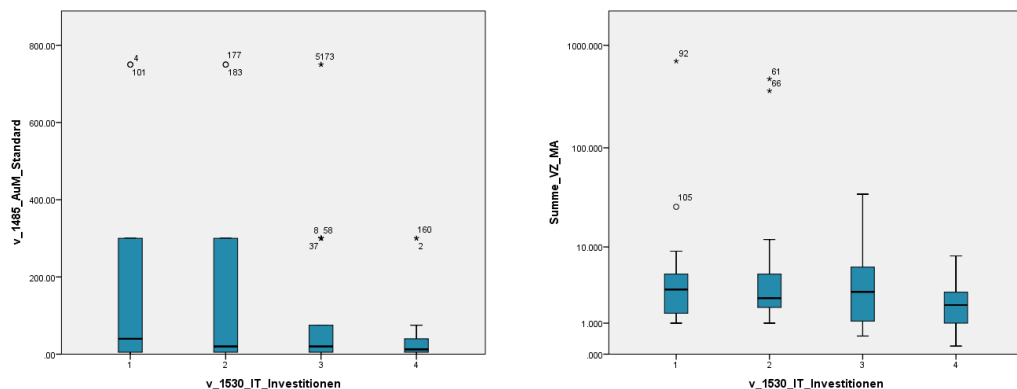


Abbildung 43: Box-Plots Investitionen IT

Für die angegebenen Ausprägungen auf die Marge (keine Auswirkungen bis existenzbedrohende Auswirkungen) konnte keiner der getesteten Einflussfaktoren als statistisch signifikant eingestuft werden. Die Box-Plot Darstellungen in Abbildung 44 sind dafür beispielhaft.

Abhängige Variable	Marge	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.001	.721
Jahr des Markteintritts	-.006	.754
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.080	.787
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.681
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.002	.783
AuM nach Beratungsmandate	.000	.285
Anzahl Depotbanken im Inland	-.064	.293
Anzahl Depotbanken im Ausland	.064	.375
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-.272	.787
OAK Bewilligung vorhanden	0	.373
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.755	.193
KAG Bewilligung vorhanden	0	.713
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.852	.
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.186

Tabelle 17: Ordinale Regression Marge

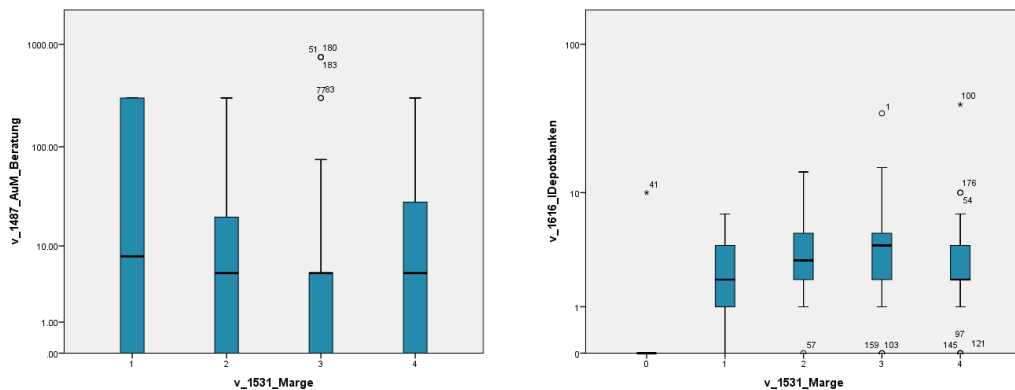


Abbildung 44: Box-Plots Marge

Analog der Auswertung bei IT-Investitionsausgaben wird die KAG Lizenz erneut als signifikante Einflussgrösse für die erwartete Aufwandshöhe betreffend Marktbearbeitung Schweiz ausgegeben. Das heisst, wer über keine Direktunterstellung der FINMA im Rahmen einer KAG Lizenz verfügt, geht von deutlich tieferen Aufwendungen für die künftige Marktbearbeitung Schweiz aus. Die erste Box-Plot Abbildung (vgl. Abbildung 45) reflektiert den negativen Zusammenhang zwischen der Anzahl Depotbankbeziehungen im Inland und der erwarteten Höhe des Aufwands. Die weiteren metrischen und somit via Box-Plot darstellbaren Einflüsse fallen schwach aus.

Abhängige Variable	Marktbearbeitung Schweiz	
	Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.000	.923
Jahr des Markteintritts	-.004	.874
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.047	.525
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.422
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.001	.492
AuM nach Beratungsmandate	.001	.384
Anzahl Depotbanken im Inland	-.115	.128
Anzahl Depotbanken im Ausland	.071	.110
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.599	.430
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-1.415	.014
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.532	.123
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.186

Tabelle 18: Ordinale Regression Marktbearbeitung Schweiz

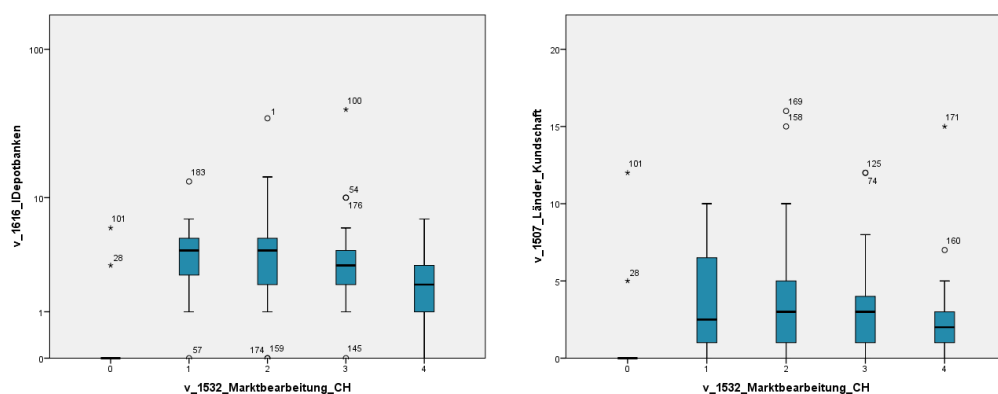


Abbildung 45: Box-Plots Marktbearbeitung Schweiz

Auch wenn der Marktbearbeitung im Ausland in Verbindung mit Herausforderungen im Cross Border Geschäft spürbar mehr Aufwand zugemessen wird, konnte keine der getesteten Einflussgrößen als statistisch signifikant eingestuft werden. Mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 6.8% wurden die AuM diskretionärer Verwaltungsmandate mit Individual-Strategien angegeben. In der Gefahr der Überinterpretation ausserhalb des arbiträr festgelegten 95% Sicherheitsniveaus scheint dieser Prädiktor einen gewissen, wenn auch statistisch vernachlässigbaren, leicht positiven Einfluss zu haben. Der erste Box-Plot in Abbildung 46 zeigt auf, dass die Anzahl bedienter Länder nur einen leicht positiven und statistisch vernachlässigbaren Einfluss auf den zu erwartenden Aufwand der Teilnehmer ausübt. Der zweite Box-Plot in Abbildung 46 zeigt das statistisch bedeutsame Ergebnis der Einflusslosigkeit der Höhe der verwalteten Vermögenswerte innerhalb von diskretionären Individual-Verwaltungsmandaten an.

Abhängige Variable	Marktbearbeitung Ausland / Cross Border	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.000	.953
Jahr des Markteintritts	-.003	.902
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.086	.300
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.443
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.004	.068
AuM nach Beratungsmandate	.000	.920
Anzahl Depotbanken im Inland	-.096	.232
Anzahl Depotbanken im Ausland	.101	.127
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.307	.705
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.012	.984
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-.201	.821
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 19: Ordinale Regression Marktbearbeitung Ausland / Cross Border

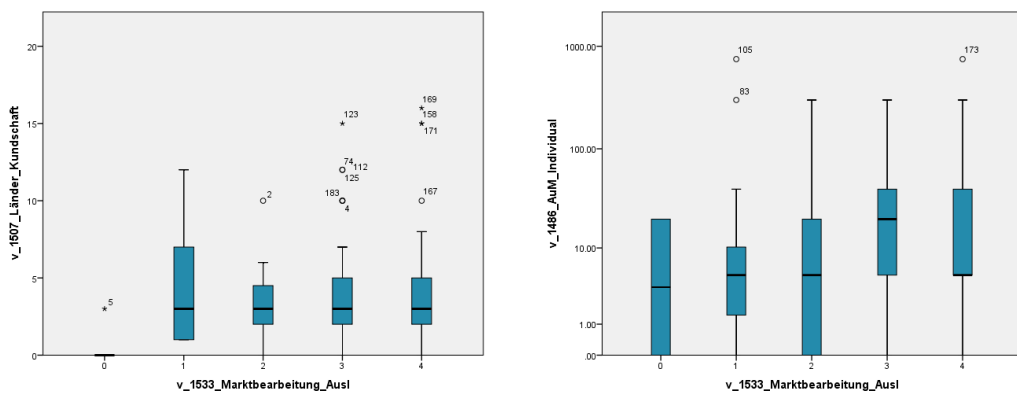


Abbildung 46: Box-Plots Marktbearbeitung Ausland / Cross Border

Erneut konnte bei der Untersuchung der erwarteten Aufwandsausprägung bei der Kundenkontaktpflege innerhalb der Schweiz die KAG Lizenz als statistisch signifikante Einflussgrösse identifiziert werden. Vermögensverwalter mit der besagten Lizenz gehen von einer weniger bedeutsamen Auswirkung innerhalb der Kundenkontaktpflege Schweiz aus als Vermögensverwalter ohne FINMA-Direktunterstellung. Der erste Box-Plot in Abbildung 47 gibt den negativen Zusammenhang zwischen der Anzahl Depotbanken im Inland und dem erwarteten Aufwand im Bereich der Kundenkontaktpflege Schweiz wieder. Der zweite Box-Plot in Abbildung 47 reflektiert die Neutralität der Anzahl Mitarbeiter auf den erwarteten Aufwand für die Kundenkontaktpflege Schweiz.

Abhängige Variable	Kundenkontaktpflege Schweiz	
	Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.003	.230
Jahr des Markteintritts	.003	.891
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.003	.970
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.548
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.002	.292
AuM nach Beratungsmandate	.001	.635
Anzahl Depotbanken im Inland	-.112	.133
Anzahl Depotbanken im Ausland	.048	.283
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-.097	.900
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-1.344	.022
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.326	.125
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 20: Ordinale Regression Kundenkontaktpflege Schweiz

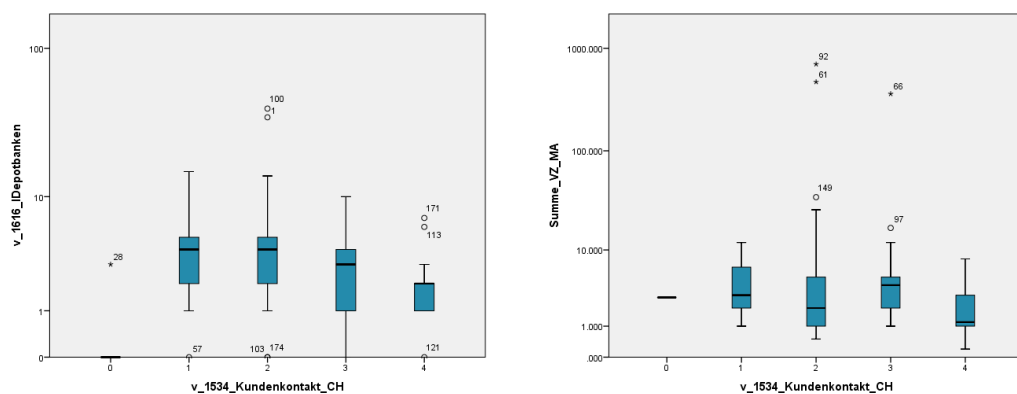


Abbildung 47: Box-Plots Kundenkontaktpflege Schweiz

Für die angegebenen Ausprägungen für die erwarteten Aufwendungen bei der Kundenkontaktpflege im Ausland, welche gleichzeitig für das Einhalten von Cross Border Richtlinien stehen, konnten keine statistisch signifikanten Einflussgrößen hergeleitet werden. Dennoch kann an dieser Stelle nochmals darauf hingewiesen werden, dass die generell erwarteten Aufwendungen für die Kundenkontaktpflege im Ausland als deutlich höher erwartet werden als für das Inland. Details dazu können der Abbildung 26 entnommen werden. Der erste Box-Plot in Abbildung 48 zeigt den leicht positiven Zusammenhang zwischen der Anzahl Depotbanken im Ausland und dem erwarteten Aufwand im Bereich der Kundenkontaktpflege Ausland sowie damit verbundene Cross Border Aspekte. Aus dem zweiten Box-Plot in Abbildung 48 geht die Einflusslosigkeit der Anzahl Mitarbeiter auf den erwarteten Aufwand für die Kundenkontaktpflege Ausland und den dementsprechenden Cross Border Richtlinien hervor.

Abhängige Variable	Kundenkontaktpflege Ausland / Cross Border	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.001	.539
Jahr des Markteintritts	-.006	.794
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.029	.721
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-1.724E-5	.98
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.910
AuM nach Beratungsmandate	.001	.712
Anzahl Depotbanken im Inland	-.102	.162
Anzahl Depotbanken im Ausland	.055	.205
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-.227	.774
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.068	.911
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.843	.345
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 21: Ordinale Regression Kundenkontaktpflege Ausland / Cross Border

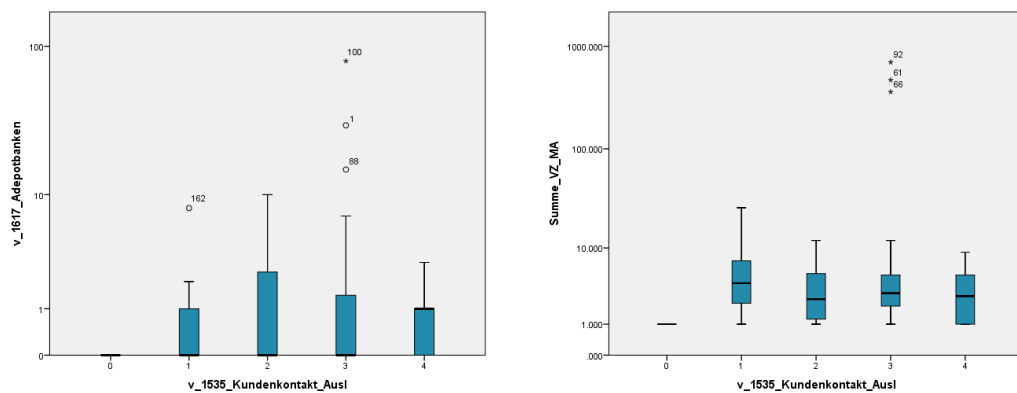


Abbildung 48: Box-Plots Kundenkontaktpflege Ausland / Cross Border

Wesentliches Ergebnis

In den vorangegangenen Untersuchungen kam es vor, dass Vermögensverwalter mit dem Regulierungsstatus FINMA Direktunterstellung im Rahmen der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen (KAG) und oder dem Regulierungsstatus der Oberaufsichtskommission (OAK) im Rahmen der Verwaltung von Vorsorgevermögen einen statistisch signifikanten tieferen Aufwand für diverse Bereiche erwarten als Vermögensverwalter ohne KAG oder OAK Status.

Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass Vermögensverwalter, welche den Weg der FINMA Direktunterstellung (KAG) oder den Regulierungsstatus der Oberaufsichtskommission (OAK) erfolgreich gegangen sind, auf einen Erfahrungswert zurückgreifen können. Dieser scheint statistisch signifikant tiefer zu sein als die Aufwandsschätzung von Vermögensverwaltern ohne diesen Erfahrungswert.

