

Schweizerisches Institut
für Banken und Finanzen



Universität St.Gallen

Der Schweizer Parabankenbereich

Bestandesaufnahme und strategische Herausforderungen

Prof. Dr. Beat Bernet
Matthias Hoffmann
Andreas Mattig

Im Auftrag von

V Q F

Universität St. Gallen – Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen

Die HSG wurde 1898 – in der Hochblüte der St. Galler Stickerei – als «Handelsakademie» gegründet und startete 1899 mit den Vorlesungen. Praxisnähe und eine integrative Sicht zeichnen die Ausbildung an der HSG seit ihrer Gründung aus. Heute gehört sie zu den führenden Wirtschaftsuniversitäten Europas. Für ihre Ausbildung erhielt sie mit der EQUIS- und AACSB-Akkreditierung internationale Gütesiegel. Es studieren 6000 junge Menschen an der HSG.

Das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen (s/bf) bildet im Rahmen der HSG ein Schwerpunktzentrum. Es wurde 1968 als Institut für Bankwirtschaft gegründet und 1990 zum Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen erweitert. In diesen Jahrzehnten ist das Institut kontinuierlich gewachsen und hat in der Schweiz einen guten Ruf als Wissenszentrum im Bereich Bankwirtschaft, Finanzierung und Kapitalmarktforschung erwerben können. Viele Arbeitsergebnisse haben darüber hinaus auch im europäischen Ausland Anerkennung gefunden.

VQF – Alles aus einer Hand von der Selbstregulierungsorganisation zum umfassenden Kompetenzzentrum für Compliance

Der Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF) ist die grösste offizielle Selbstregulierungsorganisation (SRO) gemäss GwG mit Anerkennung der Eidgenössischen Finanzverwaltung.

Der VQF bezweckt die Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen im Parabankenbereich. Er nimmt spezialgesetzliche, teil- und ganzprudentielle Aufsicht wahr. Der Verein erwartet von seinen Mitgliedern und Kunden eine hohe Geschäftsethik auf der Grundlage der Selbstverantwortung.

Der VQF hat im April 2009 zusätzlich die Funktion einer Branchenorganisation für Vermögensverwalter (BOVV) übernommen. In dieser Rolle obliegt dem VQF schweizweit die Überwachung der Einhaltung von Mindeststandards für Vermögensverwalter.

Der Verein versteht sich als das Kompetenzzentrum für Compliance mit den Dienstleistungen Aufsicht, Revision und Prüfungen mit der eigenen Revisionsgesellschaft VQF Audit AG sowie Beratung und Schulung. Die Anliegen seiner Mitglieder vertritt der Verein in Wirtschaft und Politik.

Der VQF wurde 1998 gegründet und hat seinen Sitz in Zug. Er beschäftigt heute insgesamt 13 festangestellte Spezialisten und Mitarbeitende und arbeitet eng mit einem Netz von erfahrenen externen Spezialisten zusammen.

«Schweizer Parabankenbereich – Bestandesaufnahme und strategische Herausforderungen»

Die vorliegende Studie wurde durch das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen (s/bf) der Universität St. Gallen (HSG) im Auftrag des Vereins für Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF) erstellt.

Die Studie untersucht den gesamten Parabankenbereich. Dabei werden auf der Grundlage von Experteninterviews wie auch sekundären Daten der volkswirtschaftliche Nutzen, mögliche Entwicklungstendenzen, Spannungsfelder und Handlungsoptionen des Parabankenbereichs aufgezeigt.

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	4
Abkürzungsverzeichnis	5
Management Summary	6
1 Einleitung/Problemstellung	9
1.1 Was sind Parabanken?	10
1.2 Parabanken im Rahmen der Studie	11
1.3 Ziele der Studie	11
1.4 Aufbau und Methodik der Studie	12
2 Geschäftsmodelle im Parabankenbereich	13
2.1 Generische Wertschöpfungskette	13
2.2 Generische Geschäftsmodelle	15
3 Marktübersicht	27
3.1 Methodik zur Bestimmung der Marktgrösse	27
3.2 Marktstruktur	28
3.3 Kundenstruktur	29
3.4 Betätigungsbereiche	31
3.5 Marktvolumen	32
3.6 Kosten/Ertrags- und Wertschöpfungskomponenten	34
3.7 Detailbetrachtungen: Erfolg von Geschäftsmodellen im Markt	37
3.7.1 Anzahl und Typ der Akteure	39
3.7.2 Dynamik der Neueintritte	40
3.8 Wertschöpfung, Value Proposition und Wertmigration	41
4 Spannungsfelder	45
4.1 Beziehung Parabanken–Kunden	46
4.2 Beziehung Parabanken–Banken/(Versicherer)	47
4.3 Beziehung Parabanken–Infrastruktur, Technologie	48

5	Spannungsfeld Regulierung	49
5.1	Internationales Umfeld	50
5.1.1	MiFID	51
5.1.2	UCITS	53
5.1.3	SWIFT	55
5.1.4	OECD	56
5.1.5	EU-Zinsbesteuerung/Informationsaustausch	57
5.1.6	USA – QI-Vereinbarung	58
5.2	Regulierung der Parabanken in der Schweiz	59
5.3	Parabanken im Spannungsfeld von Regulierungstendenzen	62
5.4	Würdigung des Spannungsfeldes Regulierung	63
6	Markttrends	65
6.1	Veränderte Kundenbedürfnisse	66
6.2	Steigende Anforderungen an Professionalität	67
6.3	Technologisierung der Infrastruktur	68
6.4	Steigende Regulierung	69
6.5	Sinkende Profitabilität	70
6.6	Wettbewerbsintensität und Wettbewerbsstruktur	71
7	Strategische Herausforderungen	73
7.1	Parabankenspezifische Herausforderungen	73
7.2	Marktbezogene Herausforderungen	74
7.3	Kundenbasierte Herausforderungen	75
7.4	Organisationsbezogene Herausforderungen	76
7.5	Ressourcenbezogene Herausforderungen	76
8	Chancen und Risiken im Schweizer Parabankensektor	77
9	Literaturverzeichnis	80

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 2-1: Wertschöpfungskette im Vermögensverwaltungsgeschäft	13
Abbildung 2-2: Sechs generische Geschäftsmodelle im Parabankenbereich	18
Abbildung 2-3: Generisches Geschäftsmodell von unabhängigen Vermögensverwaltern	19
Abbildung 2-4: Generisches Geschäftsmodell von Investmentgesellschaften	20
Abbildung 2-5: Generisches Geschäftsmodell von Brokern	21
Abbildung 2-6: Generisches Geschäftsmodell von Managementgesellschaften	22
Abbildung 2-7: Generisches Geschäftsmodell von Anwälten und Rechtsberatungen	23
Abbildung 2-8: Generisches Geschäftsmodell von Verwahrern	24
Abbildung 3-1: Kundenstruktur von Vermögensverwaltern	29
Abbildung 3-2: Entwicklung AuM (Quelle: Schweizerische Bankiervereinigung, 2009)	32
Abbildung 3-3: Ertrags- und Kostenkomponenten 1998	34
Abbildung 3-4: Ertrags- und Kostenkomponenten 2008	35
Abbildung 3-5: Erwartete Ertrags- und Kostenkomponenten 2018	36
Abbildung 3-6: Mitarbeiter- und Margenentwicklung von UVV	36
Abbildung 3-7: Kernstatistik zum Parabankenbereich	37
Abbildung 3-8: Entwicklung der Margen, Wertschöpfung und Ertragspotenziale	38
Abbildung 3-9: Verteilung der generischen Geschäftsmodelle im Schweizer Markt	39
Abbildung 3-10: Marktentwicklung in Abhängigkeit des Geschäftsmodells	40
Abbildung 3-11: Wertschöpfungspotenziale im Parabankenbereich	42
Abbildung 3-12: Aktuelle Wertschöpfungspotenziale im Parabankenbereich	42
Abbildung 3-13: Zukünftige Wertschöpfungspotenziale im Parabankenbereich	43
Abbildung 4-1: Spannungsfelder und deren Treiber im Parabankenbereich	45
Abbildung 4-2: Dreiecksbeziehung Kunde–Parabank–Bank	46
Abbildung 4-3: Parabanken im Spannungsfeld mit Banken	47
Abbildung 5-1: Internationale Regulierungstrends	49
Abbildung 6-1: Dimensionen der Markttrends im Parabankenbereich	65

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 3-1: Durchschnittliche Mitarbeiterzahl der Parabanken	28
Tabelle 3-2: Geographische Verteilung der Kunden	30
Tabelle 3-3: Geschäftsmodelle der DUFI Ende 2008 (Quelle: FINMA)	31
Tabelle 3-4: Erwartete Grössen- und Wachstumserwartungen der Marktteilnehmer	33
Tabelle 5-1: Geldwäschereibekämpfung – Beaufsichtigte per 31.12.2008	59
Tabelle 8-1: Schlüsselchancen/-risiken für die Parabanken	78

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AuM	Assets under Management
BankG	Bankgesetz (Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen; SR 952.0)
BEHG	Börsengesetz (Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel; SR 954.1)
DUFI	Direkt unterstellte Finanzintermediäre (FINMA)
FATF	Financial Action Task Force on Money Laundering
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz (Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht; SR 956.1)
FTE	Full-Time Equivalent
GwG	Geldwäschereigesetz (Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor; SR 955.0)
GwV	Geldwäschereiverordnung
HNWI	High-Net-Worth Individuals
KAG	Kollektivanlagengesetz (Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen; SR 951.31)
KKV	Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen
MES	Minimum Economies of Scale
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MROS	Meldestelle für Geldwäscherei
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
QI	Qualified Intermediary
SPV	Special Purpose Vehicle
SRO	Selbstregulierungsorganisation
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
UHNWI	Ultra-High-Net-Worth Individuals
UV	Unabhängige Vermögensverwalter
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz (Bundesgesetz vom 17. Dezember 2004 betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen; SR 961.01)
VBAF-FINMA	Berufsmässigkeitsverordnung (Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 20. August 2002 über die berufsmässige Ausübung der Finanzintermediation im Sinne des Geldwäschereigesetzes; SR 955.20)
VQF	Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen

MANAGEMENT SUMMARY

KONTEXT UND ZIEL DER STUDIE

Der Finanzsektor ist mit einem Anteil von knapp 15% am Bruttoinlandprodukt (BIP) und von 16% an den gesamten Steuereinnahmen einer der bedeutendsten Wirtschaftssektoren der Schweiz. Er bietet rund 200 000 qualifizierte Arbeitsplätze, was 5% aller Beschäftigten hierzulande entspricht. Analysen zum Finanzsektor konzentrieren sich allerdings oft auf die Banken. Neben Banken spielen aber auch zahlreiche Dienstleister eine zentrale Rolle. Die Gruppe dieser «Nichtbanken» oder Parabanken zeichnet für einen grossen Teil der Wertschöpfung im Finanzdienstleistungsbereich verantwortlich und gilt als ein eigentlicher Innovationsinkubator für den Sektor. Im Rahmen seines zehnjährigen Bestehens beauftragte der Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF) das Schweizerische Institut für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen mit einer Standortbestimmung für den Nicht- oder Parabankenmarkt.

Die Studie definiert die Grenzen des Parabankensektors in Abhängigkeit der GwG-Unterstellung und versucht erstmalig eine Klassifizierung der in diesem Bereich tätigen Firmen. Sie schafft eine einheitliche Sprachregelung über ein heterogenes Feld von Geschäftsmodellen und ermöglicht die Quantifizierung von Marktparametern. Die Klassifizierung erlaubt eine Bestandesaufnahme und ein Aufzeigen der strategischen Herausforderungen. Damit schafft sie eine gemeinsame Basis für die Diskussion mit Regulierungsbehörden wie auch mit möglichen strategischen Kooperationspartnern.

DIE MARKTTRENDS FÜHREN ZU VIER GROSSEN HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE ZUKUNFT

- Steigende Kosten durch Regulierung und Technologie sowie erhöhte Ansprüche bezüglich Transparenz führen zu einem zunehmenden Margendruck.
- Die Netto-Performance (Performance nach Kosten) gewinnt stetig an Bedeutung und reduziert gleichzeitig das Ertragspotenzial von Parabanken.
- Das Offshore-Geschäft kann nur durch herausragenden Service und Qualität gehalten werden. Rein steuerliche Aspekte verlieren an Bedeutung.
- Für die meisten Parabanken liegt die Zukunft in der Bereitstellung effizienter und transparenter Lösungen für den Heimmarkt.

BESTANDESAUFNAHME DER SCHWEIZER PARABANKEN

- Der Parabankenbereich trägt knapp 1% zum BIP bei und beschäftigt in der Schweiz rund 12 000–15 000 Personen in etwa 6700 Unternehmen. Der Bereich ist durch Klein- und Kleinstfirmen geprägt, die weniger als fünf Mitarbeiter zählen.
- Die Parabanken erwirtschaften derzeit jährlich rund CHF 8 Milliarden Umsatz. Der Sektor zeichnet damit für rund 10% der Wertschöpfung im Finanzdienstleistungsmarkt direkt verantwortlich. Darüber hinaus lassen sich zahlreiche indirekte Wertschöpfungsbeiträge, insbesondere bei Banken, nachweisen. Diese Zahlen zeigen die grosse Bedeutung des Sektors für die schweizerische Volkswirtschaft und für den Finanzplatz.
- Parabankenkunden sind vor allem Bürger aus dem europäischen Raum sowie Schweizer. Insbesondere die Schweizer Kunden haben sich dabei über die letzten Jahre zu einem eigentlichen Wachstumstreiber entwickelt.
- Der Sektor spielt eine zentrale Rolle als Innovationsinkubator im Schweizer Finanzmarkt. Die geringe Unternehmensgrösse und der regulatorische Zwang, immer mit den zentralen Wettbewerbern, den Banken, zusammenarbeiten zu müssen, führen zu Innovationspotenzialen bei Produkten und bei der Kundenbindung.
- Vertrauensbildende Qualität und ein gutes Kosten-Nutzen-Verhältnis in der Aufsicht sind wichtige Erfolgsfaktoren des Parabankenbereichs.

