

## Vermögensverwalter in Existenznot

CLIFFORD PADEVIT



Für so manchen unabhängigen Vermögensverwalter ist die Lage dramatisch. (Bild: Igor Warneck/Plainpictures)

### **Neue regulatorische Auflagen erhöhen die Kosten für unabhängige Vermögensverwalter. Für einige ist die Lage dramatisch. Digitale Angebote können helfen.**

Das Wasser steigt, und nicht für alle ist eine Schwimmhilfe greifbar: Die meisten unabhängigen Vermögensverwalter (UVV) klagen über die zusätzliche Regulierungsarbeit, die auf sie zukommt. Einige sehen gar die Existenz bedroht, und das trotz elektronischer Hilfsmittel, die inzwischen zur Verfügung stehen. Steigende Kosten für die Regulierung bringen UVV zusätzlich in Bedrängnis. Die Einnahmen fließen nicht mehr so reichlich, die Zinsen sind nahe dem Tiefpunkt, was den Ertrag schmälert, die Kunden sind verunsichert und bleiben vorerst in margenschwachen Produkten investiert. Wirtschaftlich stehen unabhängige Vermögensverwalter unter Zugzwang.

### **Mit doppelter Wucht**

Der Druck punkto Regulierung äussert sich doppelt: Erstens erhöhen die Depotbanken die Anforderungen. Sie ziehen in Sachen grenzüberschreitende Kunden und länderspezifische Anforderungen die Schraube an. Treiber ist dabei unter anderem das EU-Regulierungspaket Mifid. Die Anforderung an die Dokumentation einer Kundenbeziehung ist damit umfangreicher geworden, und viele Depotbanken

unterziehen ihre UVV-Kunden einem jährlichen Test. Die Credit Suisse etwa hat im vierten Quartal erneut Abflüsse im Geschäft mit UVV verzeichnet. Hintergrund ist die Überprüfung der Beziehungen zu unabhängigen Vermögensverwaltern, wobei Rechtsrisiken im Vordergrund stehen, sicher aber auch auf die Profitabilität der Kundenbeziehung geachtet wird.

Zweitens gibt es Kosten, die sich aus konkreten Regulierungsvorhaben ergeben. «Bisher waren unabhängige Vermögensverwalter grundsätzlich nur dem Geldwäschereigesetz unterstellt», sagt Nicolas Ramelet, Geschäftsführer des Vereins zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen VQF, einer von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen Selbstregulierungsorganisation für UVV. Jetzt ist vorgesehen, die UVV mit dem Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) und dem dazugehörigen Finanzinstitutsgesetz (Finig) einer umfassenden Aufsicht zu unterstellen. Dabei geht es vor allem um einen stärkeren Kundenschutz. Beide Gesetze stecken noch in den Eidgenössischen Räten.

### **Glossar**

*Fidleg: Das Finanzdienstleistungsgesetz sieht für sämtliche Dienstleister im Finanzsektor die gleichen Verhaltensregeln vor. Die Vorschriften für die Kundensegmentierung, die Prüfung der Angemessenheit und der Eignung eines Finanzprodukts sowie die Informationspflichten sollen vor allem den Kundenschutz verbessern. Dank diesen neuen Regeln erhofft sich die Schweiz, als gleichwertig regulierter Finanzplatz anerkannt zu werden, was für den Zugang zum Binnenmarkt in der Europäischen Union eine Rolle spielt.*

*Finig: Das Finanzinstitutsgesetz harmonisiert die Bewilligungsanforderungen für Banken, Effekthändler, Fondsmanager sowie neu für unabhängige Vermögensverwalter. Letztere werden somit erstmals einer prudentiellen Aufsicht unterstellt.*

*Mifid: Das schweizerische Fidleg lehnt sich stark an der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente an. Die erste Version von Mifid ist seit 2007 in Kraft, die Ergänzung Mifid II wird auf 2018 eingeführt. Bei Mifid steht der Kundenschutz im Zentrum, umgesetzt etwa mittels Transparenzvorschriften, Informationspflichten der Dienstleister, der Prüfung der Angemessenheit von Produkten sowie der besten Ausführung von Kundenaufträgen.*

### **Compliance kostet**

Das Fidleg bringt zum einen Kosten für die Bewilligung; allein für das Gesuch wird ein UVV auf externe Hilfe zurückgreifen wollen, und das geht rasch ins Geld. Forscher der Zürcher Fachhochschule ZHAW schätzen die Kosten auf 70 000 bis 128 000 Fr. Zu diesen einmaligen Kosten kommen die steten Ausgaben, und das vor allem für Compliance. Diese Kontrollfunktion, die von der ausführenden getrennt sein muss, soll die Einhaltung der Vorschriften garantieren. Zum Beispiel muss klar sein, ob im grenzüberschreitenden Verkehr ein Kunde angesprochen werden darf und nicht Gesetze an seinem Wohnort verletzt werden. Im Rahmen der Fidleg- und der europäischen Mifid-Norm muss dokumentiert werden, ob Kunden die Produkte verstehen und diese zum jeweiligen Risikoprofil passen. Die Angst vor grösserem Aufwand wird durch eine Erhebung des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern aus dem letzten Jahr gestützt. Etwas über ein Drittel der zu den Folgen der Regulierung befragten unabhängigen Vermögensverwalter glaubt, der

zusätzliche Aufwand für Compliance und Risikomanagement habe «existenzbedrohende Auswirkungen».