Zusammenhang zwischen den Erwartungen an Depotbanken im Zuge der Regulierung und möglichen Prädiktoren

Aufgrund des Ergebnisses, dass 28.0% der Teilnehmer keine spezifischen Erwartungen an Depotbanken im Rahmen der neuen Finanzmarktregulierung angegeben haben (vgl. dazu auch Abbildung 28), wurde versucht, mögliche Einflussgrößen zu identifizieren, welche diese „Erwartungslosigkeit“ statistisch signifikant untermauern können. Das getestete Modell konnte auf dem voraus festgelegten Sicherheitsniveau von 95% keine signifikante Einflussgrösse identifizieren. Auf einem Sicherheitsniveau von 90% würden die AuM diskretionärer Vermögensverwaltungsmandate mit Standard-Strategien als bedeutsam erscheinen (vgl. Tabelle 22). Das heisst im konkreten Fall, dass je grösser die Vermögensverwerte im besagten Segment sind, desto seltener wurde die Ausprägung „keine Erwartung“ bezüglich der Erwartungen an die Depotbank hinsichtlich der neuen Finanzmarktregulierung angegeben. Der erste Box-Plot in Abbildung 49 zeigt den leicht negativen Zusammenhang zwischen der Anzahl Depotbanken und der Bejahung der Erwartungslosigkeit an die Depotbanken. Der zweite Box-Plot in Abbildung 49 reflektiert die statistisch nicht signifikante Tendenz höherer Erwartungen mit der wachsenden Anzahl AuM bei diskretionären Standard-Strategien.

Abhängige Variable	keine Erwartung an Depotbank	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.003	.889
Jahr des Markteintritts	-.036	.229
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.048	.641
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.009	.100
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.657
AuM nach Beratungsmandate	.003	.332
Anzahl Depotbanken im Inland	-.088	.500
Anzahl Depotbanken im Ausland	.014	.859
Keine OAK Bewilligung vorhanden	17.276	.
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.131	.859

KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-.897	.450
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 22: Ordinale Regression keine Erwartung an Depotbank

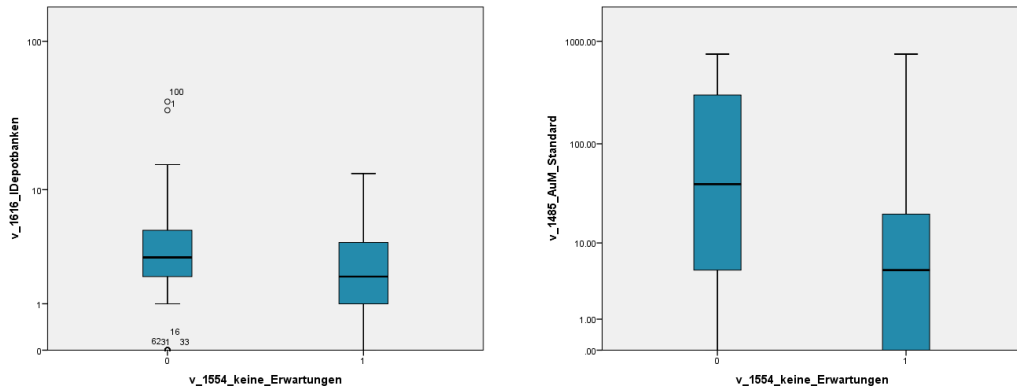


Abbildung 49: Box-Plots keine Erwartung an Depotbank

Für die von Vermögensverwaltern erwartete Depotbankdienstleistung der Überbringung von „Outsourcing-Angebote“ konnte keine statistisch signifikante Einflussgrösse festgestellt werden (vgl. Tabelle 23). Die zwei Box-Plots in Abbildung 50 zeigen auf, dass je mehr Mitarbeiter oder je mehr Beziehungen zu Depotbanken im Inland bestehen, desto weniger werden Outsourcing-Angebote von Depotbanken erwartet. Die Ergebnisse sind jedoch ohne statistische Signifikanz.

Abhängige Variable	Outsourcing Angebote	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.038	.652
Jahr des Markteintritts	-.015	.575
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.062	.481
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.000	.806
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.003	.162
AuM nach Beratungsmandate	-.001	.601
Anzahl Depotbanken im Inland	-.136	.133
Anzahl Depotbanken im Ausland	.147	.103
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-.603	.520
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.009	.990
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.322	.740
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 23: Ordinale Regression Outsourcing Angebote

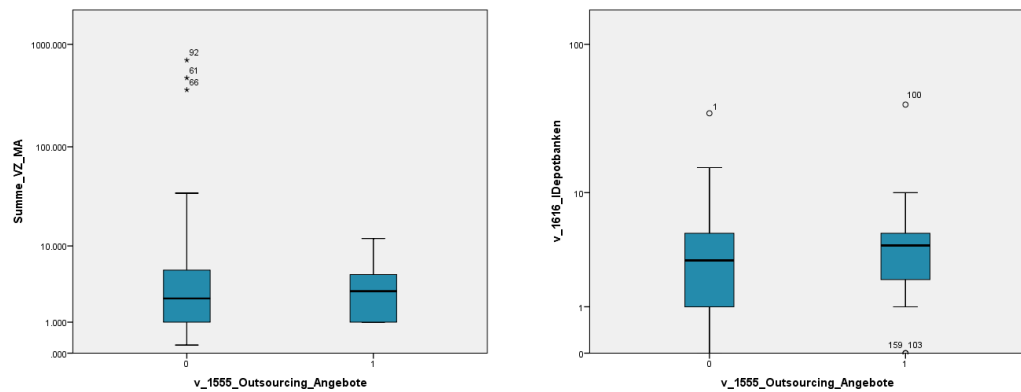


Abbildung 50: Box-Plots Outsourcing Angebote

Vermögensverwalter mit hohen Vermögenswerten im Segment Beratungsmandate weisen eine leicht tiefere Erwartungshaltung in Bezug auf ein mögliches „Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern“ auf. Dieses Ergebnis ist statistisch signifikant. Mit einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 5.2% und somit leicht ausserhalb des avisierten Sicherheitsniveaus von 95% erwarten Vermögensverwalter mit hohen Vermögenswerten im Segment „diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien“ vermehrt ein Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern als solche mit tiefen Vermögenswerten im besagten Segment (vgl. Tabelle 24). Box-Plots eins in Abbildung 51 zeigt, dass es einen leicht positiven Zusammenhang zwischen der Erwartung an ein Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern und dem Jahr des Markteintritts. Box-Plot zwei in Abbildung 52 zeigt die leicht negative Tendenz zwischen der Anzahl Mitarbeiter und der Bejahung der genannten Erwartung.

Abhängige Variable	Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.012	.552
Jahr des Markteintritts	.063	.076
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.145	.155
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.762
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.006	.052
AuM nach Beratungsmandate	-.008	.023
Anzahl Depotbanken im Inland	.015	.863
Anzahl Depotbanken im Ausland	.008	.874
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-.615	.561
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.638	.334
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-.566	.698
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 24: Ordinale Regression Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern

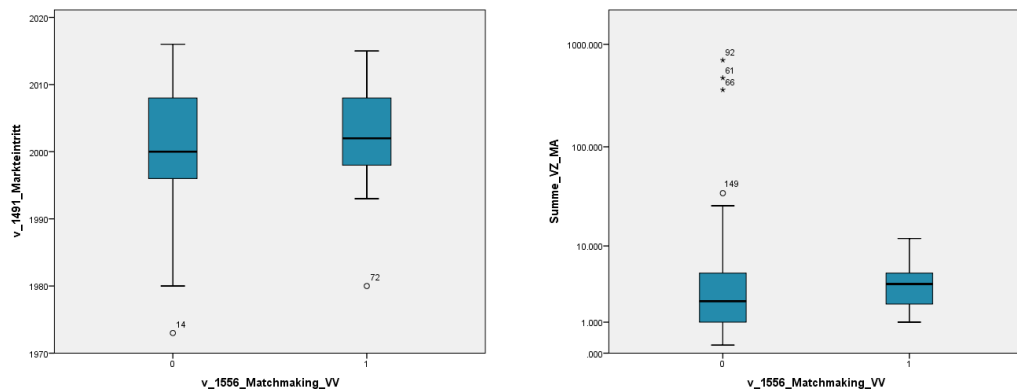


Abbildung 51: Box-Plots Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern

Da 68.4% der befragten Schweizer Vermögensverwalter eine Begleitung im von FIDLEG/FINIG geforderten Meldeprozess von ihr(en) Depotbank(en) wünschen, wurde nach einer statistisch signifikanten Einflussgrösse gesucht. Mit dem zusammengestellten Regressionsmodell konnten jedoch keine bedeutsamen Einflussfaktoren isoliert werden (vgl. Tabelle 25). Der erste Box-Plot in Abbildung 52 zeigt den statistisch nicht signifikanten positiven Zusammenhang zwischen der Anzahl Depotbanken im Inland und der Erwartung einer Begleitung im besagten Meldeprozess durch die Depotbank. Box-Plot zwei in Abbildung 52 gibt den leicht negativen Zusammenhang und statistisch nicht bedeutsamen Zusammenhang zwischen der Anzahl Länder der betreuten Kundschaft und der Bejahung der befragten These.

Abhängige Variable	Begleitung im von FIDLEG/FINIG geforderten Meldeprozess	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.013	.691
Jahr des Markteintritts	.023	.403
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.059	.490
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.004	.118
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.693
AuM nach Beratungsmandate	-.002	.391
Anzahl Depotbanken im Inland	.155	.173
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.065	.282
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.159	.889
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.260	.685
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.978	.396
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 25: Ordinale Regression Begleitung FIDLEG/FINIG Meldeprozess

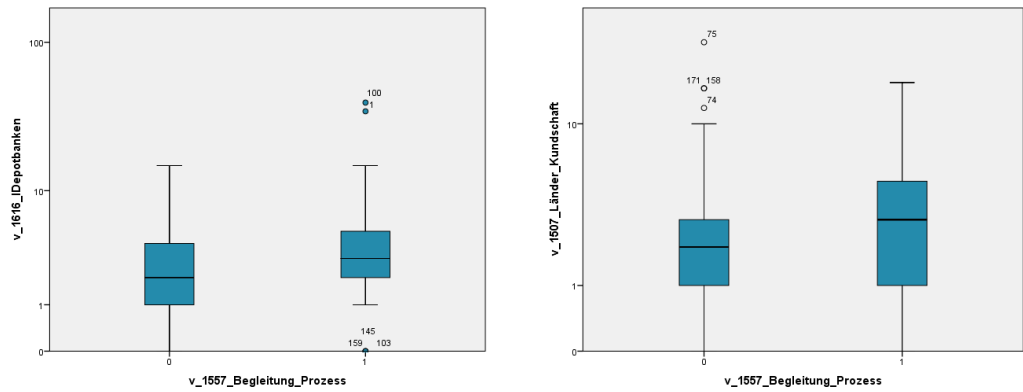


Abbildung 52: Box-Plots Begleitung FIDLEG/FINIG Meldeprozess

Wesentliches Ergebnis

68.4% der befragten Schweizer Vermögensverwalter wünschen eine Begleitung im von FIDLEG/FINIG geforderten Meldeprozess von ihrer Depotbank beziehungsweise von ihren Depotbanken.

Trotz zahlreich durchgeführter statistischer Tests konnte keine der 14 offengelegten möglichen Einflussgrößen ein statistisch signifikantes Ergebnis hervorbringen. Es scheint, als wäre nicht eine einzelne Variable für diese bei der Mehrheit der Vermögensverwalter erwähnten Erwartung verantwortlich, sondern entweder ein unbekanntes Merkmal oder eine Kombination von bekannten und möglicherweise unbekanntem Merkmalen.

Zusammenhang zwischen der Prüfung eines Outsourcings bei Kernprozessen und möglichen Prädiktoren

Bei der Prüfung auf statistisch bedeutsame Einflussfaktoren im Bereich Onboarding (vgl. dazu auch Abbildung 29) wurde der Prädikator „Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden“ als statistisch signifikant erkannt (vgl. Tabelle 26). Vermögensverwalter ohne Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden können sich ein Outsourcing beim Onboarding besser vorstellen als solche mit Privatkunden. Box-Plot eins in Abbildung 53 gibt den negativen Zusammenhang zwischen der Anzahl Länder der betreuten Kundschaft und dem Prüfungswillen eines Outsourcings beim Kernprozess Onboarding wieder. Box-Plot zwei in Abbildung 54 zeigt den faktisch nicht vorhandenen Einfluss der Anzahl Mitarbeiter auf eine allfällige Prüfung des Outsourcings im Bereich Onboarding.

Abhängige Variable	Onboarding	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.008	.624
Jahr des Markteintritts	.023	.687
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.301	.266
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.004	.208
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.035	.476
AuM nach Beratungsmandate	-.010	.324
Anzahl Depotbanken im Inland	.358	.182
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.369	.199
Keine OAK Bewilligung vorhanden	17.695	.
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.337	.804
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	3.753	.014
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 26: Ordinale Regression Onboarding

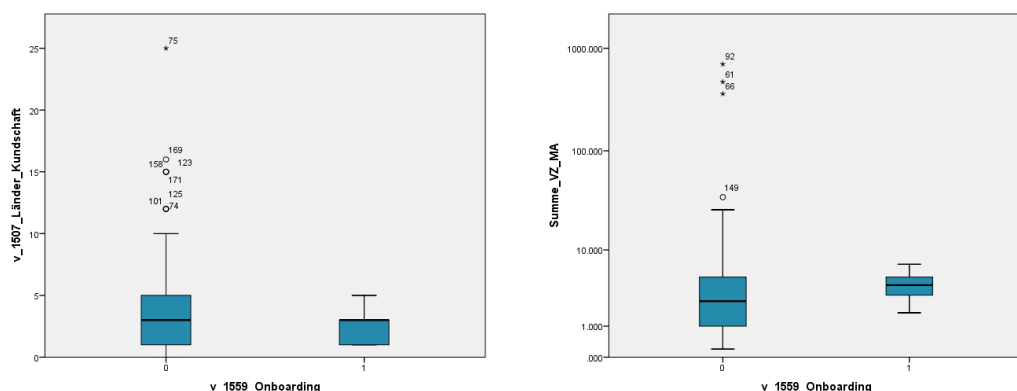


Abbildung 53: Box-Plots Onboarding

Ähnlich sieht es bei der potentiellen Bereitschaft zum Outsourcing von Customer-Relationship-Management (CRM) Prozessen an ein Outsourcing Unternehmen aus. Hier wurde ein Signifikanzwert von 5.1% und somit leicht ausserhalb des festgelegten 5% Konfidenzniveaus erreicht (vgl. Tabelle 27). Box-Plot eins in Abbildung 54 gibt die positive Tendenz zur CRM Outsourcing Prüfabsicht und der Anzahl Länder der betreuten Kundschaft wieder. Box-Plot zwei in Abbildung 54 zeigt eine leicht positive Tendenz für jüngere Unternehmen in dieser Befragung auf.

Abhängige Variable	Customer-Relationship-Management (CRM)	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.005	.732
Jahr des Markteintritts	.063	.197
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.225	.183
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.004	.251
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.005	.183
AuM nach Beratungsmandate	.001	.627
Anzahl Depotbanken im Inland	-.382	.154
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.317	.391
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-1.197	.450
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.521	.617
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	2.349	.051
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 27: Ordinale Regression CRM

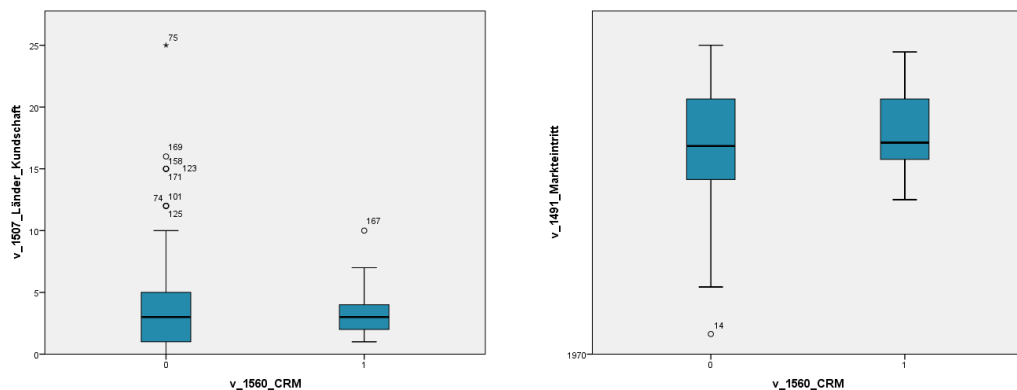


Abbildung 54: Box-Plots CRM

Für die Bereitschaft zum Outsourcing von Marketing Aufgaben konnte kein statistisch signifikanter Einflussfaktor identifiziert werden. Die Bereitschaft ist mit nur 4.7% aller befragten Teilnehmer der tiefste Wert überhaupt in dieser Hauptfrage (vgl. Tabelle 28). Aufgrund der tiefen Bereitschaft und den nicht bedeutsamen Signifikanzwerten konnten keine Box-Plots erstellt werden.