MARKTTRENDS ALS BASIS FÜR DIE STRATEGISCHEN HERAUSFORDERUNGEN DER PARABANKEN

Veränderte Kundenbedürfnisse:

- **UNABHÄNGIGKEIT:** Unabhängige Beratung ist zugleich Risiko und Chance für die Parabanken. Zum einen ist unabhängige Beratung ein zentraler Wachstumstreiber und ein Differenzierungsmerkmal gegenüber den Banken; zum anderen bedingt die Sicherstellung der Unabhängigkeit zusätzliche Investitionen in die Technologie und die Mitarbeiterausbildung.
- **TRANSPARENZ:** Wachsender Kundendruck hin zu transparenteren Produkten mit weniger Risiko gefährdet die Profitabilität auf der Basis der aktuellen Kostenstrukturen.

Steigende Anforderungen an die Professionalität:

- **PRODUKTKOMPETENZ UND MARKTKENNTNIS:** Die Kunden erwarten zunehmend einen umfassenden Marktüberblick und spezifische Produktkenntnisse im Sinne einer ganzheitlichen und unabhängigen Beratung.
- **PREISMODELLE:** Die Ansprüche der Kunden müssen sich in einem transparenten und leistungsabhängigen Preismodell widerspiegeln.

Technologisierung der Infrastruktur:

- **KUNDENPORTALE:** Kundenkommunikation und Echtzeit-Informationsbereitstellung werden zu wichtigen Differenzierungsmerkmalen.
- **EFFIZIENZ:** Zunehmender Kostendruck aufgrund der technologischen Entwicklung verlangt nach Kooperationen im Parabankenbereich und darüber hinaus.

Steigende Reglementierung:

- **MINDESTSTANDARDS:** Steigender Druck durch die internationale/europäische Regulierung und die damit verbundene Einführung von Mindestanforderungen für Parabanken.
- **STANDARDISIERUNG:** Abbau von Regulierungsnischen im Parabankenbereich hin zu einem einheitlichen europäischen Markt.

1 EINLEITUNG/PROBLEMSTELLUNG

Der Finanzdienstleistungssektor im Allgemeinen und das Vermögensverwaltungsgeschäft im Speziellen haben traditionell einen hohen Stellenwert für die schweizerische Volkswirtschaft. Entsprechend werden jährlich zahlreiche Erhebungen und Studien durchgeführt, welche die Wettbewerbsfähigkeit und die Grösse des Vermögensverwaltungsgeschäftes zum Thema haben (z. B. DATAMONITOR, 2009; SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG, 2009). Bei diesen Betrachtungen des Finanzdienstleistungssektors wird jedoch häufig ausgeblendet, dass sowohl das Vermögensverwaltungsgeschäft wie auch die Abwicklung von anderen Finanzdienstleistungen (wie z. B. Teilen des Zahlungsverkehrs) neben den klassischen Banken auch von anderen Anbietern betrieben werden. Dies sind hauptsächlich nicht (vollständig) regulierte unabhängige Vermögensverwalter [UVV], mittels Börsengesetz regulierte Effektenhändler, aber auch Money Transmitter und Treuhänder.

Diese Gruppe von «Nichtbanken» ist sehr heterogen, was eine quantitative Erhebung wie auch eine systematische Analyse des Sektors bisher erschwert hat. Entsprechend reduzierte sich der Fokus oftmals auf den Bereich der Banken und, wo nicht Banken angesprochen wurden, auf den Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter. Allerdings ist auch im Bereich der Nichtbanken die Bandbreite sehr weit und reicht von Tochtergesellschaften von Banken mit Effektenhändlerstatus bis hin zu kleinsten Asset-Management-Firmen ohne festen Personalbestand. Deshalb fiel die Einordnung und die Gewichtung dieses Nichtbankenbereichs oft schwer.

So fehlten bisher eine präzise Klassifizierung und eine (ungefähre) Quantifizierung der Leistungskraft. Die Beurteilung des Sektors und seiner Unternehmungen durch die Aufsicht und Regulatoren musste über einen Kamm geschoren werden. Dies erschwerte auch die Kommunikation von Qualitätsunterschieden und Spezialisierungen.

1.1 WAS SIND PARABANKEN?

Nebst Banken und deren Gemeinschaftseinrichtungen sind weitere Finanzintermediäre in Gestalt von Parabanken im Finanzdienstleistungssektor aktiv. Diese heterogene Gruppe kann anhand einer aufsichtsrechtlichen Dimension unterteilt werden:

- Zu Finanzdienstleistern, die einer spezifischen Bundesaufsicht unterstellt sind, zählen nebst den Banken (Bankgesetz [BankG]) insbesondere die Fondsleitungen von schweizerischen Anlagefonds (Kollektivanlagegesetz [KAG]), die Lebensversicherungsgesellschaften (Versicherungsaufsichtsgesetz [VAG]) und die Effekthändler (Börsengesetz [BEHG]).
- Zu den Finanzdienstleistern, die lediglich dem Geldwäschereigesetz [GwG] unterstehen, zählen alle Personen bzw. Dienstleister, die berufsmässig fremde Vermögenswerte annehmen, aufbewahren oder helfen, diese anzulegen oder zu übertragen (z. B. Vermögensverwalter, Broker, Wechselstuben, Kreditkartenunternehmen etc.).

Wir ordnen im Folgenden dem Parabankenbereich sämtliche Marktteilnehmer/Finanzintermediäre zu, die aufgrund ihrer Tätigkeit zwar dem GwG oder weiterführenden regulatorischen bzw. gesetzlichen Vorschriften, nicht aber spezialgesetzlichen Grundlagen wie dem VAG oder dem BankG unterstellt sind. Gemäss Gesetz sind Finanzintermediäre natürliche oder juristische Personen, die berufsmässig (vgl. VBAF-FINMA) fremde Vermögenswerte annehmen oder aufbewahren oder helfen, diese anzulegen oder zu übertragen. Insbesondere Personen, die:

- das Kreditgeschäft (namentlich durch Konsum- oder Hypothekarkredite, Handelsfinanzierungen oder Finanzierungsleasing) betreiben;
- Dienstleistungen für den Zahlungsverkehr erbringen, namentlich für Dritte elektronische Überweisungen vornehmen oder Zahlungsmittel wie Kreditkarten und Reiseschecks ausgeben oder verwalten;
- für eigene oder fremde Rechnung mit Banknoten und Münzen, Geldmarktinstrumenten, Devisen, Edelmetallen, Rohwaren und Effekten (Wertpapiere und Wertrechte) sowie deren Derivaten handeln;
- Vermögen verwalten; als Anlageberater Anlagen tätigen; Effekten aufbewahren oder verwalten.

1.2 PARABANKEN IM RAHMEN DER STUDIE

Zu dieser Gruppe zählen generell alle Finanzdienstleister ohne Bankstatus, d. h. solche, die im Sinne des Bankengesetzes keine Publikumseinlagen gewerbsmässig annehmen dürfen, jedoch aufgrund der berufsmässig ausgeführten Finanzdienstleistungen dem Geldwäschereigesetz unterstellt sind.

DAMIT ORDNET WIR IM RAHMEN DER STUDIE FOLGENDE FINANZDIENSTLEISTER DEM BEGRIFF DER PARABANK ZU:

- Unabhängige Vermögensverwalter/Vermögensverwaltungsgesellschaften
- Treuhänder
- Anwälte/Notare, die Finanzintermediationsleistungen anbieten
- Broker
- Geldwechsler/Devisenhändler
- Money Transmitter
- Anlagegesellschaften
- Leasinggesellschaften

1.3 ZIELE DER STUDIE

Die im Auftrag des Vereins zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen [VQF] erstellte Studie setzt sich folgende Ziele:

- Erfassung des gesamten schweizerischen Parabankenbereichs, d. h. aller Akteure, bei denen die Aktivität der Vermögensverwaltung im Vordergrund steht;
- Darstellung des volkswirtschaftlichen Nutzens des Parabankenbereichs und dessen Bedeutung für den Finanzplatz Schweiz;
- Skizze der verschiedenen Spannungsfelder, denen ein Akteur im Parabankenbereich ausgesetzt ist;
- Analyse von aktuellen und potenziellen regulatorischen Entwicklungen für den Parabankensektor;
- Diskussion der aktuellen strategischen Herausforderungen im Parabankenbereich mit einem entsprechenden Handlungsrahmen.

1.4 AUFBAU UND METHODIK DER STUDIE

Zur Erreichung der oben dargestellten Ziele ist die Studie folgendermassen aufgebaut:

- Im anschliessenden zweiten Kapitel werden kurz bereits erarbeitete Studien und Grundlagen zum Parabankenbereich aufgezeigt. Zudem wird der methodische Bezugsrahmen aufgespannt, indem sechs generische Geschäftsmodelle im Parabankenbereich erarbeitet werden.
- Das dritte Kapitel widmet sich der Bestimmung der Marktgrössen und der Aggregation zum ganzen Parabankenbereich mit dem Zweck, den volkswirtschaftlichen Nutzen des Parabankenbereichs abzuleiten.
- Kapitel vier und fünf fokussieren auf die Spannungsfelder im Allgemeinen und das Spannungsfeld der Regulierung im Speziellen. Dabei soll im Rahmen des fünften Kapitels aufgezeigt werden, wie sich die Regulierung im nationalen und internationalen Umfeld in der jüngeren Vergangenheit entwickelt hat und welche regulatorischen Trends in der näheren Zukunft zu erwarten sind.
- Das sechste Kapitel baut auf den Ergebnissen zu den Spannungsfeldern auf und zeigt, welche Schlussfolgerungen und Handlungsoptionen daraus auf individueller wie auch auf kollektiver Ebene (d. h. auf Verbandsebene) abgeleitet werden können.
- Abschliessend werden im siebten Kapitel individuelle und kollektive Handlungsempfehlungen vorgestellt und ein Fazit gezogen.

2 GESCHÄFTSMODELLE IM PARABANKENBEREICH

SECHS GENERISCHE GESCHÄFTSMODELLE IM PARABANKENBEREICH

Studien zum Parabankenbereich haben sich in der Vergangenheit stark auf das Geschäft der (unabhängigen) Vermögensverwalter konzentriert (BÜHRER, 2006; MAUCHLE & GEIGER, 2008). Diese Einschränkung kann aber weder aus theoretischer Perspektive noch aus praktischer Sicht den heterogenen Geschäftsfeldern und -modellen im Parabankenbereich gerecht werden. Deshalb werden im Folgenden – ausgehend von einer generischen Wertschöpfungskette für die Vermögensverwaltung – einzelne Prozessschritte und die damit verbundenen Kernkompetenzen betrachtet, um dann in einem zweiten Schritt generische Geschäftsmodelle für hochspezialisierte Dienstleister im Parabankenbereich abzuleiten. Ziel ist es, den Parabankenbereich möglichst trennscharf zu strukturieren, um so eine Grundlage bzw. eine gemeinsame Sprache bezüglich der Marktteilnehmer im Parabankenbereich zu schaffen. Dabei wird bei der Strukturierung bewusst auf eine Dienstleistungsperspektive verzichtet, da der Umfang wie auch die Dynamik der Dienstleistungen keine trennscharfe Segmentierung des heterogenen Parabankenbereichs ermöglicht.

2.1 GENERISCHE WERTSCHÖPFUNGSKETTE

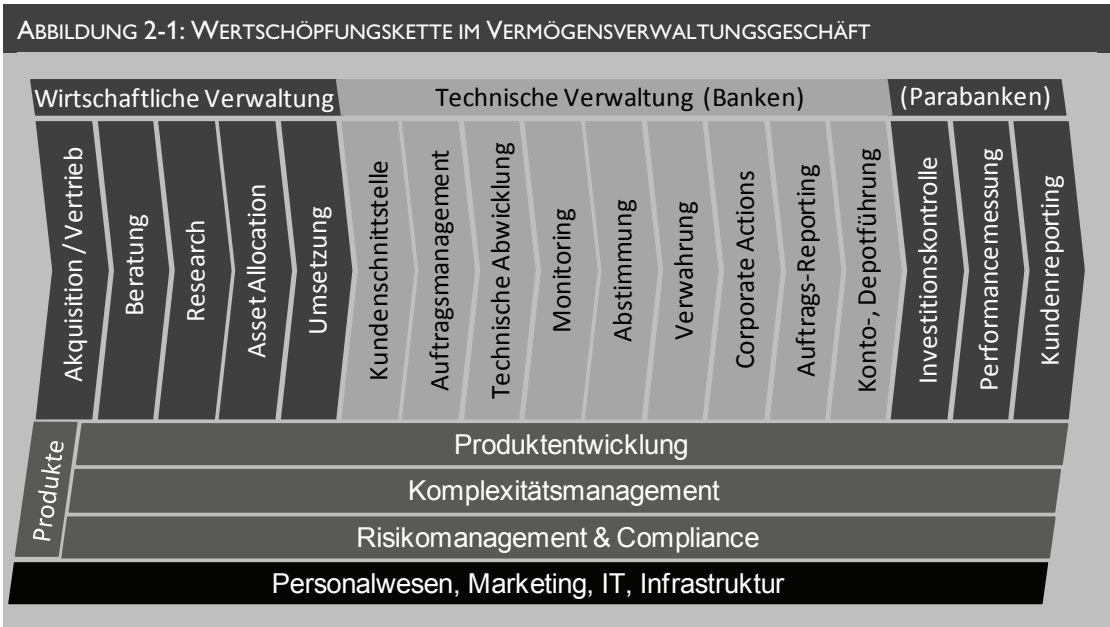


Abbildung 2-1 zeigt eine generische Wertschöpfungskette für die Vermögensverwaltung (vgl. HOFFMANN & REITBAUER, 2009). Sie lässt sich in die folgenden drei Segmente unterteilen:

- wirtschaftliche Verwaltungsprozesse (d. h. die wirtschaftliche Verwaltung der Vermögen, beispielsweise die Kundenberatung oder die Ausarbeitung von Anlageentscheidungen);
- technische Verwaltungsprozesse (d. h. technische Verarbeitung der Vermögensverwaltung, wie die Abwicklung von Transaktionen);
- Produktprozesse (d. h. die Bereitstellung von Finanzprodukten, aber auch von unterstützenden Dienstleistungen für das Komplexitätsmanagement).

