

Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG)

Schlussbericht

**Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
School of Management and Law
Institut für Verwaltungs-Management IVM
Zentrum für Banking and Finance ZBF**

Prof. Dr. Andreas Bergmann, Leiter Abteilung Public Sector
Sandro Fuchs, MSc, Institut für Verwaltungs-Management
Dr. Iris Rauskala, Institut für Verwaltungs-Management
Sandra Fuhrmann, BSc, Institut für Verwaltungs-Management

Dr. Christoph Kley, Zentrum für Banking and Finance
Avni Asani, MSc, Zentrum für Banking and Finance

Schlussbericht vom 28. Februar 2014; *überarbeitet und ergänzt am 06. Mai 2014*

Inhaltsverzeichnis

0.	Management Summary	4
1.	Ausgangslage	6
2.	Projektziele	7
3.	Analyserahmen	8
4.	Berichtsstruktur	8
5.	Methodisches Vorgehen	9
6.	Marktanalyse	12
7.	Regulierungskostenanalyse	20
8.	Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse	34
9.	Fazit	47
10.	Literaturverzeichnis	50
11.	Anhang	51

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildung 1: Regionale Verteilung der UVV in der Schweiz	13
Abbildung 2: Kundenherkunft UVV nach Schweizer Sprachregionen	14
Abbildung 3: Gründungsjahre UVV.....	15
Abbildung 4: Anzahl Beschäftigte UVV.....	16
Abbildung 5: Anzahl betreuter Kunden UVV	17
Abbildung 6: Assets under Management der VSV-Aktivmitglieder	18
Abbildung 7: Finanzmarktarchitektur heute: Säulenmodell.....	34
Abbildung 8: Finanzmarktarchitektur neu.....	34
Abbildung 9: Unterscheidung der Vermögensverwalter nach Finanzinstitutsgesetz.....	35
Tabelle 1: Firmenalter nach kantonaler Herkunft	15
Tabelle 2: Kosteneinflussfaktoren pro Handlungspflicht.....	21
Tabelle 3: Handlungspflichten gegliedert nach Kostenarten.....	23
Tabelle 4: Übersicht Regulierungskosten pro Fall, differenziert nach Kostenart und Segment.....	31
Tabelle 5: Stellungnahmen zum Hearingbericht FIDLEG.....	36

0. Management Summary

Das Institut für Verwaltungs-Management der ZHAW (Auftragnehmer) wurde vom Staatssekretariat für Internationale Finanzfragen SIF beauftragt a) eine Marktanalyse, b) eine Regulierungskostenanalyse sowie c) eine Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz FINIG durchzuführen. Untersuchungsgegenstand bilden bisher nicht (prudentiell) beaufsichtigte Finanzdienstleister, also die „unabhängigen“ bzw. „externen“ Vermögensverwalter (folgend als UVV bezeichnet). Demgegenüber sind Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen sowie Versicherungsvermittler nicht Gegenstand dieser Analyse. Ebenso wurden Fragen zur geplanten erweiterten institutionellen Aufsicht (z.B. Aufsicht durch AOs oder alternativ durch die FINMA) im Rahmen dieser Regulierungsfolgenabschätzung nicht untersucht.

Basis für die Regulierungsfolgenanalyse bildet der Vernehmlassungsentwurf zum Finanzinstitutsgesetz vom 25. April 2014. Aufgrund offener Detailfragen zur geplanten institutionellen Aufsicht von UVV, die im Rahmen einer Gesetzesverordnung festgelegt werden (z.B. Gebührenrahmen), mussten im Rahmen der Analyse Annahmen getroffen werden, welche die Aussagekraft der Studie – und insbesondere der Kostenanalyse – massgeblich beeinflussen. Zentrale Annahme ist, dass sich die geplante prudentielle Aufsicht für UVV an den (aktuellen) Bewilligungsvoraussetzungen und -Gebühren für Vermögensverwalter nach KAG orientiert. Allerdings scheinen für UVV gewisse regulatorische Erleichterungen, beispielweise in Bezug auf die organisatorischen Voraussetzungen oder Revisionsvorschriften, vorgesehen. Zudem sollen nicht sämtliche UVV einer prudentiellen Aufsicht unterstellt werden (Stichwort „Grandfathering“). Zwar wurde im Rahmen der Kostenanalyse versucht, mögliche regulatorische Erleichterungen zu berücksichtigen, trotzdem repräsentiert folgende Kostenschätzung einen tendenziell hohen, oberen Regulierungskostenrahmen. Bereits bestehende Handlungspflichten in Bezug auf die GwG, welche durch die Anschlussverträge an die SROs vorausgesetzt werden, wurden im Rahmen dieser Studie als Sowieso-Kosten mitberücksichtigt.

Folgend werden die Resultate der einzelnen Teilbereiche der Analyse kurz zusammengefasst:

Marktanalyse

Die Zahl der in der Schweiz aktiven UVV wird auf rund 2'300 Unternehmen geschätzt. Die eigenen Auswertungen bestärken die Ansicht verschiedener Experten, dass sich die UVV-Branche bereits heute – und unabhängig zukünftiger Regulierungen – in einer Konsolidierungsphase befindet. Die Branche der UVV ist stark fragmentiert und setzt sich aus vielen kleinen und einigen wenigen verhältnismässig grossen Unternehmen zusammen. Es ist davon auszugehen, dass rund die Hälfte der UVV ein bis maximal zwei Beschäftigte aufweisen. Zwischen dem Alter einer Unternehmung und der Anzahl Beschäftigten konnte kein signifikanter Zusammenhang festgestellt werden. Es ist deshalb nicht davon auszugehen, dass UVVs über die Jahre hinweg generisch wachsen.

Auf Grund der geringen Betriebsgrösse – und entsprechend limitiertem Ressourcenpotential – betreuen kleinere UVV in der Regel eine begrenzte Anzahl von Kunden (< 100 Kunden) und verwalten tendenziell tiefe Kundenvermögen (< 50 Mio.). Ein massgeblicher Teil der Institutionen wurde vor der Jahrtausendwende, teilweise begründet durch Umstrukturierungsprozesse grosser Schweizer Banken, gegründet (rund 40 Prozent). Ab dem Jahr 2006, insbesondere im Nachgang zur Finanzkrise, folgte eine zweite grössere Gründungswelle. Es ist anzunehmen, dass rund 50 Prozent der untersuchten UVVs weniger als neun Jahre auf dem Markt tätig sind. Sie bilden in Bezug auf potentielle Regulierungsvorhaben die relevante Bestandesgrösse.

Regulierungsfolgenabschätzung

Der Bewilligungsprozess scheint über sämtliche Segmente hinweg massgebliche Initialkosten zu verursachen, welche netto und fallweise je nach Betriebsgrösse und -Komplexität zwischen CHF 70'000 und CHF 128'000 liegen dürften. Diese Kosten reflektieren einen einmaligen Preis zur Aus- bzw. Weiterführung des externen Vermögensverwaltungsgeschäfts. Obwohl höher als die laufenden Kosten, scheinen sie insbesondere für Betriebe jüngerer Natur und mit langfristigen Existenzabsichten verkraftbar, weil die Kosten auf zukünftige Perioden aufgeteilt werden können. Primäre Treiber der Initialkosten scheinen die Bewilligungsprüfung sowie im Zusammenhang mit dem Bewilligungsprozess bezogene externe Beratungsdienstleistungen. Je nach Anforderungen an die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen könnten UVV mit weiteren, substantiellen Initialkosten konfrontiert werden.

Die jährlich wiederkehrenden Kosten sind tiefer als die Initialkosten und bewegen sich voraussichtlich zwischen CHF 19'000 für kleine und CHF 56'000 für grössere UVV. Primäre Kostentreiber dürften die vorgesehene jährliche Aufsichtsprüfung sowie organisationale Anpassungen in Bezug auf die Betriebsführung sein. Es ist anzunehmen, dass die laufenden Kosten für die Bewilligungsträger eine nachhaltige finanzielle Belastung darstellen würden und durch zukünftige Ertragsüberschüsse absorbiert werden müssten. Entsprechend haben Regulierungsvorhaben primär auf die laufenden Kosten zu fokussieren. Als massgeblich kostensensitive Handlungspflichten haben sich im Rahmen der KAG-Unterstellung die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen sowie Revisionsvorschriften herausgestellt. Aus dieser Optik würden erweiterte organisatorische Vorgaben in Bezug auf die funktionale und hierarchische Trennung von IKS, Risikomanagement und Compliance kleinere und mittlere UVV vor zusätzlichen Ressourcenbedarf stellen. Ebenso ist zu beachten, dass UVV durch spezifische Revisionsvorschriften mit Mehrkosten konfrontiert werden könnten, weil davon auszugehen ist, dass die Mehrheit der UVV bis dato nicht revidiert wird.

Nutzen- und Anspruchsgruppenanalyse

Im Hinblick auf eine Kosten-Nutzen-Einschätzung der Regulierungsinhalte von FINIG ist es unabdingbar, nach den Kosten, die durch die Regulierung entstehen, auch etwas über den potentiellen Nutzen auszusagen. Der Kundenschutz nimmt dabei eine wesentliche Rolle ein. Die uneingeschränkte Transparenz in Hinblick auf die Umsetzung der Kundenwünsche und alle Kostenaspekte der Kundenbetreuung sind wesentlich in Hinblick auf den Kundenschutz. Transparenz, resultierend aus einer einheitlichen Gesetzgebung, ist letztlich auch entscheidend für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Finanzdienstleistern und für die Reputation des Finanzplatzes Schweiz. Ob der Nutzen eines erhöhten Kundenschutzes auch dessen höhere Kosten rechtfertigen kann, wird widersprüchlich diskutiert. Stellungnahmen zum Hearingbericht weisen darauf hin, dass die Finanzdienstleister die mit der Regulierung verbundenen Zusatzkosten auf ihre Kunden abwälzen werden. Andere Meinungen verweisen darauf, dass gute und individuelle Beratung selbstverständlich etwas kosten darf bzw. muss.

Für die betroffenen Vermögensverwalter selbst bringen FIDLEG bzw. FINIG durch die prudentielle Aufsicht die Chance einer Unterstützung in der Betriebsführung durch klare Prozesse und Zuständigkeiten einerseits und in der Unterstützung in der Rechenschaft gegenüber dem Kunden durch die verbesserte Reputation und laufende Aufsicht.

1. Ausgangslage

Im Nachgang zur Finanzkrise sind verschiedene nationale und supranationale Initiativen im Gang mit dem Ziel, den Kundenschutz in Bezug auf gewisse Finanzdienstleistungen und -Produkte durch zusätzliche Regulierungen zu verstärken und zu vereinheitlichen. In der Schweiz analysierte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA die Situation und schlug im Positionspapier „Vertriebsregeln“ (Februar 2012) verschiedene Massnahmen zur Verbesserung des Kundenschutzes vor. Im März (2012) beauftragte der Bundesrat das Eidgenössische Finanzdepartement EFD unter Mitwirkung des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartement EJPD (BJ) und der FINMA die Projektarbeiten zur Erarbeitung eines Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) sowie Finanzinstitutsgesetzes (FINIG). Der aktuelle Vernehmlassungsentwurf zum Finanzinstitutsgesetz datiert vom 25.04.2014. Vorgesehen ist unter anderem eine erweiterte, prudentielle Aufsicht über sämtliche Arten von Vermögensverwaltern, insbesondere auch die UVV.

Das Institut für Verwaltungs-Management der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) wurde vom Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF beauftragt, eine Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) durchzuführen. Im Fokus dieser Analyse stehen demnach bisher nicht prudentiell beaufsichtigte Finanzdienstleister, also die UVV. Die Zielsetzungen sowie der Analyserahmen werden unter Ziff. 2 bzw. Ziff. 3 detaillierter erläutert.

2. Projektziele

Der Auftragnehmer führt eine Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) durch. Die Methodik richtet sich grundsätzlich nach der RFA-Checkliste (Checkliste RFA 2013) und dem Regulierungs-Checkup (2011) des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO. Die fünf RFA-Prüfpunkte sollen dabei, wenn möglich, berücksichtigt werden.

Neben den Aussagen zu den fünf Prüfpunkten sind folgende Fragen zu beantworten:

- Z.1** Wie sieht der Markt der UVV in der Schweiz aus? Quantitative Aussagen zu Anzahl, Grösse, Kostenstruktur, Margen in Bezug auf die UVV werden erwartet, um Aussagen zu Regulierungskosten und -nutzen für diese Finanzdienstleister machen zu können.
- Z.2** Welches sind die zu erwartenden Regulierungskosten (direkt, indirekt) für neu prudentiell zu überwachende Finanzdienstleister, namentlich die UVV?
- Z.3** Was ist der zu erwartende Nutzen für die einzelnen gesellschaftlichen Gruppen (z.B. Mitbewerber, Konsumenten, Staat), die Gesamtwirtschaft? (qualitative Analyse)

3. Analyserahmen

Die Regulierungsfolgenabschätzung basiert auf dem Vernehmlassungsentwurf des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) vom 25. April 2014. Untersuchungsgegenstand bilden bisher nicht (prudentiell) beaufsichtigte Finanzdienstleister, also die UVV. Demgegenüber sind Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen sowie Versicherungsvermittler nicht Gegenstand dieser Analyse.

Im Fokus der Regulierungskostenanalyse stehen (potentielle) formelle Handlungspflichten, die sich aus einer prudentiellen Überwachung der UVV ergeben könnten (z.B. Bewilligungs- und laufende Aufsichtspflichten, Aufsichtsabgaben). Aufgrund offener Detailfragen zur geplanten institutionellen Aufsicht von UVV, die im Rahmen einer Gesetzesverordnung festgelegt werden müssen (z.B. Bewilligungsgebühren), mussten im Rahmen der Analyse Annahmen getroffen werden, welche die Aussagekraft der Studie – und insbesondere der Kostenanalyse – massgeblich beeinflussen. Gewisse Handlungspflichten (z.B. Gebühren) werden deshalb auf Basis bereits bestehender gesetzlicher Bestimmungen für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) abgeleitet, welche im Falle einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung auch für UVV gelten könnten. Nähere Informationen zum methodischen Vorgehen finden sich unter Ziff. 5.

Handlungspflichten aus den im Hearingbericht FIDLEG für alle Regulierten geplanten erhöhten materiellen Erfordernisse, wie beispielsweise Anforderungen an die Dokumentation der Produkteigenschaften oder Vorschriften zum Verhalten und Organisation der Finanzdienstleister sind nicht Gegenstand dieser Analyse. Allfällige sich aus diesen Stossrichtungen ergebende Regulierungskosten werden vom Auftraggeber im Anschluss und auf Basis der hier präsentierten Projektergebnisse geschätzt. Handlungspflichten aus bisher geltenden Rechtsbereichen (z.B. Geldwäscherei-Gesetz GwG) wurden im Rahmen dieser Studie als Sowieso-Kosten mitberücksichtigt (vgl. Ziff. 5.2).

Fragen zur Ausgestaltung, Art und Inhalt der geplanten erweiterten institutionellen Aufsicht (z.B. Aufsicht durch AOs oder alternativ durch die FINMA) werden im Rahmen dieser Kostenanalyse nicht untersucht.

4. Berichtsstruktur

Die Berichtsstruktur orientiert sich an den Projektzielsetzungen (vgl. Ziff. 2):

- **Ziff. 6** präsentiert die Ergebnisse der Marktanalyse gemäss Zielsetzung **Z.1** und bildet die Grundlage (Fallzahlen) für die nachfolgende Regulierungskostenanalyse.
- **Ziff. 7** präsentiert die Ergebnisse der Regulierungskostenanalyse gemäss Zielsetzung **Z.2**.
- **Ziff. 8** präsentiert die Ergebnisse der Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse gemäss Zielsetzung **Z.3**.

5. Methodisches Vorgehen

5.1 Marktanalyse (Z.1)

Im Rahmen der Marktanalyse wurde in einem ersten Schritt die aktuelle Literatur aufgearbeitet, um eine Übersicht über den schweizerischen Markt der UVV zu erlangen. Da die Meinungen in der Literatur teilweise stark divergieren, wurde die Sekundärforschung durch punktuelle, semi-strukturierte Experten-Interviews mit Vertretern der wichtigsten Schweizerischen Selbstregulierungsorganisationen (SROs) ergänzt, um die Validität der Resultate zu erhöhen. Im Folgenden werden die einzelnen Bestandteile der Marktanalyse und die verwendeten Datenquellen kurz umschrieben:

- Begriffsabgrenzung

Zur Abgrenzung des Untersuchungsobjekts UVV wird auf die Definitionen der Begriffe „Vermögensverwaltung“ und „unabhängiger Vermögensverwalter“ gemäss GwG, Emch/Rems/Arpagaus (2013) sowie Emmenegger/Good (2013) zurückgegriffen.

- Marktübersicht

Ziel der Marktanalyse sind qualitative Aussagen zu Anzahl, Grösse und Margen der UVV in der Schweiz (Z.1). Entsprechend ist vertieft auf folgende vier Teilbereiche einzugehen:

- a) Regionale Verteilung der UVV in der Schweiz,
- b) Firmenalter,
- c) Anzahl Beschäftigte,
- d) Anzahl Kunden,
- f) verwaltetes Vermögen.

5.2 Regulierungskostenanalyse (Z.2)

Die Regulierungskostenanalyse zum Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG „Veränderter Kreis der Beaufsichtigten“ richtet sich nach dem Regulierungs-Checkup des SECO (Regulierungs-Checkup, 2011). Aus zeit- und ressourcenbedingten Gründen wurde jedoch auf gewisse Elemente – namentlich den Experten- und Validierungsworkshop – verzichtet. Im vorgegeben Budget- und Zeitrahmen konnte nur eine stichprobenartige Untersuchung durchgeführt werden. Insgesamt wurden vierzehn semi-strukturierte Experteninterviews, auf Basis der im Vorgang ermittelten Handlungspflichten, durchgeführt. Die Ergebnisse beruhen auf Schätzungen und sind – wie es der Name ausdrückt – nicht repräsentativ. Die wichtigsten Phasen der Regulierungskostenanalyse werden folgend kurz kommentiert:

- Bestimmung Handlungspflichten

Im Fokus der Regulierungskostenanalyse stehen (potentielle) formelle Handlungspflichten, die sich aus einer prudentiellen Überwachung der UVV ergeben könnten (z.B. Bewilligungs- und laufende Aufsichtspflichten, Aufsichtsabgaben). Aufgrund offener Detailfragen zur geplanten institutionellen Aufsicht von UVV, die im Rahmen einer Gesetzesverordnung festgelegt werden müssen (z.B. Bewilligungsgebühren), mussten im Rahmen der Analyse Annahmen getroffen werden, welche die Aussagekraft der Studie – und insbesondere der Kostenanalyse – massgeblich beeinflussen. Gewisse Handlungspflichten (z.B. Gebühren) werden deshalb auf Basis bereits bestehender gesetzlicher Bestimmungen für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) abgeleitet, welche im Falle einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung auch für UVV gelten könnten. Es ist jedoch ungewiss, ob die zukünftige Regulierungspraxis für UVV sämtliche Bewilligungsvoraussetzungen für Vermögensverwalter nach KAG einschliesst. Denkbar wäre auch eine etwas abgestufte Regulierungsvariante, die sich in der Konsequenz auch mildernd auf die Regulierungskosten auswirken würde. Bereits bestehende Handlungspflichten in Bezug auf die GwG, welche durch die Anschlussverträge an die SROs vorausgesetzt werden, wurden im Rahmen dieser Studie als Sowieso-Kosten mitberücksichtigt.