Abhängige Variable	Marketing	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	1.724	.965
Jahr des Markteintritts	1.563	.985
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	26.283	.964
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-3.356	.963
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.292	.979
AuM nach Beratungsmandate	.242	.981
Anzahl Depotbanken im Inland	-24.646	.980
Anzahl Depotbanken im Ausland	-70.742	.967
Keine OAK Bewilligung vorhanden	140.846	.996
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	41.047	.991
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-88.291	.
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 28: Ordinale Regression Marketing

Für die Einhaltung der produktspezifischen Suitability konnte kein bemerkenswerter Einflussfaktor identifiziert werden (vgl. Tabelle 29). Die übergeordnete Bereitschaft zum Outsourcing dieses Bereichs von 17.1% ist als mässig anzusiedeln. Es ist denkbar, dass Teile des Parabankensystems die Tragweite dieser Thematik noch tendenziell unterschätzen. Box-Plot eins in Abbildung 55 gibt den leicht negativen Zusammenhang zwischen der möglichen Prüfung eines Outsourcings für die Einhaltung der Suitability für Produkte und der Anzahl Mitarbeiter wieder. Box-Plot zwei in Abbildung 55 gibt den positiven Zusammenhang zwischen dem Outsourcing Prüfgedanken und der Höhe der diskretionär verwalteten Vermögenswerte mittels Standard-Strategien wieder.

Abhängige Variable	Suitability für Produkte	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.008	.533
Jahr des Markteintritts	.075	.075
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.054	.615
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.003	.138
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.003	.329
AuM nach Beratungsmandate	.001	.802
Anzahl Depotbanken im Inland	.151	.218
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.155	.246
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.663	.585
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.403	.658
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.487	.696
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 29: Ordinale Regression Suitability für Produkte

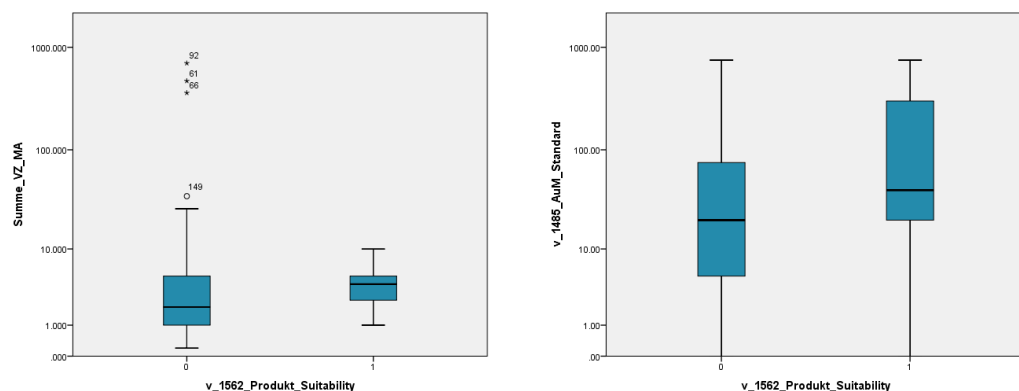


Abbildung 55: Box-Plots Suitability für Produkte

Die Überwachung der Einhaltung von Anlagepräferenzen und Risikoprofilen können sich nur 14.0% der teilnehmenden Vermögensverwalter vorstellen (vgl. Abbildung 29). Ein statistisch bedeutsamer Einflussfaktor konnte mittels der regressierten Prädiktoren nicht ermittelt werden. Der erste Box-Plot in Abbildung 56 zeigt eine leicht höhere Bereitschaft jüngerer Unternehmen in Punkto Outsourcing Prüfung im Bereich Überwachung Einhaltung der Anlagepräferenzen und Risikoprofile. Der zweite Box-Plot in Abbildung 56 zeigt auf, dass die Anzahl Mitarbeiter keinen wesentlichen Einfluss hat auf die Outsourcing Prüfbereitschaft im besagten Themenbereich.

Abhängige Variable	Überwachung Einhaltung der Anlagepräferenzen / Risikoprofilen	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.003	.819
Jahr des Markteintritts	.054	.240
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.009	.952
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.004	.310
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.897
AuM nach Beratungsmandate	.002	.676
Anzahl Depotbanken im Inland	.041	.808
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.118	.533
Keine OAK Bewilligung vorhanden	16.773	.
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.274	.764
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-17.682	.998
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 30: Ordinale Regression Überwachung Anlagepräferenzen / Risikoprofilen

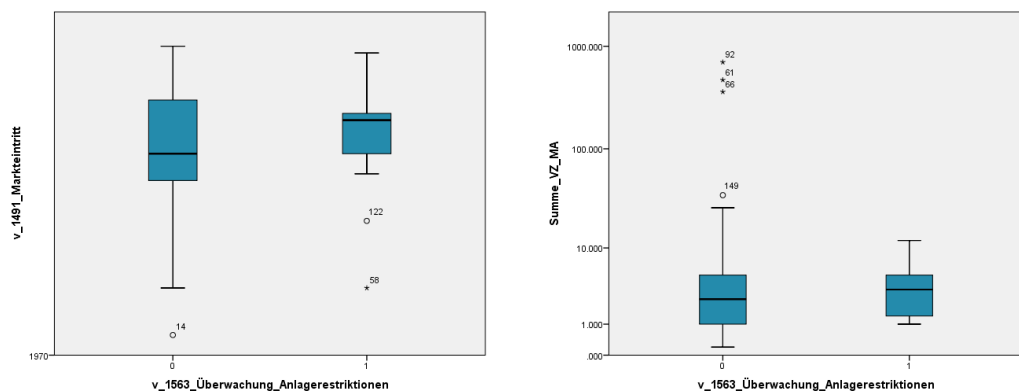


Abbildung 56: Box-Plots Überwachung Anlagepräferenzen / Risikoprofilen

Auch die Berücksichtigung steuerlicher Aspekte bei Anlageentscheiden durch einen Outsourcing Spezialisten findet nur bei jedem fünften Vermögensverwalter (19.2%) Beachtung.

Tabelle 31 zeigt auf, dass kein statistisch einflussreicher Faktor auf dem 5% Konfidenzniveau isoliert werden konnte. Bei hypothetischer Herabsetzung des Sicherheitsniveaus auf 90% zeigt die Untersuchung, dass das Jahr des Markteintritts ein bedeutsamer Einflussfaktor darstellen würde. Hier kann die Auswertung so interpretiert werden, dass je jünger ein Unternehmen ist, desto höher die Bereitschaft für das Outsourcing im besagten Bereich angesehen werden kann. Box-Plot eins in Abbildung 57 zeigt auf, dass Vermögensverwalter mit einer hohen Anzahl Depotbankbeziehungen im Ausland eher gewillt sind, Outsourcing bei steuerlichen Aspekten bei Anlageentscheiden ins Auge zu fassen. Die Werte sind jedoch statistisch nicht bedeutsam und können somit auch als statistisch zufällig eingestuft werden. Box-Plot zwei in Abbildung 57 zeigt interessanterweise einen gegenteiligen Effekt bei Vermögensverwaltern mit einer hohen Anzahl betreuter Länder. Da auch dieser Wert statistisch nicht signifikant ist, ist die im Box-Plot aufgezeigte Tendenz nicht gesichert.

Abhängige Variable	Beachtung steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.009	.739
Jahr des Markteintritts	.068	.068
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.046	.672
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.002	.375
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.004	.104
AuM nach Beratungsmandate	.001	.553
Anzahl Depotbanken im Inland	-.157	.194
Anzahl Depotbanken im Ausland	.172	.140
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.509	.699
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	1.012	.285
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.715	.129
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 31: Ordinale Regression Steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden

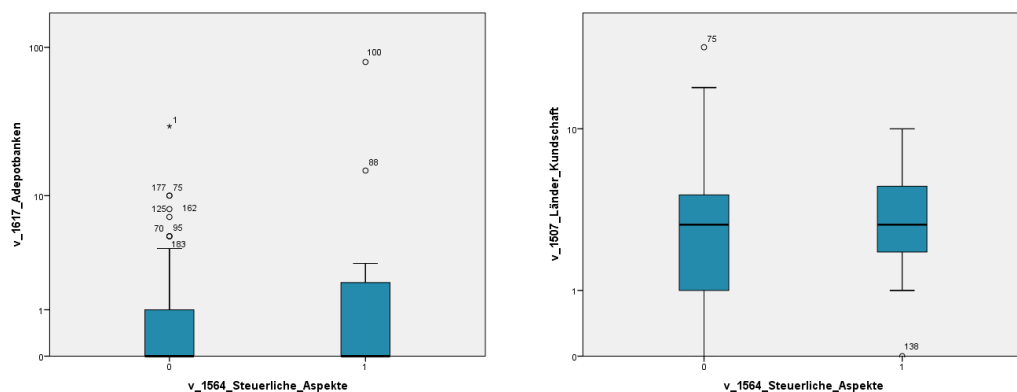


Abbildung 57: Box-Plots Steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden

Mit einem Spitzenwert von 46.1% innerhalb dieser Hauptfrage reflektierten die Teilnehmer ein hohes Outsourcing Potential im Bereich der Compliance-Themen (vgl. Abbildung 29). Auf dem getesteten Sicherheitsniveau von 95% ergab die statistische Untersuchung, dass der Prädiktor „AuM nach Beratungsmandate“ ein bedeutsamer Einflussfaktor darstellt. Hier kann die Auswertung so interpretiert werden, dass je höher die verwalteten Vermögenswerte im Bereich der Beratungsmandate sind, desto höher kann die Bereitschaft für das Outsourcing im besagten Bereich angesehen werden. Der erste Box-Plot in Abbildung 58 reflektiert den statistisch bedeutsamen, leicht positiven Zusammenhang zwischen den AuM nach Beratungsmandate und der Bereitschaft zum Outsourcing bei Compliance-Themen. Der zweite Box-Plot in Abbildung 58 zeigt, dass die Anzahl Mitarbeiter eines Vermögensverwalters faktisch keinen Einfluss auf die Bereitschaft zum Outsourcing bei Compliance-Themen haben. Letzteres Ergebnis ist jedoch statistisch gesehen unbedeutsam.

Abhängige Variable	Unterstützung in Compliance-Themen	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.005	.126
Jahr des Markteintritts	.017	.523
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.071	.408
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.000	.821
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.000	.899
AuM nach Beratungsmandate	.005	.032
Anzahl Depotbanken im Inland	-.043	.670
Anzahl Depotbanken im Ausland	.142	.166
Keine OAK Bewilligung vorhanden	1.196	.250
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.474	.447
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.564	.573
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 32: Ordinale Regression Unterstützung in Compliance-Themen

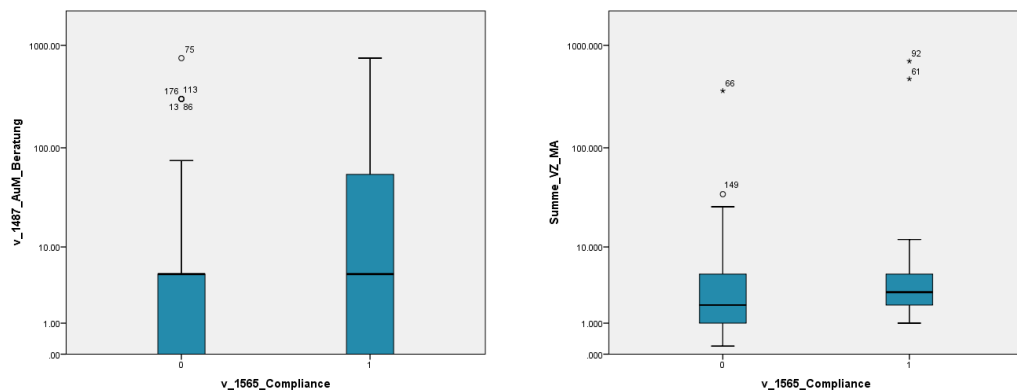


Abbildung 58: Box-Plots Unterstützung in Compliance-Themen

Wie in Abbildung 29 dargestellt, können sich 23.1% der an der Online-Umfrage teilgenommenen Vermögensverwalter zwar ein Outsourcing vorstellen im Rahmen einer möglichen Effizienzsteigerung durch IT-Integration; doch ein statistisch signifikanter Einflussfaktor konnte mit der angewendeten statistischen Methode nicht identifiziert werden. Box-Plot eins in Abbildung 59 gibt die leicht positive Tendenz jüngerer Marktteilnehmer und Box-Plot zwei in Abbildung 59 die leicht negative Tendenz von grösseren Vermögensverwaltern auf die Frage der Outsourcing Prüfabsicht im Bereich der Effizienzsteigerung durch IT-Integration wieder.

Abhängige Variable	Effizienzsteigerung durch IT-Integration	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.065	.544
Jahr des Markteintritts	.041	.230
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	-.090	.401
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.001	.620
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.004	.124
AuM nach Beratungsmandate	-.001	.612
Anzahl Depotbanken im Inland	.068	.513
Anzahl Depotbanken im Ausland	.045	.617
Keine OAK Bewilligung vorhanden	.875	.493
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.251	.723
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	.717	.502
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
	-.065	.544

Tabelle 33: Ordinale Regression Effizienzsteigerung durch IT-Integration

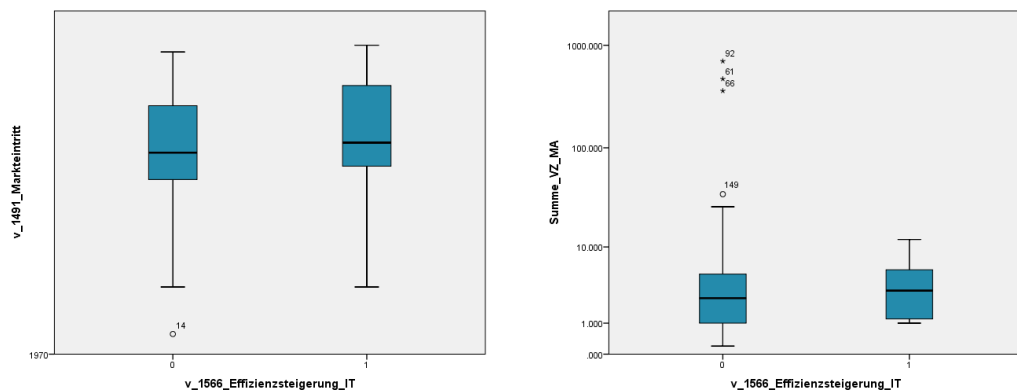


Abbildung 59: Box-Plots Effizienzsteigerung durch IT-Integration

Bei der Frage des potentiellen Outsourcings von Schulungen für Mitarbeiter wurde festgestellt (vgl. Tabelle 34), dass Vermögensverwalter ohne OAK Bewilligung sich ein solches Outsourcing statistisch signifikant besser vorstellen können als Vermögensverwalter, welche über keine OAK Bewilligung verfügen. Alle weiteren getesteten Faktoren nicht bedeutsam. Box-Plot eins in Abbildung 60 zeigt, dass die Anzahl Mitarbeiter keinen signifikanten und keinen bedeutsam positiven oder negativen Einfluss auf die Outsourcing Absichten im Bereich Schulung der Mitarbeiter haben. Box-Plot zwei in Abbildung 60 reflektiert die statistisch nicht signifikante, leicht positive Outsourcing Prüftendenz von Vermögensverwaltern mit einer höheren Anzahl betreuter Länder.