Aus der Sicht des Kunden bedeutet dies, dass im Allgemeinen folgende Prozessschritte für die Verwaltung ihrer Vermögen durchlaufen werden:

- Ausgehend von einer Übersicht über die aktuelle und zukünftig zu erwartende Situation an den Finanzmärkten (Research) trifft der Anleger bzw. der Vermögensverwalter als Agent des Anlegers eine Anlageentscheidung, die auf die ganzheitliche Situation des Kunden, dessen Bedürfnisse, Präferenzen und Risikoneigung abgestimmt sein muss.
- Der Anlageentscheid selbst besteht aus einem Top-down-Ansatz, der sich unterteilen lässt in die Prozessschritte strategische Asset Allocation (d. h. Gewichtung nach verschiedenen Asset-Klassen wie z. B. Anleihen, Aktien, aber auch Derivative oder Alternative Investments) und die Auswahl der einzelnen geographischen Regionen, Branchen und Titel.
- Der Anlageentscheid wird dann umgesetzt, wobei auf der Stufe der technischen Verwaltungsprozesse die Ausführung (d. h. der Handel über Börsen oder OTC) bis zur Verwahrung (d. h. die Verwahrung der Titel bei einer Depotstelle) angestossen werden.
- Nachgelagert sind auf der technischen Seite Buchführungs-, Administrations- und Reportingprozesse sowie auf der wirtschaftlichen Seite die Performancemessungs- und Investitionskontrollprozesse.
- Die Vermögensverwaltung wird zudem von Supportprozessen im Bereich der Produkte unterstützt.

Kunden werden aus unterschiedlichen Gründen einzelne oder alle dieser Wertschöpfungsaktivitäten im Zusammenhang mit ihrer Vermögensverwaltung mit Partnern aus dem Finanzdienstleistungsbereich abdecken. Für Anbieter aus dem Parabankensektor stehen unterschiedliche strategische Optionen zur Verfügung, um sich im Wettbewerb mit Banken zu positionieren.

- **KUNDENSICHT:** In der Praxis kann der Kunde gewisse Prozessschritte von externen Anbietern beziehen und die restlichen selbst erbringen. Alternativ dazu kann er ganze Dienstleistungspakete in Form von Produkten (bspw. Anlagefondsanteilen, die den ganzen wirtschaftlichen Vermögensverwaltungsprozess abdecken) bzw. von diskretionären Verwaltungsmandaten einkaufen. Demgegenüber sind die Prozesse im Bereich der wirtschaftlichen Verwaltung im Allgemeinen stets bei einer Bank und jene im Bereich der Produkte bei speziellen Finanzdienstleistern (meist aus dem Parabankenbereich) angesiedelt.
- **Dienstleistersicht:** Aus der Perspektive der Dienstleister im Parabankenbereich bedeutet dies, dass sie zunehmend die Möglichkeit von qualitativen wie auch quantitativen Skaleneffekten nutzen müssen, um ihren Kunden einerseits qualitativ bessere Dienstleistungen und andererseits überlegene Preise anbieten zu können. Zudem bietet die generische Wertschöpfungskette im Sinne der Desintermediation der Finanzdienstleistungsbranche genügend Raum für Spezialisierung (BERNET, 2006). Unterschiedliche Dienstleistungen von Anbietern können dann wiederum zu einem Dienstleistungspaket geschnürt werden.

2.2 GENERISCHE GESCHÄFTSMODELLE

Zur Erarbeitung der generischen Geschäftsmodelle im Parabankenbereich bestimmen wir zwei Orientierungsdimensionen: Die *Prozessorientierung* gibt Aufschluss darüber, wie nahe das Geschäftsmodell entlang des Prozesses am Endkunden angesiedelt ist. Die *Kompetenzorientierung* unterscheidet die verschiedenen Kernkompetenzen, die zur Erbringung der jeweiligen Prozessschritte notwendig sind. Die aus den beiden Dimensionen entstehende Matrix erlaubt eine Zuordnung der im Parabankenbereich tätigen Marktteilnehmer zu generischen Geschäftsmodellen, die sich trennscharf voneinander abheben und einen ganzheitlichen Blick auf den Parabankenbereich unterstützen.

DIMENSION PROZESSORIENTIERUNG

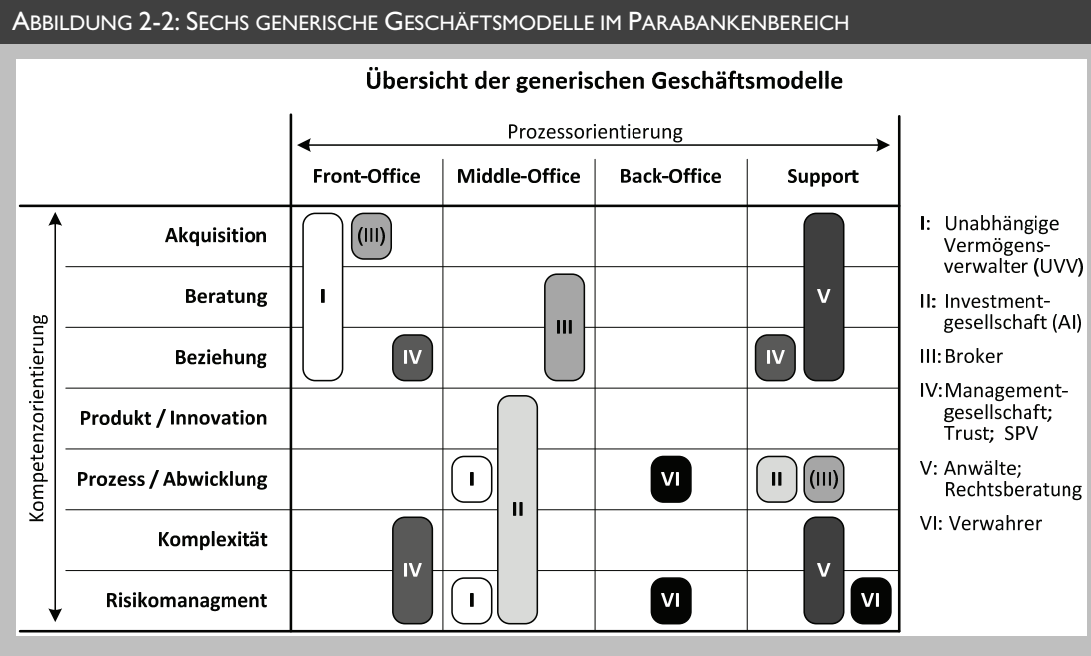
- **FRONT-OFFICE:** Das Front-Office ist der kundennahe Bereich bzw. die Kundenschnittstelle eines Finanzdienstleisters. Hier finden Prozesse wie Akquisition, Beratung und Beziehungspflege statt. Diese erlauben eine aktive Differenzierung gegenüber dem Endkunden. Das Front-Office ist der einzige Bereich mit direktem Kundenkontakt, so dass in der Regel Nachfragen aus nachgelagerten Bereichen via Front-Office an den Kunden getragen werden.
- **MIDDLE-OFFICE:** Das Middle-Office ist zwischen Front- und Back-Office angesiedelt. Es kümmert sich vorwiegend um das Risikomanagement, das heisst um die Einhaltung von Richtlinien und Limiten, aber auch um die Überwachung der Transaktionen. Im Sinne der in Abbildung 2-1 abgebildeten Wertschöpfungskette können im Middle-Office auch unterstützende Tätigkeiten angesiedelt sein.
- **BACK-OFFICE:** Das Back-Office bezeichnet klassischerweise den kundenfernen Bereich, in dem die anfallenden Transaktionen bzw. die technischen Verwaltungsprozesse (vgl. Abbildung 2-1) ohne Beitrag des Endkunden (elektronisch) abgewickelt werden. Das Back-Office ist stark durch die Industrialisierung der Finanzdienstleistungsbranche und somit durch Skaleneffekte geprägt. Da einzelne Tätigkeiten im Back-Office-Bereich eine Banklizenz voraussetzen, müssen die Dienstleister im Parabankenbereich zwingend über eine Bankverbindung verfügen, über die sie die Kundenvermögen verwalten (Konto-/Depotführung, Transaktionssysteme).
- **SUPPORT:** Unter Supportprozessen werden alle Dienstleistungen zusammengefasst, die nur indirekt bzw. nur situativ Einzug in den Vermögensverwaltungsprozess finden und generell nicht zu den klassischen Finanzdienstleistungen gezählt werden. Dies sind insbesondere Prozesse, die sich mit rechtlichen Fragen im Sinne des Komplexitätsmanagements befassen, aber auch mit weitergehenden Wealth-Management-Lösungen, wie beispielsweise Vorsorgeplanung oder Nachfolgeregelung.

DIMENSION KOMPETENZORIENTIERUNG

- **AKQUISITIONSKOMPETENZ:** Die Akquisitionskompetenz bezeichnet die Fähigkeit, sowohl neue Kunden wie auch neue Kundengelder anzuziehen, um so Skaleneffekte bei der Vermögensverwaltung zu erzielen und die für das jeweilige Geschäftsmodell kritische Masse an verwaltetem Vermögen zu erreichen. Im Sinn der in Abbildung 2-1 dargestellten Wertschöpfungskette bezieht sich die Akquisitionskompetenz ausschliesslich auf das Verhältnis zwischen Finanzdienstleister und Endkunde.

- **BERATUNGSKOMPETENZ:** Die Beratungskompetenz bezeichnet die Fähigkeit, den Kunden qualitativ hochstehend, ganzheitlich und unabhängig zu beraten. Die geringere Verkaufincentivierung ist eine wichtige Differenzierungsmöglichkeit der Parabanken, insbesondere der unabhängigen Vermögensverwalter. Spezifische Beratungskompetenzen – etwa bei hoher Komplexität oder rechtlichen Problemen – können zugekauft werden.
- **BEZIEHUNGSMANAGEMENTKOMPETENZ:** Die Beziehungsmanagementkompetenz bezieht sich einerseits auf die Fähigkeit, mit den Endkunden eine langfristige Beziehung aufzubauen und zu pflegen und dabei Vertrauen zu generieren. Andererseits ist damit aber auch die Fähigkeit verbunden, mit anderen Marktteilnehmern aus dem Parabankenbereich Beziehungen zu unterhalten, um so situativ die nötigen Experten für eine ganzheitliche Kundenbetreuung zur Hand zu haben.
- **PRODUKT-/INNOVATIONSKOMPETENZ:** Die Produkt-/Innovationskompetenz bezeichnet die Fähigkeit, innovative Finanzprodukte zu entwickeln, zu vermarkten und zu pflegen.
- **PROZESS-/ABWICKLUNGSKOMPETENZ:** Die Prozess-/Abwicklungskompetenz bezieht sich auf die Fähigkeit, den Anlageprozess und vor allem auch die Abwicklungsprozesse effizient zu gestalten. Unter Prozesskompetenz ist dabei die effiziente Gestaltung des Anlageprozesses zu verstehen (Stichwort Cost/Income-Ratio). Im Bereich der Abwicklung setzt dies sowohl eine angemessene Infrastruktur (z. B. elektronische Anbindung an Handelsplätze) wie auch eine hohe Auslastung der eingesetzten Systeme voraus. Back-Office-Dienstleistungen fallen vorwiegend in den Bereich der Banken. Die Abwicklung bildet so ein wichtiges Element der Beziehung zwischen Parabanken und Banken.
- **KOMPLEXITÄTSMANAGEMENTKOMPETENZ:** Komplexitätsmanagement steht für Techniken zur Reduzierung, Vermeidung und Beherrschung von Komplexität. Komplexitätsmanagementkompetenz ist die Fähigkeit, komplexe Kundenbedürfnisse zu erfassen und diesen mit individuellen Lösungen zu begegnen. In der Praxis stehen insbesondere verschiedene Anlagevehikel (SPV, Family-Office-Lösung, Versicherungslösungen) und deren rechtliche Umsetzung im Vordergrund.
- **RISIKOMANAGEMENTKOMPETENZ:** Risikomanagementkompetenz bezieht sich auf die Fähigkeit, den Endkunden eine gewisse Sicherheit bezüglich ihrer Anlagen (z. B. Diversifikation), aber auch bezüglich der Rechtssicherheit der gewählten Anlagevehikel (z. B. Trusts) zu bieten. Potenzielle Risiken sollen frühzeitig identifiziert, quantifiziert und proaktiv bewältigt werden (absichern oder akzeptieren). Daneben bezieht sich diese Fähigkeit auch auf die Sicherstellung und Kontrolle der eigenen Handlungsfreiheit der Marktteilnehmer im Parabankenbereich (z. B. finanzwirtschaftliche Stabilität, regulatorisches Umfeld etc.).