- Segmentierung

Die Betriebsgrösse (Anzahl Beschäftigte) ist statistisch ermittelbar und scheint über verschiedene Handlungspflichten hinweg ein relevanter Kosteneinflussfaktor zu sein (vgl. Ziff. 7.2 für eine ausführliche Diskussion). Vor diesem Hintergrund wurde eine dreiteilige Segmentierung anhand der Betriebsgrösse (1-3 Beschäftigte; 4-10 Beschäftigte; > 10 Beschäftigte) gewählt, um die Grössen- und Komplexitätsverhältnisse im Rahmen der Kostenschätzung zu berücksichtigen. In diesem Zusammenhang wird angenommen, dass die Betriebsgrösse mit anderen Kosteneinflussfaktoren (z.B. Art und Komplexität der Dienstleistungen, verwaltete Vermögen, Bruttoerträge) tendenziell positiv korreliert.

- Fallzahlen

Die Fallzahlen basieren auf den Erkenntnissen der Marktanalyse gemäss Zielsetzung Z.1 (vgl. Ziff. 6). Weitere Informationen zum methodischen Vorgehen in Bezug auf die Marktanalyse finden sich unter Ziff. 5.1.

- Kostenschätzung

Die Kosten für die einzelnen (potentiellen) Handlungspflichten wurden im Rahmen von vierzehn semi-strukturierten Experteninterviews für vier Kostenkategorien (Personal-, Investitions-, finanzielle und sonstige Sachkosten) und vier Kostenarten (grössenabhängige und -unabhängige Kosten bzw. Initialkosten und wiederkehrende Kosten) für die Vermögensverwalter KAG geschätzt und anschliessend in gemeinsamer Diskussion auf die Grössen- und Komplexitätsverhältnisse von UVV adjustiert. Eine Teilnehmerliste der befragten Experten wird im Anhang II.I präsentiert. In Bezug auf die Personal-, Investitions- und sonstigen Sach-

kosten wurde zusätzlich der Sowieso-Kosten-Anteil geschätzt.¹ Bei den Personalkosten wurde – sofern möglich – pro Handlungspflicht der erforderliche Zeitaufwand geschätzt und anschliessend mit dem vom Bundesamt für Statistik errechneten Stundensatz von CHF 56.02 multipliziert. Die externen Unternehmenskosten (z.B. Sachkosten in Form von Revisionshonoraren) basieren auf tendenziell höheren, marktüblichen Stundensätzen, wodurch eine gewisse Ungleichgewichtung entsteht.

- Kostenrechnung

Die Regulierungskosten wurden, nach folgender Methodik, pro Handlungspflicht errechnet.

Personalkosten	Zeitaufwand in Stunden pro Unternehmung x Tarifkosten pro Stunde (CHF 56.02) x Fallzahl
+ Investitionskosten	(Investitionskosten pro Betrieb und Jahr + eigener Personaleinsatz) x Fallzahl
+ Sonstige Sachkosten	Sonstige Sachkosten pro Betrieb und Jahr x Fallzahl
+ Finanzielle Kosten	Gebühren und sonstige Abgaben pro Betrieb und Jahr x Fallzahl
= Bruttokosten	
./. Sowieso-Kosten	Summe der Sowieso-Anteile der Personal-, Investitions- und sonstigen Sachkosten
= Regulierungskosten (Nettokosten)	

5.3 Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse (Z.3)

Ausgangspunkt für die qualitative Nutzenanalyse waren die 53 Stellungnahmen, welche auf den Hearingbericht zum FIDLEG eingegangen sind. Aus diesem Kreis der Antwortenden wurden die Anspruchsgruppen am FIDLEG abgeleitet. Auffällig ist, dass „der Kunde“, dessen erhöhter Schutz ein wesentliches Anliegen der Regulierung ist, in den Stellungnahmen nicht vertreten ist.

Aus den Zielsetzungen des FIDLEG und den Stellungnahmen wurden in weiterer Folge mögliche Nutzenpotentiale abgeleitet. Diese wurden im Rahmen von 5 semi-strukturierten Interviews abgerundet bzw. validiert (vgl. Anhang II.II).

¹ Als Sowieso-Kosten gelten in diesem Zusammenhang Ausgaben, welche die Unternehmen auch ohne staatliche Vorschriften tätigen würden (Regulierungs-Checkup, 2011).

6. Marktanalyse

6.1 Einleitung

UVV gehören zu den sogenannten „übrigen Finanzdienstleistern“ und machen den Grossteil des schweizerischen Parabankebereichs aus. Gemäss Bankengesetz (BankG) dürfen diese Vermögensverwalter gewerbsmässig keine Publikumseinlagen annehmen und sind aufgrund der berufsmässig ausgeführten Finanzdienstleistungen dem Geldwäschereigesetz (GwG) unterstellt. UVV müssen sich deshalb entweder der GwG-Aufsicht durch die FINMA unterstellen – sogenannte direkt unterstellte Finanzintermediäre – oder einer anerkannten Selbstregulierungsorganisation (SRO) angeschlossen sein.

Im Allgemeinen verwaltet ein UVV das Vermögen seiner Kunden selbst und berät sie in Geld- und Vermögensfragen. In der Schweiz werden circa CHF 560 Mrd. (ca. 10 Prozent Marktanteil) von UVV's verwaltet, die sich meist in Klein- und Kleinstfirmen organisieren. Die Bruttogewinnmarge dürfte aktuell bei ca. 80 Basispunkten liegen und es wird erwartet, dass trotz einer leicht positiven Entwicklung gegen Ende 2013, dieser Wert in Zukunft sinken wird (Meier, 2013:S. 14ff). Typischerweise sind Personalkosten mit einem Anteil von rund 80 Prozent der Gesamtkosten der wichtigste Kostenblock (Bernet, Hofmann, Mattig, o.J, S. 34ff.). Backoffice- und Supportkosten sowie IT-Kosten spielen mit 5 Prozent bzw. 2.5 Prozent eine untergeordnete Rolle (Bernet, Hofmann, Mattig, o.J.; S. 34ff.).

6.2 Begriffsabgrenzung

Die unter Ziff. 6.1 erwähnten Quellen verstehen unter der Bezeichnung unabhängige (externe) Vermögensverwalter (UVV) selbständige Unternehmungen, die hauptberuflich das Geschäft der Beratung von Kunden in Geld- und Vermögensfragen anbieten. Das Wort „unabhängig“ bedeutet, dass diese Vermögensverwalter nicht Teil einer Bank oder eines Effekthändlers, sondern eben unabhängig sind. Mit der Bezeichnung „externer Vermögensverwalter“ weisen Banken zudem darauf hin, dass diese Vermögensverwalter nicht Teil der eigenen Bankorganisation sind und sie deshalb keinen Einfluss auf deren Verwaltungstätigkeiten ausüben können. Es gilt jedoch zu beachten, dass Titel wie „Vermögensverwalter“ oder „unabhängiger Vermögensverwalter“ in der Schweiz nicht geschützt sind.

6.3 Resultate Marktanalyse

Je nach zählweise sind in der Schweiz zwischen 2'200 und 3'500 UVV (inkl. Anlageberater) tätig. Die FINMA bezifferte die Zahl der Marktteilnehmer auf Anfrage auf 3'488 (inkl. Anlageberater). Darin dürften jedoch auch Unternehmungen eingeschlossen sein, deren primäre Geschäftstätigkeit nicht die Vermögensverwaltung ist. Aufgrund der durchgeführten Interviews und Mitgliederzahlen einzelner SRO dürfte die Zahl der in der Schweiz aktiven UVV bei rund 2'300 liegen. Bei dieser Zählweise sind nur Unternehmungen berücksichtigt, die sowohl einer SRO als auch einer Branchenorganisation der Vermögensverwalter (BOVV) angeschlossen und somit gezwungen sind, sich an bestimmte Qualitätsstandards zu halten und deren primäre Geschäftstätigkeit die unabhängige Vermögensverwaltung ist.

Nachdem in der Vergangenheit die Zahl der Marktteilnehmer stets gestiegen war, gehen Experten davon aus, dass diese Entwicklung tendenziell rückläufig ist und zukünftig wieder weniger UVV's auf dem Schweizer Markt aktiv sein werden. Primäre Gründe werden im zunehmenden Kampf um Assets, sinkenden Margen oder dem Erreichen des Pensionsalters gesehen. Inwieweit das Regulierungsumfeld – in Kombination mit weiteren Faktoren – zur Konsolidierung der Branche beiträgt, kann nicht abschliessend beurteilt werden, insbesondere auch vor dem Hintergrund internationaler Bestrebungen in Richtung automatischem Informationsaustausch. In den folgenden Abschnitten wird vertieft auf die regionale Verteilung, Kundenherkunft, Firmenalter und Grösse der UVV eingegangen.

a) Regionale Verteilung der UVV in der Schweiz

Wie Abbildung 1 entnommen werden kann, stammt mehr als die Hälfte der berücksichtigten Unternehmen (UVV sowohl mit einem SRO als auch BOVV-Anschluss) aus einem der beiden Standorte Zürich oder Genf. Die Tatsache, dass die meisten UVV im Raum Zürich oder Genf – und somit den zwei wichtigsten Finanzplätzen der Schweiz angesiedelt sind – überrascht kaum. Es ist anzunehmen, dass es sich bei den meisten UVV um ehemalige Private- oder Investmentbanker handelt, die auch nach der Selbständigkeit aufgrund ihres beruflichen Netzwerks in der Region verankert bleiben (Spires, 2013: S.12).

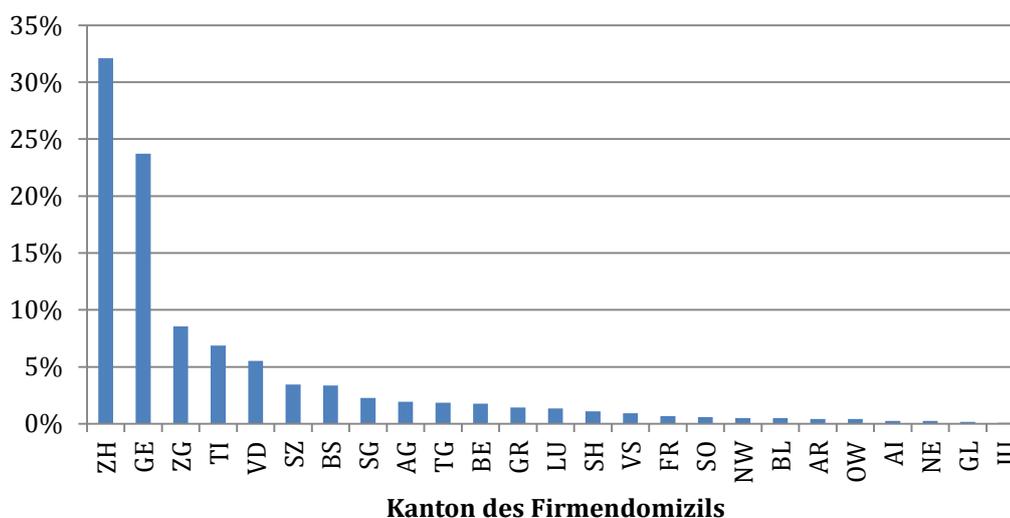


Abbildung 1: Regionale Verteilung der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz (n=1193)

Quelle: Mitgliederlisten von VQF und VSV, Stand: Dezember 2013, sowie eigene Ergänzungen

Auch den Kantonen Waadt und Tessin kommt eine zentrale Bedeutung zu. Ein Grund dafür dürfte ihre Nähe zum Ausland sein. Insbesondere Vermögensverwalter aus dem Tessin dürften sich stark auf Kunden aus dem Nachbarstaat fokussieren. Auch anderen Randkantonen wie BS und SG kommt eine relativ wichtige Bedeutung zu. Welchen unmittelbaren Einfluss die Nähe zum angrenzenden Ausland hat, zeigt eine Untersuchung des VSV (2012, vgl. Abbildung 2). Demnach weicht die Kundenherkunft in den drei Sprachregionen jeweils stark voneinander ab:

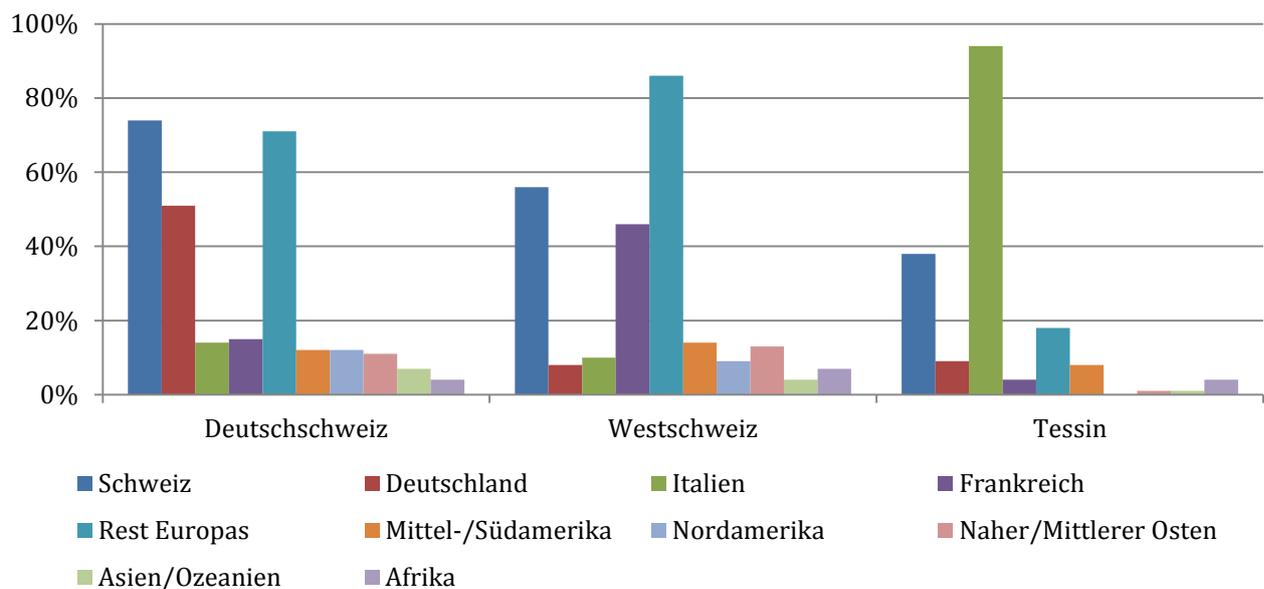


Abbildung 2: Kundenherkunft unabhängiger Vermögensverwalter nach Schweizer Sprachregionen (Mehrfachantworten) (n=669)

Quelle: Geschäftsbericht VSV, 2012: S.17

So haben 94 Prozent der Mitglieder aus dem Tessin angegeben, Kunden in Italien zu haben. Entsprechend haben viele UVV aus der West- und Deutschschweiz Kunden aus Frankreich bzw. Deutschland. Die hohe Anzahl Kunden aus dem Rest Europas in den Regionen Deutsch- und Westschweiz dürfte ebenfalls auf die Grösse und internationale Ausrichtung der beiden Finanzplätze zurückzuführen sein, welche dadurch auch Vermögen aus nicht direkt angrenzenden Ländern anziehen.

b) *Firmenalter*

Betrachtet man die Unternehmen nach ihrem Alter, wird ersichtlich, dass ein substantieller Anteil der berücksichtigten VSV- und VQF Mitglieder (Aktivmitglieder mit einem SRO- und BOVV-Anschluss) in der Zeitspanne von 2006 bis 2010 gegründet wurden. Dies deutet darauf hin, dass Umstrukturierungsprozesse grosser Schweizer Banken als Reaktion auf die Finanzkrise Neugründungen von UVV begünstigten (vgl. dazu auch Bühner 2006, S. 82). In diesem Zusammenhang dürften ehemalige Kundenbetreuer das durch die Finanzkrise ausgelöste Misstrauen gegenüber Grossbanken genutzt haben, um sich selbständig zu machen. Über 50 Prozent der im Sample vorhandenen Unternehmungen wurden im Jahre 2003 oder später gegründet. Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass

diese Betrachtung nur aktuell bestehende Unternehmen zeigt. Institute, welche nicht mehr existieren wurden nicht berücksichtigt (Survivorship Bias). Es ist anzunehmen, dass in den vergangenen Jahren ursprünglich mehr Neugründungen verzeichnet wurden als hier ausgewiesen werden.

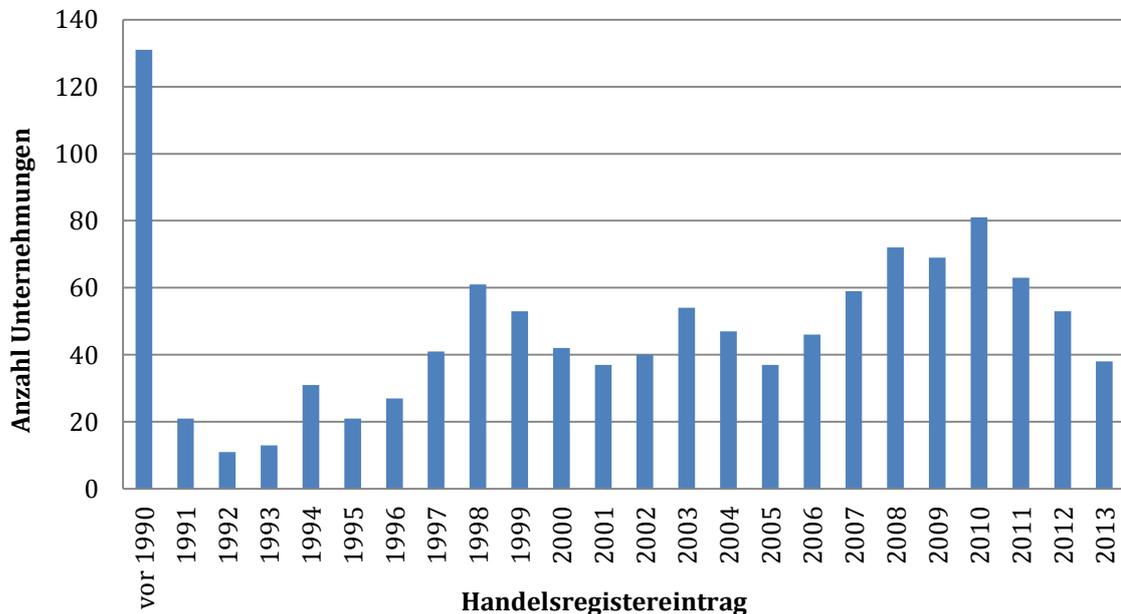


Abbildung 3: Gründungsjahre der betrachteten Unternehmen (n=1148)

Quelle: Mitgliederlisten von VQF und VSV, Stand: Dezember 2013, sowie eigene Ergänzungen

Das Durchschnittsalter der untersuchten Institute liegt bei ca. 28 Jahren, der Median hingegen bei neun und der Modus bei drei Jahren. Daraus lässt sich schliessen, dass die UVV-Branche aus vielen jungen, wenig traditionsreichen, Unternehmungen besteht.