Abhängige Variable	Schulung der Mitarbeiter	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.007	.227
Jahr des Markteintritts	-.016	.553
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.065	.449
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.003	.121
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.730
AuM nach Beratungsmandate	.001	.725
Anzahl Depotbanken im Inland	.007	.931
Anzahl Depotbanken im Ausland	.023	.648
Keine OAK Bewilligung vorhanden	2.797	.064
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	-.230	.726
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-.321	.784
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
	.007	.227

Tabelle 34: Ordinale Regression Schulung der Mitarbeiter

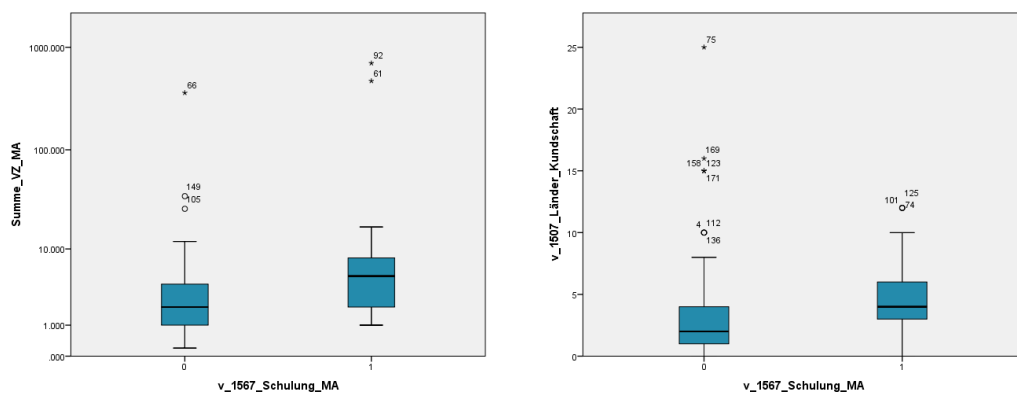


Abbildung 60: Box-Plots Schulung der Mitarbeiter

Beim Signifikanztest betreffend Outsourcing der Rechnungslegung und der internen Revision wurden gleich zwei signifikante Einflussgrößen identifiziert (vgl. Tabelle 35). Einerseits kann der Auswertung entnommen werden, dass, je höher die verwalteten Vermögenswerte von diskretionären Standard-Strategien sind, desto weniger prüfenswert erachten die befragten Vermögensverwalter ein Outsourcing.

Umgekehrt gilt bei Einflussfaktor „AuM nach Beratungsmandate“, dass je höher die in diesem Segment verwalteten Vermögenswerte ausfallen, desto eher wollen die Teilnehmer ein Outsourcing bei der Rechnungslegung und internen Revision prüfen. Box-plot eins in Abbildung 61 gibt die leicht negative Tendenz einer Outsourcing Prüfung bei einer erhöhten Anzahl Mitarbeitern wieder. Box-Plot zwei in Abbildung 61 reflektiert die leicht positive und zusätzlich statistisch signifikante Tendenz zur Prüfung eines Outsourcings in der besagten Thematik von Vermögensverwaltern, welche grössere Vermögenswerte auf Beratungsmandatsbasis führen.

Abhängige Variable	Rechnungslegung und interne Revision	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.029	.832
Jahr des Markteintritts	.023	.556
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.039	.742
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.009	.049
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.004	.431
AuM nach Beratungsmandate	.013	.012
Anzahl Depotbanken im Inland	-.055	.667
Anzahl Depotbanken im Ausland	.074	.350
Keine OAK Bewilligung vorhanden	23.441	.
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.202	.832
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.039	.408
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.
	-.029	.832

Tabelle 35: Ordinale Regression Rechnungslegung und interne Revision

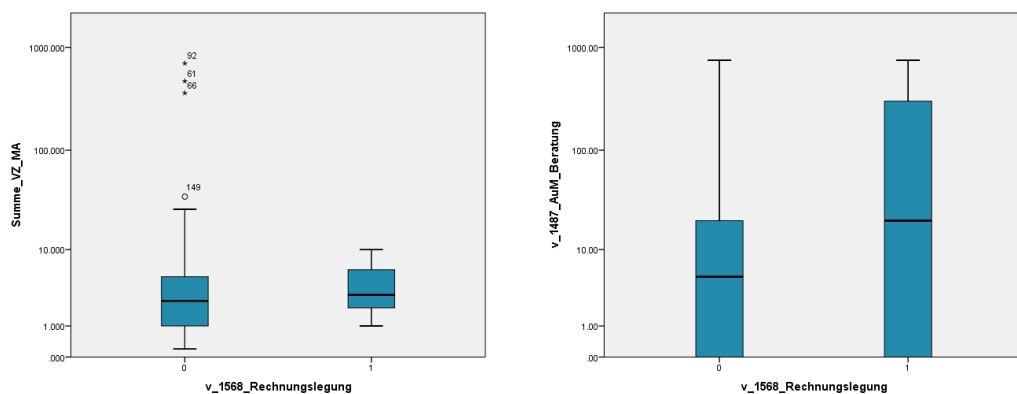


Abbildung 61: Box-Plots Rechnungslegung und interne Revision

Nur insgesamt 6.7% der Teilnehmer konnten sich die Prüfung eines Outsourcings beim Vertrieb und der Akquisition vorstellen (vgl. Tabelle 36). Beim Signifikanztest konnten keine signifikanten Einflussgrößen identifiziert werden. In Box-Plot eins in Abbildung 62 ist die positive Tendenz zur Prüfungsbereitschaft eines Outsourcings in den Bereichen Vertrieb und Akquisition jüngerer Vermögensverwalter zu sehen. Box-Plot in Abbildung 62 zwei gibt eine leicht positive Tendenz von Vermögensverwalter mit einer höheren Anzahl betreuter Länder auf die vorliegende Frage wieder. Es wird darauf hingewiesen, dass die statistische Bedeutsamkeit nicht gegeben ist.

Abhängige Variable	Vertrieb / Akquisition	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.011	.890
Jahr des Markteintritts	.113	.190
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.164	.544
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	-.006	.212
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	.014	.091
AuM nach Beratungsmandate	.004	.419
Anzahl Depotbanken im Inland	-.343	.336
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.763	.219
Keine OAK Bewilligung vorhanden	19.927	.
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	16.863	.
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-18.845	.
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 36: Ordinale Regression Vertrieb / Akquisition

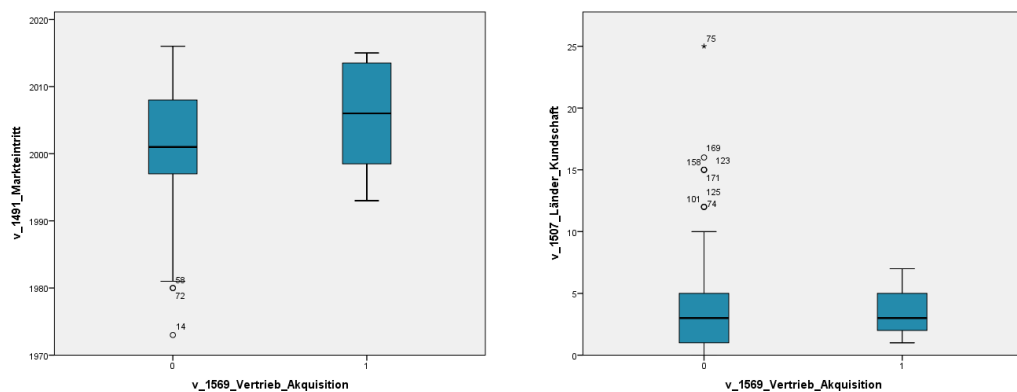


Abbildung 62: Box-Plots Vertrieb / Akquisition

Beeindruckend ist das in Abbildung 29 gezeigte Ergebnis, dass 39.9% der Teilnehmer unabhängig des Geschäftsfelds kein Outsourcing prüfen wollen. Beeindruckend deshalb, weil der Medianteilnehmer nur gerade 2.5 Vollzeitstellen aufweist, welche gemäss Beobachtungen primär für die Erbringungen der Kerndienstleistungen eingebracht werden.

Ein Outsourcing wird gemäss diverser Quellen und Praxisbeobachtungen als lohnenswert erachtet, wenn die Kostenersparnisse bei mindestens 20% liegen. Dabei sind auch Vorteile der Dimensionen Qualitätssicherung, Reduktionen von Infrastruktur und Aufwendungen für Schulungszwecke zu berücksichtigen. Gleichzeitig gilt es auch, Nachteile wie die Abhängigkeit gegenüber dem Outsourcing Partner gegenüberzustellen, welche in vielerlei Hinsicht wie beispielsweise dem Einhalten von Datenschutzrichtlinien Auswirkungen haben können.

Statistisch signifikante Einflussfaktoren konnten nicht identifiziert werden (vgl. Tabelle 37). Auf Box-Plots wurde bewusst verzichtet. Es bleibt zum derzeitigen Zeitpunkt offen, weshalb zwei von fünf Vermögensverwaltern kein Outsourcing für diverse Bereiche prüfen möchten. Einerseits geben 69.5% der Vermögensverwalter an, dass die Wahrung der Selbständigkeit eine hohe Priorität genießt. Andererseits besteht eine gewisse Resistenz zur Prüfbereitschaft von Outsourcing Angeboten.

Abhängige Variable	Kein Outsourcing	
	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	-.002	.646
Jahr des Markteintritts	-.014	.601
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.093	.320
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.000	.914
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.002	.500
AuM nach Beratungsmandate	-.003	.246
Anzahl Depotbanken im Inland	-.129	.332
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.047	.685
Keine OAK Bewilligung vorhanden	-1.109	.218
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.606	.397
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	-19.865	.
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 37: Ordinale Regression Kein Outsourcing

Test auf Inland Depotbankstrategie

69.0% der Teilnehmer gaben bei der Depotbankstrategie Inland an, dass sie die Anzahl der Depotbanken im Inland nicht zu verändern gedenken; dies, obwohl 68% der gleichen Stichprobe an Vermögensverwaltern Erwartungen an ihre Depotbanken haben (vgl. Abbildung 31). In der Schweiz gedenkt dennoch jeder vierte Vermögensverwalter (25.1%), die Anzahl Depotbanken tendenziell zu verringern. Beim Test auf mögliche bedeutsame Einflussgrößen konnten jedoch auf dem 95% Konfidenzniveau keine signifikanten Faktoren identifiziert werden.

Für einen weiteren Prüfblick würde sich gegebenenfalls der Faktor „Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden“ eignen. Der auf dem 90% Konfidenzniveau signifikante Wert kann so interpretiert werden, dass Vermögensverwalter ohne Privatkunden tendenziell eher zu einer Verringerung der Anzahl Depotbanken im Inland bereit scheinen. Es muss dabei auf die Forschungserfahrung verwiesen werden, dass Umfragen immer die Problematik beherbergen, dass Menschen nicht zwingend das tun, was sie in Umfragen angeben. Der erste Box-Plot in Abbildung 63 zeigt den leicht positiven, nicht aber statistisch bedeutsamen Zusammenhang zwischen der Höhe der Depotbankbeziehungen im Inland und der potentiellen Bereitschaft zur Verringerung der Anzahl Depotbanken im Inland von Vermögensverwaltern. Der zweite Box-Plot in Abbildung 63 vergleicht die den leicht positiven, statistisch aber nicht signifikanten Zusammenhang zwischen der Höhe der Anzahl bedienter Länder und der potentiellen Bereitschaft zur Verringerung der Anzahl Depotbanken im Inland von Vermögensverwaltern.

Abhängige Variable	Verringerung Anzahl Depotbank im Inland	
Unabhängige Faktoren und/oder Kovariaten	Schätzer	Signifikanz (p-Wert)
Anzahl Mitarbeiter (Vollzeitstellen)	.001	.793
Jahr des Markteintritts	-.010	.726
Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	.006	.941
AuM diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien	.001	.631
AuM diskretionäre Verwaltung mit Individual-Strategien	-.001	.712
AuM nach Beratungsmandate	.001	.529
Anzahl Depotbanken im Inland	.120	.169
Anzahl Depotbanken im Ausland	-.031	.552
Keine OAK Bewilligung vorhanden	1.649	.169
OAK Bewilligung vorhanden	0	.
Keine KAG Bewilligung vorhanden	.916	.255
KAG Bewilligung vorhanden	0	.
Keine Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	1.789	.072
Vermögensverwaltungsservices für Privatkunden	0	.

Tabelle 38: Ordinale Regression Verringerung Anzahl Depotbank im Inland

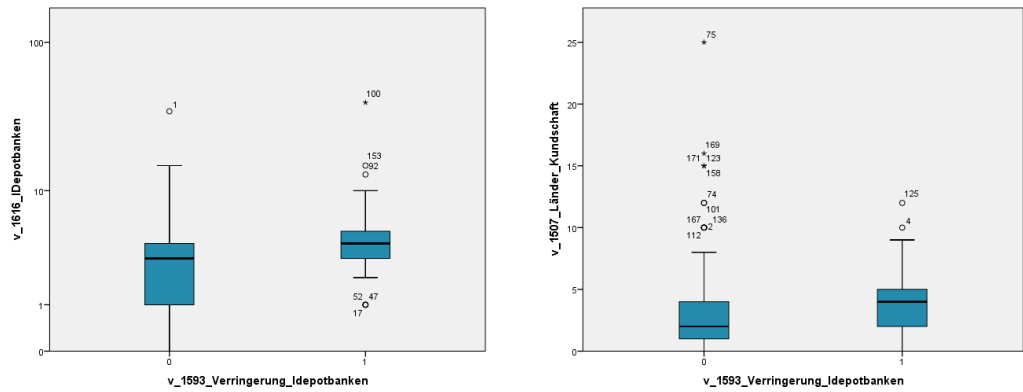


Abbildung 63: Box-Plots Verringerung Anzahl Depotbank im Inland

Wesentliches Ergebnis

Der Medianteilnehmer weist 2.5 Vollzeitstellen auf. Diese werden primär für die Erbringungen der Kerndienstleistungen eingebracht. Der Selbständigkeit wird bei 69.5% der Teilnehmer einen hohen Stellenwert eingeräumt. Zugleich aber besteht eine gewisse Resistenz zur Prüfbereitschaft von Outsourcing Angeboten.

Es bleibt zum derzeitigen Zeitpunkt offen, weshalb zwei von fünf Vermögensverwaltern kein Outsourcing für diverse Bereiche prüfen möchten.

Zusammenhang zwischen bejahten Thesen nach der Finanzmarktregulierung und möglichen Prädikatoren

Die Teilnehmer gaben zu neun befragten Thesen Rückmeldung, welche nach der Finanzmarktregulierung eintreten könnten. Getestet wurden dieselben Prädikatoren wie bei den vorangegangenen Auswertungen im Bereich der Vergleichsstatistiken.

Thesen	Ergebnisse
	Nach der neuen Finanzmarktregulierung wird das Schweizer Vermögensverwaltungsgeschäft für unabhängige Vermögensverwalter...
... zusätzliche Europäische Märkte erschliessen.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
... eine Konzentration europäischer Märkte erfahren.	Hier konnten gleich vier signifikante Einflussfaktoren identifiziert werden: Vermögensverwalter mit hoher AuM bei Beratungsmandaten und solche mit einer erhöhten Anzahl Depotbanken im Inland bestätigen die These statistisch signifikant mehr als solche, ohne die obigen Eigenschaften. Umgekehrt verneinen Vermögensverwalter mit hohen diskretionäre Individual-Vermögensverwaltungsmandaten sowie solche mit einer hohen Anzahl Auslanddepotbanken statistisch bedeutsam mehr als solche ohne die genannten Eigenschaften.
... über die Qualität gegenüber der ausländischen Konkurrenz den Vorsprung halten.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
... die Transparenz gegenüber dem Kunden verbessern.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
... unternehmerischer geführt werden wegen des Drucks zur Konsolidierung und zum Outsourcing.	Vermögensverwalter mit diskretionären Standard-Vermögensverwaltungsmandaten geben einen statistisch signifikanten, leicht positiven Zusammenhang zwischen der Höhe der verwalteten Vermögenswerte sowie der Bejahung der These an.
... durch eine erfolgreiche Zulieferindustrie für Vermögensverwalter und Finanzdienstleister gekennzeichnet sein.	Vermögensverwalter mit diskretionären Standard-Vermögensverwaltungsmandaten geben einen statistisch signifikanten, leicht positiven Zusammenhang zwischen der Höhe der verwalteten Vermögenswerte sowie der Bejahung der These an.
... sich versteuern wegen höheren Regulierungs- und Compliance-Kosten.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
... unattraktiv werden als Tätigkeitsfeld wegen höheren Haftungsrisiken.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
... sich konsolidieren und an Vielfalt verlieren.	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.

Tabelle 39: Ergebnisse Thesen zur Phase nach der Finanzmarktregulierung

Zusammenhang zwischen Strategieanpassungen aufgrund der neuen Finanzmarktregulierungen und möglichen Prädiktoren

Die Teilnehmer machten Angaben zu acht strategiebezogenen Thesen, welche im Rahmen der neuen Finanzmarktregulierung wählbar wären. Getestet wurden dieselben Prädiktoren wie bei den vorangegangenen Auswertungen im Bereich der Vergleichsstatistiken.