SECHS GENERISCHE GESCHÄFTSMODELLE IM PARABANKENBEREICH

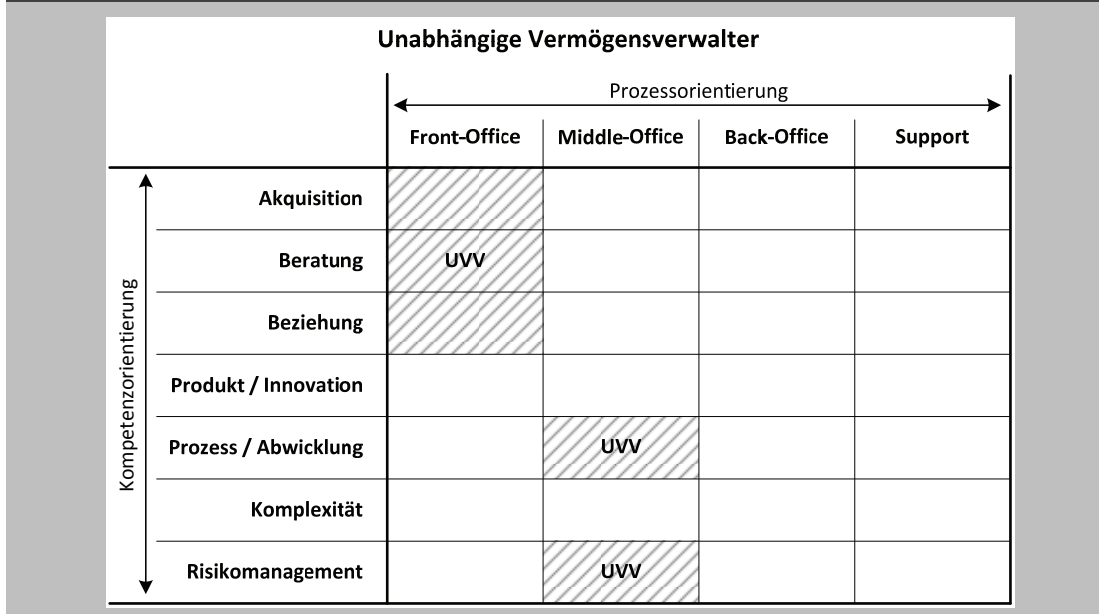


Ausgehend von den beiden Orientierungsdimensionen werden sechs generische Cluster abgeleitet.

Diese sind im schweizerischen Markt meist als hybride Modelle anzutreffen. Abbildung 2-2 bietet einen Überblick über die abgeleiteten generischen Business-Modelle, die im Folgenden kurz skizziert werden.

I. UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTER

ABBILDUNG 2-3: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON UNABHÄNGIGEN VERMÖGENSVERWALTERN



Die Aufgaben des unabhängigen Vermögensverwalters umfassen die Akquisition von Kunden, jede Art von Beratung bzw. Beziehungspflege sowie die wirtschaftliche Verwaltung von Kundenvermögen (BOEMLE, GSELL, JETZER, NYFFELER, & THALMAN, 2002, S. 1071-1072). Das Geschäftsmodell des UVV baut auf folgende Elemente:

- Detailliertes Kundenwissen und starke Beziehungspflege
- Unabhängige Beratung
- Diskretionäre Vermögensverwaltung
- Starke Produktpartner
- Bankbeziehung(en) zwecks technischer Verwaltung der Kundenvermögen
- Qualitativ hochstehendes Finanzwissen und Reporting
- Vergütung in Form von Fees (Zeit, Transaktionen, Performance) und Retrozessionen

II. INVESTMENTGESELLSCHAFTEN

ABBILDUNG 2-4: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON INVESTMENTGESELLSCHAFTEN

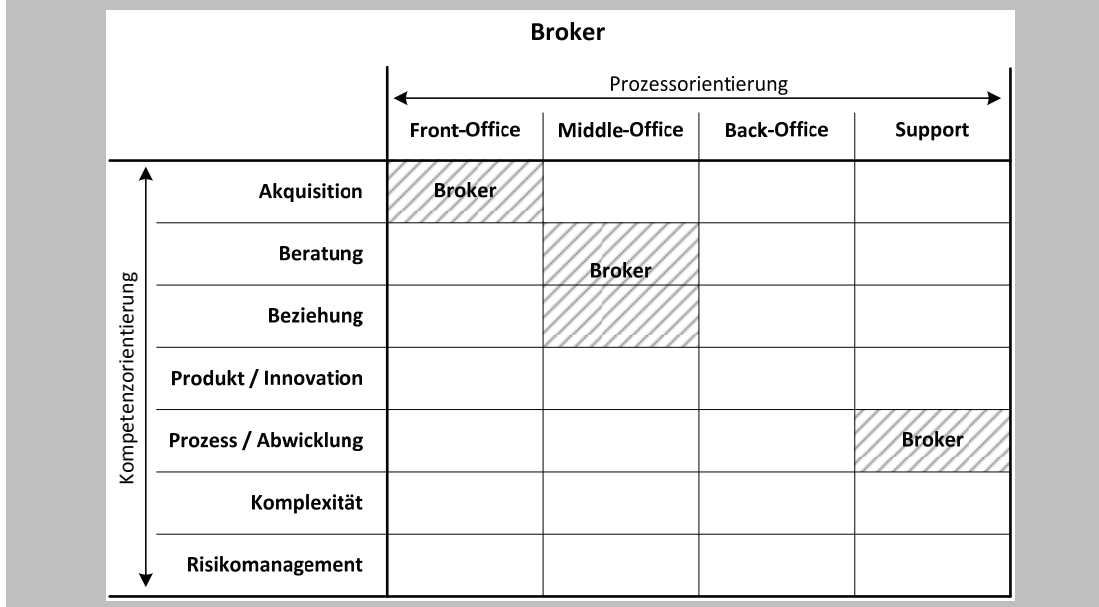


Das generische Geschäftsmodell der Investmentgesellschaft dient im Rahmen dieser Studie als Sammelbegriff für verschiedene innovative Anlagemöglichkeiten wie beispielsweise kollektive Anlagegesellschaften, Beteiligungsgesellschaften, Hedge Funds, aber auch Anbieter von strukturierten Produkten. Ihr Geschäftsmodell ist folgendermassen gekennzeichnet:

- Entwicklung von erstklassigen Produkten zur Befriedigung spezifischer Kundenbedürfnisse oder von generellen Investmentbedürfnissen (z. B. Fonds)
- Starkes Vertriebsnetz und Marktzugang
- Bankbeziehung(en) zwecks technischer Verwaltung der Vermögen (Depotbank)
- Teilweise börsenkotiert (vgl. BOEMLE et al., 2002, S. 617)
- Produktorientierte Entschädigung (z. B. Management Fees, Performance Fees etc.)

III. BROKER (WERTSCHRIFTEN, EDELMETALLE, ANDERE ASSETS)

ABBILDUNG 2-5: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON BROKERN



Der Broker (oder synonym auch Makler) ist ein Vermittler, der gewerbsmässig in eigenem Namen, aber auf Rechnung Dritter Gelegenheiten zum Abschluss von Verträgen aufzeigt und/oder Verträge vermittelt (vgl. BOEMLE et al., 2002, S. 735). Zudem vermittelt der Broker den Zugang zu (nicht elektronischen) Börsen und verfügt über Wissen über lokale Gegebenheiten und Handelsgpflogenheiten. Im aktuellen Umfeld wird das generische Business-Modell des Brokers auch häufig mit jenem des Effektenhändlers gleichgesetzt, was aber eine Bewilligungspflicht wie auch die mit diesem Begriff verbundenen aufsichtsrechtlichen Verpflichtungen mit sich bringt. Zu den Brokern im weitesten Sinne können auch die sogenannten Money Transmitter gezählt werden, da dieses Geschäftsmodell im Wesentlichen lediglich einen Transaktionskanal für den Zahlungsverkehr zur Verfügung stellt, aber ohne umfassende Beratungsleistungen. Das Geschäftsmodell basiert auf folgenden Elementen:

- Best Execution mit Bezug auf Sicherheit, Zuverlässigkeit und Geschwindigkeit
- Starke Kundenbeziehung (Bankkundenberater, UVV etc.)
- Zugang zu Märkten und (elektronischen) Handelsplattformen
- Transaktionsorientiertes Entschädigungssystem

IV. MANAGEMENTGESELLSCHAFTEN

ABBILDUNG 2-6: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON MANAGEMENTGESELLSCHAFTEN

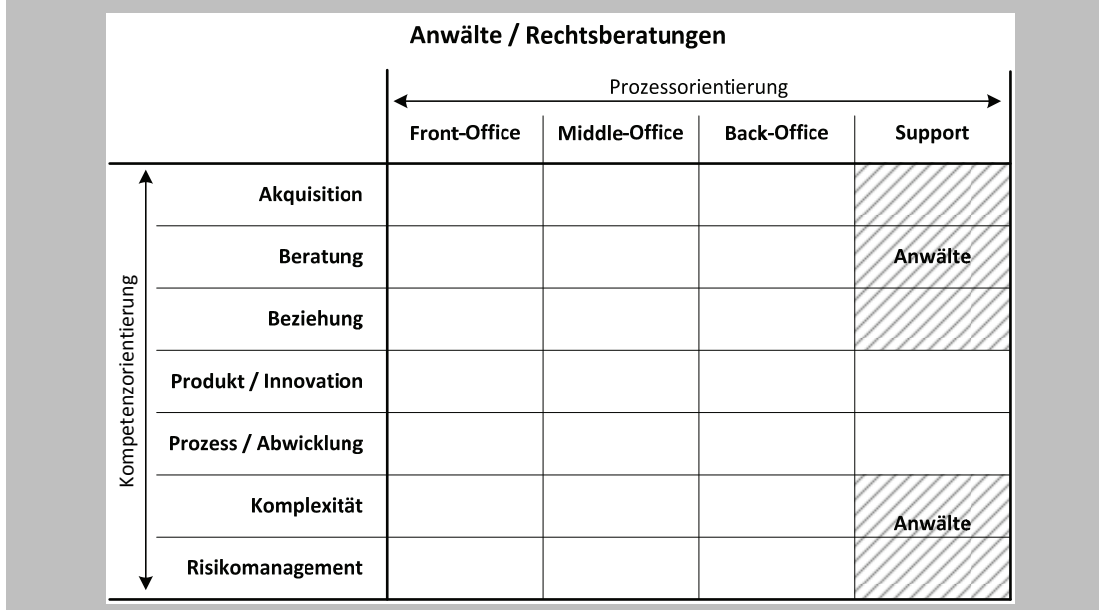


Der Begriff der Managementgesellschaft dient als Sammelbegriff für sämtliche Formen von Vehikeln und/oder speziellen Organisationsformen zur Befriedigung komplexer Bedürfnisse von vermögenden Kunden. Somit können unter diesem Begriff Lösungen wie z. B. Beteiligungsgesellschaften, Family Offices, Trusts, Stiftungen, Special Purpose Vehicles [SPV] zusammengefasst werden. Das Geschäftsmodell basiert auf folgenden Elementen:

- auf spezifische Kundenbedürfnisse zugeschnitten
- Bewältigung komplexer Aufgabenstellungen bei gleichzeitiger rechtlicher Sicherheit
- Entschädigungsmodell meist in Form einer Flat Fee

V. ANWÄLTE UND RECHTSBERATUNGEN

ABBILDUNG 2-7: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON ANWÄLTEN UND RECHTSBERATUNGEN

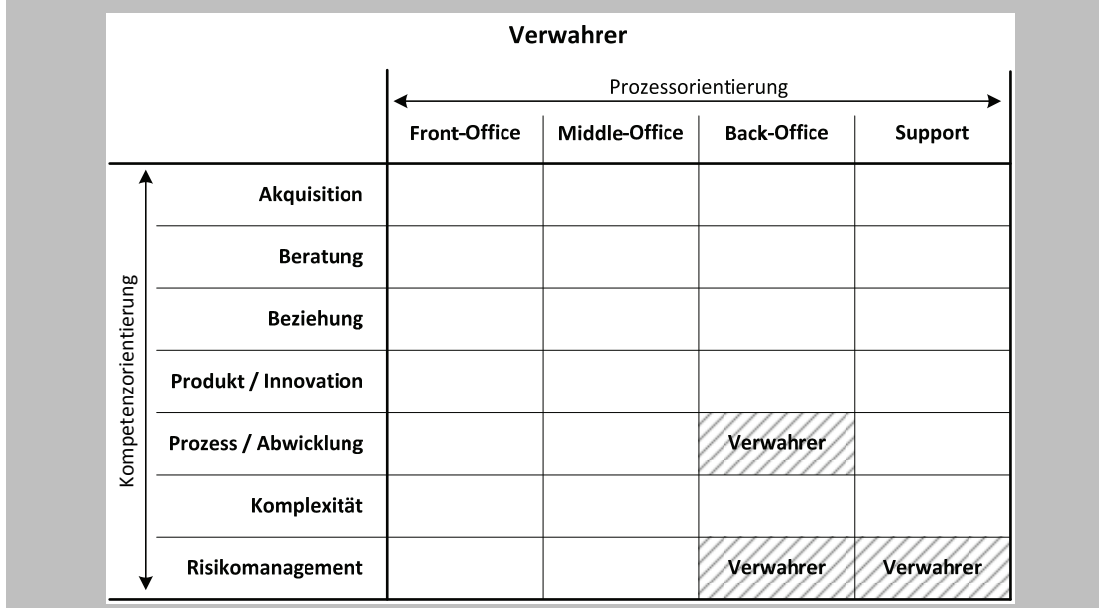


Anwälte und Notare gehören nicht zu den klassischen Vertretern des Parabankenbereichs, da sie sich auf juristische Fragestellungen fokussieren und kaum finanzintermediäre Dienstleistungen anbieten. Gewisse Bereiche der Vermögensverwaltung im weiteren Sinn, wie z. B. Steuer- und Erbschaftsfragen oder Nachfolgeregelungen, bedürfen möglicherweise juristischer Fachkenntnisse. Zudem können Anwälte und Notare, ähnlich wie Treuhänder, bei Banken Vermögenswerte in eigenem Namen, aber ohne wirtschaftliche Berechtigung im Rahmen der notariellen oder anwaltlichen Tätigkeit hinterlegen oder aber als Nebengeschäft sogenannte Trust Companies führen. Das Geschäftsmodell ist gekennzeichnet durch:

- fachspezifisches Wissen
- fallspezifisches Einbringen von juristischem Know-how
- vermögensverwaltungsähnliche Dienstleistungen in Kooperation mit UVV/Banken
- Entschädigungsmodell nach Aufwand

VI. VERWAHRER VON DOKUMENTEN UND WERTGEGENSTÄNDEN

ABBILDUNG 2-8: GENERISCHES GESCHÄFTSMODELL VON VERWAHRERN



Bei der Verwahrung muss zwischen zwei Modellen unterschieden werden: Die Sammelverwahrung dient der effizienten Hinterlegung und Verwaltung von Wertpapieren oder Edelmetallen. Die Wertgegenstände werden in einem Sammeldepot vereinigt, wobei die gleichartigen Wertgegenstände von verschiedenen Kunden gemeinsam verwahrt werden. Ein typischer Marktteilnehmer, der das Geschäftsmodell der Sammelverwahrung verfolgt, ist die zur SIX Group gehörende SIX SIS Ltd. (früher SIS SegalIntersecttle AG), die als Schweizer Zentralverwahrer tätig ist. Demgegenüber verfolgt die Einzelverwahrung den Zweck der Aufbewahrung und allenfalls der Bewirtschaftung von spezifischen Wertgegenständen, aber auch von Dokumenten, die nicht im Rahmen einer Sammelverwahrung aufbewahrt und verwaltet werden können.