Wird das Alter der Unternehmungen um die Dimension des Hauptsitzkantons erweitert, können Rückschlüsse auf die Tradition der Branche in den jeweiligen Kantonen gezogen werden. Tabelle 1 zeigt u.a. das Durchschnittsalter der betrachteten Unternehmen gegliedert nach Kantonen.

Kanton	BS	TI	VD	GE	ZH	ZG	SZ
Mittelwert	18,8	14,9	14,3	13,8	11,7	9,7	7,2
Median	16	12,5	14	11	11	7	5
Standardabweichung	14,0	10,5	9,9	10,7	8,2	7,7	5,7
Minimum	2	1	1	1	1	1	1
Maximum	67	42	51	62	42	46	28
Anzahl Unternehmen	40	82	66	283	383	102	41

Tabelle 1: Firmenalter nach kantonalen Herkunft (n=1148)

Quelle: Mitgliederlisten von VQF und VSV, Stand: Dezember 2013, sowie eigene Ergänzungen

Demzufolge hat das Geschäft der unabhängigen Vermögensverwaltung im Kanton BS die längste Tradition. Durchschnittlich existieren UVV im Kanton BS seit knapp 19 Jahren. Hier ist jedoch zu

beachten, dass das Durchschnittsalter der zehn ältesten Unternehmen 38,2 Jahre beträgt und somit aufgrund der starken Gewichtung das Durchschnittsalter der insgesamt 40 Unternehmen nach oben verzerrt. Basel-Stadt weist mit einer Standardabweichung von 14,9 Jahren auch klar die grösste Streuung aus. Auf den weiteren Rängen folgen die Kantone TI und VD mit 14,9 bzw. 14,3 Jahren.

c) Unternehmensgrösse

Die Unternehmensgrösse wird im Rahmen dieser Studie anhand drei verschiedener Kennzahlen, namentlich der Anzahl beschäftigten Personen, der Anzahl betreuter Kunden sowie der Höhe der „Assets under Management“, gemessen.

Abbildung 4 präsentiert eine Übersicht über die Anzahl der beschäftigten Personen der VSV- und VQF-Mitglieder, welche sowohl einer SRO als auch einer BOVV angeschlossen sind. Wie in der Einleitung zu diesem Kapitel erwähnt, sind UVV typischerweise Klein- und Kleinstfirmen, die kaum mehr als zwei Personen beschäftigen. Der Median der untersuchten Gruppe liegt bei etwa zwei Beschäftigten.

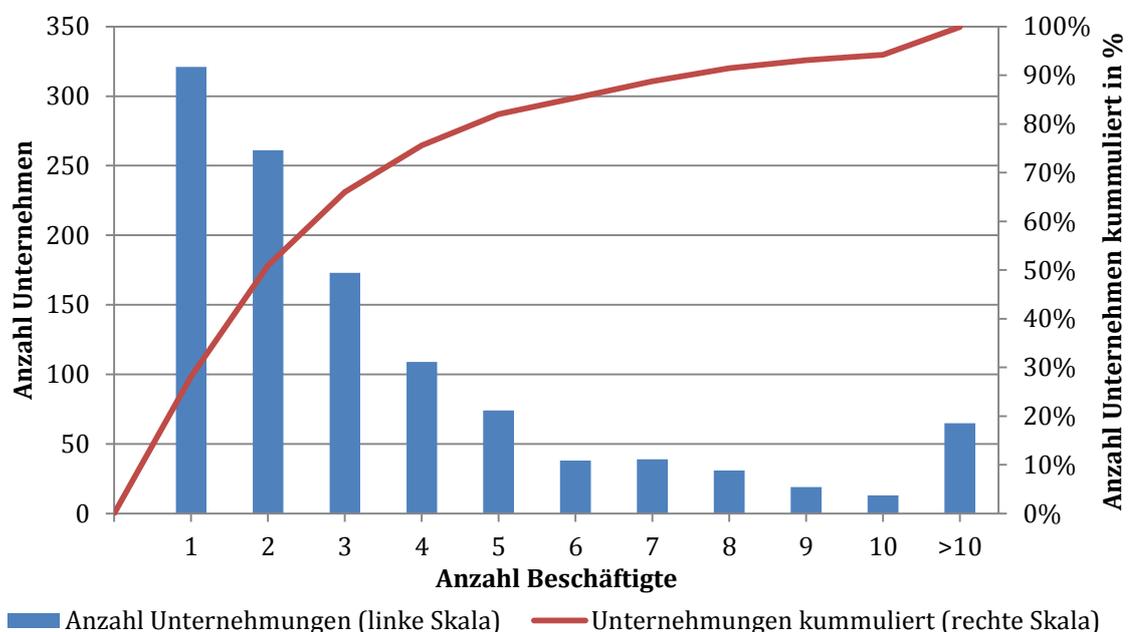


Abbildung 4: Anzahl Beschäftigte der untersuchten Unternehmen (n=1142)

Quelle: Mitgliederlisten von VQF und VSV, Stand: Dezember 2013

Rund ein Drittel der Unternehmen verfügt lediglich über einen Beschäftigten. Die Resultate zeigen zudem auf, dass die Branche stark fragmentiert ist und sich aus vielen kleinen und wenigen verhältnismässig grossen Unternehmen zusammensetzt. Rund 40 Prozent der UVV rechnen zukünftig damit, den Personalbestand aufgrund höherer Compliance- und Kundenanforderungen zu erweitern. Dies geht aus der Umfrage von Spires (2013; S. 17ff) hervor.

Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass UVV über die Jahre hinweg generisch wachsen. Falls dem so wäre, müssten ältere UVV tendenziell mehr Beschäftigte aufweisen als Jüngere und somit ein positiver Zusammenhang zwischen Alter und Beschäftigte beobachtbar sein. Dieser Zusammen-

hang wurde auf bestehender Datenbasis² anhand einer einfachen Korrelationsanalyse untersucht. Zwar kann auf dem 5-Prozent-Niveau ein signifikant positiver Zusammenhang nachgewiesen werden. Dieser ist aber nicht aussagekräftig, da die Beobachtungen – sowohl Alter (gemessen in Jahren) als auch Anzahl Angestellte – zu wenig streuen und der Korrelationskoeffizient lediglich bei 0.12 liegt. So war bei über 75 Prozent der im Sample vorhandenen Unternehmungen nur eine Person beschäftigt und über die Hälfte der beobachteten Unternehmungen wurde vor 10 oder weniger Jahren gegründet.

Abbildung 5 präsentiert eine Übersicht über die Anzahl betreuter Kunden. Rund 65 Prozent der betrachteten Unternehmungen betreuen im Rahmen ihrer finanzintermediären Tätigkeit weniger als 100 Kunden. Weitere 33 Prozent der UVVs betreuen zwischen 100 und 499 Kunden und knapp vier Prozent mehr als 500 Kunden. Die Anzahl der durchschnittlichen Kundenbeziehungen lag im Jahre 2012 bei 64 und ist damit im Vergleich zu den vergangenen Jahren leicht gestiegen (VSV, 2012: S.16).

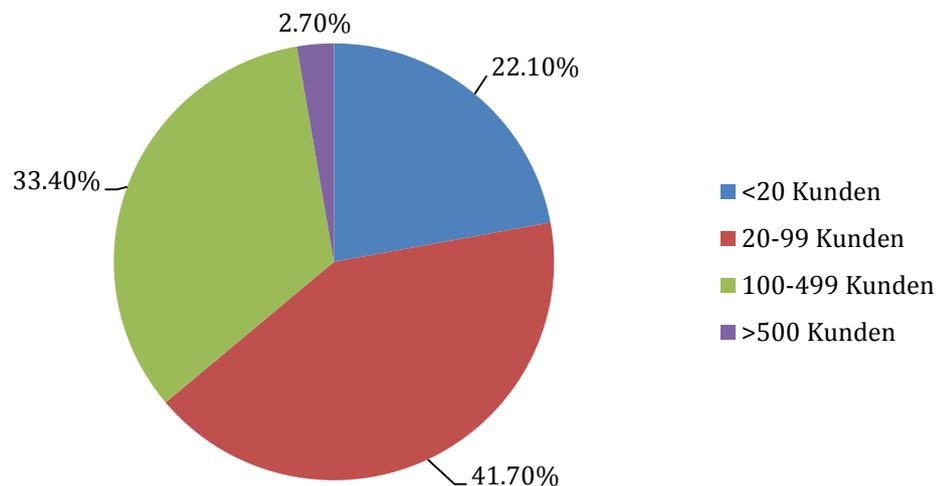


Abbildung 5: Anzahl betreuter Kunden (n=691)

Quelle: Geschäftsbericht VSV, 2012: S.15

² Teilmenge der Daten aus Abbildungen 3 und 4 (n=342)

Schlussendlich kann auch die Höhe der „Assets under Management“ als Referenzpunkt für die Grösse einer Unternehmung dienen.

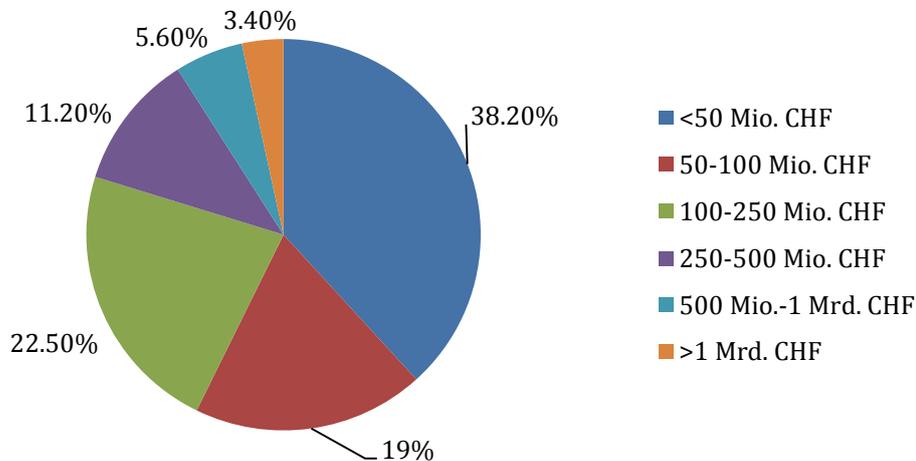


Abbildung 6: Assets under Management der VSV-Aktivmitglieder (n=785)

Quelle: VSV, Stand Dezember 2013

Rund 38 Prozent der Aktivmitglieder des VSV mit einem SRO- und BOVV-Anschluss verwalten ein Kundenvermögen von weniger als 50 Mio. CHF. Weitere 19 Prozent geben an, ein Kundenvermögen von 50 bis 100 Mio. CHF zu betreuen; rund ein Fünftel verwaltet 100 bis 250 Mio. CHF. Nur gerade 3,4 Prozent der VSV-Mitglieder verwalten mehr als eine Milliarde CHF.

6.4 Fazit Marktanalyse

Die wichtigsten Aussagen zur Marktanalyse der UVV können wie folgt zusammengefasst werden:

- Die UVV betreuen in der Summe ein Vermögen von rund 560 Mrd. CHF, erzielen dabei eine durchschnittliche Bruttogewinnmarge von 0,8 Prozent und dominieren im schweizerischen Parabankenbereich.
- Der grösste Kostentreiber von UVV dürften die Personalkosten sein.
- Mehr als die Hälfte der UVV ist in den Kantonen ZH und GE domiziliert.
- Rund die Hälfte der Marktteilnehmer hat eine Unternehmensgeschichte, die dreizehn Jahre oder kürzer ist. Somit besteht die schweizerische UVV-Branche aus vielen jungen Unternehmen.
- UVV sind primär Kleinstunternehmen, die durchschnittlich ca. 3,5 Personen beschäftigen. Der Median liegt tiefer, bei rund zwei Beschäftigten.
- Es ist nicht davon auszugehen, dass UVVs über die Jahre hinweg generisch wachsen. Zwischen dem Alter einer Unternehmung und der Anzahl Beschäftigten konnte kein signifikanter Zusammenhang festgestellt werden.
- UVV betreuen in der Regel eine begrenzte Anzahl von Kunden (< 100 Kunden), mehrheitlich aus der Schweiz und Europa.
- 60 Prozent der Marktteilnehmer verwalten weniger als 100 Mio. CHF an Kundenvermögen. Nach Wall (2013) liegt die Profitabilitätsgrenze in Bezug auf die AuM bei rund 250 Millionen CHF. Folgt man dieser Argumentation, dürfte sich der Konsolidierungsprozess der Branche – unabhängig zukünftiger Regulierungen – zukünftig weiter vorantreiben.

7. Regulierungskostenanalyse

7.1 Einleitung

Im Fokus der Regulierungskostenanalyse stehen (potentielle) formelle Handlungspflichten, die sich aus einer prudentiellen Überwachung der UVV ergeben könnten (z.B. Bewilligungs- und laufende Aufsichtspflichten, Aufsichtsabgaben). Aufgrund offener Detailfragen zur geplanten institutionellen Aufsicht von UVV, die im Rahmen einer Gesetzesverordnung festgelegt werden müssen (z.B. Bewilligungsgebühren), mussten im Rahmen der Analyse Annahmen getroffen werden, welche die Aussagekraft der Studie – und insbesondere der Kostenanalyse – massgeblich beeinflussen. Gewisse Handlungspflichten (z.B. Gebühren) werden deshalb auf Basis bereits bestehender gesetzlicher Bestimmungen für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) abgeleitet, welche im Falle einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung auch für UVV gelten könnten. Gemäss Vernehmlassungsentwurf FINIG sind gewisse regulatorische Erleichterungen vorgesehen (z.B. „Grandfathering“), welche – so weit wie möglich – in der Kostenberechnung oder in Bezug auf die Erhebung der Fallzahlen mitberücksichtigt wurden. Trotzdem repräsentiert folgende Kostenschätzung einen tendenziell hohen, oberen Regulierungskostenrahmen.

Weitere Annahmen beziehen sich auf die potentiellen Kosteneinflussfaktoren, welche im nachfolgenden Kapitel (Ziff. 7.2) diskutiert werden. Andere Parameter bleiben weiterhin unklar. Insbesondere ist zum heutigen Zeitpunkt nicht abschätzbar, wie viele bewilligungspflichtige UVV auch tatsächlich ein Gesuch einreichen werden (Konsolidierung der Branche, Rückzug aus dem Vermögensverwaltungsgeschäft hin zu einer reinen Anlageberatung). Dies beeinflusst primär die Summe der Regulierungskosten, nicht aber die Kosten pro Fall. Aus diesem Grund wurden die Kosten pro Fall und differenziert nach Segmenten erhoben. Diese Kosten drücken aus, welche potentiellen Kosten (Initialkosten und jährlich wiederkehrende Kosten) für einen UVV anfallen, sofern er sich einer laufenden, prudentiellen Aufsicht unterstellt.

7.2 Kosteneinflussfaktoren nach Handlungspflichten

Heterogene Faktoren beeinflussen die Höhe der Regulierungskosten einzelner Handlungspflichten. Nachfolgende Tabelle präsentiert einen Überblick über mögliche Kosteneinflussfaktoren, welche im Rahmen der Experteninterviews identifiziert wurden.

Handlungspflicht	Kosteneinflussfaktoren
HP 1.0: Ausfüllen und Einreichen des Bewilligungsgesuchs M1	Im Rahmen der Interviews ergaben sich keine besonderen Kosteneinflussfaktoren.
HP 2.0: FINMA-Bewilligungsgebühren (z.B. CHF 4'000 – 40'000)	<ul style="list-style-type: none"> • Zeitaufwand FINMA • Betriebsgrösse • Art und Komplexität der angebotenen Dienstleistungen UVV
HP 3.0: Honorare Bewilligungsprüfung / Honorare Beratungsdienstleistungen	<ul style="list-style-type: none"> • Zeitaufwand Auftragnehmer • Betriebsgrösse • Art und Komplexität der angebotenen Dienstleistungen UVV
HP 4.0: Persönliche Bewilligungsvoraussetzungen (z. B. Nachweiskosten zu VR und GL, Qualifizierten Beteiligten, Beschäftigte)	<ul style="list-style-type: none"> • Betriebsgrösse • Rechtsform
HP 5.1 Initialkosten: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. Dokumentations-, Nachweis- und Implementierungskosten in Bezug auf Risikomanagement, Compliance, IKS)	<ul style="list-style-type: none"> • Reifegrad IKS, Risikomanagement, Weisungswesen • Betriebsgrösse • Qualifikation Mitarbeitende • Inanspruchnahme externer Beratungsdienstleistungen
HP 5.2 Laufende Kosten: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. Schaffung neuer Stellenprofile in Bezug auf Risk- und Compliance-Aktivitäten, Erweiterung VR-Mandate, Outsourcing-Kosten)	<ul style="list-style-type: none"> • Betriebsgrösse • Rechtsform • Qualifikation Beschäftigte • Outsourcing-Aktivitäten
HP 6.0: Finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. Nachweiskosten Mindestkapital, Business-Plan, Budgets)	<ul style="list-style-type: none"> • Kapitalausstattung • Reifegrad betriebliche/finanzielle Steuerungsinstrumente (z.B. Budget, Business-Plan)
HP 7.0: Laufende Meldepflichten (z.B. im Fall von Statutenänderungen, bei VR/GL-Mitgliedern) und Gebühren (z.B. 500 – 10'000 CHF)	<ul style="list-style-type: none"> • Art und Anzahl bewilligungspflichtige Mutationen pro Jahr
HP 8.0: Jährliche Aufsichtsabgaben (z.B. CHF 3'000 – 4'000.-)	<ul style="list-style-type: none"> • Bruttoertrag • Höhe verwalteter Vermögen • Betriebsgrösse
HP 9.0: Ordentliche Revision FIBU und Aufsichtsprüfung (z.B. Nachweiskosten, Revisionshonorare)	<ul style="list-style-type: none"> • Zeitaufwand Auftragnehmer • Betriebsgrösse • Art und Komplexität der angebotenen Dienstleistungen UVV
HP 10.0: Aufsichtsreporting (Jährliche Datenerhebung)	<ul style="list-style-type: none"> • Reifegrad IT-Systeme • Interne Datenqualität

Tabelle 2: Kosteneinflussfaktoren pro Handlungspflicht

7.3 Kostenarten

Im Rahmen der Kostenanalyse können nicht sämtliche in Tabelle 2 präsentierten Kosteneinflussfaktoren berücksichtigt werden, weil sie entweder statistisch schwer erfassbar sind (z.B. Reifegrad Managementsysteme, Art und Komplexität der angebotenen Dienstleistungen, Qualifikation Mitarbeitende), nur im Zusammenhang mit isolierten Handlungspflichten von Bedeutung sind (z.B. Kapitalausstattung, Outsourcing-Aktivitäten) oder ereignisbasiert (z.B. Anzahl bewilligungspflichtige Mutationen) auftreten. Hingegen ist die Betriebsgrösse (Anzahl Beschäftigte) statistisch ermittelbar und scheint über verschiedene Handlungspflichten hinweg ein relevanter Kosteneinflussfaktor zu sein. Zudem darf angenommen werden, dass die Betriebsgrösse mit anderen Kosteneinflussfaktoren (z.B. Art und Komplexität der Dienstleistungen, verwaltete Vermögen, Bruttoerträge) tendenziell positiv korreliert. Im Rahmen der Kostenanalyse wird deshalb zwischen grössenabhängigen und -unabhängigen Handlungspflichten unterschieden. Zudem gilt es zwischen einmaligen und wiederkehrenden Kosten zu differenzieren (vgl. Tabelle 3).