Kleinere UVV sehen sich deshalb vor die Wahl gestellt: mit einem anderen Unternehmen zusammengehen, sich einer Plattform für UVV anschliessen oder mithilfe von externen Angeboten im neuen Umfeld überleben. Viele Vermögensverwalter hätten ihren Ursprung in einer grösseren Bank und «haben keine Lust, ihre Eigenständigkeit aufzugeben», sagt Ramelet. Dann aber müssen sie schauen, wie sie überleben können.

### **Unterstützung von aussen**

Hilfe bieten Systeme und Anbieter, gerade im Bereich der Compliance. «Viele Teile der Compliance-Vorschriften, etwa die Produkteignung für Kunden, sind regelbasiert», sagt Matthias Plattner, der weltweit die Technologieplattform der UBS im Bereich der externen Vermögensverwalter verantwortet.

«Das Schwierige bei Compliance ist es, immer à jour zu bleiben mit den letzten Neuerungen.» Anders gesagt, es gibt Einsparungspotenzial durch Automatisierung. Vor allem lohnt es sich, solche Funktionen einzukaufen, weil sie kein Differenzierungsmerkmal darstellen. Für Anwendungen zum Umgang mit Regulierungen gibt es bereits einen Namen: Regtech. Das steht für Regulatory Technology, in Anlehnung an Fintech.

Ein Beispiel ist der Investment Navigator, der von der UBS für die unabhängigen Vermögensverwalter angeboten und empfohlen wird. Die Macher dahinter haben die Vorschriften für grenzüberschreitende Vermögensverwaltung und die Produkteignungsprüfung in Zusammenarbeit dem Berater KPMG automatisiert. So wissen Vermögensverwalter, welche Fonds sich für einen Kunden aufgrund seines Domizils und der Art der Kundenbeziehung eignen. Der manuelle Aufwand für diese Abklärungen wäre zeitraubend. «Vermögensverwalter können die Eignungsabklärung von Produkten nicht vernachlässigen, wenn sie eine gute Beratung liefern wollen», sagt Julian Köhler, Co-Gründer von Investment Navigator. Letztlich kratzt ein falsch verkauftes Produkt am Vertrauen, das der Kunde in die Fähigkeit seines Vermögensverwalters hat. So wie Investment Navigator gibt es Dutzende von Dienstleistern, die sich direkt an UVV wenden. Der VQF organisiert im März eigens eine Messe mit Anbietern aus den Feldern Compliance, Risikomanagement und Digitalisierung.

Regulierung ist das Top-Thema unter Vermögensverwaltern. Allerdings blasen nicht alle deswegen Trübsal. Es kommt sehr auf die eigene Geschichte an: Viele Vermögensverwalter haben Banken verlassen und ein eigenes Unternehmen gegründet, um dem Kontrollaufwand zu entfliehen – sie sind natürlich skeptisch. Ganz anders diejenigen, die sich bereits freiwillig direkt von der Finma beaufsichtigen lassen. «Für diese Vermögensverwalter ist der Zusatzaufwand selbst mit Fidleg nicht mehr so gross», sagt Thomas Fischli vom Vermögensverwalter Interesta. Sein Unternehmen hat eben eine Fusion mit Belvédère Asset Management angekündigt, zusammen werden sie 2,4 Mrd. Fr. verwalten. «Wir gehören zu einer jüngeren Generation von Vermögensverwaltern, die sich nicht so sehr über Regulierung aufregen, sondern sie einfach umsetzen», sagt er.

### **Ein wenig konzentrierter Sektor**

*Bis jetzt gilt keine Registrierungspflicht für unabhängige Vermögensverwalter (UVV) in der Schweiz, darum lässt sich nur schätzen, wie viele es hierzulande gibt. Etwas über 2000 sollen es gemäss verschiedenen Quellen sein, und sie sollen zusammengenommen rund 600 Mrd. Fr. Kundenvermögen verwalten.*

*Bisher unterstehen die allermeisten UVV nur dem Geldwäschereigesetz und müssen sich deswegen entweder direkt der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) unterstellen oder einer von der Finma anerkannten Selbstregulierungsorganisation (SRO) anschliessen. Rund die Hälfte der Unabhängigen ist der SRO des Verbands für Schweizerische Vermögensverwalter (VSV) angeschlossen. Dessen Mitgliederstatistiken, die letzte war im Geschäftsbericht 2015 enthalten, geben darum einen Hinweis auf das typische Profil der unabhängigen Vermögenverwalter. Demnach zählen drei von vier UVV maximal fünf Mitarbeiter. Der Median, bei dem die eine Hälfte der UVV mehr und die andere weniger Mitarbeiter zählt, schwankte gemäss VSV seit 2011 zwischen 2,5 und 3 Vollzeitstellen. Etwa die Hälfte der Vermögensverwalter hat weniger als 100 Mio. Fr. Kundengelder unter Verwaltung, und nur jeder Zehnte betreut über 500 Mio. Fr. Der Median beträgt 91 Mio. Fr. Ferner haben zwei Drittel der UVV weniger als 100 Kunden (Median: 54), und die wichtigsten Märkte sind die Schweiz sowie europäische Länder.*