VII. HYBRIDE FORMEN AM BEISPIEL DER TREUHÄNDER

Im klassischen Treuhandgeschäft erwirbt ein Treugeber Sachen, Werte oder Forderungen zu vollem Recht, wobei der Treuhänder sich vertraglich verpflichtet, das Treuegut im Interesse und auf Rechnung bzw. Gefahr des Treugebers auf dessen Weisung zu halten, zu verwalten und zu verwenden. Das Treuhandgeschäft kann aber auch im Sinne des im angloamerikanischen Rechtskreis beheimateten Trusts verstanden werden. In diesem Modell ist der Treuhänder als sogenannter Trustee ebenfalls mit der Verwaltung der Vermögen betraut. Dieses spezielle Konstrukt reicht im Gegensatz zum klassischen Treuhandgeschäft in das generische Geschäftsmodell der Managementgesellschaften hinein.

Bei diesem Geschäftsmodell kommt hinzu, dass in der Schweiz unter dem Oberbegriff «Treu-
händer» auch Anbieter von Dienstleistungen im Bereich der Steuer-/Unternehmensberatung sowie der Buchprüfung oder Rechtsberatung verstanden werden können. Der Begriff des Treuhänders hat deshalb einen hybriden Charakter, der Schnittstellen zu verschiedenen der oben dargestellten generischen Geschäftsmodelle aufweist.

3 MARKTÜBERSICHT

3.1 METHODIK ZUR BESTIMMUNG DER MARKTGRÖSSE

Die Bestimmung der Marktgrösse bezweckt die Einschätzung der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Parabankenbereichs. Die Marktgrösse des gesamten Parabankenbereichs ist die Aggregation der Marktgrössen der einzelnen generischen Geschäftsmodelle, wobei sich diese bezüglich Anzahl Wettbewerber, Anzahl Mitarbeiter, verwalteter Vermögen, Wertschöpfung und damit auch bezüglich Mindestgrösse mit Bezug auf verwaltete Vermögen pro Mitarbeiter unterscheiden. Die einzelnen Segmente werden unabhängig voneinander analysiert. Die Übersicht basiert aus methodischer Sicht auf unterschiedlichen Verfahren: Erhebung von Marktteilnehmern anhand von SRO-Mitgliederlisten, quantitative Schätzmodelle und Einbezug von Experteninterviews mit Exponenten der unterschiedlichen Geschäftsmodelle.

- **MARKTBASIERTER SCHÄTZANSATZ:** Wir nutzen die Entwicklungsraten der vergangenen Jahre und die Kapitalmarktentwicklung, um mittels Back-Testing eine durchschnittliche Anlagestrategie zu ermitteln. Diese Methode unterstützt die Aktualisierung von Vermögenswerten älterer Studien, die auf der Basis dieser Durchschnittsstrategie weitergeführt werden können.
- **KOSTENBASIERTER SCHÄTZANSATZ:** Mittels Experteninterviews werden die durchschnittlich notwendigen Volumen an verwalteten Vermögen pro Geschäftsmodell erfragt, um anhand der Marktteilnehmer pro Geschäftsmodell bzw. der Anzahl Mitarbeiter pro Akteur die notwendige Summe an verwalteten Vermögen zu extrapolieren.
- **EXPERTENEINSCHÄTZUNGEN:** Zur Verifizierung sowohl der Marktgrössen als auch der Kostenbasis wurden Exponenten einzelner Geschäftsmodelle zur Grösse ihres jeweiligen Geschäftssegments bzw. zur Grösse des gesamten Parabankenbereichs befragt. Ebenso wurde mit Blick auf Ertrags- und Kostenstrukturen bzw. Margen und Wertschöpfungspotenzial vorgegangen.
- **AUFSICHTSQUELLEN:** Die Anzahl und Ausrichtung der Wettbewerber im Parabankenmarkt wird auf der Basis der SRO-Mitgliederlisten und der durch die FINMA direkt unterstellten Finanzintermediäre [DUFI] erfasst und analysiert. Analog werden auch die Akteure im Bereich der Administrations- und Supportfunktionen auf der Basis der Mitgliederlisten der Verbände eruiert (u. a. Treuhandkammer, Treuhänderverband und Schweizerischer Anwaltsverband). Die Aggregation sämtlicher bei einer SRO angeschlossenen Mitglieder sowie die unterstützenden Funktionen definieren die Grundgesamtheit der Akteure im Parabankenmarkt.

3.2 MARKTSTRUKTUR

IN DER SCHWEIZ GIBT ES ETWA 7600 PARABANKEN, DIE DIREKT ZWISCHEN 12 000 UND 15 000 MITARBEITER BESCHÄFTIGEN. DER BEREICH DER PARABANKEN IST STARK GEWERBLICH STRUKTURIERT. DURCHSCHNITTlich ARBEITEN WENIGER ALS FÜNF PERSONEN IN EINEM BETRIEB.

Die Struktur des Parabankenbereichs gleicht auf einer Makroebene der Struktur des Private-Banking-Marktes. Erst auf einer Mikroebene lassen sich Unterschiede herausarbeiten.

Marktdaten zur Struktur des Parabankenbereichs sind erst wenige vorhanden. Zu den grösseren Teilbereichen liegen einige Informationen vor. Insbesondere im Segment der unabhängigen Vermögensverwalter wurden bereits früher quantitative Erhebungen durchgeführt. So ergab die jüngste Arbeit in diesem Bereich (BÜHRER, 2006) eine Schätzung von ca. 2600 Anbietern mit rund 9000 Mitarbeitern.

Weitere rund 1500 Firmen sind indirekt in der Vermögensverwaltung tätig. Diese erbringen Risiko- und Komplexitätsmanagementleistungen als Vorstufe für die Vermögensverwaltung, beschäftigen aber deutlich weniger Mitarbeiter.

Die Parabanken setzten sich 2008 zu gut 30% aus Einpersonenernehmen zusammen. Dies entspricht einer leichten Erhöhung gegenüber der letzten Erhebung von 2006 und deckt sich mit den aktuellen Schätzungen der beiden grössten SROs, des VQF und des VSV, die von insgesamt 700 bis 800 Einpersonenernehmen im Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter ausgehen. Es gibt nur wenige Unternehmen, die mehr als zehn Mitarbeitende beschäftigen.

TABELLE 3-1: DURCHSCHNITTliche MITARBEITERZAHL DER PARABANKEN

Grösse/Segment	Verteilung im Markt in %
< 5 Mitarbeiter	80%
5–10 Mitarbeiter	10%
10–20 Mitarbeiter	5%
> 20 Mitarbeiter	5%

Im Ausblick 2007 gaben noch ein grosser Teil der Firmen an, den Bestand an Mitarbeitern verdoppeln zu wollen (COCCA & SCHMID, 2007). Rückfragen zeigten, dass insbesondere die Einpersonenernehmen beabsichtigen, je einen Mitarbeiter für die Administration und das Back-Office einzustellen. 2008 ist die Bereitschaft zur Neueinstellung klar zurückgegangen. Die meisten der Befragten planen kurzfristig keinen Stellenausbau. Dieser Rückgang ist primär auf die aktuelle Marktsituation zurückzuführen. Längerfristig bleibt die «Assistenzstelle» für die meisten ein Ziel. Interessant ist, dass viele Marktteilnehmer einen Ausbau als nicht attraktiv empfinden. Insbesondere die Möglichkeit, alleine und ohne grossen administrativen Stab zu arbeiten, scheint für viele Verantwortliche im Parabankenbereich ein gewichtiger Entscheidungsgrund für den Schritt in die Selbständigkeit (oft weg von Banken) gewesen zu sein.

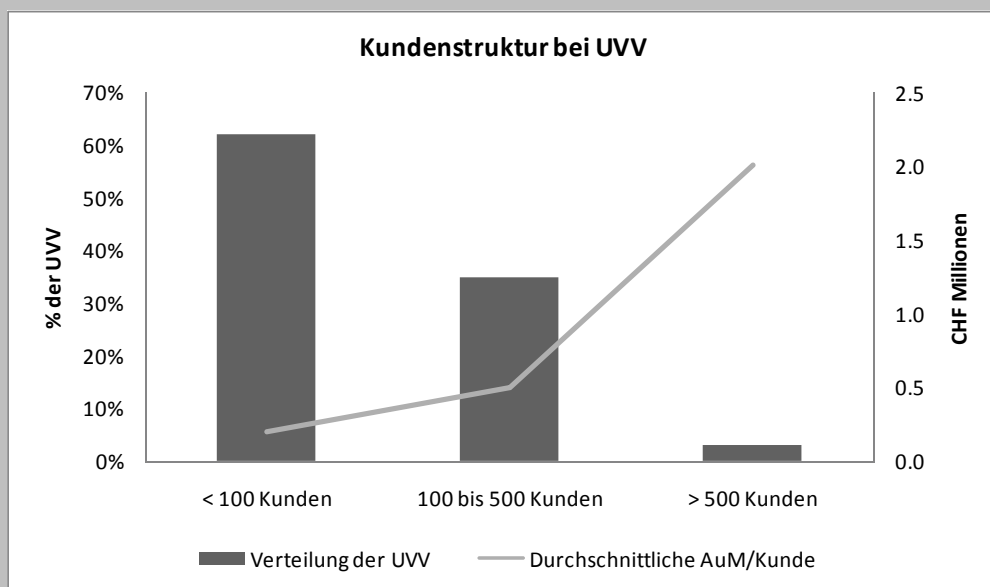
3.3 KUNDENSTRUKTUR

Insbesondere unabhängige Vermögensverwalter betreuen eine überschaubare Anzahl von Kunden aus einem in der Regel geographisch nahen Raum und sind kaum im Geschäft mit sehr grossen Vermögen [UHNWIs] tätig. Die meisten Anbieter konzentrieren sich auf unabhängige Lösungen für «Affluent»-Kunden mit einem persönlichen Vermögen zwischen CHF 0,1 und 1,0 Millionen (COCCA, 2007).

Knapp zwei Drittel der unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften betreuen unter 100 Kunden. Ein Drittel betreut zwischen 100 und 499 Kunden. Nur wenige haben mehr als 500 Kunden. 2006 stammten über 90% der unabhängig verwalteten Vermögen von total rund CHF 500 Milliarden von privaten und kommerziellen Kunden (BÜHRER, 2006). Nur ganz wenige Unternehmen verwalteten ausschliesslich Vermögen von institutionellen Anlegern.

DIE KUNDEN VON PARABANKEN SIND ZU EINEM WACHSENDEN TEIL IN DER SCHWEIZ DOMIZILIERT. PRIVATE PERSONEN UND VERFÜGEN ÜBER DURCHSCHNITTlich CHF 0,5–1,5 MILLIONEN. INSTITUTIONELLE KUNDEN AUS DEM IN- UND AUSLAND GEWINNEN IM PRODUKTBEREICH AN BEDEUTUNG.

ABBILDUNG 3-1: KUNDENSTRUKTUR VON VERMÖGENSVERWALTERN



Der Grossteil der Kunden stammt aus der Schweiz und aus Europa. Laut einer Studie von BNP Paribas aus dem Jahr 2005 sind 25% der Kunden schweizerischer und 46% europäischer Herkunft (BNP PARIBAS & GENEVA BUSINESS CONSULTING, 2005). In den letzten Jahren waren in absoluten Zahlen noch beide Segmente (mit dem Markt) wachsend. Es fand jedoch eine Verschiebung hin zur Betreuung von Inländern statt. Das Offshore-Geschäft verlor damit relativ an Bedeutung. Der Grund dafür ist primär der erschwerte Marktzugang. Dadurch wurde in den vergangenen Jahren insbesondere das Inlandgeschäft zu einem wichtigen Wachstumstreiber.

TABELLE 3-2: GEOGRAPHISCHE VERTEILUNG DER KUNDEN

Schweiz	25%
Europa	46%
Nordamerika	8%
Lateinamerika	8%
Afrika	5%
Asien	5%
Übrige	3%

Ausländische Kunden stammen primär aus Europa und führen langjährige Kundenbeziehungen. Schliesslich kommen je 8% aus Nord- und Lateinamerika, während ca. 5% der Kunden aus Afrika und ebenfalls nur rund 5% aus dem aufstrebenden asiatischen Wirtschaftsraum kommen.

3.4 BETÄTIGUNGSBEREICHE

Ein Aufaddieren von Erhebungswerten ergibt natürlich nur ein unvollständiges Bild des Marktes, zumal zahlreiche Überschneidungen sowohl in den Tätigkeiten als auch in Geschäftsmodellen vorkommen. So ist zu bemerken, dass beispielsweise Anwälte oder Wirtschaftsprüfer nicht mit ihrem gesamten Personalbestand einbezogen wurden, sondern nur mit den durchschnittlichen anteiligen Beschäftigten aus dem Parabankenbereich. Würde man alle Beschäftigten in SRO-unterstellten Firmen aufaddieren, so käme man auf etwa 56 000. Der grösste Teil davon sind jedoch Mitarbeiter, die keinen Bezug zu Parabankentätigkeiten haben. Ein ähnliches (wenn auch weniger ausgeprägtes) Bild ergibt sich, wenn man die Tätigkeitsfelder aufaddiert.