Grössenabhängige Kosten: Einzelne Handlungspflichten (z.B. Bewilligungsgebühren, Bewilligungsprüfung, persönliche und organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen) verursachen Kosten, welche in der Tendenz eine Funktion der organisationalen Komplexität (z.B. Anzahl Mitarbeiter, Anzahl Cross-Border-Geschäfte, Anlagevolumen, usw.) darstellen. Es ist zu erwarten, dass mit zunehmender organisationaler Komplexität auch die Kosten der genannten Handlungspflichten steigen. Für diese Handlungspflichten wurde mit differenzierten Basiswerten gerechnet und die Regulierungskosten nach Segmenten unterschieden.

Grössenunabhängige Kosten: Andere Handlungspflichten verursachen Kosten, welche unabhängig von der organisationalen Komplexität anfallen (z.B. Ausfüllen/Einreichen der Bewilligungsunterlagen, finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen). Für diese Handlungspflichten wurde mit einem Standard-Basiswert (Mittelwert vom Median der Experteninterviews) gerechnet und die Kosten nicht nach Segmenten unterschieden.

Laufende Kosten: Gewisse Handlungspflichten, insbesondere im Zusammenhang mit der laufenden, prudentiellen Aufsicht (z.B. jährliche Aufsichtsprüfung und Aufsichtsabgaben) generieren i.d.R. jährlich wiederkehrende Kosten wie z.B. in Form von Prüfungshonoraren oder Aufsichtsabgaben. Mögliche Regulierungsvorhaben haben insbesondere auf die damit verbundenen laufenden Kosten zu fokussieren, weil diese eine für unbestimmte Zeitdauer nachhaltige finanzielle Belastung der Unternehmen darstellen.

Initialkosten: Gewisse Handlungspflichten (z.B. Bewilligungsgebühren, Bewilligungsprüfung, Dokumentations- und Nachweiskosten in Bezug auf IKS, Compliance und Risikomanagement) generieren einmalige, nicht wiederkehrende Zulassungskosten. In diesem Zusammenhang reflektieren Initialkosten einen (einmaligen) Preis im Austausch für ein bestimmtes Gut oder Dienstleistung, namentlich die staatliche Bewilligung zur Aus- bzw. Weiterführung des externen Vermögensverwaltungsgeschäftes. Mit Inkrafttreten einer neuen Regulierung sind Initialkosten meist substanziell und unumgänglich, aber insbesondere für Betriebe jüngerer Natur und langfristigen Existenzabsichten verkraftbar, weil die Kosten anteilmässig auf die zukünftigen Betriebsjahre aufgeteilt werden können.

	Initialkosten	Laufende Kosten
Grössenabhängige Kosten	<p>HP 2.0: FINMA-Bewilligungsgebühren</p> <p>HP 3.0: Honorare Bewilligungsprüfung / Honorare Beratungsdienstleistungen</p> <p>HP 4.0: Persönliche Bewilligungsvoraussetzungen (z. B. <i>Nachweiskosten zu VR und GL, Qualifizierten Beteiligten, Mitarbeitenden</i>)</p> <p>HP 5.1: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. <i>Dokumentations-, Nachweis- und Implementierungskosten in Bezug auf Risikomanagement, Compliance, IKS</i>)</p>	<p>HP 5.2: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. <i>Schaffung neuer Stellenprofile in Bezug auf Risk- und Compliance-Aktivitäten, Erweiterung VR-Mandate, Outsourcing-Kosten</i>)</p> <p>HP 9.0: Ordentliche Revision FIBU und Aufsichtsprüfung (z.B. <i>Nachweiskosten, Revisionshonorare</i>)</p>
Grössenunabhängige Kosten	<p>HP 1.0: Ausfüllen und Einreichen des Bewilligungsgesuchs M1</p> <p>HP 6.0: Finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. <i>Nachweiskosten Mindestkapital, Business-Plan, Budgets</i>)</p>	<p>HP 7.0: Laufende Meldepflichten (z.B. <i>im Fall von Statutenänderungen, VR/GL-Mitgliedern</i>) und Gebühren (z.B. <i>500 – 10'000 CHF</i>)</p> <p>HP 8.0: Jährliche fixe Aufsichtsabgaben (z.B. <i>CHF 3'000 – 4'000 CHF</i>). Variable Zusatzabgaben sind tendenziell grössenabhängig.</p> <p>HP 10.0: Aufsichtsreporting (<i>Jährliche Datenerhebung</i>)</p>

Tabelle 3: Handlungspflichten gegliedert nach Kostenarten

7.4 Regulierungskosten pro Fall und Handlungspflicht, differenziert nach Segment

Folgend werden die Regulierungskosten pro Fall und Handlungspflicht, differenziert nach Segmenten, präsentiert. Eine detaillierte Übersicht findet sich in Anhang IV.

d) HP 1.0: Ausfüllen / Einreichen des Bewilligungsgesuchs (Initialkosten)

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten³</i>		
CHF 672		

Diese Kosten beinhalten Suchkosten der geforderten Informationen sowie das anschliessende Ausfüllen und Einreichen des Bewilligungsgesuches. Die Expertenschätzungen ergaben im Median, dass dafür rund 12 Stunden aufgewendet werden. Es wurde mit einem Standardwert gerechnet, weil angenommen wird, dass die Betriebsgrösse und -Komplexität die Höhe dieser Kosten nur bedingt beeinflusst. Die massgeblich kostentreibenden Handlungspflichten, welche im Rahmen des Bewilligungsprozesses anfallen, werden nachfolgend differenziert erfasst und falls nötig nach Segmenten unterschieden.

e) HP 2.0: FINMA-Bewilligungsgebühren (Initialkosten)

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>
CHF 7'500	CHF 16'250	CHF 25'000

Gemäss FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV) betragen die initialen Gebühren für eine Bewilligungsverfügung für Vermögensverwalter KAG zwischen CHF 4'000 und CHF 40'000. Es wird angenommen, dass dieser Gebührenrahmen auch für den Bewilligungsprozess von UVV als Richtwert gilt. Jedoch werden sich die (potentiellen) Bewilligungsgebühren für kleinere UVV eher am unteren Rand des Gebührenrahmens bewegen (rund CHF 7'500), wobei mittelgrosse und grössere UVV tendenziell höhere Bewilligungsgebühren in Kauf nehmen müssen (rund CHF 16'250 bis CHF 25'000).

³ Nettokosten = eigentliche Regulierungskosten (vgl. Punkt „Kostenrechnung“ unter Ziff. 5.2)

f) *HP 3.0: Bewilligungsprüfung & externe Beratungshonorare (Initialkosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>
CHF 45'000	CHF 57'500	CHF 70'000

Diese Kosten umfassen Honorare für die Bewilligungsprüfung sowie Aufwendungen für bezogene Beratungsdienstleistungen und sind in ihrer Höhe substantiell. Es ist davon auszugehen, dass die Kosten positiv mit der Betriebsgrösse und -Komplexität korrelieren. Rund drei Viertel der Interviewteilnehmer haben bestätigt, dass sie nebst der notwendigen Bewilligungsprüfung zusätzliche Beratungsdienstleistungen (z.B. Anwaltskanzleien), insbesondere mit Blick auf die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen (z.B. IKS, Stellvertretungs-Regelungen, Outsourcing-Möglichkeiten gewisser Aktivitäten) in Anspruch genommen haben. Es ist anzunehmen, dass eine Mehrheit der UVV ebenfalls auf externe Beratungsdienstleistungen angewiesen ist, weil es primär an internen Ressourcen oder betriebseigenem Know-How für einen effizienten und erfolgreichen Bewilligungsprozess mangelt.

g) *HP 4.0: Persönliche Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte		UVV 4-10 Beschäftigte		UVV > 10 Beschäftigte	
<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>
CHF 1'060	CHF 948	CHF 1'702	CHF 1'506	CHF 2'344	CHF 2'063

Diese Kosten beinhalten insbesondere Nachweiskosten (z.B. Straf- und Betreibungsregisterauszug, Nachweis erforderlicher fachlicher Qualifikationen) in Bezug auf den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung, qualifizierte Beteiligte sowie das Personal inklusive damit anfallenden Gebühren. Ein Teil der Kosten wurde in diesem Zusammenhang als Sowieso-Kosten taxiert, weil gewisse Informationen im Rahmen des Rekrutierungsprozesses (z.B. Fachqualifikationen, Referenzen, Leumund) vorgängig vom Arbeitgeber eingeholt werden, allerdings nicht so strukturiert wie von Seiten des Bewilligungsgewähbers gefordert. Verschiedene Interviewteilnehmer haben mit Bezug auf die persönlichen Bewilligungsvoraussetzungen angemerkt, dass die zunehmenden Qualifikationsanforderungen an das Personal von Seiten der FINMA (z.B. Berufserfahrung, Aus- und Weiterbildung) zu erhöhten Opportunitätskosten, insbesondere in Form von zeit- und ressourcenintensiveren Bewerbungsprozessen, führt. Jedoch sind diese Opportunitätskosten schwer quantifizierbar und entsprechend nicht in der Kostenschätzung enthalten.

h) *HP 5.1: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte		UVV 4-10 Beschäftigte		UVV > 10 Beschäftigte	
<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>
CHF 30'000	CHF 15'000	CHF 40'000	CHF 20'000	CHF 60'000	CHF 30'000

Diese Kosten beinhalten Implementierungs-, Nachweis-, und Dokumentationskosten in Bezug auf die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen. Bis dato ist unklar, welche organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen für UVV gelten werden. Vorstellbar ist, dass im Gegensatz zu den VV KAG keine konkreten Bewilligungsanforderungen in Bezug auf IKS, Risikomanagement oder Compliance gemacht werden, sondern lediglich eine „angemessene Betriebsführung“ vorausgesetzt wird, welche sich nach der Betriebsgrösse und -Komplexität richtet. Insofern ist anzunehmen, dass kleine UVV nur unwesentliche Anpassungen in ihrer Organisation vornehmen müssen und sich insbesondere auf die betriebsinterne Umsetzung von GwG sowie der Standesregeln fokussieren können, was bereits heute durch die SRO-Anschlussverträge vorausgesetzt wird. Mit zunehmender Betriebsgrösse und -Komplexität steigen jedoch die Anforderungen an eine angemessene Betriebsführung, was gewisse – aber nicht sämtliche – Aspekte eines IKS, Risikomanagement und Compliance voraussetzt. Zumindest sollten Kernprozesse dokumentiert und Schlüsselkontrollen festgelegt sein oder in Bezug auf die Compliance ein Organisationsreglement existieren. Entsprechend scheinen für mittlere und grössere UVV auch die damit verbundenen Initialkosten zu steigen, sind aber insgesamt moderat und insbesondere im Vergleich zu den VV KAG substantiell tiefer. Diese sind mit erweiterten organisatorischen Anforderungen und entsprechend höheren Initialkosten konfrontiert. Diese lagen im Durchschnitt bei rund CHF 80'000. Insbesondere für Unternehmen, welche noch über keine entsprechenden Kontroll- oder Qualitätssicherungssysteme verfügen, kann der Aufbau eines IKS eine wesentliche Belastung darstellen. Diesem Gesichtspunkt ist im Rahmen des Gesetzgebungsprozess Beachtung zu schenken, weil anzunehmen ist, dass eine Mehrheit der UVV über keine ausgereiften internen Kontrollprozesse verfügt.

Mit zunehmender Betriebsgrösse und -Komplexität sind allenfalls bestehende IT-Systeme zu erneuern oder neue Software-Lösungen anzuschaffen (z.B. Portfoliomanagement-Systeme) um den erhöhten Prüfanforderungen (z.B. Nachprüfbarkeit der Transaktionen) gerecht zu werden. Zweckmässige Software-Lösungen sind gemäss Expertenaussagen je nach Betriebsgrösse (z.B. Anzahl Mandaten bzw. Stationen) oder -Komplexität (z.B. Schnittstellen zu Depotbanken) ab CHF 15'000 erhältlich. Diese Aufwendungen sind in der Kostenschätzung nicht enthalten.

i) *HP 5.2: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (Laufende Kosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte		UVV 4-10 Beschäftigte		UVV > 10 Beschäftigte	
<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>
CHF 10'000	CHF 5'000	CHF 30'000	CHF 20'000	CHF 50'000	CHF 30'000

Diese Kosten beinhalten jährlich wiederkehrende Kosten, insbesondere Personalaufwendungen oder Honorare sowie Schulungs- und Weiterbildungskosten der Mitarbeiter, um die notwendigen organisatorischen Massnahmen umzusetzen. Es ist anzunehmen, dass kleine UVV nur unwesentliche Anpassungen ihrer Organisation vornehmen und primär die GwG und Standesregeln umsetzen müssen. Entsprechend tief werden die zusätzlichen Kosten geschätzt. Es ist anzunehmen, dass mit zunehmender Betriebsgrösse und -Komplexität die Anforderungen an eine angemessene Betriebsführung steigen. Dies scheint einerseits die Initialkosten (vgl. Ziff. h) aber auch die daraus entspringenden laufenden Kosten zu erhöhen, weil Prozessdokumentationen oder Organisationsreglemente aktuell gehalten und Schlüsselkontrollen laufend durchgeführt werden sollten. Ein Teil der Kosten wurde von den Experten als Sowieso-Kosten anerkannt, weil Prozessdokumentationen und die Festlegung von Schlüsselkontrollen zu einem besseren Verständnis der betrieblichen Tätigkeit sowie den damit verbundenen Chancen und Risiken beitragen. Zudem können durch gut dokumentierte Prozesse oder Stellvertretungsregelungen Transaktionskosten reduziert werden wie beispielsweise im Krankheitsfall oder im Rahmen von neuen Stellenbesetzungen.

In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass zusätzliche Vorgaben in Bezug auf die funktionale und hierarchische Trennung von IKS, Risikomanagement und Compliance insbesondere VV KAG vor zusätzlichen Ressourcenbedarf stellte – und UVV vor Personalengpässe stellen könnte. Aufgrund der geringen Betriebsgrösse scheint nebst betrieblichem Know-How schlicht zu wenig Personal verfügbar, um die Positionen zu besetzen. Insofern ist anzunehmen, dass neue Stellenprofile – insbesondere im IKS- und Risikomanagementbereich – zu schaffen wären, um diese Anforderungen sachgerecht umzusetzen.

Ferner stellt sich die Frage, welche Anforderungen in Bezug auf die Zusammensetzung, Aufgaben und Befugnisse der Exekutiv- und Oberleitungsorgane für UVV zukünftig gelten werden. Verschiedene Vermögensverwalter nach KAG, welche als Aktiengesellschaften organisiert sind, mussten in diesem Zusammenhang ihre Geschäftsleitung oder den Verwaltungsrat erweitern, was entsprechend höhere Lohn- und Honoraraufwendungen mit sich zog. Es ist anzunehmen, dass ein grosser Teil der UVV in Form von Personengesellschaften (z.B. Einzel- oder Kollektivgesellschaften) organisiert sind und somit keine entsprechenden Organe aufweisen. Sofern die Bewilligung als UVV unabhängig der Rechtsform erlangt werden kann, ist zu beachten, dass juristische Personen (insbesondere Aktiengesellschaften) gegenüber Personengesellschaften mit zusätzlichen – kostenintensiven – Bewilligungsanforderungen bezüglich Exekutiv- und Oberleitungsorgane konfrontiert werden könnten.

j) *HP 6.0: Finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte		UVV 4-10 Beschäftigte		UVV > 10 Beschäftigte	
<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten</i>	<i>Nettokosten</i>
CHF 896	CHF 308	CHF 1'288	CHF 392	CHF 1'681	CHF 476

Diese Kosten beinhalten insbesondere Nachweiskosten in Bezug auf das Mindestkapital, zu Versicherungen sowie betrieblichen und finanziellen Steuerungsinstrumenten (Budgets sowie Business Pläne für die nächsten drei Jahre). Rund zwei Drittel der Kosten wurden dabei als Sowieso-Kosten taxiert. Es darf davon ausgegangen werden, dass auch UVV über eine Art Business-Plan und ein Budget – zumindest für das laufende Jahr – verfügen und die eigentlichen Regulierungskosten deshalb verhältnismässig gering ausfallen. Offen bleibt die Frage, ob und in welcher Höhe zukünftige Mindestkapitalvorschriften für UVV gelten. Falls die Mindestkapitalvorschriften für Vermögensverwalter nach KAG als Referenzgrösse dienen (CHF 200'000), ist anzunehmen, dass zumindest kleinere UVV mit zusätzlichen Kosten in Bezug auf die Kapitalbeschaffung konfrontiert werden, welche nicht in den erhobenen Regulierungskosten erfasst sind.

k) *HP 7.0: Laufende / unterjährige Meldepflichten (Laufende Kosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>		
CHF 1'250		

Diese Kosten beinhalten laufende Meldepflichten in Bezug auf unterjährige Mutationen (z.B. Änderungen von Statuten, qualifizierten Beteiligten, GL oder VR-Mitgliedern) und in diesem Zusammenhang anfallende Mutationsgebühren. Gemäss FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV) betragen die Mutationsgebühren für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen zwischen CHF 500 – und CHF 10'000. Es wird angenommen, dass dieser Gebührenrahmen auch für Mutationen von UVV als Richtwert gilt. Zudem wird davon ausgegangen, dass durchschnittlich eine bewilligungspflichtige Mutation alle vier Jahre anfällt. Pro Änderungsgesuch und UVV fallen somit inkl. Mutationsgebühren schätzungsweise CHF 5'000 an Kosten an. Pro Jahr ergeben sich somit Nettoaufwendungen von CHF 1'250.

l) *HP 8.0: Jährliche Grundabgaben (Laufende Kosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten</i>		<i>Nettokosten</i>
CHF 3'500		CHF 1'000 + weitere variable Zusatzabgaben

Gemäss FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV) betragen die jährlichen fixen Grundabgaben für Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen je nach massgebendem Bruttoertrag entweder CHF 20'000, CHF 10'000 oder CHF 5'000. Es darf angenommen werden, dass die Grundabgaben für UVV tiefer, bei rund CHF 3'000 bis 4'000, liegen werden. Die bisherigen Grundabgaben für den (obligatorischen) SRO-Anschluss (durchschnittlich rund CHF 2'500 CHF) sind als Sowieso-Kosten zu taxieren. Dazu kommen weitere, variable (grössenabhängige) Zusatzabgaben, soweit die laufenden Überwachungskosten der aufsichtsrechtlichen Institution nicht aus dem Ertrag der Grundabgabe gedeckt sind. Diese variablen Zusatzkosten hängen insbesondere von der effektiven Anzahl der Bewilligungsträger und des tatsächlichen Ressourcenaufwands der aufsichtsrechtlichen Institution ab, sind aber zum heutigen Zeitpunkt – aufgrund der vielen Unbekannten – schwer abschätzbar.

m) *HP 9.0: Aufsichtsprüfung + ordentliche Revision (Laufende Kosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>	<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>
CHF 11'905	CHF 17'633	CHF 23'361

Die Kosten beinhalten Vor- und Nachbereitungsaufwand im Zusammenhang mit der Aufsichtsprüfung sowie Honoraraufwendungen für die Prüfungsaktivitäten. Es wird angenommen, dass die entsprechenden Kosten mit zunehmender Betriebsgrösse und -Komplexität ebenfalls steigen. Die Nettokosten für die jährliche Aufsichtsprüfung sowie damit verbundene Vorbereitungs- und Nachbereitungsaufwendungen wurden netto je nach Betriebsgrösse auf rund CHF 12'000 bis CHF 23'500 geschätzt.