	Strategien aufgrund der neuen Finanzmarktregulierung
Thesen	Ergebnisse
Bewahrung der bisherigen Eigenständigkeit	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Zusammenschluss mit Mitbewerber(n)	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Übernahme von Mitbewerber(n)	Vermögensverwalter ohne Privatkundensegment bejahen die strategische Option „Übernahme von Mitbewerber(n)“ statistisch signifikant häufiger als solche mit Privatkunden.
Mitgründung / Anschluss an ein Vermögensverwalternetzwerk	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Outsourcing von definierten Operationsaufgaben an andere Vermögensverwalter	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Outsourcing von definierten Operationsaufgaben an andere Outsourcing Partner	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Geordnete Geschäftsaufgabe / Nachfolgeregelung	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.
Geordnete Geschäftsaufgabe	Keiner der getesteten unabhängigen Faktoren aus den vorangegangenen Modellen konnte einen signifikanten Einfluss aufweisen.

Tabelle 40: Ergebnisse Thesen zu Strategieanpassungen

Anzufügen ist, dass rund ein Drittel (33.7%) der Vermögensverwalter eine geordnete Geschäftsaufgabe als Option angeben. Auf einem 90% Sicherheitsniveau haben die statistischen Auswertungen ergeben, dass es einen leicht positiven Zusammenhang zwischen der Bejahung dieser Option und Vermögensverwaltern mit hohen Vermögenswerten im Bereich der Beratungsmandate gibt.

Fazit und zusammenfassende Darstellung

Wesentliche sowie überraschende Ergebnisse wurden im Absatz „Wichtigste Resultate“ zusammengefasst.

Vor dem Hintergrund der in dieser Studie aufgezeigten vielfältigen Resultate wurde eine zusammenfassende Darstellung erstellt, welche den Status quo der Schweizer Vermögensverwalter aufzeigt. Die Skala wurde von 1 (tief) bis 10 (hoch) gewählt:

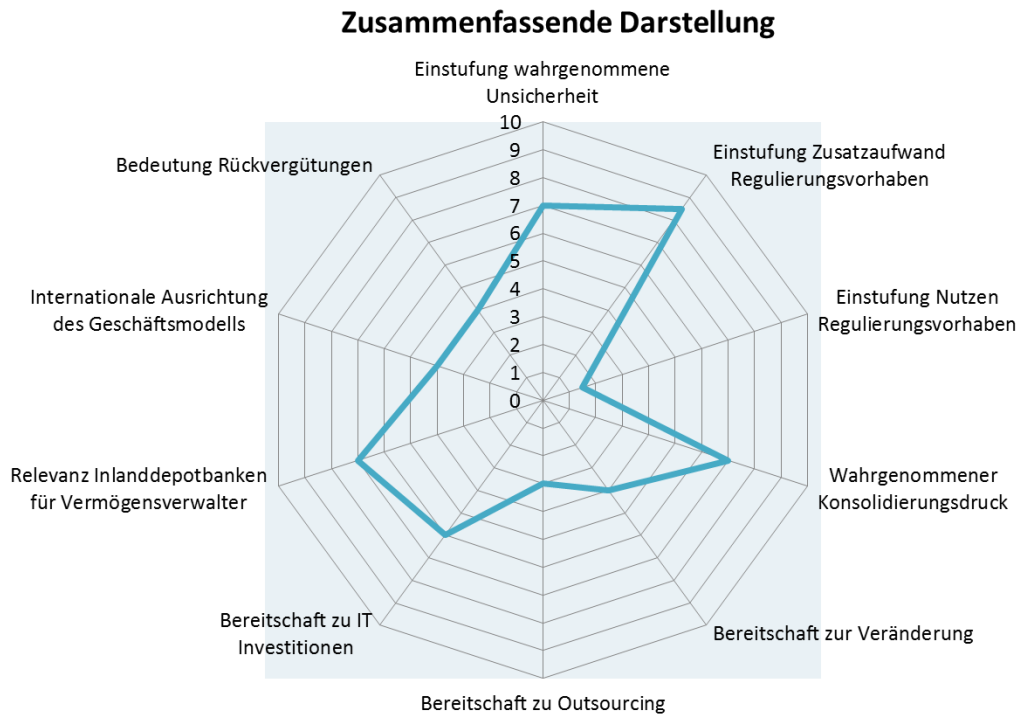


Abbildung 64: Zusammenfassende Darstellung

Portrait Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft ist in der Schweiz das führende Fachhochschulinstitut im Finanzbereich. Wir bieten zahlreiche Weiterbildungslehrgänge, Seminare und Konferenzen an. Für Unternehmen aus dem Finanzdienstleistungssektor sind wir ein wichtiger Ansprechpartner für Beratungs- und Forschungsaufträge.

In unserem Themenschwerpunkt „Schweizer Vermögensverwalter“ befassen wir uns insbesondere mit Entwicklungen im Schweizer Vermögensverwaltermarkt. Im Zentrum steht die Beantwortung der Fragen, wie sich der Markt und das Umfeld verändern und wie Schweizer Vermögensverwalter ihre Geschäftsmodelle besser auf diese Veränderungen ausrichten können. Auch soll der Dialog zwischen der Vermögensverwalterindustrie mit Regulatoren, Zulieferern, Infrastrukturanbieter sowie dem Hochschulwesen intensiviert und verbessert werden.

Unsere Beiträge zur Entwicklung des schweizerischen Vermögensverwaltermarktes veröffentlichen wir wiederkehrend im IFZ Blog.

Die Studie

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft hat zusammen mit Ihren Projektspensoren BDO AG, Reuss Private AG, UBS AG sowie dem Projektpartner VQF zwischen dem 18. Januar und 1. März 2016 Schweizer Vermögensverwalter befragt. Dabei konnte mittels 19 Fragen zu den erwarteten Regulierungsfolgen der Branche ein umfangreiches Datenset erhoben werden. Nach Berücksichtigung offengelegter Ausschlusskriterien wurden auf Ebene Einzelfrage bis 254, auf Ebene Vergleichszwecke 190 Teilnehmer berücksichtigt.

Hochschule Luzern – Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ
Grafenauweg 10, Postfach 7344
6304 Zug

T + 41 41 757 67 67
F + 41 41 757 67 00
ifz@hslu.ch

blog.hslu.ch/ifz
www.hslu.ch/ifz

Quellenverzeichnis

Bergmann, Andreas, Fuchs, Sandro, Rauskala, Iris und Fuhrmann, Sandra (2014): „Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)“, Institut für Verwaltungs-Management IVM, Zentrum für Banking and Finance ZBF der ZHAW, 2014, S. 16, Zugriffen unter: <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35406.pdf> [01.03.2016]

Bernet, Beat, Hoffmann, Matthias und Mattig, Andreas (2009): „Der Schweizer Parabenbereich“, S. 10f., Zugriffen unter: https://www.vqf.ch/en/dokumente/doc_download/244-hsg-studie-uni-st-gallen [01.03.2016]

Brosius, Felix (O.J.): „Box-Plots und Fehlerbalken“, SPSS 8, Kapitel 34, International Thomson Publishing, S. 875f., Zugriffen unter: http://www.molar.unibe.ch/help/statistics/spss/34_Boxplots_und_Fehlerbalken.pdf [01.04.2016]

Bürgi Nägeli Rechtsanwälte (O.J.): „Neues Bundesgerichtsurteil zu Retrozessionen“, Beitrag auf dem Portal „retrozession.ch“, S.1f., Zugriffen unter: <http://www.retrozession.ch/> [04.03.2016]

Cocca, Teodoro, D. und Schmid, Stefan (2010): „Independent Asset Management in Switzerland“, Universität Zürich, Institut für schweizerisches Bankwesen, S. 21, Zugriffen unter: http://www.ub.unibas.ch/digi/a125/sachdok/2010/BAU_1_5299274.pdf [02.03.2016]

Eidgenössisches Finanzdepartement (2014): „Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage“, S.3, Zugriffen unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/FINIG-FIDLEG-Erl.-Bericht-de.pdf> [03.03.2016]

Eidgenössisches Finanzdepartement (2015): „Bundesrat verabschiedet Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz und zum Finanzinstitutsgesetz“, Bericht vom 4. November 2015, S.1ff., Zugriffen unter: <https://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=59331> [27.04.2016]

Europäische Kommission (2003): „Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen“, Amtsblatt der Europäischen Union, 20. Mai 2003, S. 4, Zugriffen unter: http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=uriserv:OJ.L_.2003.124.01.0036.01.DEU [15.03.2016]

Financial Conduct Authority (2016): „Financial Services Register“, S. 1ff., Zugriffen unter: <https://register.fca.org.uk> [12.04.2016]

FinOps AG und Confortis AG (2014): „Fokusstudie zu den Auswirkungen des FIDLEG auf die Vermögensverwalter“, Fokusstudie, vorgestellt am Swiss Compliance Forum 2014, S. 30, Zugriffen unter: <http://www.finops.ch/index.php/de/finops/downloads?task=document.download&id=71> [07.03.2016]

Forster, Marc (2016): „Das wollen Kunden - das denken Banken“, Cash.ch Bericht vom 6. April 2016 zur HSLU Masterarbeit „Das Schweizer Private Banking der Zukunft“ von Pascal Bersier, S. 1f., Zugriffen unter: http://www.cash.ch/news/alle/das_wollen_kunden_und_das_denken_banken-3436326-448 [07.04.2016]

Geissbühler, Alexander (2015): „FIDLEG und FINIG - Herausforderungen in der Praxis“, Geissbühler Weber & Partner AG, Vortrag Credit Suisse AG, Zürich, im November 2015, S. 28

Grundlehner, Werner (2014): „Protokolliertes Vertrauen“, Bericht in der NZZ vom 10. März 2014, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <http://www.nzz.ch/finanzen/protokoll-einer-ueberregulierung-1.18259353> [27.04.2016]

Jansen, Martin (2015): „Mediengespräch“, Presseportal vom 10. September 2015, S. 1, Zugegriffen unter: <http://www.presseportal.ch/de/pm/100058531/100777577> [04.03.2016]

O.V. (2014): „Unabhängige Vermögensverwalter: Krise? Welche Krise?“, Finews-Beitrag vom 14. November 2014, S.1,

Zugegriffen unter: <http://www.finews.ch/news/finanzplatz/16750-unabhaengige-vermoegensverwalter-studie-umfrage-coutts-zukunft> [17.03.2016]

O.V. (2014): „Wie steht es um die unabhängigen Vermögensverwalter wirklich?“, Finews.ch Beitrag vom 19. November 2014, S. 1,

Zugegriffen unter: <http://www.polyasset.ch/d/mitglieder/fag.html> <http://www.finews.ch/news/finanzplatz/16785-unabhaengige-vermoegensverwalter-external-asset-manager-simon-kucher-coutts-konsolidierung-retrozeptionen-margen-kosten-depot-kunden> [17.03.2016]

Perlini, Fabio (2014): „Fidleg: Keine Anlageberatung mehr für Kleinkunden?“, Bericht in Finews.ch vom 8. Dezember 2014, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <http://www.finews.ch/news/banken/16937-regulierung-zuercher-bankenverband-clientis-zuercher-regionalbank-fabio-perlini-fidleg-retailbanken-retail-segment-kleinkunden> [27.04.2016]

PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein (2016): „Häufig gestellte Fragen“, S. 1,

Zugegriffen unter: <http://www.polyasset.ch/d/mitglieder/fag.html> [01.03.2016]

PWC (2015): „Neue Regeln für den Schweizer Finanzplatz durch FIDLEG und FINIG“, S. 11,

Zugegriffen unter:

https://www.pwc.ch/user_content/editor/files/publ_bank/pwc_neue_regeln_fuer_den_schweizer_finanplatz_durch_fidleg_und_FINIG.pdf [04.03.2016]

Schweizerischen Bankiervereinigung (2013): „Vermögensverwaltung – global und in der Schweiz“, S. 16ff.,

Zugegriffen unter: http://www.swissbanking.org/20131025-2400-vermoegensverwaltungsstudie_web-awe-rva.pdf [04.03.2016]

Schweizerischen Bankiervereinigung (2016): „Neuste Entwicklungen“, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <http://www.swissbanking.org/mobile/fidleg.htm> [04.03.2016]

Schweizerische Eidgenossenschaft (2015): „Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements über die Vernehmlassungsergebnisse zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)“, Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, 13. März 2015, S. 15,

Zugegriffen unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/FINIG-FIDLEG-Ergebnisbericht-de.pdf> [04.03.2016]

Schweizerische Eidgenossenschaft (2016): „Bundesgesetz über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz, FINIG)“, S. 6,

Zugegriffen unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/Entwurf-FINIG-de.pdf> [01.03.2016]

Sethe, Rolf (2016): „Zulässigkeit und Reichweite von Entgeltregelungen“, Fachvortrag Universität Zürich vom 3. Februar 2016, S. 4

Swiss Compliance Forum (2014): „Fokusstudie zu den Auswirkungen des FIDLEG auf die Vermögensverwalter“, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/Entwurf-FINIG-de.pdf> <http://www.finops.ch/images/edocman/Fokusstudie%20Vermögensverwalter%202014.pdf> [01.03.2016]

Tandeu de Marsac, Sylvestre und Würzler, Raoul (2016): „Frankreich als Vorbild für die Schweiz“, Gastbeitrag im Bereich Externe Vermögensverwalter in der NZZ vom 14. Januar 2016, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <http://www.finews.ch/news/finanzplatz/16785-unabhaengige-vermoegensverwalter-external-asset-manager-simon-kucher-coutts-konsolidierung-retrozeessionen-margen-kosten-depot-kunden> [17.03.2016]

Toivola, Jennifer (2015): „Prüfung der Suitability – welche neuen Pflichten bringt das FIDLEG?“, Expertenbeitrag vom 20. November 2015, S. 1ff.,

Zugegriffen unter: <http://blog.kpmg.ch/pruefung-der-suitability-welche-neuen-pflichten-bringt-das-fidleg/> [15.04.2016]

VSV (2015): „Jahresbericht, 2014“, S. 12f.,

Zugegriffen unter: http://www.vsv-asg.ch/flippingbooks/1503Geschaeftsberich_2014_d/index.html#12
<https://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/2384/Entwurf-FINIG-de.pdf> [01.03.2016]

Zürcher Kantonalbank (2014): „Stellungnahme der Zürcher Kantonalbank vom 23. Oktober 2014“, S. 8,

Zugegriffen unter: http://www.swissbanking.org/20141027-3200-ver-stellungnahme_zkb_komplett-svo.pdf [29.04.2016]

Zugang und Offenlegung Online-Fragebogen

Zugang und Bewerbung des Online-Fragebogens

Die Bewerbung fand via den folgenden Kanälen vom 18. Februar bis 1. März 2016 statt:

IFZ Homepage (URL: <https://www.hslu.ch/de-ch/hochschule-luzern/forschung/projekte/detail/?pid=1095&sourceurl=/regulierungsfolgen>)

IFZ Blog (URL: <https://blog.hslu.ch/ifz/2016/01/25/prof-dr-sita-mazumder-vermoegensverwaltung-unter-fidleg-und-FINIG/>)

Finews Homepage (URL: <http://www.finews.ch/service/advertorial/21566-umfrage-vermoegensverwalter-reuss-private-ifz-bdo-ubs-sro-vqf>)

VQF Homepage (URL: <http://www.vqf.ch/de/publikationen/newsletter/newsletter-archiv/archive/view/listid-1-newsletter-de/maillid-762-newsletter-nr-372-vom-18-januar-2016-umfrage-fidleg-FINIG>)

Intranet UBS AG für Finanzintermediäre / Vermögensverwalter

Offenlegung Online-Fragebogen

Fragebogen zur IFZ-Studie „Folgen der Finanzmarktregulierung“ für unabhängige Vermögensverwalter *in der Schweiz*

Intro

Botschaft zu den Regulierungsprojekten

Der Bundesrat hat aus vielschichtigen Überlegungen, insbesondere zur Ausgestaltung des europäischen Finanzmarktzugangs, vier Regulierungsprojekte gestartet. Unabhängige Vermögensverwalter werden insbesondere von FIDLEG und FINIG stark betroffen sein. Diese Studie eruiert sowohl den Status quo sowie auch die geplanten Aktivitäten von unabhängigen Vermögensverwaltern im Umgang mit den aktuellen Regulierungsprojekten.