TABELLE 3-3: GESCHÄFTSMODELLE DER DUFI ENDE 2008 (QUELLE: FINMA)

Vermögensverwaltung	40,9%
Fiduziarische Tätigkeit (Sitzgesellschaften, Trustee etc.)	39,9%
Rechtsanwälte und Notare	18,1%
Kredit-, Leasinggeschäfte	3,7%
Versicherungsmakler	3,7%
Wechseltätigkeit	2,4%
Devisenhandel	2,4%
Geldtransfer	2,0%
Rohwaren und Edelmetallhandel	1,4%
Werttransport und Verwahrung von Wertgegenständen	1,0%

Die FINMA weist in ihrem Jahresbericht die Kategorien der DUFI inklusive deren Anteile aus. Tabelle 3-3 zeigt die Anteile für das Jahr 2008. Die Summe der Anteile beträgt mehr als 100%, da verschiedene Akteure in mehr als einem Geschäftsfeld tätig sein können. Die Auflistung zeigt, dass die Vermögensverwaltung, die fiduziarischen Tätigkeiten und die Rechtsanwälte und Notare die Population der DUFI dominieren. Der Vergleich mit den oben erwähnten generischen Geschäftsmodellen zeigt, dass mit unserem Ansatz der Grossteil der FINMA-Kategorien abgedeckt werden kann, ohne dass sich zu grosse Überschneidungen ergeben.

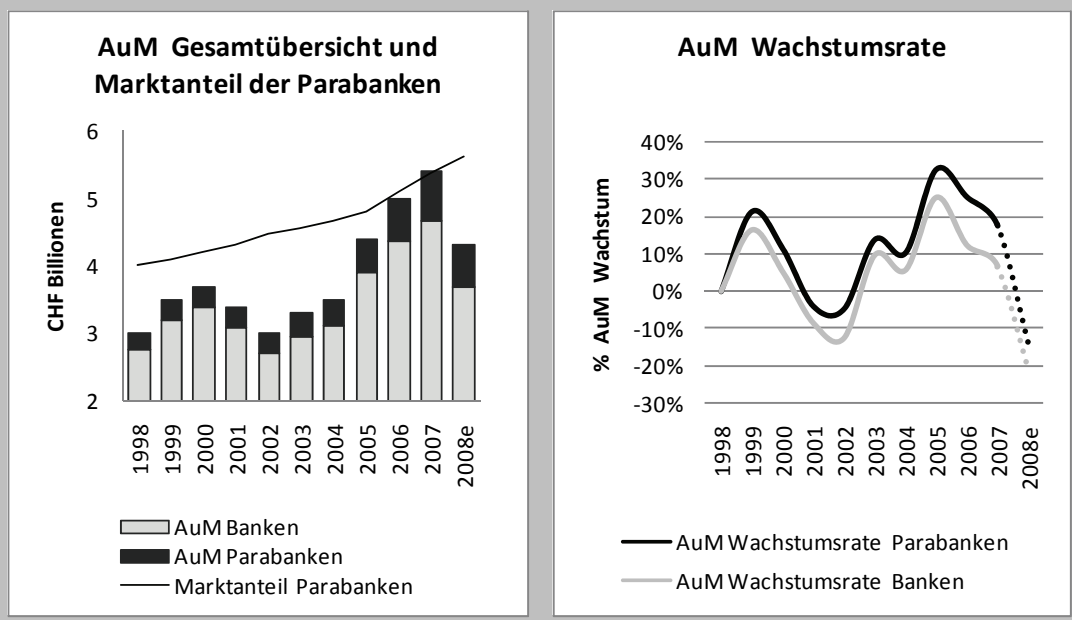
3.5 MARKTVOLUMEN

Die Grösse eines Banken- wie auch eines Parabankenmarktes wird in praktisch allen Studien primär am Volumen der verwalteten Vermögen, also der Assets under Management [AuM], festgemacht. In der Schweiz werden diese Daten einzig für den regulierten Bankenmarkt zentral erfasst. Generell gehen sowohl der Bankenverband wie auch Vertreter von Parabanken davon aus, dass sich der durch Nichtbanken betreute Vermögensanteil auf ca. 14% des Gesamtvolumens bemisst (vgl. SWISS FINANCIAL CENTRE WATCH, 2007; VSV, 2006). Dabei hat der über unabhängige Dienstleister betreute Anteil in den letzten Jahren tendenziell zugenommen.

DIE UNABHÄNGIGEN VERMÖGENSVERWALTER BETREUEN IN DER SCHWEIZ PER ENDE 2008 EIN VERMÖGEN VON RUND CHF 600 MILLIARDEN. DIES ENTSPRICHT EINEM MARKTANTEIL VON 14%.

Abbildung 3-2 zeigt die Entwicklung der Vermögensbestände über die letzten Jahre. Ende 2007 wurden in der Schweiz Gelder (Depotwerte) in der Höhe von CHF 5,4 Billionen Franken verwaltet. Als Folge der Börsenentwicklung sank diese Zahl auf ca. CHF 4,3 Billionen.

ABBILDUNG 3-2: ENTWICKLUNG AuM (QUELLE: SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG, 2009)



Aufgrund der aktuellen Daten scheint der Anteil der Parabanken am Gesamtvolumen der verwalteten Vermögen über die letzten Jahre tendenziell leicht zugenommen zu haben. Ursachen für diese kontinuierliche Steigerung werden von den Exponenten der Branche primär in einem verstärkten Bewusstsein der Schweizer Bevölkerung für die Bedeutung einer unabhängigen Beratung in Finanzfragen gesehen.

ENTWICKLUNGSTENDENZEN

Die Entwicklung der verwalteten Kundengelder vollzog sich in der Vergangenheit etwa im Gleichschritt mit dem Wachstum der Börsenindizes, insbesondere des SMI. Zahlen bis zu 2007 zeigen, dass das Wachstum gegenüber dem Index jeweils leicht zunahm. Geht man davon aus, dass im Mittel die Index-Performance (unter Annahme eines konstanten Risikos) nicht übertroffen werden kann, so entspricht diese Zunahme in etwa der Neuakquisition von Geldern. Diese Neumittelzuflüsse lagen zwischen 1998 und 2007 bei einem jährlichen Durchschnittswachstum von ca. 2% (bei einem Volumenzuwachs von etwas über 8%). Dabei wuchs in den letzten Jahren das Gesamtvolumen im Inlandmarkt überproportional, mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 10,5% gegenüber rund 7% bei den Offshore-Geldern. Das zeigt, dass der inländische oder Onshore-Markt nach wie vor eine dynamische Entwicklung erlebt (SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG, 2009).

Die Branche erwartet, dass dieser Trend sich fortschreiben wird. Insbesondere die unabhängigen Vermögensverwalter sehen sich dabei als Wachstumsindustrie. So gehen die meisten UVV in den nächsten Jahren von einer steigenden inländischen Nachfrage nach unabhängiger Vermögensverwaltung aus. Viele der Befragten geben an, dass die Kundschaft der unabhängigen Vermögensverwaltung jünger wird, was ebenfalls auf einen Wachstumsmarkt schliessen lässt. Auch die Wachstumsambitionen innerhalb der Branche sind grundsätzlich hoch: Praktisch die Hälfte aller Parabanken glauben, in den kommenden Jahren stärker als der Vermögensverwaltungsmarkt (inklusive Banken) zu wachsen. Vor allem grössere Betriebe scheinen überaus ambitionierte Wachstumsziele zu verfolgen. So rechnen UVV mit zwei und mehr Mitarbeitern kaum mit unterdurchschnittlichem Wachstum und nur wenige mit einer Bewegung im Rahmen des Gesamtmarktes. Sogar die «Einmannbetriebe» gehen kaum von einem kleineren Wachstum im Vergleich zum Gesamtmarkt aus; sie glauben allerdings auch nicht, grosse Marktanteile gewinnen zu können.

TABELLE 3-4: ERWARTETE GRÖSSEN- UND WACHSTUMSERWARTUNGEN DER MARKTTEILNEHMER				
Marktsegment	% Verteilung des Marktes E	Wachstumserwartung		
		über Markt*	mit Markt*	unter Markt*
< 5 Mitarbeiter	75%	20%	75%	5%
5–10 Mitarbeiter	15%	32%	65%	3%
10–20 Mitarbeiter	5%	50%	50%	0%
> 20 Mitarbeiter	5%	80%	20%	0%

* Vermögensverwaltung inkl. Banken

Geht man von einer aktuellen Verteilung von gegen 80% der Mitarbeiter im Bereich der Firmen mit weniger als fünf Mitarbeitern aus, so zeigt sich, dass sich die überproportionalen Wachstumserwartungen der grösseren Firmen durchaus in einer entsprechenden Neustrukturierung des Marktes wiederfinden. Trotzdem gehen die Marktteilnehmer davon aus, dass auch in Zukunft die kleinen Firmen einen grossen Teil des gesamten Parabankenbereichs ausmachen werden. Wachstumspotenzial wird auch bei der institutionellen Kundschaft gesehen, von dem aber primär grössere UVV profitieren können.

3.6 KOSTEN/ERTRAGS- UND WERTSCHÖPFUNGSKOMPONENTEN

ENTSCHÄDIGUNGEN IM PARABANKENBEREICH SIND PRIMÄR ABHÄNGIG VON:

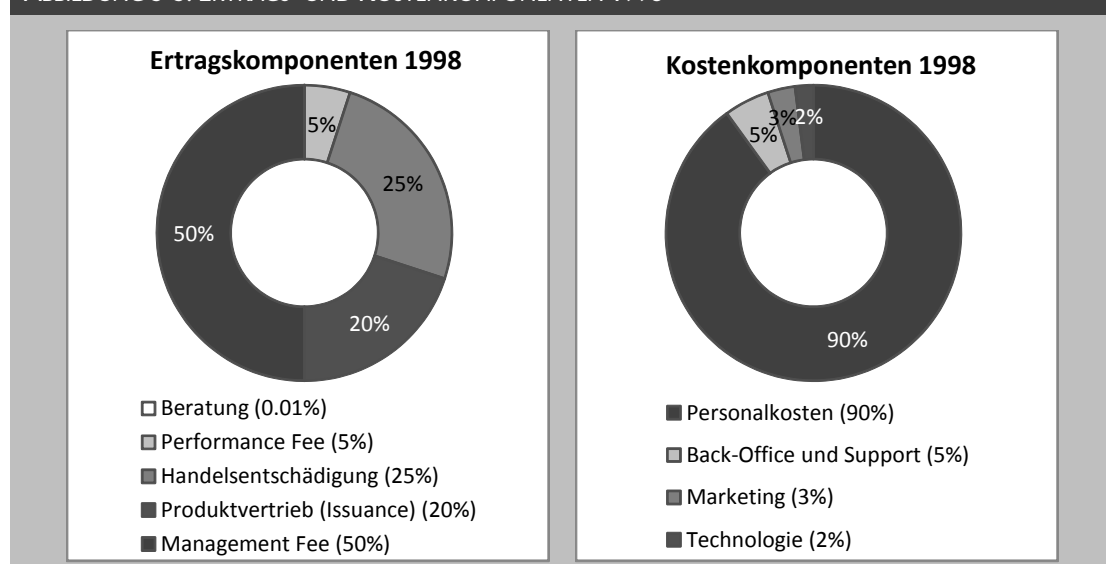
- Bankentschädigungen für Produktverkauf (Ausgabe-Fee)
- Bankentschädigungen für Handelsaktivitäten
- Volumenabhängige Entschädigungen (Management Fee)
- Leistungsabhängige Entschädigungen (Performance Fee)
- Beratungsbasierte Entschädigungen (Flat Fee oder nach Aufwand)

Dabei zeigte sich in den letzten Jahren eine Verschiebung in den relativen Gewichten der verschiedenen Ertragskomponenten. Basierend auf den geführten Interviews wird generell erwartet, dass die Entschädigung für Beratung und für «Leistung» in Zukunft relativ an Gewicht gewinnt, während die retrozessionsbasierten Zahlungen für Produktverkauf respektive für Handelstätigkeit stark zurückgehen werden. Die Ursachen dafür werden nicht nur in der Rechtsprechung und der veränderten Wahrnehmung des Themas Retrozessionen bei Kunden gesehen, sondern vor allem auch bei einer Verschiebung der Kundennachfrage hin zu transparenteren Produkten mit weniger Marge.

Die Verschiebung der Kostenstruktur ist ein Element, das bereits seit einiger Zeit die Wettbewerbslogik im Parabankenmarkt prägt und ein entsprechendes Abbild auf der Ertragsseite findet. Zentrale Gründe dafür sind hier die Marktstruktur (Einmannbetriebe) und die hohe Abhängigkeit von der Arbeitsleistung des jeweiligen Beraters.