Es ist davon auszugehen, dass für UVV keine Revisionsanforderungen in Bezug auf die Jahresrechnung (z.B. eingeschränkte oder ordentliche Revision) gelten werden. Im Rahmen einer Regulierungskostenanalyse des schweizerischen Rechnungslegungs- und Revisionsrechts des Auftragnehmers wurden die Kosten für eine eingeschränkte Revision auf rund CHF 5'000 bis CHF 8'000 und eine ordentliche Revision auf rund CHF 20'000 – CHF 25'000 geschätzt.⁴ Da anzunehmen ist, dass bis dato viele UVV nicht revidiert werden⁵, würden mit zusätzlichen Revisionsanforderungen – wie im Fall von VV KAG – Mehrkosten in Form von Prüfungshonoraren anfallen. Diesem Umstand ist im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens Rechnung zu tragen.

⁴ Bergmann/Fuchs/Baur/Rauskala/Fuhrmann (2013)

⁵ Personengesellschaften unterstehen keiner gesetzlichen Revision. Im Fall von Aktiengesellschaften und GmbHs kann unter bestimmten Bedingungen (≤ 10 VZÄ im Jahresdurchschnitt) auf eine Revision verzichtet werden (Opting-Out). Es ist davon auszugehen, dass rund 98 Prozent der schweizerischen KMUs nicht revidiert werden.

n) *HP 10.0: Aufsichtsreporting (Laufende Kosten)*

UVV 1-3 Beschäftigte	UVV 4-10 Beschäftigte	UVV > 10 Beschäftigte
<i>Bruttokosten = Nettokosten</i>		
CHF 336		

Die Kosten in Bezug auf das Aufsichtsreporting scheinen verhältnismässig tief und insbesondere vom Automatisierungsgrad der internen Reporting-Systeme abhängig. Die Expertenschätzungen ergaben im Median, dass dafür jährlich rund 6 Stunden (oder CHF 336) aufgewendet werden.

7.5 Übersicht Regulierungskosten pro Fall, differenziert nach Kostenart und Segment

In folgender Tabelle wird die Summe der Regulierungskosten pro Fall, differenziert nach Kostenarten (Initialkosten sowie jährlich wiederkehrende Kosten) und Segment dargestellt. Die Zahlen errechnen sich aus den unter Ziff. 7.4 präsentierten Kostenschätzungen. Eine detaillierte Übersicht findet sich in Anhang III.

UVV	1-3 Beschäftigte			4-10 Beschäftigte			> 10 Beschäftigte		
	BK	SA	RK	BK	SA	RK	BK	SA	BK
Initialkosten pro Fall	85	16	69	117	21	96	160	32	128
Jährliche Kosten pro Fall	27	8	19	53	13	40	79	23	56

Tabelle 4: Übersicht Regulierungskosten pro Fall, differenziert nach Kostenart und Segment

in 1'000 CHF

BK = Bruttokosten; SA = Sowieso-Anteil, RK = Regulierungskosten

7.6 Fazit Regulierungskostenanalyse

Im Fokus der Regulierungskostenanalyse stehen (potentielle) formelle Handlungspflichten, die sich aus einer prudentiellen Überwachung der UVV ergeben könnten (z.B. Bewilligungs- und laufende Aufsichtspflichten, Aufsichtsabgaben). Aufgrund offener Detailfragen zur geplanten institutionellen Aufsicht von UVV, die im Rahmen einer Gesetzesverordnung festgelegt werden müssen (z.B. Bewilligungsgebühren), mussten im Rahmen der Analyse Annahmen getroffen werden, welche die Aussagekraft der Studie – und insbesondere der Kostenanalyse – massgeblich beeinflussen. Gewisse Handlungspflichten (z.B. Gebühren) werden deshalb auf Basis bereits bestehender gesetzlicher Bestimmungen für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (KAG) abgeleitet, welche im Falle einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung auch für UVV gelten könnten.

Der Bewilligungsprozess scheint über sämtliche Segmente hinweg massgebliche Initialkosten zu verursachen, welche netto und fallweise je nach Betriebsgrösse und -Komplexität zwischen CHF 70'000 und CHF 128'000 liegen dürften. Diese Kosten reflektieren einen einmaligen Preis zur Aus- bzw. Weiterführung des externen Vermögensverwaltungsgeschäfts. Obwohl höher, sind sie insbesondere für Betriebe jüngerer Natur und mit langfristigen Existenzabsichten verkraftbar, weil die Kosten auf zukünftige Perioden aufgeteilt werden können. Primäre Treiber der Initialkosten dürften die Bewilligungsprüfung sowie im Zusammenhang mit dem Bewilligungsprozess bezogene Beratungsdienstleistungen sein. Je nach Anforderungen an die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen (Stichworte IKS, Risikomanagement, Compliance und entsprechende funktionale und hierarchische Trennung dieser Aktivitäten) könnten UVV mit weiteren, substantiellen Initialkosten konfrontiert werden. In diesem Sinne ist im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens darauf zu achten, möglichst zielgruppenadäquat zu regulieren, und insbesondere die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen auf die Betriebsgrösse und -Komplexität der UVV auszurichten.

Die jährlich wiederkehrenden Kosten sind tiefer als die Initialkosten und bewegen sich voraussichtlich zwischen CHF 19'000 für kleine und CHF 56'000 für grössere UVV. Primäre Kostentreiber scheinen die vorgesehene jährliche Aufsichtsprüfung sowie organisationale Anpassungen in Bezug auf die Betriebsführung. Die laufenden Kosten dürften für die Bewilligungsträger eine nachhaltige finanzielle Belastung darstellen, welche durch zukünftige Ertragsüberschüsse absorbiert werden müssen. Entsprechend haben Regulierungsvorhaben primär auf die laufenden Kosten zu fokussieren. Als massgeblich kostensensitive Handlungspflichten haben sich im Rahmen der KAG-Unterstellung die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen sowie Revisionsvorschriften ergeben. Aus dieser Optik würden erweiterte organisatorische Vorgaben in Bezug auf die funktionale und hierarchische Trennung von IKS, Risikomanagement und Compliance kleinere und mittlere UVV vor zusätzlichen Ressourcenbedarf stellen. Ebenso könnten UVV durch spezifische Revisionsvorschriften (z.B. eingeschränkte oder ordentliche Revision) mit Mehrkosten konfrontiert werden (CHF 5'000 bis 8'000 für eine eingeschränkte Revision bzw. CHF 20'000 bis CHF 25'000 für eine ordentliche Revision), weil davon auszugehen ist, dass die Mehrheit der UVV bis dato nicht revidiert wird.

Zudem stellt sich die Frage, welche Anforderungen in Bezug auf die Zusammensetzung, Aufgaben und Befugnisse der Exekutiv- und Oberleitungsorgane für UVV zukünftig gelten werden. Verschiedene Vermögensverwalter nach KAG, welche als Aktiengesellschaften organisiert sind, mussten in diesem Zusammenhang ihre Geschäftsleitung und/oder den Verwaltungsrat erweitern und damit höhere Lohn- und Honoraraufwendungen in Kauf nehmen. Sofern die Bewilligung als UVV unabhängig der Rechtsform erlangt werden kann, ist zu beachten, dass juristische Personen (insbesondere Aktiengesellschaften) gegenüber Personengesellschaften mit zusätzlichen – kostenintensiven – Bewilligungsanforderungen bezüglich Exekutiv- und Oberleitungsorgane konfrontiert werden könnten.

8. Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse

8.1 Einleitung

FIDLEG soll eine sektorenübergreifende Finanzdienstleistungsregulierung für alle Finanzmarktteilnehmer und Finanzprodukte schaffen (EFD, 2013a, S. 2). Informations-, Sorgfalts- und Treuepflichten sollen künftig mit einem einheitlichen Gesetz für alle Finanzdienstleister die gleiche Verbindlichkeit haben. Dafür sollen aus dem derzeitig säulenartigen Aufbau der Finanzarchitektur aus anderen Gesetzen entsprechende Regelungen herausgelöst werden.

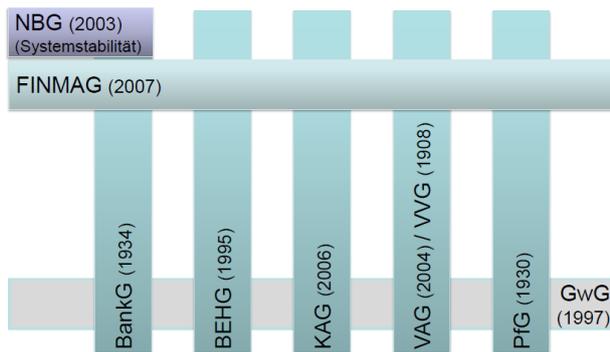


Abbildung 7: Finanzmarktarchitektur heute: Säulenmodell



Abbildung 8: Finanzmarktarchitektur neu

Quelle: EFD (2013b)

Derzeit untersteht bereits eine Vielzahl von Finanzdienstleistern der prudentiellen Aufsicht durch die FINMA. Als wesentlicher Baustein von FIDLEG bzw. FINIG ist nun vorgesehen, auch die bisher unregulierten UVV – „veränderter Kreis der Beaufsichtigten“ – einer Beaufsichtigung zu unterstellen.

Unter diesem veränderten Kreis der Beaufsichtigten werden all jene Vermögensverwalter verstanden, die nicht heute bereits Kollektivvermögen verwalten und damit durch das KAG reguliert sind. Künftig soll es die Unterscheidung „Einfacher Vermögensverwalter“ und „Qualifizierte Vermögensverwalter“ geben.

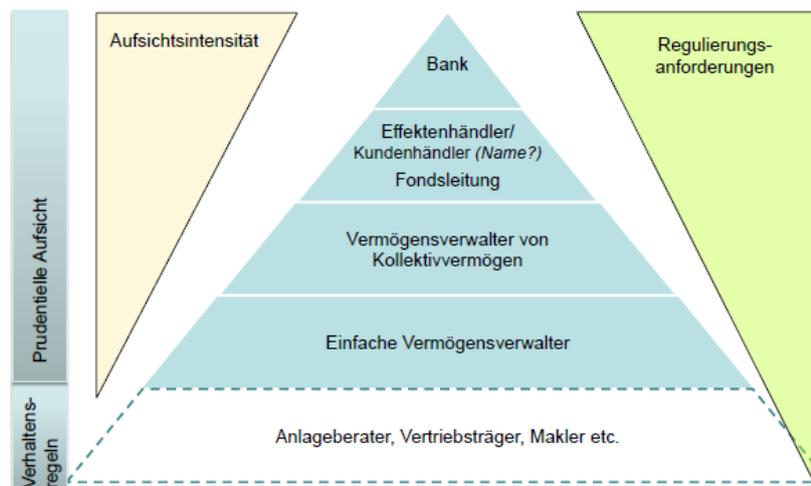


Abbildung 9: Unterscheidung der Vermögensverwalter nach Finanzinstitutsgesetz

Quelle: EFD (2013b)

Unter dem FIDLEG sollen künftig jedoch alle Finanzdienstleister reguliert werden. Unter Punkt 1.1. skizziert der Hearingbericht zum FIDLEG (EFD 2013a) die wesentlichen Beweggründe für ein Schweizer Finanzdienstleistungsgesetz:

- Ungenügender Kundenschutz im geltenden Recht;
- Ungleiche Bedingungen für Anbieter von Finanzdienstleistungen;
- Internationale Entwicklung.

Ziel dieses Berichtsteils ist eine Skizze des Nutzens einer Regulierung der UVV („veränderter Kreis der Beaufsichtigten“) vor dem Hintergrund der Beweggründe eines erhöhten Kundenschutzes, des Marktzutritts und des verbesserten Wettbewerbs.

Z.3 Was ist der erwartende Nutzen für die einzelnen gesellschaftlichen Gruppen (z.B. Mitbewerber, Konsumenten, Staat), die Gesamtwirtschaft? (qualitative Analyse)

8.2 Nutzen- und Anspruchsgruppenanalyse

Die Auswertung der Stellungnahmen, welche zum Hearingbericht eingegangen sind, zeigt ein breites Bild an Interessenten und Stakeholdern, die im weitesten Sinne als Anspruchsgruppen am FIDLEG bezeichnet werden können.

Es ist offenkundig, dass vor allem der Anleger bei dieser Aufzählung fehlt, während der verbesserte Kundenschutz jedoch ein wesentliches Ziel ist, welches mit FIDLEG erreicht werden soll. Auf diese systematische Schwierigkeit bzw. Verzerrung wurde bereits im Rahmen der Offertstellung hingewiesen.

Rückmeldungen zum Hearingbericht	Deutsch	Französisch	Italienisch	Summe
Banken / Dachverbände	9	1		10
Börsenaufsicht	1			1
Nachhaltigkeit (Bundesamt für Umweltschutz / WWF)	2			2
DUFI	1			1
Finanzintermediäre	2	3	1	6
KAG	1			1
Konsumentenschutz	1	1		2
Ombudsstellen / Ombudsmann	3			3
Politische Parteien		1		1
Qualitätssicherung / Organisation der Arbeitswelt	3			3
Rechtsanwälte, Rechtsberatung und Wissenschaft	3	2		5
SROs Vermögensverwalter (inkl. Forum SRO)	4	2	1	7
Vermögensverwalter	3	1		4
Versicherungen und SRO	2	1		3
Arbeitgebervertreter, Unternehmen und Gewerbe	2	1		3
Summe	37	13	2	52

Tabelle 5: Stellungnahmen zum Hearingbericht FIDLEG

Angesichts der engen organisatorischen Möglichkeiten, die dem gesamten Bericht und damit auch dem Teil der Nutzenanalyse zugrunde liegen, wurden für diese die folgenden wesentlichen Anspruchsgruppen aus den Stellungnahmen zum Hearingbericht identifiziert:

- Unabhängige Vermögensverwalter
- deren Selbstregulierungsorganisationen nach GWG
- Kunden / Anleger / Investoren bzw. in Ermangelung dieser, entsprechend deren Rechtsbeistände bzw. Ombudsstellen
- Regulator und Aufsicht
- Wirtschaftsstandort / Finanzplatz Schweiz

Nur am Rande tangiert sind andere Typen von Finanzinstituten (z.B. Banken oder Versicherungen), da es in der Nutzenanalyse nicht um den vollen Umfang der Regulierung unter FIDLEG gehen soll, sondern lediglich um den veränderten Kreis der Beaufsichtigten. Wiewohl andere Typen von Finanzinstituten mit den einfachen Vermögensverwaltern in einem teilweise nicht unerheblichen Konkurrenzverhältnis stehen, steht im Rahmen dieser Analyse nicht im Vordergrund. Auf das Spannungsverhältnis, sowohl von der Grösse, Tätigkeit, Märkten und Kundentypen aus gesehen sehr unterschiedliche Organisationen in einem Gesetz zu regulieren, wird weiter unten eingegangen.

Die folgenden Nutzenüberlegungen werden aus dem Blickwinkel dieser drei Beweggründe für die oben beschriebenen Anspruchsgruppen dargestellt.

In weiterer Folge wurden 5 Interviews geführt, um die Aussagen aus den Stellungnahmen punktuell zu verdichten bzw. dort, wo wesentliche Stimmen fehlten (z.B. Kunden), abzustützen.

Es ist darauf hinzuweisen, dass für die Herleitung der Nutzenüberlegungen nur die teilweise noch sehr allgemeinen Ausführungen des Hearingberichts, die darauf eingegangenen Stellungnahmen und einige wenige Interviews, ausreichen mussten. Eine Quantifizierung des Nutzens wäre dieserart weder möglich, noch methodisch zu rechtfertigen. Es muss daher unmissverständlich betont werden, dass es sich um Nutzenpotentiale handelt, die sich im Zuge der Konkretisierung der Gesetzgebung ergeben können, oder auch nicht.

Ein wesentlicher Punkt in diesem Zusammenhang ist das in vielen Stellungnahmen zum Ausdruck gebrachte Spannungsverhältnis zwischen der Schaffung eines Level Playing Field („gleich lange Spiesse“) für alle auf dem Markt tätigen Finanzdienstleister – welches grundsätzlich begrüsst wird – und des verfassungsmässigen Grundsatzes der Rechtsgleichheit, nach welchem Gleiches nach Massgabe seiner Gleichheit gleich und Ungleiches nach Massgabe seiner Ungleichheit ungleich zu behandeln ist.

Indem alle Gesprächspartner zum Ausdruck gebracht haben, dass die UVV bisher sowohl im internationalen, als auch nationalen Vergleich mit anderen Finanzdienstleistern unterreguliert seien, dürfte über die Notwendigkeit bzw. die Unausweichlichkeit einer Regulierung Konsens bestehen.