Die Umfrage besteht aus 19 Fragen und die Beantwortung dauert etwa 30 Minuten.

Anonymität: Die Umfrage kann durch Sie anonym durchgeführt werden. Wenn Sie die Umfrageergebnisse erhalten möchten, danken wir Ihnen für Angabe Ihrer Kontaktdaten am Schluss des Fragebogens.

Angabe Ihrer Position

(bitte eine Position wählen)

- Inhaber
- Partner
- Angestellte/r

Angabe Ihrer Funktion

(bitte eine Funktion wählen)

- Geschäftsleitung
- Kundenberater
- Assistenz / Backoffice
- Legal und Compliance
- Andere

Rechtlicher Hinweis:

Datenschutz: Die Studie wird durch das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft durchgeführt und durch Reuss Private, UBS, BDO finanziell sowie VQF inhaltlich und administrativ getragen. Die im Rahmen der Umfrage an die Hochschule Luzern – Wirtschaft übermittelten Daten werden streng vertraulich behandelt und alleinig durch die Hochschule Luzern – Wirtschaft ausgewertet. Die Wirtschafts- und Kooperationspartner haben keinen Einblick in die Daten. Der Zugriff durch Dritte ist ausgeschlossen. Die Umfrage soll periodisch erneut durchgeführt werden, um Rückschlüsse auf die Veränderungen zu ermöglichen. Die zu den neuen Gesetzen aufgeführten Erläuterungen stellen in keiner Weise eine rechtliche Beratungsleistung dar und dienen ausschliesslich dem Verständnis der Umfrage.

Glossar:

FIDLEG	<p>Finanzdienstleistungsgesetz. Das FIDLEG wird in den kommenden Wochen von den Eidgenössischen Räten beraten. Obwohl am ursprünglichen Vernehmlassungsentwurf etliche Änderungen auf Drängen der Marktteilnehmer hin vorgenommen wurden, ist immer noch ungewiss, ob die beiden Räte diese Vorlage in der nun vorgelegten Form verabschieden, sie ändern, zurückweisen oder gar nicht darauf eintreten werden.</p> <p>Das FIDLEG regelt die Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen sowie das Anbieten von Finanzinstrumenten. Das FIDLEG lehnt sich in seiner aktuellen Form an die MiFID II Richtlinie der Europäischen Union an und regelt auch grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen. Hier spielen Transparenz (Offenlegungspflichten von Kosten und Vergütungen, Interessenskonflikte) und generell Kundenschutz (Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche) eine zentrale Rolle. Mit dem FIDLEG werden erstmals Vermögensverwalter unabhängig ihrer Grösse oder Geschäftsmodells einer prudentiellen Regulierung unterstellt. Durch die im FIDLEG aufgeführten Verhaltensregeln soll der Finanzdienstleister gezwungen werden, mit ausreichenden Fachkenntnissen und der erforderlichen Gewissenhaftigkeit im bestmöglichen Interesse seiner Kunden zu handeln. Die neuen Regeln sehen ebenfalls ausführliche Dokumentationspflichten vor, welche den Nachvollzug der Einhaltung der Regeln in Streitfall erleichtern sollen. Darüber hinaus gibt das FIDLEG auch Vorgaben zur Organisation der Finanzdienstleister.</p> <p>Eignung</p> <p>Bevor der Finanzdienstleister dem Kunden geeignete Finanzdienstleistungen und -instrumente empfiehlt, muss er prüfen, ob der Kunde ausreichend Kenntnisse und Erfahrungen hat, um die Risiken und Eigenschaften eines Geschäfts zu verstehen und ob dieses Geschäft vor dem Hintergrund seiner Anlageziele und finanziellen Verhältnisse angebracht ist. Diese Eignungsprüfung (Art. 13 FIDLEG) findet sowohl bei der Anlageberatung (Art. 3d Ziffer 4 FIDLEG) als auch im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten (Art. 3d Ziffer 3 FIDLEG) statt. Scheint dem Finanzdienstleister die Finanzdienstleistung oder -instrument für seinen Kunden nicht angemessen, so warnt er diesen vor der Durchführung des Geschäfts (vgl. Art. 16 FIDLEG).</p> <p>Informations- und Offenlegungspflichten</p> <p>Den Kunden sind angemessene Informationen über den Finanzdienstleister und sein Tätigkeitsfeld zur Verfügung zu stellen. Konkret muss der Fi-</p>
--------	---

finanzdienstleister seinen Kunden über seinen Namen und Adresse, seinen Aufsichtsstatus und ihr Tätigkeitsfeld, die angebotene Finanzdienstleistung, ihre mit der angebotenen Finanzdienstleistung bestehenden wirtschaftlichen Bindungen an Dritte, die angebotenen Finanzinstrumente, die Art und Weise der Verwahrung der Finanzinstrumente, die mit der Finanzdienstleistung, den Finanzinstrumenten und deren Verwahrung verbundenen Risiken etc. aufklären (vgl. Art. 9 FIDLEG).

Zudem geben Finanzdienstleister die erforderliche Produktdokumentation ab und informieren den Kunden über die mit dem Produkt verbundenen Risiken. Insbesondere ist Privatkunden vor dem Erwerb von Finanzinstrumenten ein Basisinformationsblatt zu übergeben (vgl. Art. 10 Abs. 2 FIDLEG). Ausführliche Prospekte sind hingegen nur auf Anfrage zur Verfügung zu stellen (vgl. Art. 10 Abs. 4 FIDLEG).

Weiter sind die für den Kunden anfallenden direkten und indirekten Kosten von Dienstleistungen und Finanzinstrumenten in transparenter Weise offenzulegen (vgl. Art. 9 FIDLEG).

Wird eine Anlageberatung oder Vermögensverwaltung erbracht, ist anzugeben ob die Dienstleistung unabhängig ist und ob eine laufende Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente vorgenommen wird.

Interessenkonflikte

Interessenkonflikte sind wenn möglich zu vermeiden, auf jeden Fall aber dem Kunden gegenüber offenzulegen (vgl. Art. 27 FIDLEG). Dazu gehören insbesondere der Vertrieb eigener Produkte und Vermittlungsprovisionen. Die Annahme von Entschädigungen Dritter ist nur zulässig, wenn der Kunde vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informiert wurden oder wenn die Vorteile vollumfänglich den betroffenen Kunden weitergegeben werden (vgl. Art. 28 FIDLEG).

Kundenberaterinnen und Kundenberaterin

Um die Verhaltensregeln gemäss FIDLEG einhalten zu können, müssen Finanzdienstleister bei der Beschäftigung ihrer Mitarbeitenden darauf achten, dass diese die erforderlichen Qualifikationen mitbringen (vgl. Art. 24 FIDLEG) Es liegt in der Verantwortung der Finanzdienstleistern sicherzustellen, dass ihre Kundenberaterinnen und Kundenberater über die erforderliche Aus- und Weiterbildung verfügen. Im Rahmen der Selbstregulie-

	<p>Die einzelnen Branchen sollen die Minimalanforderungen für eine auf die jeweilige Tätigkeit abgestimmte Aus- und Weiterbildung festlegen.</p> <p>Als Kundenberaterinnen und Kundenberater dürfen unter dem FIDLEG nur noch Personen tätig werden, die nachweisen können, dass sie die Registrierungsvoraussetzungen erfüllen. Konkret müssen sie den Nachweis erbringen, dass sie eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben oder gleichwertige finanzielle Sicherheiten geleistet haben und dass sie einer Ombudsstelle (vgl. Art. 77 FIDLEG) angeschlossen sind (vgl. Art. 31 FIDLEG).</p> <p>Bei erbrachtem Nachweis werden die Kundenberaterinnen und -berater in das Kundenberatungsregister eingetragen (vgl. Art. 31 FIDLEG).</p> <p>Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche</p> <p>Das FIDLEG sieht einen allgemeinen Anspruch jedes Kunden auf Herausgabe des Kundendossiers sowie sämtlicher weiterer den Kunden betreffenden Dokumente, die der Finanzdienstleister im Rahmen der Geschäftsbeziehung erstellt hat, vor (vgl. Art. 75 FIDLEG).</p> <p>Des Weiteren haben sich Finanzdienstleister zukünftig einer Ombudsstelle zur aussergerichtlichen Streitbeilegung anzuschliessen, welche die im Banken- und Versicherungssektor bereits bestehenden Ombudsstellen ergänzen soll (vgl. Art. 77 FIDLEG). Die Finanzdienstleister verpflichten sich, an den Verfahren teilzunehmen (vgl. Art. 81 FIDLEG) und auch einen finanziellen Beitrag zu leisten (vgl. Art. 83 FIDLEG).</p> <p>Betreffend die Prozesskosten sieht die Botschaft eine sogenannte <i>Befreiung zur Leistung von Prozesskostenvorschüssen und Sicherheiten</i> vor. Das heisst, dass der Finanzdienstleister auch im Falle des Obsiegens unter gewissen Voraussetzungen seine eigenen Prozesskosten selber tragen muss, womit sich das Prozesskostenrisiko für den Kunden reduzieren lässt. Voraussetzung dafür ist insbesondere, dass der Streitwert CHF 250'000 nicht übersteigt und vorgängig ein Verfahren vor einer Ombudsstelle durchgeführt wird.</p>
--	--

FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz (Finmag). Es regelt Organisation und Kompetenzen der Finanzmarktaufsicht.
FINIG	<p data-bbox="531 327 1425 544">Finanzinstitutsgesetz. Es legt die inskünftige Aufsicht von Vermögensverwaltern durch eine Aufsichtsorganisation oder durch die FINMA fest. Darüber hinaus hält es auch Regeln für Fondsleitungen und für Wertpapierhäuser fest. Insolvenzrechtliche Massnahmen, Verantwortlichkeit und Strafbestimmungen sind ebenfalls in FINIG reguliert.</p> <p data-bbox="531 607 778 633">Bewilligungspflicht</p> <p data-bbox="531 651 1425 1182">Im Bereich der Vermögensverwaltung haben alle Personen oder Unternehmen, die berufsmässig Vermögenswerte für Rechnung Dritter anlegen und verwalten, eine Bewilligung der Aufsichtsorganisation oder, falls keine private Institution eine solche aufbaut, der FINMA einzuholen (vgl. Art. 4 FINIG). Wer von der FINMA direkt beaufsichtigt wird, darf auch das Vermögensverwaltungsgeschäft betreiben, ohne eine zusätzliche Bewilligung von genannter Aufsichtsorganisation einzuholen. (vgl. Art. 5 FINIG) Ebenfalls neu erfasst dieses Bewilligungssystem auch die Bewilligung für Wertpapierhäuser sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Das kaskadenhafte Bewilligungssystem befreit jedoch nicht von der Einhaltung der Pflichten für die jeweils ausgeübte Tätigkeit, sondern lediglich von der formellen Einholung einer zusätzlichen Bewilligung.</p> <p data-bbox="531 1245 722 1272">Finanzinstitute</p> <p data-bbox="531 1290 1425 1413">Die wesentliche Neuerung ist die prudentielle Erfassung der Vermögensverwalter von individuellen Kundenvermögen, der Verwalter von Vermögenswerten von Vorsorgeeinrichtungen und der Trustees.</p> <p data-bbox="531 1476 815 1503">Aufsichtsorganisation</p> <p data-bbox="531 1520 1425 1962">Die prudentielle Aufsicht über die Vermögensverwalter von individuellen Kundenvermögen und Trustees erfolgt durch eine in ihrer Aufsichtstätigkeit unabhängigen Aufsichtsorganisation. Mit der Unterstellung aller Vermögensverwalter unter eine prudentielle Aufsicht wird die Aufsichtslast zunehmen, dafür das System eine breitere Akzeptanz finden und hoffentlich dem Kundenvertrauen zuträglich sein. Für die Aufsichtsintensität ist eine nach Risiken differenzierende („risk-based“) Regelung vorgesehen. Bei kleineren Vermögensverwaltern mit geringerem Risikopotential und einfachen Strukturen kann die Prüfperiodizität von einem Jahr auf maximal vier Jahre erhöht werden.</p>

FINFRAG	Finanzmarktinfrastrukturgesetz. Es regelt die Infrastrukturen (Börse, Handelsplattformen) sowie den Handel (Offenlegungspflichten, Kaufangebote, Insiderwesen auch i.V. mit Derivaten) und stützt sich in vielen Bereichen auf das bestehende Börsengesetz. Ziele sind die Schaffung von Transparenz, die Reduktion von operationellen sowie Kreditrisiken und somit auch die Reduktion des Systemrisikos. Damit ist FINFRAG vergleichbar mit einigen Kapiteln der amerikanischen Regulierung Dodd-Frank sowie mit der EU-Verordnung EMIR (European Markets Infrastructure Regulation).
---------	---

Definitionen, welche der Umfrage zugrunde gelegt werden:

Assets under Management (AuM): Kundenvermögen, für das neben administrativen Tätigkeiten wie Verwahrung, Umsetzen von Kauf-/Verkaufstransaktionen, Abrechnen von Corporate Actions oder Erstellen von Reportings eine konkrete Anlageberatung („Advisory“ Geschäft) bzw. eine innerhalb der vertraglich vereinbarten Vorgaben Vermögensverwaltungsdienstleistung („Discretionary“ Geschäft) durch den Vermögensverwalter erbracht wird.

Asset under Administration (AuA): Dienstleistungen welche nicht direkt die klassische Vermögensverwaltung betreffen. Darunter gehören das Erstellen von Reportings- und/oder Steuerauszügen, Investment-Risikomanagement oder Erbschaft/Nachfolgeplanung.

Fragenblock A – Ihr Geschäftsfeld

1. Klassifizierung ihrer Tätigkeit

Als unabhängiger Vermögensverwalter sind Sie in folgenden Bereichen tätig:
(Mehrere Antworten zugelassen)

Vermögensverwaltung (AuM)	Erläuterungen zur Aufsicht
<input type="checkbox"/> Privatkunden <input type="checkbox"/> institutionelle Kunden <input type="checkbox"/> Single Family Offices <input type="checkbox"/> Multi Family Offices	<p>i.d.R. mit SRO (Selbstregulierungsorganisation) Anschluss,</p> <p>Das Geldwäschereigesetz (GwG) sieht für bestimmte Finanzintermediäre auch die Möglichkeit einer Beaufsichtigung durch eine SRO vor. Die SRO erlässt Reglemente, die konkretisieren, wie die aus dem GwG erwachsenden Pflichten zu erfüllen sind. Die SRO untersteht der FINMA und stellt die Kontrollen bei den Finanzintermediären sicher.</p>
<input type="checkbox"/> Vorsorgegeld	<p>i.d.R. mit OAK (Oberaufsichtskommission) Beaufsichtigung</p> <p>Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV hat seit dem 1.1.2012 die Oberaufsicht über die kantonalen bzw. interkantonalen Aufsichtsbehörden am Sitz der jeweiligen Vorsorgeeinrichtungen und beaufsichtigt zudem die BVG-Anlagestiftungen sowie den Sicherheitsfonds und die Auffangeinrichtung.</p>
<input type="checkbox"/> Anlagefonds	<p>i.d.R. mit KAG (Kollektivanlagegesetz) Bewilligung</p> <p>Das KAG sieht für verschiedene Finanzmarktakteure eine Unterstellungspflicht wie auch die Möglichkeit zur freiwilligen KAG Unterstellung im Bereich der Verwaltung von Sondervermögen (Anlagefonds).</p>
Andere Tätigkeit (AuA)	
<input type="checkbox"/> Verwahrungsgeschäft <input type="checkbox"/> Steuerreporting <input type="checkbox"/> Consulting Risiko Management <input type="checkbox"/> Erbschaft-/Nachfolgeplanung <input type="checkbox"/> _____	<p>Gerade Single und Multi-Family Offices bieten weitreichendere Dienstleistungen an als die reine Vermögensverwaltung. Dazu können neben den genannten Punkten auch die Planung strategischer Schritte (Family Governance) oder die Beratung im Investment-Prozess (Investment Governance) wie auch die Begleitung bei operativen Umsetzungsschritten beim Erhalt des Familienvermögens gehören.</p>

2. Rechtsform

(Nur eine Antwort zugelassen)

- Juristische Person
 - AG
 - GmbH
 - Genossenschaft
 - Stiftung
 - Verein
 - Kommandit AG
- Personengesellschaft
 - Einfache Gesellschaft,
 - Kollektivgesellschaft
 - Kommanditgesellschaft
- Einzelunternehmen

3. Größenordnung nach Assets under Management:

(Mehrere Antworten zugelassen)

Art der Dienstleistung / Verwaltung der Assets

Diskretionäre Verwaltung mit Standard-Strategien (keinen Einfluss auf die Allokation durch den Kunden)

Total AuM in Mio: <10 10-30 30-50 50-100 100-500 >500

Diskretionäre Verwaltung individuelle Strategien (Kunden sind in die strategische Diskussion miteinbezogen)

Total AuM in Mio: <10 10-30 30-50 50-100 100-500 >500

Beratungsmandate

Total AuM in Mio: <10 10-30 30-50 50-100 100-500 >500

4. Wie viele Mitarbeiter beschäftigt Ihr Unternehmen derzeit?

Im Kernbereich der Vermögensverwaltung/Beratung: (Eingabe einer Zahl)

Umgerechnet in Vollzeitstellen: _____

Im Bereich Legal/Compliance (Eingabe einer Zahl)

Umgerechnet in Vollzeitstellen: _____

Im administrativen Bereich (Eingabe einer Zahl)

Umgerechnet in Vollzeitstellen: _____

5. Alter Ihres Unternehmens

(Eingabe einer Zahl)

In welchem Jahr ist Ihr Unternehmen als unabhängiger Vermögensverwalter in den Markt eingetreten (ältester Unternehmensteil bei Zusammenschluss/ Übernahme)? _____

6. Alter Ihres Unternehmens in seiner aktuellen Rechtsform

Seit welchem Jahr ist Ihr Unternehmen in der aktuellen Rechtsform aktiv?