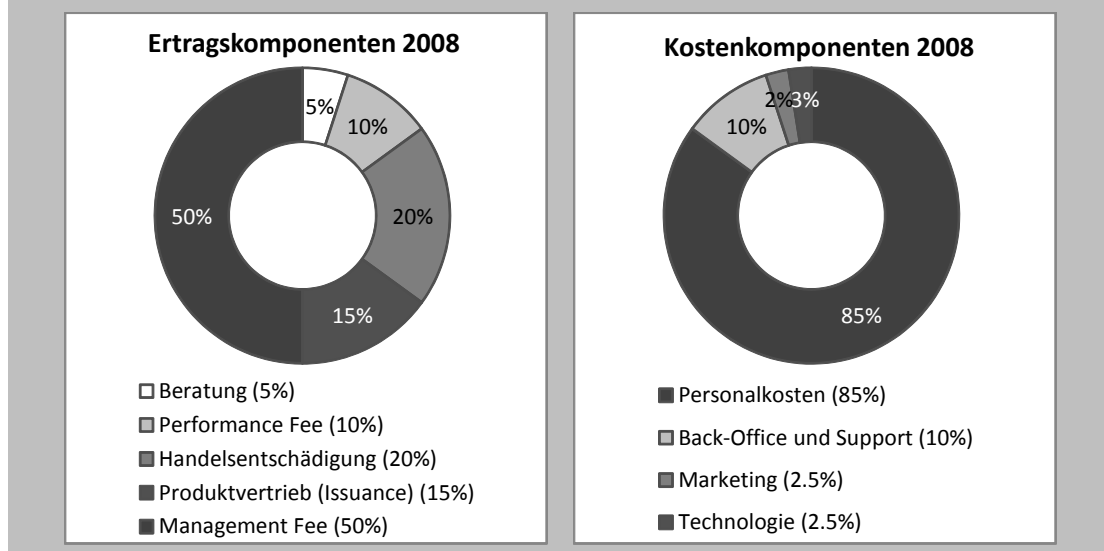
UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTETER GEHEN HEUTE IN DER REGEL VON EINER DURCHSCHNITTlichen BRUTTOMARGE VON 0,8%–1% AUS. DIE BRUTTOMARGE ENTSPRICHT DEN ERTRÄGEN AUS DER VERMÖGENSVERWALTUNG (VERWALTUNGSHONORARE PLUS RETROZESSIONEN) IM VERHÄLTNISS ZU DEN DURCHSCHNITTlichen VERWALTETEN VERMÖGEN.

ABBILDUNG 3-3: ERTRAGS- UND KOSTENKOMPONENTEN 1998



Befragungen der Firmen im Markt zeigen, dass im Gegensatz zur aktuellen Situation die Personalkosten vor rund zehn Jahren noch gewichtiger waren. Back-Office- und Supportleistungen waren, relativ zum Umsatz, günstiger, was eine erfolgreiche Geschäftstätigkeit auf der Basis geringer Margen erlaubte oder aber zu höheren Unternehmensgewinnen führte. Die Produktmargen und die Beratungskomplexität waren geringer als heute. Ein grosser Teil der Erträge wurde noch vor wenigen Jahren durch Vertriebs- und Verkaufsentschädigungen von den Banken abgegolten. Dem Kunden wurden relativ wenige Leistungen direkt in Rechnung gestellt.

ABBILDUNG 3-4: ERTRAGS- UND KOSTENKOMPONENTEN 2008

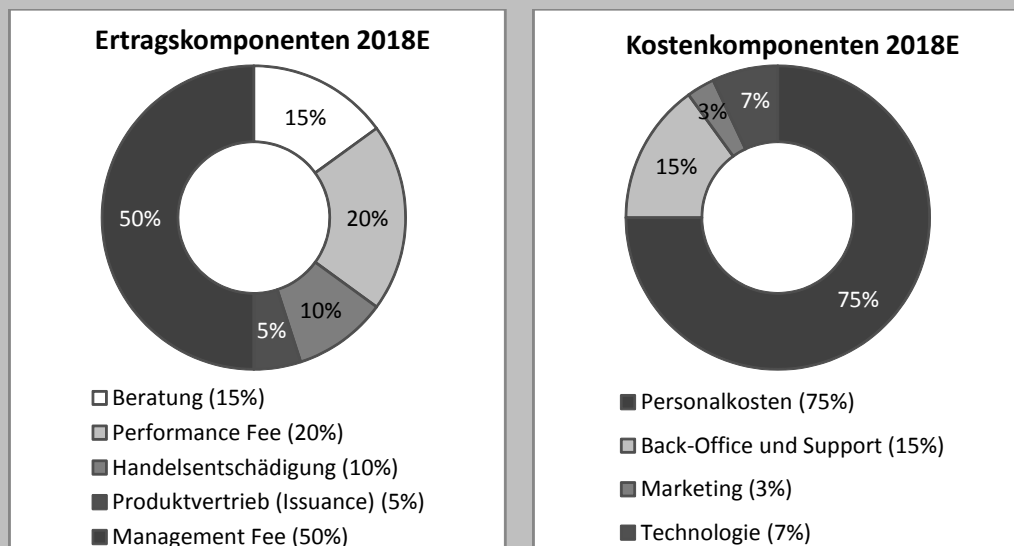


Es zeigen sich erste Auswirkungen des (rechtlichen) Drucks zur stärkeren Transparenz. Die Preissensitivität für vertriebsbasierte Entschädigungen hat zugenommen, und es werden mehr Leistungen über Beratungsgebühren und Performance Fees abgegolten. Parallel dazu haben sich auch die Aufwendungen für Back-Office, Administration und Technologie erhöht. Die Bruttomargen, die heute erzielt werden können, liegen entsprechend eher bei 0,8% denn bei 1% wie noch vor wenigen Jahren. Zusätzlich ist die Abhängigkeit des Geschäftserfolges von der Marktvolatilität gestiegen. Eine Transformation der Ertragsstruktur von transaktions- und volumenbasierten Entschädigungen hin zu Performance Fees führt zu einer stärkeren Sensitivität für nicht beeinflussbare Marktschwankungen.

Experten im Parabankenbereich erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt und der Ertrag in Zukunft noch stärker aus Beratung und Performance generiert wird. Daneben steigen die Fixkosten im Bereich Back-Office und Support stetig, genau wie im Bereich Technologie. Damit wird betriebliches Wachstum im Back-Office zur grossen Herausforderung. Diese Feststellung deckt sich auch mit Daten zur Beschäftigungsentwicklung sowie mit Umfrageergebnissen im Vermögensverwaltungsmarkt (COCCA & SCHMID, 2007). Eine der ganz zentralen Herausforderungen für die Branche dürfte nämlich die Feststellung sein, dass ein überdurchschnittlicher Teil der erwarteten Zunahme der Mitarbeiterzahl im administrativen Bereich erfolgen wird. Als Hauptgrund gilt die Erwartung weiterer Regulierungen. Dies wird tendenziell zu einer wesentli-

chen Verschlechterung der Effizienz der UVV führen, da sich die administrativen Kosten weiter erhöhen werden.

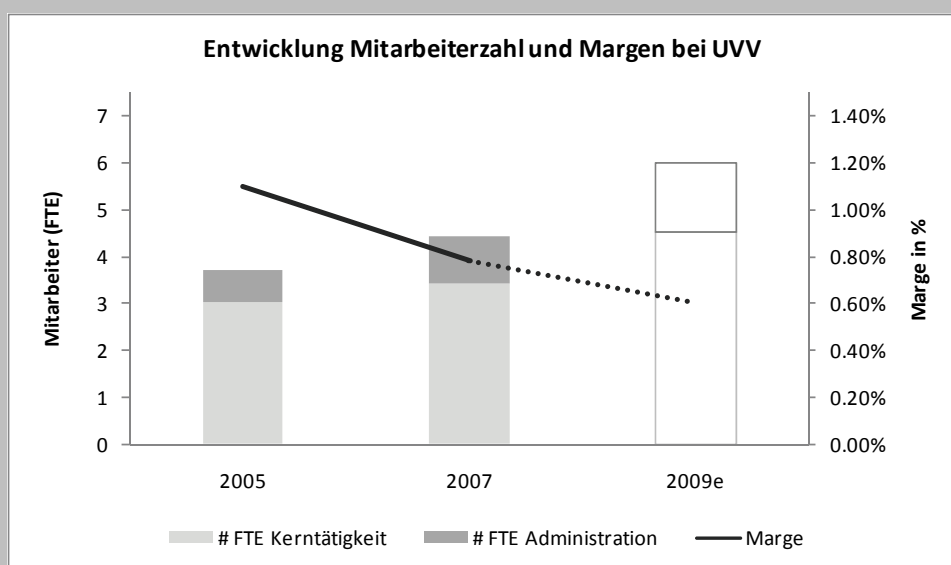
ABBILDUNG 3-5: ERWARTETE ERTRAGS- UND KOSTENKOMPONENTEN 2018



Die Verschiebung der Kosten und Ertragsstrukturen wirkt sich auf die Wertschöpfung aus. Sie erhöht die Minimum Economies of Scales [MES], d. h. die Mindestgrösse bezüglich Assets, die betreut werden müssen, um bei konstanten Margen im Markt bestehen zu können.

Diese MES werden heute von Parabankenexperten auf der Basis der «Break-even-Kosten» auf CHF 50 bis 100 Millionen pro Mitarbeiter geschätzt. Die MES sind abhängig von der jeweiligen Kunden- und Produktstruktur. Über alle Segmente werden sie tendenziell künftig ansteigen. Steigende MES führen zu einer veränderten Wertschöpfungsstruktur.

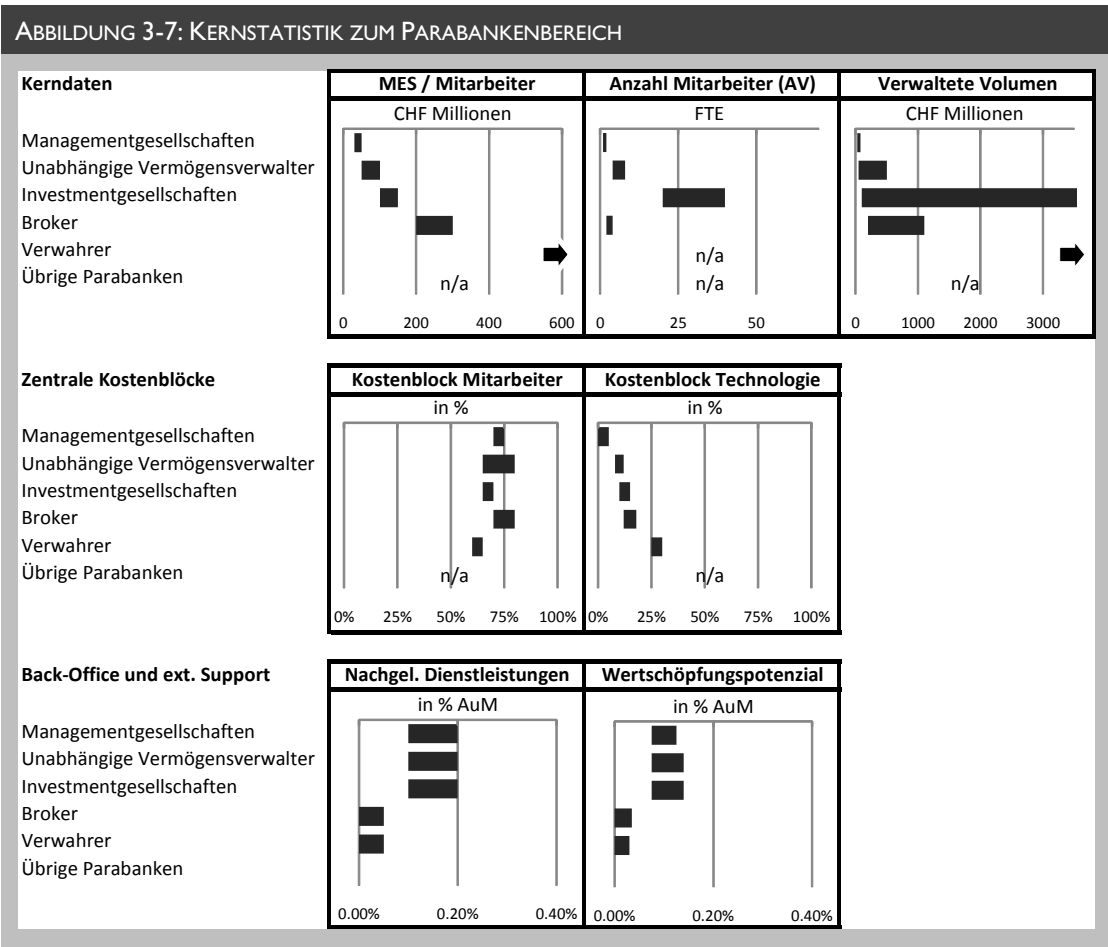
ABBILDUNG 3-6: ENTWICKLUNG MITARBEITERZAHL UND MARGEN BEI UVV



3.7 DETAILBETRACHTUNGEN: ERFOLG VON GESCHÄFTSMODELLEN IM MARKT

Neben allgemeinen Kosten- und Ertragsentwicklungen sind die beträchtlichen Bandbreiten in verwalteten Volumen oder Wertschöpfung in den einzelnen Geschäftsmodellen von Interesse. So liegen zwischen den Minima und Maxima sowohl bei den Effektenhändlern (mit CHF 24,3 Millionen und 3,8 Milliarden) wie auch bei den Vermögensverwaltern (mit CHF 20 Millionen und 1,7 Milliarden) beträchtliche Unterschiede. Abbildung 3-7 zeigt die Basisdaten der Erhebungen, grob aufgeschlüsselt nach generischen Geschäftsmodellen.

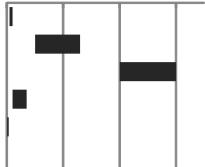
ERFOLG IST ENG MIT WERTSCHÖP-
FUNGSPOTENZIAL VERBUNDEN. IM
MARKT HABEN NICHT ALLE GE-
SCHÄFTSMODELLE DIE GLEICHEN
MÖGLICHKEITEN, WERT ZU SCHAF-
FEN UND WERT ZU SCHÖPFEN.



Die Auswertung zeigt grosse Bandbreiten unter den einzelnen Geschäftsmodellen:

- Die Kerndaten zeigen eine klare Klasseneinteilung der Geschäftsmodelle entlang des Kriteriums MES pro Mitarbeiter.
- Sowohl bei der Anzahl Mitarbeiter wie auch bei den Assets under Management treten die Investmentgesellschaften grösstmässig hervor. Dies spiegelt die Geschäftslogik mit spezifischem «Entwicklungsfokus» wider.
- Der zentrale Kostenblock sind für alle Geschäftsmodelle mit Ausnahme des Verwahrers die Mitarbeiter.
- Technologiekosten steigen mit zunehmenden Assets under Management.
- Bezüglich Nachfrage nach externen Dienstleistungen und nach Wertschöpfungspotenzialen ist eine Zweiteilung festzustellen. So kann zwischen beziehungs- und transaktionsorientierten Geschäftsmodellen unterschieden werden.