Über die Art, wie jedoch eine dem Risiko und Tätigkeitsbereich angemessene und damit nutzenstiftende Regulierung aussehen kann, besteht freilich grosse Uneinigkeit, da zum Zeitpunkt der Analyse noch nicht bekannt war, wie die genauen Inhalte der entsprechende Gesetzesvorlage bzw. die davon abgeleiteten Verordnungen aussehen werden. Es wird befürchtet, dass mit einem einheitlichen Gesetz für alle Finanzdienstleister die unterschiedlichen Voraussetzungen der einzelnen Branchen einerseits, aber auch die unterschiedlichen Strukturen innerhalb einer Branche andererseits (Kundenstruktur, Organisationsgrösse, bediente Märkte und Kundensegmente) nicht ausreichend berücksichtigt werden können.

Auf dieses Spannungsverhältnis wird an gegebener Stelle einzugehen sein, da eine Regulierung mit Augenmass, die die Balance zwischen den beiden Polen herstellt, als wichtig erscheint, um die skizzierten Nutzenpotentiale zu heben.

Ungenügender Kundenschutz im geltenden Recht / Kosten-/Nutzenanalyse beim Kundenschutz

Primäres Interesse von FIDLEG ist der erhöhte Anlegerschutz. Mit den Entwicklungen der letzten Jahre, vor allem um die Finanzkrise und um deren Handling, ist es einerseits zu einem grossen Vertrauensschaden bei den Kunden gekommen. Andererseits sind die Kunden auch in Zusammenhang mit der Weissgeldstrategie heute anspruchsvoller und pochen verstärkt auf ihr Rech. Wichtig ist damit eine Form der Organisation, die diesen Forderungen standhält, indem sie gewisse Mindestvoraussetzungen erfüllt. Die drei Hauptthemen im Bereich des Anlegerschutzes sind (Emmenegger/Good, 2013):

- Schutz vor dem finanziellen Kollaps des Finanzdienstleisters: Regeln über die Eigenmittel, die Liquidität, das Risikomanagement und die Organisation des Finanzdienstleisters.

- Schutz vor dessen unlauterem Geschäftsgebaren: Regeln über das Marktverhalten - Gleichbehandlung der Anleger, die Transparenz, Regeln zum Abbau des informationellen Ungleichgewichts zwischen Anbietern und Angebotsempfängern und die Regeln zur Qualitätssicherung.
- Konsumentenschutz bzw. Schutz der Kleinanleger (Retailkunden): Regeln über das Marktverhalten, z.B. Beschränkung der Anlagemöglichkeiten oder des Geschäftsmodells.

Diese Hauptthemen sollen im Folgenden näher diskutiert werden:

a) Schutz vor dem finanziellen Kollaps

Hierunter fallen wesentliche Regulierungsinhalte, die von der künftigen Finanzmarktarchitektur eigentlich ins Finanzinstitutsgesetz, was die Bewilligungserteilung betrifft, vom Aufsichtsaspekt jedoch wieder das FIDLEG angehen.

Aus dem Interview mit den Vertretern der FINMA ist in diesem Zusammenhang zu entnehmen, dass derzeit angedacht ist, die Eintrittshürden für den „einfachen Vermögensverwalter“ im Rahmen des Finanzinstitutsgesetzes tiefer zu legen, als für den „qualifizierten Vermögensverwalter“ – so z.B. in Hinblick auf die Organisationsform (eine spezifische Rechtsform soll nicht vorgeschrieben werden, die natürliche Person ist weiterhin möglich), aber auch in Hinblick auf die finanziellen Bewilligungsvoraussetzungen, wo in Hinblick auf die Forderung nach ausreichenden finanziellen Garantien bei natürlichen Personen z.B. eine verpflichtende Berufshaftpflichtversicherung äquivalent sein könnte. Gegenüber dem Vorschlag einer verpflichteten Berufshaftpflichtversicherung wären auch die Vertreter des VSV offen eingestellt, ca. ein Drittel der Mitglieder hätte bereits eine solche.

Auch in Hinblick auf die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen nach HP 5.0 der Regulierungskostenanalyse wird an mehreren Stellen angemerkt, dass UVV, die derzeit Mitglied einer Branchenorganisation sind, viele Forderungen bereits in ähnlicher Form umgesetzt hätten. Weiterer Effort ist jedoch vor allem im Bereich IKS / Compliance und Risk Management nötig. Die Forderung nach der angemessenen Betriebsorganisation werde sich künftig an der Tätigkeit und nicht an der Organisationsform orientieren (FINMA). Dass die Anforderungen an eine Bewilligung nach FINIG nicht allzu sehr von den derzeitigen Branchenregeln abweichen, merken auch die Vertreter der SROs an.

Im Zusammenhang mit der Befürchtung, dass mögliche einheitliche Bewilligungsvoraussetzungen für alle Finanzdienstleister die kleineren Vermögensverwalter vor nicht bewältigbare Hürden stellen würde, wird aus dem Bereich des Anlegerschutzes auf den britischen Regulierungsansatz verwiesen, wo nach einer Art Baukastensystem die Tätigkeit die konkrete Regulierung bestimmt. Will man neben seinen bewilligten Tätigkeiten eine weitere Finanzdienstleistung ausführen, muss um die entsprechende Bewilligung angesucht werden. Bewilligung und Aufsicht sind tätigkeitszentriert und ermöglichen damit mehr oder weniger faire Bedingungen für alle Teilnehmer.

b) Schutz vor unlauterem Geschäftsgebaren und Konsumentenschutz

Hierunter fallen im Wesentlichen die Regeln über das Marktverhalten, wie etwa die Gleichbehandlung der Anleger, die Transparenz, Regeln zum Abbau des informationellen Ungleichgewichts zwischen Anbietern und Angebotsempfängern und die Regeln zur Qualitätssicherung. Auch der Schutz

des Kunden vor sich selbst kann u.A. über Verhaltensregeln gewährleistet werden, indem bestimmte Anlagemöglichkeiten oder Geschäfte für bestimmte Kundentypen ausgeschlossen werden.

Aus dem Bereich der SROs bzw. Branchenorganisationen wird grundsätzlich angemerkt, dass bei den Verhaltensregeln jener SROs, die Branchenorganisationen für die Vermögensverwalter nach KAG sind, die meisten der in Ziff. 7 des Hearingberichts vorgesehenen Pflichten bereits enthalten sind und eine effiziente SRO Beaufsichtigung in diesem FINIG-ähnlichen Bereich bereits seit über drei Jahre erfolgreich gewährleistet wird (VQF, VSV). Auch die Vertreter der FINMA merken an, dass die Berater durch die angedachten Dokumentationspflichten stärker betroffen sein werden, als die Vermögensverwalter.

Zum Kundebegriff selbst ist anzumerken, dass es derzeit keine etablierte Definition des Anlegers, die für den gesamten Bereich des Finanzmarkts gilt, gibt. Häufig wird zwischen institutionellem und privatem Anleger oder bestimmten Vermögensverhältnissen differenziert. In Hinblick auf das Schutzbedürfnis sind diese Kategorisierung jedoch sehr allgemein (z.B. Pensionskassen, die in Grösse und Anlagekompetenzen sehr unterschiedlich sind, aber unter den Begriff des „qualifizierten Kunden“ fallen würden und nach KAG nicht weiter unterschieden werden).

Die meisten Stellungnahmen regen in Hinblick auf den Kundebegriff eine Vereinheitlichung mit bereits bestehenden Regulierungen (KAG) an. Aus der Stellungnahme des VQF: „Es ist höchst fragwürdig, wenn Bundesrat und Parlament bei der Umsetzung ein und derselben Definition eines Privatkunden bzw. professionellen Kunden nach MiFID im Rahmen des FINIG zu einem vom KAG bzw. von der KKV abweichenden Schluss kommen. Im FIDLEG drängt sich deshalb die Übernahme der im KAG bzw. KKV vorgesehenen Kundensegmentierung, welche insbesondere auch ein Opting-Out vorsieht, auf.“ Auch der VSV plädiert für eine EU-Regulierungsäquivalente, einheitliche Kundensegmentierung.

Der befragte Experte plädiert anstelle von Ge- und Verboten für bestimmte Kundensegmente eher für transparente Marktverhältnisse, die es dem Kunden ermöglichen, jederzeit den Anbieter zu wechseln. Druck auf die Vermögensverwalter werde heute auch vermehrt von den Depotbanken ausgeübt, die sich unter den Vermögensverwaltern die besten Geschäftspartner aussuchen. Wieweit Beratungsprotokolle und Produktdokumentationen zum weiteren Kundenschutz beitragen können, wird stark hinterfragt. In Hinblick auf spezielle Produkte bestehe heute schon eine umfassende Automatisierung durch den Kunden mit entsprechenden Formalismen.

Die SROs sehen den über die heutigen Regeln hinausgehen erhöhten Kundenschutz über Verhaltensregeln und Transparenz in Form von Produktbeschreibungen und Prospektpflicht ebenfalls eher kritisch. Denn bereits heute bestehen Anforderungen zu weitreichenden Dokumentationspflichten, die mit FIDLEG bzw. FINIG nun eben gesetzlich vorgeschrieben werden. Übertriebener Formalismus bei der Dokumentationspflicht wäre unangemessen und sei auch angesichts der ohnehin schon grossen Informationsflut nicht zweckdienlich.

Aus dem Bereich des Anlegerschutzes werden Beratungsprotokolle per se dann als Möglichkeit erachtet, wenn der Anleger die gesamte potentielle Wirkungsbreite seines jeweiligen Anlageentscheids auf seine gesamte Finanzsituation unmissverständlich verstanden hat (Stellungnahme Fi-

scher). Solche Protokolle könnten jedoch gerade in einem langjährigen Geschäftsverhältnis als Misstrauensbeweis ausgelegt werden, oder missbräuchlich geführt werden. Film- bzw. Tondokumente können an entscheidender Stelle abgestellt werden (Beispiel Singapur). Auf diese Art und Weise richten sich diese Instrumente eher gegen den Kunden, als zu seinen Gunsten. Im Vordergrund müsse daher das anlageentscheidende Verständnis des Anlegers stehen, wie und wo sein Geld angelegt wird und nicht Formalismen.

Einige Stellungnahmen kritisieren, dass die Stossrichtungen im Hearingbericht insgesamt einseitig auf den Schutz des Kunden ausgerichtet seien, die die Finanzdienstleister unter Generalverdacht stellen (VQV, Economiesuisse). Beim Kräfteverhältnis zwischen dem Finanzdienstleister und dem Kunden sei allerdings keinesfalls letzterer systematisch der Schwächste, wie etwa beim Verhältnis zwischen Grossbanken und Kleinsparer: nicht selten stehe ein Vermögensverwalter weitaus vermögendere und somit wirtschaftlich erfahrenen und ausgesprochen kompetenten Kunden gegenüber. (Stellungnahme VQF)

Gerade bei diesem Argument stellt sich jedoch die Fragen, warum sich der Kunde mit einem offensichtlich für seine Ansprüche weniger erfahreneren Finanzdienstleister einlässt. Der Vermögensverwalter muss im Gegenzug einen zu gross kalibrierten Kunden nicht annehmen. Ein möglicher weiterer Nutzen aus dem erhöhten Anlegerschutz kann daher der Zwang zur stärkeren Positionierung und Fokussierung bei den Vermögensverwaltern sein, der vordergründig unliebsam ist, längerfristig den Finanzplatz jedoch stärken kann.

Ungleiche Bedingungen für Anbieter von Finanzdienstleistungen / Stärkung des Wettbewerbs im Inland und Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen

c) Nutzen aus einer einheitlichen Regulierung für die Volkswirtschaft / Anleger

Derzeit variieren Art und Umfang der Beaufsichtigung der bewilligten bzw. registrierten Finanzdienstleister stark. Die heutige Differenzierung überfordert den durchschnittlichen Kunden, der nicht weiss, ob und in welchem Mass sein Finanzdienstleister von der FINMA überwacht wird (Emmenegger / Good, 2013, S. 93). Sowohl aus der Perspektive des **Anlegerschutzes, als auch aus jener des Finanzplatzes** erscheint es erstrebenswert, die heutigen Rechtsquellen in ein umfassendes Finanzdienstleistungsgesetz zu giessen. Aus einer für alle Finanzdienstleister einheitlichen Gesetzgebung ist daher potentiell mit einem wesentlichen Vertrauensgewinn durch die entstehende Transparenz zu rechnen.

d) Nutzen aus der Rechtsentwicklung

Ein wesentlicher Nutzen von FIDLEG bzw. FINIG kann in der einheitlichen Rechtsentwicklung für alle Finanzdienstleister gesehen werden. Aus dem Bereich des Anlegerschutzes kommt der kritische Hinweis zum Beispiel des Bundesgerichtsurteils zu den Retrozessionen. Dieses belege, dass die Marktteilnehmer es verstehen, ein klares Urteil zu umgehen. Bestimmungen, die bei Zuwiderhandeln nicht entsprechend sanktioniert werden können, seien zahn- und damit nutzlos. Dazu muss jedoch gesagt werden, dass die FINMA derzeit nicht befugt ist, Urteile von Bundesgerichten zu vollziehen. Eine entsprechende gesetzliche Grundlage schafft jedoch diese Möglichkeit.

Aus dem Bereich des Anlegerschutzes wird weiters angeführt, dass guter Anlegerschutz in erster Linie eine Stärkung des Rechtssystems bedeute und ist in zweiter Linie das beste Marketinginstrument für den Finanzplatz Schweiz und damit auch für dessen Finanzinstitute darstellen könnte. Hier könnten insofern neue Standards gesetzt werden, ohne nur die europäischen Regeln zu kopieren. Wenn FIDLEG bzw. FINIG etwas bewirken sollen, dann müsse gewährleistet sein, dass:

- Eine Beaufsichtigung all jener Dienstleister, die mit dem Geld von Kunden zu tun haben, erfolgt;
- Die regulatorischen Möglichkeiten voll ausgeschöpft werden – durch Bussen bzw. Bewilligungsentzug;⁶
- Der Access to Law in Hinblick auf effektiven Kundenschutz durchgesetzt wird; derzeit gebe es zu hohe kosten- und beweislastmässige Hürden, die einheitliche Zivilprozessordnung könne die in sie gesetzten Hoffnungen nicht erfüllen;
- Eine schnelle, günstige Streitbeilegung erfolgt; Die Zeit des Schwarzgeldes sei vorbei, die Kunden würden wieder kommen, nun aber durchaus auch mit der Absicht, im Ernstfall zu prozessieren;⁷
- Ein Paradigmenwechsel bei den Finanzinstituten – diejenigen, die Lehmann gut gelöst hätten (z.B. Berner Kantonalbank), hätten entsprechende Zugewinne erzielt.

In Hinblick auf die Rechtsdurchsetzung werden die verschiedenen Vorschläge teilweise sehr kritisch diskutiert. Aus der Perspektive des Anlegerschutzes wird die Notwendigkeit einer „ent-amerikanisierten und ent-politisierten“ Gruppenklage betont. Auch der Stellungnahme der Swisscanto Asset Management AG ist zu entnehmen, dass im Interesse der Privatkunden eine Verankerung der Gleichbehandlung in der Umsetzung bzw. Anwendung ergangener rechtskräftiger Entscheide für alle betroffenen Kunden bei gleiche Sachverhalt in Hinblick auf präventive Wirkung, unterstützt werden würde.

Im Gegenzug werden die Vorschläge zur Prozesskostenfinanzierung eher abgelehnt. Auch aufgrund des administrativen Aufwands, der sich höchstwahrscheinlich ergeben würde. Auch die Beweislastumkehr bei der gerichtlichen Geltendmachung von Anlegeransprüchen wird mehr oder weniger vollumfänglich abgelehnt. Der VQF weist auf die Anreize zur missbräuchlichen Prozessführung im Zusammenhang mit der Pflicht zur Aushändigung des Kundendossiers hin. Da Vertragsverletzungen in Vermögensangelegenheiten oft auch strafrechtliche Implikationen haben (Veruntreuung oder ungetreue Geschäftsbesorgung), tangiere eine solche Bestimmung auch die strafrechtliche Unschuldsvermutung. Mehrere Stellungnahmen weisen darauf hin, dass die Beweislastumkehr in denjenigen Staaten, in welchen sie bestehe (USA), dazu führe, dass die Finanzdienstleister den Kunden umfangreiche Entlastungserklärungen unterzeichnen lassen. Dies führe zu Mehrkosten, aber nicht zu verbessertem Anlegerschutz („McDonald's Verhältnisse“).

⁶ Auf die Gewährsklausel des Bankenaufsichtsgesetzes, die der Aufsicht ermöglicht, den Betrieb zu schliessen, wenn über den ordentlichen Geschäftsverkehr keine Gewissheit besteht, weist übrigens auch der befragte Experte hin.

⁷ Hingewiesen wird in diesem Zusammenhang auf die Vorschläge der Stellungnahme der Advokatur Fischer & Partner vom 28. April 2011 auf den FINMA-Vertriebsbericht 2010: für kleinere Streitbeträge wird ein Online-Verfahren vorgeschlagen, für grössere Fälle MedArb (Mediation-Arbitration).

e) *Nutzen der Regulierung für die Vermögensverwalter – Betriebsführung, Qualitätssicherung und Rechenschaft*

Während einige Stellungnahmen vor allem für die kleinen UVV überbordende Bürokratie und hohe Kosten befürchten, die letztlich sogar zur Verdrängung aus dem Markt führen könnte, ergeben sich für UVV aus der Regulierung durchaus auch erkennbare Nutzenaspekte aus der verbesserten Betriebsführung, Qualitätssicherung und Rechenschaft gegenüber dem Kunden. Aus einigen im Zuge der Kostenabschätzung geführten Interviews ist zu entnehmen, dass die prudentielle Aufsicht hilft, das Tagesgeschäft effizienter und effektiver zu erledigen. Die geforderte Aufbereitung der Betriebsprozesse und klare Stellvertreterregelungen schaffen Klarheit in den Abläufen und tragen somit einerseits dazu bei, dass neu eintretendes Personal rascher eingearbeitet werden kann. Andererseits können Betriebsrisiken besser kontrolliert werden. Auch der Kunde ist besser geschützt, wenn die Aufsicht überprüft, ob Vereinbarungen eingehalten werden und in diesem Sinne der Wunsch des Kunden umgesetzt werden kann.

f) *Nutzen für SROs – strategische Fokussierung*

Wie es mit den derzeitigen Selbstregulierungsorganisationen der UVV weitergehen wird, ist offen und stark abhängig davon, ob die prudentielle Aufsicht für Vermögensverwalter kommt und wenn ja, in welcher Form (FINMA oder Aufsichtsorganisation, die wiederum durch die FINMA beaufsichtigt wird). Grundsätzlich bringt die neue Regulierung aber auch hier potentielle Chancen. Je nach den erachteten Stärken und einer entsprechenden strategischen Fokussierung darauf könnten die SROs einerseits den Status einer Aufsichtsorganisation nach FINIG anstreben, wiewohl auch klar sein dürfte, dass dieser Weg nicht für alle derzeitigen SROs von UVVs möglich sein wird. Andererseits kann eine Nische gefunden werden, wie z.B. der Bereich der Beratung und Weiterbildung für UVV. Künftig wird es aber sicherlich verstärkt darum gehen, Themenfelder massgeschneidert zu bearbeiten und fokussiert auf die Vermögensverwaltung auszurichten.

g) *Nutzen aus verbindlichen Regeln für die Ausbildung von Finanzdienstleistern*

Während der Finanzplatz Schweiz grundsätzlich über gute Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten verfügt, gibt es in den Interviews und Stellungnahmen einige kritische Stimmen zur Aus- und Weiterbildung, die an dieser Stelle wiedergegeben werden sollen. Es soll aber jedenfalls vermieden werden, hier einen „Generalverdacht“ zu formulieren – viel eher könnte eine noch bessere Aus- und Weiterbildung viel zur Wettbewerbsfähigkeit innerhalb der Schweiz, als auch international beitragen.