7. Länderherkunft des verwalteten Vermögens

(mehrere Antworten zugelassen)

Bitte kreuzen Sie nachstehend die geschätzten prozentualen Anteile des verwalteten Vermögens pro Region an:

	keine Aktivi- tät %	1 bis 25%	25- 50%	50- 75%	75- 100%	Lokale Ver- mögensver- waltungsliz- enz vorhan- den
<i>Schweiz</i>						<input type="checkbox"/>
<i>EU Mitglied-staaten</i>						<input type="checkbox"/>
<i>Europa ohne EU- Mitgliedstaaten</i>						
<i>Mittlerer Osten</i>						
<i>Russland</i>						
<i>Afrika</i>						
<i>Nordamerika</i>						<input type="checkbox"/>
<i>Lateinamerika</i>						<input type="checkbox"/>
<i>Asien (HK; SG)</i>						<input type="checkbox"/>
<i>Asien (Restliche)</i>						<input type="checkbox"/>

8. Länderherkunft des verwalteten Vermögens
 (Eingabe einer Zahl)
 Aus wie vielen Ländern stammen Ihre Kunden (heute)? ____

9. Anzahl Depotbanken
 (Eingabe von zwei Zahlen)

Mit wie vielen Depotbanken arbeiten Sie heute zusammen?

Schweiz	Ausland

10. Einnahmequellen

Welches sind Ihre Einnahmequellen?

1. Management- und Beratungsgebühren
2. Rückvergütungen (Retrozessionen)
3. Bestandeskommissionen auf Fondsbeständen
4. Finder's Fee
5. Andere

Welches ist die Haupteinnahmequelle: ____ (bitte Nummer von oben angeben oder Dropdown)

Fragenblock B: – Auswirkung der Neuregulierung auf die Vermögensverwaltungsbranche

11. Zusätzlicher Aufwand durch die neuen FIDLEG-Anforderungen
 (Mehrere Antworten zugelassen)

Durch die Einführung des FIDLEG wird die schweizerische Vermögensverwaltungsbranche mit zusätzlichen Anforderungen und daraus resultierend höheren Regulierungskosten konfrontiert.

Wie beurteilen Sie den zusätzlichen Aufwand für Ihr Unternehmen für folgende Aufgaben:

	bereits umge- setzt	sehr hoch	hoch	tief	sehr tief	nicht ab- schätz- bar
Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen (Produktinformationsblatt, Darstellung der Wertschöpfungskette und damit verbundene Provisionen)						
Eignungs- und Angemessenheitsprüfung des Kunden						
Umfassende standardisierte Dokumentation der angebotenen Produkte für Kunden						
Sicherstellung der Qualifikation der Outsourcing Partner						
Durchführung entsprechender Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren						
Umsetzung der übrigen betriebsorganisatorischen Anforderungen (Regeln zur Unternehmensführung, IKS, Management der Rechts- und Reputationsrisiken)						
Aus- und Weiterbildung der Kundenberater (Nachweis und Registereintrag)						
Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern						

12. Zusätzlicher Nutzen durch die neuen FIDLEG-Anforderungen
(Mehrere Antworten zugelassen)

Durch die Einführung der FIDLEG soll bei Schweizer Vermögensverwaltern zugleich ein Effizienzgewinn durch die Standardisierung von verschiedenen Prozessen und dem damit verbundenen Wegfall von Unsicherheiten (z.B. Haftungsrisiken) geben.

Wie beurteilen Sie den positiven Einfluss für folgende Aspekte:

Einfluss	sehr hoch	hoch	tief	sehr tief	nicht abschätzbar
Neukundengewinn Inland					
Neukundengewinn Ausland					
Verbesserte Dokumentation der Kundenarbeit					
Reduktion der Rückstellungen für bisherige Haftungsrisiken infolge zu knapp oder gar nicht definierter Prozesse					
Informationsvorsprung durch nähere Zusammenarbeit mit Depotbanken auf der Compliance- / Risiko-Seite.					
Entwicklung von Dienstleistungen/ Produkten für andere Vermögensverwalter					

13. Ausmass der Regulierungsfolgen
(Mehrere Antworten zugelassen)

Wie beurteilen Sie die Regulierungsfolgen für externe Vermögensverwalter?	Keine Auswirkungen	Leichte Auswirkungen	Starke Auswirkungen	Existenzbedrohende Auswirkungen	Keine Antwort
Initialaufwand für Registrierung					
Risikomanagement und Compliance - Anforderungen					
Investitionen IT					
Marge					
Marktbearbeitung Schweiz					
Marktbearbeitung Ausland (Cross Border)					
Kundenkontakt-pflege Schweiz					
Kundenkontakt-pflege Ausland (Cross Border)					

14. Auswirkungen auf die Marktbearbeitung nach Region (Mehrere Antworten zugelassen)

Die neue Finanzmarktregulierung wird sich Ihrer Meinung nach auf die Marktbearbeitung resp. Kundenbetreuung wie folgt auf die verschiedenen Regionen auswirken:

Discretionary / Vermögensverwaltungs- mandate	erleichtert	erschwert	keine Auswirkung	keine Angabe
CH-Kunden				
EU-Kunden				
<i>Europa ohne EU- Mitgliedstaaten</i>				
Mittlerer Osten				
Russland				
Afrika				
Nordamerika-Kunden				
Lateinamerika-Kunden				
Asien (HK, SG)-Kunden				
Asien (Restliche) Kunden				

Strategieanpassungen (Mehrere Antworten zugelassen)

Aufgrund der Finanzmarktregulierung werde/n ich/wir unsere Strategie hinsichtlich folgender Optionen prüfen:

Generelle Stossrichtung

- Bewahrung der bisherigen Eigenständigkeit
- Zusammenschluss mit Mitwettbewerb(n)
- Übernahme von Mitwettbewerb(n)
- Mitgründung / Anschluss an ein Vermögensverwalternetzwerk
- Outsourcing von definierten Operationsaufgaben an
 - andere Vermögensverwalter
 - andere Outsourcing Anbieter
- Geordnete Geschäftsübergabe / Nachfolgeregelung
- Geordnete Geschäftsaufgabe

15. Erwartung der Vermögensverwalter an Depotbanken

(Mehrere Antworten zugelassen)

Welche Erwartungen haben Sie im Zuge der Regulierung an Ihre Depotbanken?

- Keine
- Outsourcing Angebote
- Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern
- Begleitung im von FIDLEG/FINIG geforderten Meldeprozess

16. Outsourcing von Kernprozessen

Bei welchen Prozessen prüfen Sie ein Outsourcing? (Mehrere Antworten zugelassen)

- Onboarding
- CRM
- Marketing
- Suitability für Produkte
- Überwachung Einhaltung der Anlagepräferenzen/Risikoprofilen
- Beachtung steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden
- Unterstützung in Compliance-Themen
- Effizienzsteigerung durch IT-Integration (z.B. Portfoliomanagement-Tool)
- Schulung der Mitarbeiter
- Rechnungslegung und interne Revision
- Vertrieb / Akquisition
- Kein Outsourcing vorgesehen

17. Stellenwert von IT-gestützten Prozessen

(Mehrere Antworten zugelassen)

Welche Prozesse sollten aus Qualitäts- und Effizienzgründen wegen der neuen Finanzmarktregulierung künftig stärker IT unterstützt und damit standardisiert abgewickelt werden? Gemeint sind dabei nicht die handelsüblichen Officeanwendungen, sondern spezifische Software. Zutreffendes bitte ankreuzen.

	IT Unterstützung bereits umgesetzt	IT –Unterstützung geplant	IT Unterstützung nicht vorgesehen
Kundenpflege (CRM, Kundenprofilierung, Kundeninstruktionen, Beziehungsmarketing)			
Umsetzung Anlagestrategie (Portfolio Management)			
Überwachung (Compliance, Risiko Management, Interne Revision)			

18. Depotbankenstrategie

(Mehrere Antworten zugelassen)

Aufgrund der zunehmenden Regulierung... Zutreffendes bitte ankreuzen.

	in der Schweiz	im Ausland
...ändere ich nichts bzgl. meiner Depotbanken		
...verringere ich meine Zahl an Depotbanken		
...erwäge ich einen Depotbankwechsel		
...erhöhe ich die Zahl meiner Depotbanken		

19. Folgen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz
(Mehrere Antworten zugelassen)

Bitte schätzen Sie die nachstehenden Thesen ein. Nach der neuen Finanzmarktregulierung wird das Schweizer Vermögensverwaltungsgeschäft für unabhängige Vermögensverwalter... Zutreffendes bitte ankreuzen.

	Trifft nicht zu	Trifft zu
...zusätzliche Europäische Märkte erschliessen.		
...eine Konzentration europäischer Märkte erfahren.		
...über die Qualität gegenüber der ausländischen Konkurrenz den Vorsprung halten.		
...die Transparenz gegenüber dem Kunden verbessern.		
...unternehmerischer geführt werden wegen des Drucks zur Konsolidierung und zum Outsourcing.		
... durch eine erfolgreiche Zulieferindustrie für Vermögensverwalter und Finanzdienstleister gekennzeichnet sein.		
...sich verteuern wegen höheren Regulierungs- und Compliance-Kosten.		
...unattraktiv werden als Tätigkeitsfeld wegen höheren Haftungsrisiken.		
...sich konsolidieren und an Vielfalt verlieren.		

KONTAKTANGABEN

Name: _____

Vorname: _____

Emailadresse: _____

Ende des Online-Fragebogens

Glossar

FIDLEG	<p>Finanzdienstleistungsgesetz. Das FIDLEG wird in den kommenden Wochen von den Eidgenössischen Räten beraten. Obwohl am ursprünglichen Vernehmlassungsentwurf etliche Änderungen auf Drängen der Marktteilnehmer hin vorgenommen wurden, ist immer noch ungewiss, ob die beiden Räte diese Vorlage in der nun vorgelegten Form verabschieden, sie ändern, zurückweisen oder gar nicht darauf eintreten werden.</p> <p>Das FIDLEG regelt die Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen sowie das Anbieten von Finanzinstrumenten. Das FIDLEG lehnt sich in seiner aktuellen Form an die MiFID II Richtlinie der Europäischen Union an und regelt auch grenzüberschreitende Finanzdienstleistungen. Hier spielen Transparenz (Offenlegungspflichten von Kosten und Vergütungen, Interessenskonflikte) und generell Kundenschutz (Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche) eine zentrale Rolle. Mit dem FIDLEG werden erstmals Vermögensverwalter unabhängig ihrer Grösse oder Geschäftsmodells einer prudentiellen Regulierung unterstellt. Durch die im FIDLEG aufgeführten Verhaltensregeln soll der Finanzdienstleister gezwungen werden, mit ausreichenden Fachkenntnissen und der erforderlichen Gewissenhaftigkeit im bestmöglichen Interesse seiner Kunden zu handeln. Die neuen Regeln sehen ebenfalls ausführliche Dokumentationspflichten vor, welche den Nachvollzug der Einhaltung der Regeln in Streitfall erleichtern sollen. Darüber hinaus gibt das FIDLEG auch Vorgaben zur Organisation der Finanzdienstleister.</p> <p>Eignung</p> <p>Bevor der Finanzdienstleister dem Kunden geeignete Finanzdienstleistungen und -instrumente empfiehlt, muss er prüfen, ob der Kunde ausreichend Kenntnisse und Erfahrungen hat, um die Risiken und Eigenschaften eines Geschäfts zu verstehen und ob dieses Geschäft vor dem Hintergrund seiner Anlageziele und finanziellen Verhältnisse angebracht ist. Diese Eignungsprüfung (Art. 13 FIDLEG) findet sowohl bei der Anlageberatung (Art. 3d Ziffer 4 FIDLEG) als auch im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten (Art. 3d Ziffer 3 FIDLEG) statt. Scheint dem Finanzdienstleister die Finanzdienstleistung oder -instrument für seinen Kunden nicht angemessen, so warnt er diesen vor der Durchführung des Geschäfts (vgl. Art. 16 FIDLEG).</p>
--------	--

Informations- und Offenlegungspflichten

Den Kunden sind angemessene Informationen über den Finanzdienstleister und sein Tätigkeitsfeld zur Verfügung zu stellen. Konkret muss der Finanzdienstleister seinen Kunden über seinen Namen und Adresse, seinen Aufsichtsstatus und ihr Tätigkeitsfeld, die angebotene Finanzdienstleistung, ihre mit der angebotenen Finanzdienstleistung bestehenden wirtschaftlichen Bindungen an Dritte, die angebotenen Finanzinstrumente, die Art und Weise der Verwahrung der Finanzinstrumente, die mit der Finanzdienstleistung, den Finanzinstrumenten und deren Verwahrung verbundenen Risiken etc. aufklären (vgl. Art. 9 FIDLEG).

Zudem geben Finanzdienstleister die erforderliche Produktdokumentation ab und informieren den Kunden über die mit dem Produkt verbundenen Risiken. Insbesondere ist Privatkunden vor dem Erwerb von Finanzinstrumenten ein Basisinformationsblatt zu übergeben (vgl. Art. 10 Abs. 2 FIDLEG). Ausführliche Prospekte sind hingegen nur auf Anfrage zur Verfügung zu stellen (vgl. Art. 10 Abs. 4 FIDLEG).

Weiter sind die für den Kunden anfallenden direkten und indirekten Kosten von Dienstleistungen und Finanzinstrumenten in transparenter Weise offenzulegen (vgl. Art. 9 FIDLEG).

Wird eine Anlageberatung oder Vermögensverwaltung erbracht, ist anzugeben ob die Dienstleistung unabhängig ist und ob eine laufende Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente vorgenommen wird.

Interessenkonflikte

Interessenkonflikte sind wenn möglich zu vermeiden, auf jeden Fall aber dem Kunden gegenüber offenzulegen (vgl. Art. 27 FIDLEG). Dazu gehören insbesondere der Vertrieb eigener Produkte und Vermittlungsprovisionen. Die Annahme von Entschädigungen Dritter ist nur zulässig, wenn der Kunde vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informiert wurden oder wenn die Vorteile vollumfänglich den betroffenen Kunden weitergegeben werden (vgl. Art. 28 FIDLEG).