Vor allem auch in Hinblick auf Informationspflichten und Produktprospekte, aber auch Beherrschen der Verhaltensregeln wurde an mehreren Stellen angemerkt, dass unabhängig von der Branche die Qualität der Finanzberater auch renommierter Institute nicht mehr ausreichend sei, um den Anforderungen des heutigen Finanzproduktmarktes zu genügen. Heute hätten grundsätzliche und anspruchsvolle Gewährspflichten bezüglich Ausbildung und Erfahrungshintergrund für jeden im direkten Kontakt mit Anlegern tätigen Finanzberater und Vermögensverwalter zu gelten, welche durch das Aufsichtsorgan zu überprüfen und durchzusetzen seien (Anlegerschutz). Nur ein hinreichend sachkundiger Endanbieter ist letztlich in der Lage, Produkte eines mittleren oder höheren Komplexitätsgrades anzubieten oder zu verkaufen (VSV).

Ein Vertreter einer SROs führt dazu aus, dass eine gute Regulierung alle Voraussetzungen dafür setzen solle, dass die Marktteilnehmer entsprechend ihrer Tätigkeit „fit und proper“ sind. Das bedeutet eine gute Ausbildung und laufende Weiterbildung⁸. Als Mindestanforderungen sind Kenntnisse in der Unternehmensführung, die Arbeit am Kunden und die Arbeit am Portfeuille zu nennen. Hierzu wünsche man sich einen klaren Katalog an Ausbildungsvoraussetzungen und Weiterbildung, welche dann auf dem Selbstregulierungsweg erworben werden können, ohne dass der Regulator hier weiter tätig wird.

Internationale Entwicklung / Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzplatzes

h) Nutzen aus einer zu den internationalen Entwicklungen äquivalenten Regulierung

Dieser Nutzen steht für FIDLEG und FINIG nicht im Vordergrund, wird jedoch in den Stellungnahmen häufig aufgegriffen und soll daher hier kurz dargestellt werden. Unabhängig davon, ob man die Europäischen Regelwerke als gut oder in die richtige Richtung führend erachtet⁹, wird in den meisten Stellungnahmen anerkannt, dass eine Notwendigkeit besteht, diesen Regeln zu folgen bzw. Äquivalenz herzustellen, um Dienstleistungen auf den EU Märkten anbieten zu können. Unklar bzw. sehr umstritten war bis vor kurzem zugleich, ob diese Möglichkeit durch die in MiFID II diskutierte Niederlassungspflicht nicht per se verunmöglicht werden würde. Derzeit erscheint es jedoch so, als wäre es diesbezüglich zu einer Entschärfung gekommen.

Mehrere Stellungnahmen weisen jedoch darauf hin, dass darauf zu achten sei, lediglich die geltenden internationalen bzw. europäischen Mindeststandards zu übernehmen, hingegen auf jeglichen „Swiss Finish“ zu verzichten (VQF, VSV, Economiesuisse).

Kritisch wird darauf hingewiesen, dass die Erreichung des Marktzugangs für die EU bzw. die Gleichwertigkeit der Regulierung vor allem den grossen Marktteilnehmern nützt (VSV), nicht jedoch jenen Vermögensverwaltern, die diese Märkte gar nicht im Fokus haben, sondern auf dem heimischen Markt tätig bleiben wollen. Eine FINMA Aufsicht und damit gleich lange Spiesse für alle Anbieter des Vermögensverwaltungsgeschäfts würde damit alles andere als eine qualitativ höherwertige Aufsicht schaffen: im Gegenteil könnten Banken und kleinere Vermögensverwalter nicht gleichermaßen beaufsichtigt werden, ohne dass die Aufsichtsqualität unter der fehlenden Berücksichtigung der sich aufzwingenden Unterschiede zwischen den Finanzintermediären leide (VQF).

i) Nutzen aus einer äquivalenten Aufsicht

In Hinblick auf den Marktzugang zu internationalen Märkten ist auch die Aufsichtsform kritisch diskutiert. Zwar ist die Art der Regulierung (FINMA oder Aufsichtsorgan) grundsätzlich nicht Gegenstand der Nutzenanalyse, sondern nur der Nutzen, der aus einer Regulierung der UVV per se für unter-

⁸ Sehr kritisch werden hier durch mehrere Seiten die Wiederholungsseminare für GWG-unterstellte Finanzintermediäre genannt. Mit einem halben Tag zu den Verhaltensregeln sei es in der Aus- und Weiterbildung nicht mehr getan.

⁹ So argumentiert ein Vertreter der SROs, dass die EU derzeit den Standard setze – wiewohl anstelle der stark regelorientierten Vorgaben der EU eine prinzipienorientierte Regulierung zu bevorzugen wäre. Selbiges gelte für die Art der Regulierung: die EU bzw. die EFMA habe mit SROs eher Probleme, was gegen eine Selbstregulierung spreche. (Ochsner) Andere Stellungnahmen beharren dagegen stärker darauf, dass sich die Schweiz ihre eigene, für sie passende Regelung geben solle, weil der Ausgang der Äquivalenzfähigkeit so oder so unklar sei.

schiedliche Interessensgruppen resultiert. Jedoch wird die Frage, ob die prudentielle Aufsicht durch die FINMA durchgeführt werden muss, um auch international akzeptiert und anschlussfähig zu sein, relativ kontrovers diskutiert. Ein Nutzen aus einer Regulierung wäre insofern nur dann gegeben, wenn auch die Art der Regulierung internationalen Standards entspricht. Mit der US amerikanischen FINRA (Financial Industry Regulatory Authority, <http://www.finra.org/>) gibt es laut FINMA allerdings auch ein international anerkanntes Beispiel für einen Selbstregulator.

Einige Stellungnahmen weisen darauf hin, dass die Beaufsichtigung durch die FINMA höhere Kosten verursachen würde, als die Beaufsichtigung durch SROs (z.B. auch Legis Rechtsanwälte AG). Aus dem Gespräch mit der FINMA geht jedoch hervor, dass die insgesamt entstehenden Kosten der Regulierung von der Art der Aufsicht nicht tangiert sein sollen. Die zu schaffende(n), eine oder mehrere Aufsichtsorganisation(en) solle(n) die gleichen Pflichten in puncto Aufsicht haben, wie die FINMA, und mit den gleichen Instrumenten operieren können. Wesentliches Unterscheidungsmerkmal zu den heutigen SROs ist aber, dass es sich bei der/n neue/n Aufsichtsorganisationen (AOs) um hoheitlich agierende Behörde(n) handelt, die gegenüber den Beaufsichtigten unabhängig sind, womit Interessenskonflikte, entstehend aus Mitgliedschaften, ausgeschlossen werden sollen. Gegen eine Regulierung durch die FINMA gibt es jedoch gerade in Hinblick auf Interessenskonflikte Bedenken, wenn alle Dienstleister, die auf dem Markt in einem potentiellen Konkurrenzverhältnis stehen (z.B. sind Versicherungen Konkurrenten in der Vermögensverwaltung), von der gleichen Organisation beaufsichtigt werden. (VSV).

8.3 Fazit Nutzen- und Anspruchsgruppenanalyse

Der Finanzplatz Schweiz bezieht seine Attraktivität aus seiner guten Reputation und seinen hohen Dienstleistungsstandards. Es erscheint nur folgerichtig, dass dieses System durch eine transparente Regulierung weiter gestärkt wird.

Auf die Spitze gebracht, könnte aus den Stellungnahmen und Interviews folgendes Bild über die UVV skizziert werden: die UVV sind im Vergleich zur EU und international unterreguliert, veraltet und haben mit der Weissgeldstrategie ein strategisches Problem. Unabhängig von FIDLEG bzw. FINIG wird sich ein Grossteil der Vermögensverwalter aus dem Markt zurückziehen, weil die Verwalter entweder im ruhestandsfähigen Alter sind, niemals Kunden akquiriert haben und sich nun nicht mehr auf dem Markt behaupten können oder über zu wenige Skills verfügen – der „one size fits all“ Ansatz in der Vermögensverwaltung sei endgültig vorbei. Aus den Geschäftsstatistiken des VSV geht hervor, dass es 2012 erstmals nach 27 Jahren zu keinem Wachstum im Verband mehr gekommen sei. Man führt dies auf den Rückzug der 1. Generation an Vermögensverwaltern vom Markt zurück. Die mit hoher Wahrscheinlichkeit fortschreitende Konsolidierung der Vermögensverwaltungsbranche wäre damit nur teilweise durch die mit FIDLEG vermuteten oder tatsächlichen hohen Regulierungsanforderungen erklärbar.

Im Rahmen der drei Hauptgründe, die ein FIDLEG notwendig machen (Ungenügender Kundenschutz im geltenden Recht, Ungleiche Bedingungen für Anbieter von Finanzdienstleistungen, Internationale Entwicklung) wurde versucht, Nutzenpotentiale für die unterschiedlichen Interessensgruppen zu skizzieren.

Der Kundenschutz nimmt dabei, unabhängig von der genauen Definition oder Segmentierung des Begriffs Kunde, eine wesentliche Rolle ein. Als wesentlich für einen guten Kundenschutz sind geeignete Konfliktminimierungsinstrumente im Vorfeld (Bewilligungsvoraussetzungen und prudentielle Aufsicht) und eine rasche Streitschlichtung im Nachgang zu nennen.

Wesentliche Querschnittsthematik sämtlicher Aspekte ist in diesem Zusammenhang jedoch die Transparenz, insbesondere in Bezug auf die Umsetzung der Kundenwünsche sowie damit verbundenen Kostenfolgen.

Diese Transparenz, die aus einer einheitlichen Gesetzgebung resultiert, ist letztlich auch entscheidend für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Finanzdienstleistern und für die Reputation des Finanzplatzes Schweiz.

Ob der Nutzen eines erhöhten Kundenschutzes auch dessen höhere Kosten rechtfertigen kann, wird widersprüchlich diskutiert. Vor allem die SROs und Finanzdienstleister weisen darauf hin, dass die durch die zusätzliche Regulierung für die Finanzdienstleister anfallenden Kosten, letztendlich auf deren Kunden respektive den Steuerzahler abwälzen werden (VQF, PolyReg). Damit ist zu befürchten, dass insbesondere für defensive Anleger die erwirtschaftete Rendite durch die höheren Regulierungskosten absorbiert wird (VSV). Auch der befragte Experte weist darauf hin, dass der Konsument durch FIDLEG wahrscheinlich besser geschützt sein wird, dies aber eben zu höheren Kosten. Unter der Annahme, dass künftig die Kosten der Vermögensverwaltung umfassend transparent dargelegt werden würden, könnte der Kunde jedoch profitieren und zu einem kostengünstigeren Vermögens-

verwalter wechseln. Auch aus dem Bereich des Anlegerschutzes wird eine vollumfängliche Offenlegung der Beraterentschädigung und Retros durch den Verkauf eines Produktes gefordert. Es wird aber als selbstverständlich erachtet, dass gute und individuelle Beratung etwas kosten darf bzw. muss. Selbst bei einem grösseren Druck auf die Margen seien z.B. durch Bündelung immer noch ausreichend Profite zu erwirtschaften. Auch hier erscheint die Notwendigkeit zum Überdenken des Geschäftsmodells oder der strategischen Positionierung unausweichlich.

Für die betroffenen Vermögensverwalter selbst bringt FIDLEG durch klare Prozesse und Zuständigkeiten die Chance einer Unterstützung in der Betriebsführung einerseits und in der Unterstützung in der Rechenschaft gegenüber dem Kunden durch die verbesserte Reputation und laufende Aufsicht andererseits.

Eine gute Regulierung ist sogesehen eine prudentielle Aufsicht, die unabhängig von der Art der Aufsicht (FINMA oder AO) als Voraussetzungen für die Bewilligung entsprechende Vorgaben über die Organisation, eine Mindestkapitalausstattung und höhere Massstäbe an die Ausbildung setzt und „regulatory arbitrage“, also ein System, wo Marktteilnehmer bewusst Löcher in der Regulierung zu ihren Gunsten ausnutzen, zu Gunsten der vollen Transparenz zu verhindern weiss. Im Schadensfall ist der rasche Zugang des Kunden zum Recht mit der Möglichkeit einer konsensualen Streitbeilegung zu gewährleisten. Ein guter Kundenschutz in diesem Sinne ist aus strategischen Marketingüberlegungen für alle Beteiligten dienlich.

9. Fazit

Marktanalyse

Basierend auf Primärdaten von zwei SROs, Fallzahlen der FINMA sowie Angaben aus Sekundärliteratur wird die Zahl der in der Schweiz aktiven UVV auf rund 2'300 geschätzt. Die eigenen Auswertungen bestärken die Ansicht verschiedener Experten, dass sich die UVV-Branche bereits heute – und unabhängig zukünftiger Regulierungen – in einer Konsolidierungsphase befindet. Primäre Gründe sind die konsequente Umsetzung der Weissgeldstrategie, anstehende Pensionen ohne Nachfolgeregelungen, sinkende Margen sowie der zunehmende Konkurrenzkampf um Assets.

Die Branche der UVV ist stark fragmentiert und setzt sich aus vielen kleinen und einigen wenigen verhältnismässig grossen Unternehmen zusammen. Es ist davon auszugehen, dass rund die Hälfte der UVV ein bis maximal zwei Beschäftigte aufweisen. Zwischen dem Alter einer Unternehmung und der Anzahl Beschäftigten konnte kein signifikanter Zusammenhang festgestellt werden. Es ist deshalb nicht davon auszugehen, dass UVVs über die Jahre hinweg generisch wachsen.

Auf Grund der geringen Betriebsgrösse – und des entsprechend beschränkten Ressourcenpotentials – betreuen kleinere UVV in der Regel eine begrenzte Anzahl von Kunden (< 100 Kunden) und verwalten tendenziell tiefe Kundenvermögen (< 50 Mio.).

Ein massgeblicher Teil der Institutionen wurde vor der Jahrtausendwende, teilweise begründet durch Umstrukturierungsprozesse grosser Schweizer Banken, gegründet (rund 40 Prozent). Das Durchschnittsalter der untersuchten Unternehmen liegt entsprechend hoch bei rund 28 Jahren. Jedoch folgte ab dem Jahr 2006 und insbesondere in den akuten Jahren der Finanzkrise eine zweite grosse Gründungswelle. Seit dem Jahr 2010 ist die Anzahl Neugründungen tendenziell rückläufig. Es ist anzunehmen, dass rund 50 Prozent der untersuchten UVVs weniger als neun Jahre auf dem Markt tätig sind. Sie bilden in Bezug auf potentielle Regulierungsvorhaben die relevante Bestandesgrösse.

Regulierungsfolgenabschätzung

Der Bewilligungsprozess scheint über sämtliche Segmente hinweg massgebliche Initialkosten zu verursachen, welche netto und fallweise je nach Betriebsgrösse und -Komplexität zwischen CHF 70'000 und CHF 128'000 liegen dürften. Diese Kosten reflektieren einen einmaligen Preis zur Aus- bzw. Weiterführung des externen Vermögensverwaltungsgeschäfts. Obwohl höher, scheinen diese Kosten insbesondere für Betriebe jüngerer Natur und mit langfristigen Existenzabsichten verkraftbar, weil sie auf zukünftige Perioden aufgeteilt werden können. Primäre Treiber der Initialkosten dürften die Bewilligungsprüfung sowie im Zusammenhang mit dem Bewilligungsprozess bezogene Beratungsdienstleistungen sein. Je nach Anforderungen an die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen könnten UVV mit weiteren, substantiellen Initialkosten konfrontiert werden.

Die jährlich wiederkehrenden Kosten sind tiefer als die Initialkosten und bewegen sich voraussichtlich zwischen CHF 19'000 für kleine und CHF 56'000 für grössere UVV. Primäre Kostentreiber scheinen die vorgesehene jährliche Aufsichtsprüfung sowie organisationale Anpassungen in Bezug auf die Betriebsführung. Es ist anzunehmen, dass die laufenden Kosten für die Bewilligungsträger eine nachhaltige finanzielle Belastung darstellen würden und durch zukünftige Ertragsüberschüsse absorbiert werden müssten. Entsprechend haben Regulierungsvorhaben primär auf die laufenden Kosten zu fokussieren. Als massgeblich kostensensitive Handlungspflichten haben sich im Rahmen

der KAG-Unterstellung die organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen sowie Revisionsvorschriften ergeben. Aus dieser Optik würden erweiterte organisatorische Vorgaben in Bezug auf die funktionale und hierarchische Trennung von IKS, Risikomanagement und Compliance kleinere und mittlere UVV vor zusätzlichen Ressourcenbedarf stellen. Ebenso könnten UVV durch spezifische Revisionsvorschriften (z.B. eingeschränkte oder ordentliche Revision) mit Mehrkosten konfrontiert werden (CHF 5'000 bis 8'000 für eine eingeschränkte Revision bzw. CHF 20'000 bis CHF 25'000 für eine ordentliche Revision), weil davon auszugehen ist, dass die Mehrheit der UVV bis dato nicht revidiert wird.

Zudem stellt sich die Frage, welche Anforderungen in Bezug auf die Zusammensetzung, Aufgaben und Befugnisse der Exekutiv- und Oberleitungsorgane für UVV zukünftig gelten werden. Sofern die Bewilligung als UVV unabhängig der Rechtsform erlangt werden kann, ist zu beachten, dass juristische Personen (insbesondere Aktiengesellschaften) gegenüber Personengesellschaften mit zusätzlichen – kostenintensiven – Bewilligungsanforderungen bezüglich Exekutiv- und Oberleitungsorgane konfrontiert werden könnten.

Nutzen- und Anspruchsgruppenanalyse

Der Finanzplatz Schweiz bezieht seine Attraktivität aus seiner guten Reputation und seinen hohen Dienstleistungsstandards. Es erscheint nur folgerichtig, dass dieses System durch eine horizontale und transparente Regulierung weiter gestärkt wird, obwohl damit massgebliche Kosten verbunden sind. Im Rahmen der drei Hauptgründe, die für ein FIDLEG ins Feld führen (ungenügender Kundenschutz im geltenden Recht, ungleiche Bedingungen für Anbieter von Finanzdienstleistungen, internationale Entwicklung) wurde versucht, in Hinblick auf die Regulierung der UVV Nutzenpotentiale für die unterschiedlichen Anspruchsgruppen einer solchen Regulierung zu skizzieren.

Der Kundenschutz nimmt dabei unabhängig von der genauen Definition oder Segmentierung des Begriffs Kunde eine wesentliche Rolle ein. Wesentlich für einen guten Kundenschutz sind geeignete Konfliktminimierungsinstrumente im Vorfeld (Bewilligungsvoraussetzungen und prudentielle Aufsicht) und eine rasche Streitschlichtung im Nachgang. Die uneingeschränkte Transparenz in Hinblick auf die Umsetzung der Kundenwünsche und alle Kostenaspekte der Kundenbetreuung sind wesentlich in Hinblick auf den Kundenschutz. Transparenz, resultierend aus einer einheitlichen Gesetzgebung, ist letztlich auch entscheidend für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Finanzdienstleistern und für die Reputation des Finanzplatzes Schweiz.

Ob der individuelle und kollektive Nutzen eines erhöhten Kundenschutzes auch dessen höhere Kosten rechtfertigen kann, wird widersprüchlich diskutiert. Stellungnahmen weisen darauf hin, dass die Finanzdienstleister die mit der Regulierung verbundenen Zusatzkosten auf ihre Kunden abwälzen dürften. Damit ist zu befürchten, dass für defensive Anleger die bereits heute tiefe Rendite durch die höheren Regulierungskosten absorbiert wird. Andere Meinungen verweisen darauf, dass gute und individuelle Beratung selbstverständlich etwas kosten darf bzw. muss und trotz grösserem Druck auf die Margen durch andere Geschäftsmodelle, oder z.B. Bündelung von Kunden, immer noch genügend Profit zu erwirtschaften sei.

Für die betroffenen Vermögensverwalter selbst bringen FIDLEG bzw. FINIG durch die prudentielle Aufsicht die Chance einer Unterstützung in der Betriebsführung durch klare Prozesse und Zuständigkeiten einerseits und in der Unterstützung in der Rechenschaft gegenüber dem Kunden durch die verbesserte Reputation und laufende Aufsicht.

Eine gute Regulierung ist vorgesehen eine prudentielle Aufsicht, die unabhängig von der Art der Aufsicht in Hinblick auf die Bewilligung entsprechende Vorgaben über die Organisation, eine Mindestkapitalausstattung und höhere Massstäbe an die Ausbildung setzt und „regulatory arbitrage“ zu verhindern weiss. Im Schadensfall ist der rasche Zugang des Kunden zum Recht mit der Möglichkeit einer konsensualen Streitbeilegung zu gewährleisten. Ein guter Kundenschutz in diesem Sinne ist aus strategischen Marketingüberlegungen für alle Beteiligten dienlich und damit auch für die UVV.

10. Literaturverzeichnis

- Bergmann, A., Fuchs, S., Baur, A., Fuhrmann, S. & Rauskala, I. Regulierungskostenanalyse des schweizerischen Rechnungslegungs- und Revisions(-aufsichts)rechts. Studie im Auftrag des Bundesamts für Justiz (BJ). Online im Internet:
http://www.seco.admin.ch/themen/02860/04913/04914/index.html?lang=de&download=NHZLpZig7t,lnp6l0NTU042l2Z6ln1acy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCGdn5_fGym162dpYbUzd,Gpd6emK2Oz9aGodetmqaN19XI2ldvoaCVZ,s- (28.02.2014).
- Bernet, B., Hoffmann, M., & Mattig, A. (o.J.). *Der Schweizer Parabankenbereich*. VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen.
- Bührer, C. (2006). *Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz*. Bern: Haupt Verlag.
- Emch, U., Renz, H., & Arpagaus, R. (2013). *Das Schweizerische Bankgeschäft*. Zürich/Bern: Schulthess Juristische Medien AG.
- Emmenegger, S., & Good, R. (2013). Anlegerschutz in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung. In R. Sethe, *Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert* (S. 85-132). Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Maier, R. (März 2014). Geschätzte Unabhängigkeit. *Schweizer Bank*, S. 14-15.
- Spires, W. (2013). *Swiss Independent Wealth Managers: Challenges & Opportunities Ahead*. Wealth Briefing.
- Verband Vschweizerischer Vermögensverwalter. (2013). *Geschäftsbericht 2012*. Zürich.
- Wall, S. (2013). *Switzerland's Independent Asset Management Sector: Do or Die?*. Aite Group.

11. Anhang

I Mögliche Handlungspflichten für UVV bei aufsichtsrechtlicher Unterstellung

Folgende Handlungspflichten wurden aus dem Vernehmlassungsentwurf (VE) FINIG vom 25.4.2014¹⁰, den gesetzlichen Bestimmungen (KAG¹¹, KKV¹², FINMA-GebV¹³, FINMA RS 2009/1¹⁴, FINMA RS 13/3 Anhang 4¹⁵ und Bewilligungsgesuch M¹ für Vermögensverwalter KAG¹⁶) für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen abgeleitet. Im Falle einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung könnten diese Handlungspflichten ebenfalls für UVV entstehen (durch eine SRO oder alternativ die FINMA).

Auf Basis dieser „generischen“ Handlungspflichten wurden anschliessend die Kosten einer aufsichtsrechtlichen Unterstellung der UVV errechnet, wobei allfällige Sowieso-Kosten (insbesondere Handlungspflichten aus dem Geldwäschereigesetz/-Verordnung) mitberücksichtigt wurden.

¹⁰ Bundesgesetz über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz FINIG), Vernehmlassungsentwurf (VE) vom 25. April 2014.

¹¹ Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) vom 23. Juni 2006 (Stand 01. Juni 2013).

¹² Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) vom 22. November 2006 (Stand 01. März 2013).

¹³ Verordnung über die Erhebung von Gebühren und Abgaben durch die Eidg. Finanzmarktaufsicht (FINMA-GebV) vom 15. Oktober 2008 (Stand 01. März 2013).

¹⁴ FINMA-Rundschreiben 2009/1 Eckwerte zur Vermögensverwaltung, Erlass: 18. Dezember 2008, Inkraftsetzung: 1. Januar 2009.

¹⁵ FINMA-Rundschreiben 2013/3 Prüfwesen, Erlass am 06. Dezember 2012, Inkraftsetzung 01. Januar 2013; insb. Anhang 4, Standardprüfstrategie KAG Vermögensverwalter.

¹⁶ Formular Gesuch betreffend die Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (Asset Manager) gemäss Kollektivanlagengesetz KAG, Ausgabe vom März 2013.

(Gesetzliche) Grundlage	Handlungspflichten (HPs) im Zusammenhang mit der Zulassung	Pflichtenarten	Kostenarten
Art. 13 KAG Art. 7 KKV Art. 4 FINIG Art. 17, 21 und 121 VE FINIG	HP 1.0: Ausfüllen und Einreichen des Bewilligungsgesuchs M1 → <u>Massgeblich kostentreibende HPs sind folgend differenziert aufgeführt</u>	Gesuchspflicht	Nachweiskosten
Anhang Art. 7 Abs.2 und 8 Abs. 1 FINMA-GebV	HP 2.0 FINMA-Bewilligungsgebühren - Zulassungsgebühren / Verfahrenskosten FINMA, je nach anrechenbarem Aufwand der FINMA (CHF 4'000 – 40'000)	Zahlungspflicht	Finanzielle Kosten
Ziff. 11 Bewilligungsgesuch M1 VV KAG (Version 03.2013)	HP 3.0 Bewilligungsprüfung & externe Beratungshonorare - Honoraraufwendungen für die Bewilligungsprüfung - Honoraraufwendungen für Beratungsdienstleistungen im Rahmen des Bewilligungsprozesses	Zahlungspflicht	Finanzielle Kosten
Art. 14 KAG Art. 10, 11 und 12 KKV Art. 9 und 10 VE FINIG	HP 4.0 Persönliche Bewilligungsvoraussetzungen a) Verwaltungsrat und Geschäftsleitung: - Nachweis guter Ruf und Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung (Referenzen, Leumund, Straf- und Betreibungsregisterauszüge) - Nachweis erforderlicher Qualifikation (Berufserfahrung, Aus- und Weiterbildung) b) Qualifiziert Beteiligte: - Angaben über direkt und indirekt Beteiligte - Nachweis/Erklärung, dass diese nicht in nachteiliger Art und Weise Einfluss auf Geschäftstätigkeit ausüben und umsichtige und seriöse Geschäftstätigkeit in Frage stellen - Guter Ruf der qualifiziert Beteiligten (Referenzen, Leumund, Straf- und Betreibungsregisterauszüge) c) Angemessenes und qualifiziertes Personal: - Nachweis erforderlicher fachlicher Qualifikation (Berufserfahrung, Aus- und Weiterbildung)	Nachweispflicht	Nachweiskosten

(Gesetzliche) Grundlage	Handlungspflichten (HPs) im Zusammenhang mit der Zulassung	Pflichtenarten	Kostenarten
<p>Art. 14 KAG Art. 12 und 12a KKV Art. 8 und VE FINIG</p>	<p>HP 5.0 Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen a) Interne Vorschriften und angemessene Betriebsorganisation</p> <ul style="list-style-type: none"> - Detailliertes Organigramm - Angaben zum Risiko Management - Angaben zu Compliance - Angaben zum IKS - Angaben zu ausgelagerten Aufgaben - Angaben zum Organisationsreglement - Angaben zur Prüfgesellschaft 	<p>Nachweispflicht Dokumentationspflicht Implementierungspflicht</p>	<p>Nachweiskosten Dokumentationskosten Implementierungskosten</p>
<p>Art. 14 KAG Art. 13 KKV Art. 20 VE FINIG</p>	<p>HP 6.0 Finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen a) Ausreichend finanzielle Garantien</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nachweis über Mindestkapital und -einlage (Angaben zu den eigenen Mitteln und jährlichen Fixkosten) - Versicherungen - Business Plan für die nächsten 3 Jahre - Budgets für die nächsten 3 Jahre 	<p>Nachweispflicht Implementierungspflicht</p>	<p>Nachweiskosten Implementierungskosten</p>

Gesetzliche Grundlagen	Laufende / ereignisbasierte Handlungspflichten (HPs)	Pflichtenarten	Kostenarten
Art. 16 KAG Art. 14 und 15 KKV Art. 7, 10, 16 und 83 VE FINIG	HP 7.0 Laufende/unterjährige Meldepflichten <ul style="list-style-type: none"> - Ausfüllen/Einreichen des Änderungsgesuchs und der Bewilligungsunterlagen - Meldung von Änderungen in Statuten, im ORG, in VR und GL, bei qualifiziert Beteiligten, betreffend finanzieller Garantien und sonstigen wesentlichen Tatsachen oder Änderungen der der Bewilligung zugrunde liegenden Umstände - Gebühren FINMA 	Gesuchspflicht Informationspflicht Zahlungspflicht	Informationskosten Finanzielle Kosten
Art. 12, 20 und 23 FINMA-GebV Art. 81 VE FINIG und entsprechende AO-GebV	HP 8.0 Jährlich Aufsichtsabgaben <ul style="list-style-type: none"> - Fixe Grundabgaben (CHF 20'000.-/10'000.-/5'000.-) - Variable Zusatzabgaben 	Zahlungspflicht	Finanzielle Kosten
Art. 24 und 25 FINMAG FINMA-RS 13/3 Art. 82 VE FINIG	HP 9.0 Ordentliche Revision / Aufsichtsprüfung <ul style="list-style-type: none"> - Basisprüfung: Einhaltung aufsichtsrechtlicher Grundanforderungen - Zusatzprüfung: Evtl. Prüfung weiterer Zusatzgebiete, je nach Geschäftsmodell und Risikosituation - Ordentliche Revision der Buchführung 	Nachweispflicht Zahlungspflicht	Nachweiskosten Finanzielle Kosten
FINMA-RS 13/3 Anhang 4 Art. 144 KAG	HP 10.0 Aufsichtsreporting <ul style="list-style-type: none"> - Jährliche Datenerhebung; Ausfüllen/Einreichen der zwei Erhebungsbogens 	Informationspflicht Nachweispflicht Zahlungspflicht	Informationskosten Nachweiskosten Finanzielle Kosten

II.I Teilnehmerliste Experteninterviews & FINMA Roundtable-Gespräch vom 24.01.2013

Name	Funktion	Gruppe
Günther Dobrauz	PwC; Director, Regulatory & Compliance Services - Head Asset Management	P
Markus Schunk	KPMG; Partner, Leiter Investment Management, Audit Financial Services	P
Thomas Wirth	Bankrevisions- und Treuhand AG; Partner, Wirtschaftsprüfer	P
Markus Eugster	BDO AG; Leiter Financial Services Deutschschweiz	P
Marc Raggenbass	Deloitte AG; Partner, Regulatory, Compliance & Legal	P
Marcel Moog	Diem Client Partner AG; Head of Compliance	V
Patrick Picenoni	Altrafin Advisory AG; Geschäftsführer	V
René Landtwing	AgaNola AG; Head of Compliance	V
Marco Schiess	Swiss Asset Partners Vermögensverwaltungs AG	V
Silvio Mattanza	Quantex AG, Legal Counsel und Compliance Officer	V
Mirjam Staub-Bisang	Independent Capital Management AG, Geschäftsleitung	V
David Erni	Kraemer Schwab & Co AG Investment Management	V
Elmar Hollenstein	LABHA Investment Advisors SA, executive director and chief analyst	V
Hans Tarnetzer	Loyal Finance AG, Leiter Vermögensbewirtschaftung und Kundenakquisition	V
Felix Stotz	FINMA; Experte Anlagfonds, Geschäftsbereich Börsen/Märkte BM	F
Daniel Bruggisser	FINMA; Überwachung Asset Management & Kollektive Kapitalanlagen, Geschäftsbereich Märkte	F

Legende: **P** – Prüfungsgesellschaften **V** - Vermögensverwalter nach KAG **F** - FINMA

II.II Teilnehmerliste Experteninterviews Anspruchsgruppen- und Nutzenanalyse

Name	Funktion	Gruppe
Felix Stotz	FINMA; Experte Anlagefonds, Geschäftsbereich Börsen/Märkte BM	F
Daniel Bruggisser	FINMA; Überwachung Asset Management & Kollektive Kapitalanlagen, Geschäftsbereich Märkte	F
Alexander Rabian	SRO; Vorsitzender Geschäftsleitung VSV	S
Stephan Ochsner	SRO; Geschäftsführer a.i. VQF	S
Christian Bühler	Wissenschaft; Dozent am Institut für Banking & Finance der Universität Zürich	W
Daniel Fischer	Anlegerschutz; Advokatur Fischer & Partner, Zürich	A

Legende: **W** – Wissenschaft **S** – SRO's **F** – FINMA **A** = Anlegerschutz

III Übersicht Kostenschätzung pro Fall und Handlungspflicht, differenziert nach Segment

UUV	UUV 1-3 Beschäftigte			UUV 4-10 Beschäftigte			UUV > 10 Beschäftigte		
	Bruttokosten CHF	Sowieso-Kosten	Nettokosten CHF	Bruttokosten CHF	Sowieso-Kosten	Nettokosten CHF	Bruttokosten CHF	Sowieso-Kosten	Nettokosten CHF
HP 1.0: Ausfüllen und Einreichen des Bewilligungsgesuchs (Initialkosten, grössenunabhängig)	Fr. 672	Fr. 0	Fr. 672	Fr. 672	Fr. 0	Fr. 672	Fr. 672	Fr. 0	Fr. 672
HP 2.0: FINMA-Bewilligungsgebühren (Initialkosten, grössenabhängig)	Fr. 7'500	Fr. 0	Fr. 7'500	Fr. 16'250	Fr. 0	Fr. 16'250	Fr. 25'000	Fr. 0	Fr. 25'000
HP 3.0: Bewilligungsprüfung + Honorare Beratungsleistungen (Initialkosten, grössenabhängig)	Fr. 45'000	Fr. 0	Fr. 45'000	Fr. 57'500	Fr. 0	Fr. 57'500	Fr. 70'000	Fr. 0	Fr. 70'000
HP 4.0: Persönliche Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten, grössenabhängig)	Fr. 1'060	Fr. 112	Fr. 948	Fr. 1'702	Fr. 196	Fr. 1'506	Fr. 2'344	Fr. 281	Fr. 2'063
HP 5.1: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten, grössenabhängig)	Fr. 30'000	Fr. 15'000	Fr. 15'000	Fr. 40'000	Fr. 20'000	Fr. 20'000	Fr. 60'000	Fr. 30'000	Fr. 30'000
HP 5.2: Organisatorische Bewilligungsvoraussetzungen (Laufende Kosten, grössenabhängig)	Fr. 10'000	Fr. 5'000	Fr. 5'000	Fr. 30'000	Fr. 10'000	Fr. 20'000	Fr. 50'000	Fr. 20'000	Fr. 30'000
HP 6.0: Finanzielle Bewilligungsvoraussetzungen (Initialkosten, grössenabhängig)	Fr. 896	Fr. 588	Fr. 308	Fr. 1'288	Fr. 896	Fr. 392	Fr. 1'681	Fr. 1'205	Fr. 476
HP 7.0: Laufende / unterjährige Meldepflichten (Laufende Kosten, grössenunabhängig)	Fr. 1'250	Fr. 0	Fr. 1'250	Fr. 1'250	Fr. 0	Fr. 1'250	Fr. 1'250	Fr. 0	Fr. 1'250
HP 8.0: Jährliche Aufsichtsabgaben (Laufende Kosten, grössenunabhängig)	Fr. 3'500	Fr. 2'500	Fr. 1'000	Fr. 3'500	Fr. 2'500	Fr. 1'000	Fr. 3'500	Fr. 2'500	Fr. 1'000
	<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>		<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>	<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>		<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>	<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>		<i>zuzüglich variab. Aufsichtsabgaben</i>
HP 9.0: Aufsichtsprüfung (Laufende Kosten)	Fr. 11'905	Fr. 0	Fr. 11'905	Fr. 17'633	Fr. 0	Fr. 17'633	Fr. 23'361	Fr. 0	Fr. 23'361
HP 10.0: Aufsichtsreporting (Laufende Kosten)	Fr. 336	Fr. 0	Fr. 336	Fr. 336	Fr. 0	Fr. 336	Fr. 336	Fr. 0	Fr. 336
TOTAL INITIALKOSTEN UUV	Fr. 85'128	Fr. 15'700	Fr. 69'428	Fr. 117'412	Fr. 21'092	Fr. 96'320	Fr. 159'697	Fr. 31'486	Fr. 128'211
TOTAL LAUFENDE / WIEDERKEHRENDE KOSTEN UUV	Fr. 26'991	Fr. 7'500	Fr. 19'491	Fr. 52'719	Fr. 12'500	Fr. 40'219	Fr. 78'447	Fr. 22'500	Fr. 55'947