Kundenberaterinnen und Kundenberaterin

Um die Verhaltensregeln gemäss FIDLEG einhalten zu können, müssen Finanzdienstleister bei der Beschäftigung ihrer Mitarbeitenden darauf achten, dass diese die erforderlichen Qualifikationen mitbringen (vgl. Art. 24

FIDLEG) Es liegt in der Verantwortung der Finanzdienstleistern sicherzustellen, dass ihre Kundenberaterinnen und Kundenberater über die erforderliche Aus- und Weiterbildung verfügen. Im Rahmen der Selbstregulierung sollen die einzelnen Branchen die Minimalanforderungen für eine auf die jeweilige Tätigkeit abgestimmte Aus- und Weiterbildung festlegen.

Als Kundenberaterinnen und Kundenberater dürfen unter dem FIDLEG nur noch Personen tätig werden, die nachweisen können, dass sie die Registrierungsvoraussetzungen erfüllen. Konkret müssen sie den Nachweis erbringen, dass sie eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben oder gleichwertige finanzielle Sicherheiten geleistet haben und dass sie einer Ombudsstelle (vgl. Art. 77 FIDLEG) angeschlossen sind (vgl. Art. 31 FIDLEG).

Bei erbrachtem Nachweis werden die Kundenberaterinnen und -berater in das Kundenberatungsregister eingetragen (vgl. Art. 31 FIDLEG).

Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche

Das FIDLEG sieht einen allgemeinen Anspruch jedes Kunden auf Herausgabe des Kundendossiers sowie sämtlicher weiterer den Kunden betreffenden Dokumente, die der Finanzdienstleister im Rahmen der Geschäftsbeziehung erstellt hat, vor (vgl. Art. 75 FIDLEG).

Des Weiteren haben sich Finanzdienstleister zukünftig einer Ombudsstelle zur aussergerichtlichen Streitbeilegung anzuschliessen, welche die im Banken- und Versicherungssektor bereits bestehenden Ombudsstellen ergänzen soll (vgl. Art. 77 FIDLEG) Die Finanzdienstleister verpflichten sich, an den Verfahren teilzunehmen (vgl. Art. 81 FIDLEG) und auch einen finanziellen Beitrag zu leisten (vgl. Art. 83 FIDLEG).

Betreffend die Prozesskosten sieht die Botschaft eine sogenannte *Befreiung zur Leistung von Prozesskostenvorschüssen und Sicherheiten* vor. Das heisst, dass der Finanzdienstleister auch im Falle des Obsiegens unter gewissen Voraussetzungen seine eigenen Prozesskosten selber tragen muss, womit sich das Prozesskostenrisiko für den Kunden reduzieren lässt. Voraussetzung dafür ist insbesondere, dass der Streitwert CHF 250'000 nicht übersteigt und vorgängig ein Verfahren vor einer Ombudsstelle durchgeführt wird.

FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz (Finmag). Es regelt Organisation und Kompetenzen der Finanzmarktaufsicht.
FINIG	<p data-bbox="531 331 1425 544">Finanzinstitutsgesetz. Es legt die inskünftige Aufsicht von Vermögensverwaltern durch eine Aufsichtsorganisation oder durch die FINMA fest. Darüber hinaus hält es auch Regeln für Fondsleitungen und für Wertpapierhäuser fest. Insolvenzrechtliche Massnahmen, Verantwortlichkeit und Strafbestimmungen sind ebenfalls in FINIG reguliert.</p> <p data-bbox="531 607 778 633">Bewilligungspflicht</p> <p data-bbox="531 651 1425 1182">Im Bereich der Vermögensverwaltung haben alle Personen oder Unternehmen, die berufsmässig Vermögenswerte für Rechnung Dritter anlegen und verwalten, eine Bewilligung der Aufsichtsorganisation oder, falls keine private Institution eine solche aufbaut, der FINMA einzuholen (vgl. Art. 4 FINIG). Wer von der FINMA direkt beaufsichtigt wird, darf auch das Vermögensverwaltungsgeschäft betreiben, ohne eine zusätzliche Bewilligung von genannter Aufsichtsorganisation einzuholen. (vgl. Art. 5 FINIG) Ebenfalls neu erfasst dieses Bewilligungssystem auch die Bewilligung für Wertpapierhäuser sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Das kaskadenhafte Bewilligungssystem befreit jedoch nicht von der Einhaltung der Pflichten für die jeweils ausgeübte Tätigkeit, sondern lediglich von der formellen Einholung einer zusätzlichen Bewilligung.</p> <p data-bbox="531 1245 722 1272">Finanzinstitute</p> <p data-bbox="531 1290 1425 1413">Die wesentliche Neuerung ist die prudentielle Erfassung der Vermögensverwalter von individuellen Kundenvermögen, der Verwalter von Vermögenswerten von Vorsorgeeinrichtungen und der Trustees.</p> <p data-bbox="531 1476 815 1503">Aufsichtsorganisation</p> <p data-bbox="531 1520 1425 1962">Die prudentielle Aufsicht über die Vermögensverwalter von individuellen Kundenvermögen und Trustees erfolgt durch eine in ihrer Aufsichtstätigkeit unabhängigen Aufsichtsorganisation. Mit der Unterstellung aller Vermögensverwalter unter eine prudentielle Aufsicht wird die Aufsichtslast zunehmen, dafür das System eine breitere Akzeptanz finden und hoffentlich dem Kundenvertrauen zuträglich sein. Für die Aufsichtsintensität ist eine nach Risiken differenzierende („risk-based“) Regelung vorgesehen. Bei kleineren Vermögensverwaltern mit geringerem Risikopotential und einfachen Strukturen kann die Prüfperiodizität von einem Jahr auf maximal vier Jahre erhöht werden.</p>

FINFRAG	Finanzmarktinfrastrukturgesetz. Es regelt die Infrastrukturen (Börse, Handelsplattformen) sowie den Handel (Offenlegungspflichten, Kaufangebote, Insiderwesen auch i.V. mit Derivaten) und stützt sich in vielen Bereichen auf das bestehende Börsengesetz. Ziele sind die Schaffung von Transparenz, die Reduktion von operationellen sowie Kreditrisiken und somit auch die Reduktion des Systemrisikos. Damit ist FINFRAG vergleichbar mit einigen Kapiteln der amerikanischen Regulierung Dodd-Frank sowie mit der EU-Verordnung EMIR (European Markets Infrastructure Regulation).
---------	---

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Anzahl Beschäftigte der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014	12
Abbildung 2: Anzahl Kunden der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014	12
Abbildung 3: Assets under Management der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014	13
Abbildung 4: Geografische Kundenherkunft der VSV Aktivmitglieder per Ende 2014	13
Abbildung 5: Bewilligungskaskade in der Schweiz	17
Abbildung 6: Projektplanung	26
Abbildung 7: Teilnehmer Position	30
Abbildung 8: Teilnehmer Funktion	30
Abbildung 9: Juristische Personen	30
Abbildung 10: Einzelunternehmen und Personengesellschaften	30
Abbildung 11: Anzahl Vollzeitstellen nach Bereich	31
Abbildung 12: Gründungsjahr Unternehmen	32
Abbildung 13: Tätigkeitsbereiche unter SRO	33
Abbildung 14: Tätigkeiten OAK und KAG	33
Abbildung 15: Diskretionäre Standardstrategien	34
Abbildung 16: Diskretionäre Individualstrategien	34
Abbildung 17: Beratungsmandate ohne beschränkte Handlungsvollmacht	35
Abbildung 18: Anzahl Länder der betreuten Kundschaft	36
Abbildung 19: Einnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht	36
Abbildung 20: Haupteinnahmequellen von Vermögensverwaltern in der Übersicht	37
Abbildung 21: Anzahl Depotbanken im In- land	38
Abbildung 22: Anzahl Depotbanken im Ausland	38
Abbildung 23: Zusätzlich erwarteter Aufwand durch die neuen FIDLEG-Anforderungen	39
Abbildung 24: Einschätzung Nutzen der FIDLEG Anforderungen	40
Abbildung 25: Ausmass der Regulierungsfolgen für Vermögensverwalter	41
Abbildung 26: Auswirkungen auf die Marktbearbeitung nach Region	42
Abbildung 27: Prüfung Strategieanpassung aufgrund neuer Finanzmarktregulierung	43
Abbildung 28: Erwartungen an Depotbank im Zuge der Regulierung	44
Abbildung 29: Prüfung Outsourcing bei Kernprozessen	45
Abbildung 30: Geplante Intensivierung der IT Unterstützung nach Bereich	46
Abbildung 31: Depotbankstrategie Inland vs. Ausland	47
Abbildung 32: Folgen für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz	48
Abbildung 33: Box-Plots Bereitstellung der aufsichtsrechtlich geforderten Unterlagen	51
Abbildung 34: Box-Plots Eignungs- und Angemessenheitsprüfung	52
Abbildung 35: Box-Plots Umfassende standardisierte Dokumentation	53
Abbildung 36: Box-Plots Sicherstellung Qualifikation Outsourcing Partner	54
Abbildung 37: Box-Plots Durchführung Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren	55
Abbildung 38: Box-Plots Umsetzung übriger betriebsorg. Anforderungen	56
Abbildung 39: Box-Plots Aus- und Weiterbildung der Kundenberater	57
Abbildung 40: Box-Plots Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern	58
Abbildung 41: Box-Plots Initialaufwand für Registrierung	59
Abbildung 42: Box-Plots Risikomanagement und Compliance Anforderungen	60
Abbildung 43: Box-Plots Investitionen IT	61
Abbildung 44: Box-Plots Marge	62
Abbildung 45: Box-Plots Marktbearbeitung Schweiz	63
Abbildung 46: Box-Plots Marktbearbeitung Ausland / Cross Border	64
Abbildung 47: Box-Plots Kundenkontaktpflege Schweiz	65
Abbildung 48: Box-Plots Kundenkontaktpflege Ausland / Cross Border	66
Abbildung 49: Box-Plots keine Erwartung an Depotbank	68

Abbildung 50: Box-Plots Outsourcing Angebote	69
Abbildung 51: Box-Plots Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern	70
Abbildung 52: Box-Plots Begleitung FIDLEG/FINIG Meldeprozess	71
Abbildung 53: Box-Plots Onboarding	72
Abbildung 54: Box-Plots CRM	73
Abbildung 55: Box-Plots Suitability für Produkte	75
Abbildung 56: Box-Plots Überwachung Anlagepräferenzen / Risikoprofilen	76
Abbildung 57: Box-Plots Steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden	77
Abbildung 58: Box-Plots Unterstützung in Compliance-Themen	78
Abbildung 59: Box-Plots Effizienzsteigerung durch IT-Integration	79
Abbildung 60: Box-Plots Schulung der Mitarbeiter	80
Abbildung 61: Box-Plots Rechnungslegung und interne Revision	81
Abbildung 62: Box-Plots Vertrieb / Akquisition	82
Abbildung 63: Box-Plots Verringerung Anzahl Depotbank im Inland	85
Abbildung 64: Zusammenfassende Darstellung	88

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: FIDLEG vs. MiFID II	20
Tabelle 2: Eignungsprüfung vs. Angemessenheitsprüfung	22
Tabelle 3: Eckdaten zur Online-Umfrage Ebene Einzelfrage	29
Tabelle 4: Prozentuale Anteile des verwalteten Vermögens pro Region	35
Tabelle 5: Eckdaten zur Online-Umfrage Ebene Vergleiche	49
Tabelle 6: Ordinale Regression Bereitstellung aufsichtsrechtlich geforderte Unterlagen	51
Tabelle 7: Ordinale Regression Eignungs- und Angemessenheitsprüfung	52
Tabelle 8: Ordinale Regression Umfassende standardisierte Dokumentation	53
Tabelle 9: Ordinale Regression Sicherstellung Qualifikation Outsourcing Partner	54
Tabelle 10: Ordinale Regression Kontrollen, um Haftungsrisiken zu minimieren	55
Tabelle 11: Ordinale Regression Umsetzung übriger betriebsorg. Anforderungen	56
Tabelle 12: Ordinale Regression Aus- und Weiterbildung der Kundenberater	57
Tabelle 13: Ordinale Regression Sanktionen bei Fehlverhalten von Kundenberatern ...	58
Tabelle 14: Ordinale Regression Initialaufwand für Registrierung	59
Tabelle 15: Ordinale Regression Risikomanagement und Compliance Anforderungen .	60
Tabelle 16: Ordinale Regression Investitionen IT	61
Tabelle 17: Ordinale Regression Marge	62
Tabelle 18: Ordinale Regression Marktbearbeitung Schweiz.....	63
Tabelle 19: Ordinale Regression Marktbearbeitung Ausland / Cross Border	64
Tabelle 20: Ordinale Regression Kundenkontaktpflege Schweiz.....	65
Tabelle 21: Ordinale Regression Kundenkontaktpflege Ausland / Cross Border	66
Tabelle 22: Ordinale Regression keine Erwartung an Depotbank	68
Tabelle 23: Ordinale Regression Outsourcing Angebote	68
Tabelle 24: Ordinale Regression Matchmaking mit anderen Vermögensverwaltern	69
Tabelle 25: Ordinale Regression Begleitung FIDLEG/FINIG Meldeprozess	70
Tabelle 26: Ordinale Regression Onboarding	72
Tabelle 27: Ordinale Regression CRM	73
Tabelle 28: Ordinale Regression Marketing	74
Tabelle 29: Ordinale Regression Suitability für Produkte	75
Tabelle 30: Ordinale Regression Überwachung Anlagepräferenzen / Risikoprofilen	76
Tabelle 31: Ordinale Regression Steuerliche Aspekte bei Anlageentscheiden	77
Tabelle 32: Ordinale Regression Unterstützung in Compliance-Themen	78
Tabelle 33: Ordinale Regression Effizienzsteigerung durch IT-Integration	79
Tabelle 34: Ordinale Regression Schulung der Mitarbeiter	80
Tabelle 35: Ordinale Regression Rechnungslegung und interne Revision	81
Tabelle 36: Ordinale Regression Vertrieb / Akquisition	82
Tabelle 37: Ordinale Regression Kein Outsourcing	83
Tabelle 38: Ordinale Regression Verringerung Anzahl Depotbank im Inland	84
Tabelle 39: Ergebnisse Thesen zur Phase nach der Finanzmarktregulierung.....	86
Tabelle 40: Ergebnisse Thesen zu Strategieanpassungen	87

Autoren

Prof. Dr. Sita Mazumder

Sita Mazumder promovierte 2001 am Swiss Banking Institute der Universität Zürich mit summa cum laude. Ein Jahr später wurde ihre Dissertation „Die Sorgfalt der Schweizer Banken im Lichte der Korruptionsprävention und –bekämpfung“ mit dem Jahresforschungspreis der Universität Zürich ausgezeichnet. Sita studierte zunächst Informatikingenieurwissenschaften an der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich, von wo sie später an die Universität Zürich wechselte. Ihr akademischer Weg führte sie unter anderem an die Leonard N. Stern School of Business der New York University, die Inholland Universität in den Niederlanden, die University of the Fraser Valley und das Capilano College in Vancouver, Kanada. Gegenwärtig ist Sita Professorin für Banking & Finance am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ sowie am Departement Informatik der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Sie doziert an verschiedenen Institutionen im In- und Ausland und tritt regelmässig als Speakerin und Moderatorin auf. Sita Mazumder führt nebenbei ihr eigenes Beratungsunternehmen PURPLE Consult GmbH und wirkt als Verwaltungsrätin wie auch Stiftungsrätin, beispielsweise der Hiltl AG, Coutts & Co. Ltd., alphacare ag oder der Stiftung ombudscom. Zusätzlich ist sie Autorin zahlreicher Bücher und Artikel und verfasst regelmässig Kolumnen.

Philippe Oster

Philippe Oster ist als Senior wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern - Wirtschaft tätig. Seit 1997 arbeitete er für die Schaffhauser Kantonalbank, die UBS AG, die Credit Suisse AG und Vermögensverwaltungen in verschiedenen Positionen; zuletzt als Leiter Portfolio Management bei einem FINMA direktunterstellten Vermögensverwalter. Er war zudem Mitglied des Anlageausschusses eines global ausgerichteten Fixed Income Anlagefonds mit Fokus auf globale Hochzinsanleihen, Hybride, Perpetuals und Pflichtwandelanleihen. Seit 2016 ist er Partner eines Finanzdienstleisters im Bereich Kapitalmarktservices. Er schloss 2010 den Master of Science in Banking and Finance ab.

Hochschule Luzern – Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug
IFZ

Grafenauweg 10
Postfach 7344
6302 Zug

www.hslu.ch/ifz
ISBN: 978-3-906488-55-4