ABBILDUNG 3-8: ENTWICKLUNG DER MARGEN, WERTSCHÖPFUNG UND ERTRAGSPOTENZIALE

Geschäftsmodellpotenzial	Margen	Wertschöpfung / AuM		
	in %	1995	➡	2008
Managementgesellschaften		0.01%	↗	0.01%
Unabhängige Vermögensverwalter		0.43%	↘	0.38%
Investmentgesellschaften		1.17%	↘	1.06%
Broker		0.02%	→	0.02%
Verwahrer		0.00%	→	0.00%
Übrige Parabanken		n/a	n/a	n/a

Marktgrösse	Ertragspotential (CHF Mio.)	Mitarbeiter		Marktpotential (CHF Mio.)					
	1995	➡	2008	1995	➡	2008			
Managementgesellschaften	0.01	↗	0.03	900	↗	1'500	12.30	↗	20.50
Unabhängige Vermögensverwalter	2.25	↗	2.60	1'800	↗	2'600	4260.00	↗	6153.33
Investmentgesellschaften	30.00	↗	80.00	32	↗	33	1493.33	↗	1540.00
Broker	0.60	↗	1.80	9	↗	28	9.00	↗	28.00
Verwahrer	3.75	↗	17.50	7	↗	9	58.33	↗	75.00
Übrige Parabanken	n/a	n/a	n/a	1	↗	25	n/a	n/a	n/a

Die MES zeigen, wie viel verwaltete Vermögen je Modell nötig sind, um die Schwelle zur Profitabilität als Einpersonen-Parabank zu erreichen. Zur besseren Einordnung der Gewichte der einzelnen Geschäftsausprägungen sind neben den MES auch die durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter und die effektiv verwalteten Vermögen aufgeführt. Es zeigt sich, dass die Zahl der Mitarbeiter multipliziert mit den MES zwar in etwa die untere Schranke der verwalteten Vermögen erreicht, jedoch den Bereich der MES nicht nach oben zu durchbrechen vermag. Dies kann als Hinweis auf technologisches Skalenpotenzial oder auf mangelnde Profitabilität gesehen werden. Entsprechend wurde für alle Geschäftsmodelle der Rahmen für die übliche Kostenaufteilung

nach Personal, Technologie und nachgelagerten Bereichen aufgeführt. Wie in Dienstleistungsfirmen zu erwarten, ist auch bei den meisten Parabanken der grösste Kostenblock bei den Personalkosten zu finden. Technologiekosten betragen rund 10% des Umsatzes, wobei der Anteil zunimmt, je weiter sich eine Firma in Richtung Prozessabwicklung oder Produktgenerierung und weg von der klassischen unabhängigen Beratung bewegt. Nachgelagerte Dienstleistungen spielen kostenmässig eine untergeordnete Rolle. Wertschöpfungspotenzial besteht dabei primär aus Synergieeffekten. Dies kann anhand der zahlreichen hybriden Formen von Geschäftsmodellen illustriert werden: Ein kleinerer Treuhandanbieter wird etwa die Gründung einer Spezialgesellschaft nicht als eigenständiges Geschäft betreiben können, sondern nutzt diese primär zur Akquisition von nachgelagerten Dienstleistungen (wie z. B. der Buchführung).

3.7.1 ANZAHL UND TYP DER AKTEURE

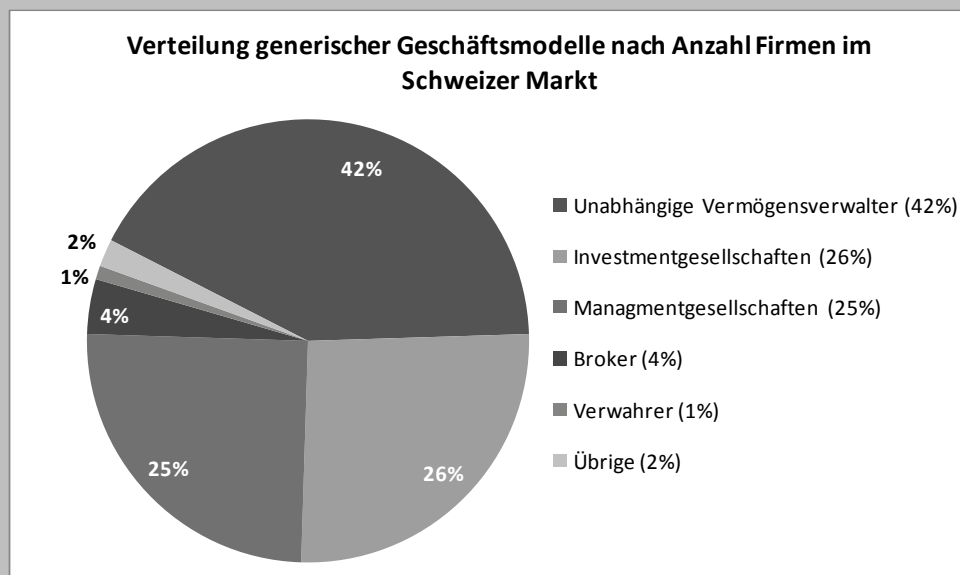
Bei den Parabanken dominieren die unabhängigen Vermögensverwalter, die rund 42% aller Firmen ausmachen. Investmentgesellschaften und Managementgesellschaften teilen sich in etwa

DER PARABANKENBEREICH WIRD DERZEIT VON ANBIETERN MIT WENIG MÖGLICHKEITEN ZUR DIFFERENZIERUNG DOMINIERT.

die andere Hälfte des Marktkuchens. Unabhängige Vermögensverwalter sind genau wie Managementgesellschaften Geschäftsmodelle, die lediglich qualitative Unterscheidungsmerkmale aufweisen. Diese beziehen sich insbesondere auf die Betreuungsintensität. Im Gegensatz zu Investmentgesellschaften oder zu Verwahren sind Kapitalinvestitionen in Technologie oder Produktinnovation als Differenzierungsmerkmal wenig hilfreich. Da keine spezifische regulatorische Bewilligung nötig ist, sind die Eintrittsbarrieren entsprechend tief.

als Differenzierungsmerkmal wenig hilfreich. Da keine spezifische regulatorische Bewilligung nötig ist, sind die Eintrittsbarrieren entsprechend tief.

ABBILDUNG 3-9: VERTEILUNG DER GENERISCHEN GESCHÄFTSMODELLE IM SCHWEIZER MARKT



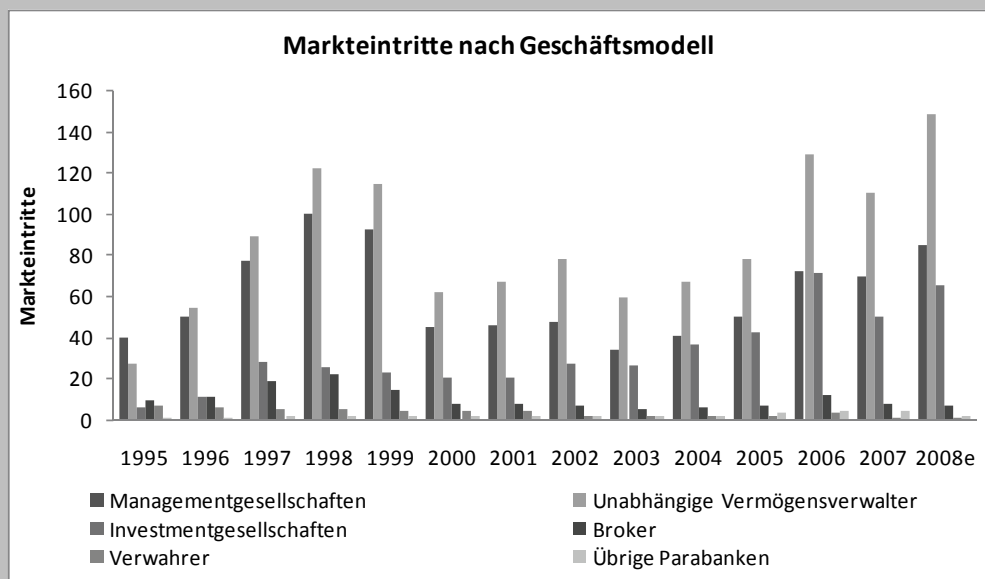
3.7.2 DYNAMIK DER NEUEINTRITTE

Die heutige Marktstruktur, die Verteilung der Wertschöpfungsbeiträge und die daraus resultierende Wettbewerbsorientierung sind das Resultat eines ständig voranschreitenden Veränderungsprozesses. Je nach Umwelt und Präferenzen der verschiedenen Stakeholder im Parabankenbereich wandelt sich die Marktdynamik: Neue Wettbewerber treten ein und beeinflussen die Verteilung nach Geschäftsmodellen, die Wertschöpfungspotenziale und die nötige Arbeitsteilung zur Erbringung dieser Wertschöpfung. In diesem Sinne passen sich Art und Anzahl der Anbieter, aber auch die Breite des Tätigkeitsfeldes bestehender Akteure den unterschiedlichen Bedingungen an.

DIE DYNAMIK DER NEUEINTRITTE WIDERSPIEGELT DIE HÖHE DER EINTRITTSBARRIEREN SOWIE DAS ANTI-ZIPIERTE WERTSCHÖPUNGSPOTENZIAL EINES GESCHÄFTSMODELLS.

Abbildung 3-10 illustriert, wie sich die Markteintritte nach Geschäftsmodell über die letzten Jahre stetig verändert haben und wie diese Verteilung der neu eintretenden Firmen die Gesamtmarktstruktur über die Zeit neu ordnet. Die Markteintrittsdynamik hält auch heute an, trotz unerfreulicher Lage an den Kapitalmärkten.

ABBILDUNG 3-10: MARKTENTWICKLUNG IN ABHÄNGIGKEIT DES GESCHÄFTSMODELLS



Betrachtet man die Entwicklung der Marktstruktur, so fallen zwei Punkte auf: Das Marktwachstum und die Angebotsstruktur. Das Wachstum hat sich lange Zeit mit der Börse entwickelt. Neben diesem «organischen» Wachstum stammte der grössere Teil der neu akquirierten Gelder von Schweizer Privatkunden bzw. von institutionellen Quellen.

Die Anzahl an Wettbewerbern hat parallel zum Wachstum der verwalteten Gelder zugenommen. Die jüngsten börsenbedingten Einbrüche haben dazu geführt, dass die durchschnittlich verwalteten Gelder pro Parabank gesunken sind, nicht aber dazu, dass die Zahl an Neueintritten in den Markt insgesamt abgenommen hätte. Offensichtlich sehen auch (oder gerade) in Zeiten hoher Volatilitäten an den Börsen immer mehr Personen ein Potenzial in der unabhängigen Beratung. Der grösste Teil der Gründer stammt aus dem Bankbereich und macht sich auf der Basis seines Kundenstamms selbstständig. Die Neugründungen je Geschäftsmodell haben sich sehr unterschiedlich entwickelt. Parallel zum Wachstum bei Onshore-Vermögen und bei institutionellen Geldern haben vor allem die Investmentgesellschaften an Bedeutung gewonnen. Die Neugründungsdynamik bei Brokern und Verwahren hat dagegen abgenommen. Managementgesellschaften und klassische unabhängige Vermögensverwalter blieben relativ stabil, nachdem die Vermögensverwalter im Zuge des Börsenbooms einen kurzen Höhepunkt erreicht hatten.

3.8 WERTSCHÖPFUNG, VALUE PROPOSITION UND WERTMIGRATION

Heute präsentieren sich die Wertschöpfungsanteile auf der Modelllandkarte mit einer starken Gewichtung bei Investmentgesellschaften, die sowohl den zweitgrössten Teilmarkt ausmachen als auch mit Abstand die höchste Wertschöpfung erzielen.

UM NACHHALTIG ERFOLGREICH ZU SEIN, IST EINE KLARE AUSRICHTUNG DER VALUE PROPOSITION AUF DIE WERTSCHÖPFUNGSPOTENZIALE EIN ZENTRALER ERFOLGSFAKTOR.

Die Wertschöpfung basiert zu einem grossen Teil auf der Produktentwicklung. Allerdings können die Investmentgesellschaften nicht den vollen geschaffenen Wert selber kontrollieren, da sie für den Kundenzugang auf Banken angewiesen sind. Zwar versuchen praktisch alle Investmentgesellschaften ihre

Produkte direkt zu vertreiben, sie sind jedoch stark auf Partnerschaften angewiesen. Vertriebspartner im Online-Bereich sind dabei oftmals aus einer Kosten-Nutzen-Perspektive zu wenig interessant, so dass Banken und Versicherer im Vordergrund stehen.

Bei den unabhängigen Vermögensverwaltern wird die Wertschöpfung im Distributionsbereich erzielt. Diese machen den volumenmässig grössten Teilmarkt aus und erzielen ihre Marge vor allem durch die Kontrolle der Kundenbeziehung und ihre unabhängige Beratungsleistung. Managementgesellschaften, Broker und Verwahrer können meist keine grossen Wertschöpfungsbeiträge erbringen, sind jedoch zentrale Voraussetzungen zum operativen Erfolg der übrigen Parabanken. Entsprechend präsentieren sich diese drei Typen auch grösstenteils als hybride Geschäftsmodelle, welche die benötigten Dienste anbieten und diese als Akquisitionsinstrument oder Teilleistung sehen, ihre Erträge jedoch zu einem grossen Teil aus verwandten (zum Teil nachgelagerten) Diensten oder Supportprozessen erarbeiten.

ABBILDUNG 3-11: WERTSCHÖPFUNGSPOTENZIALE IM PARABANKENBEREICH

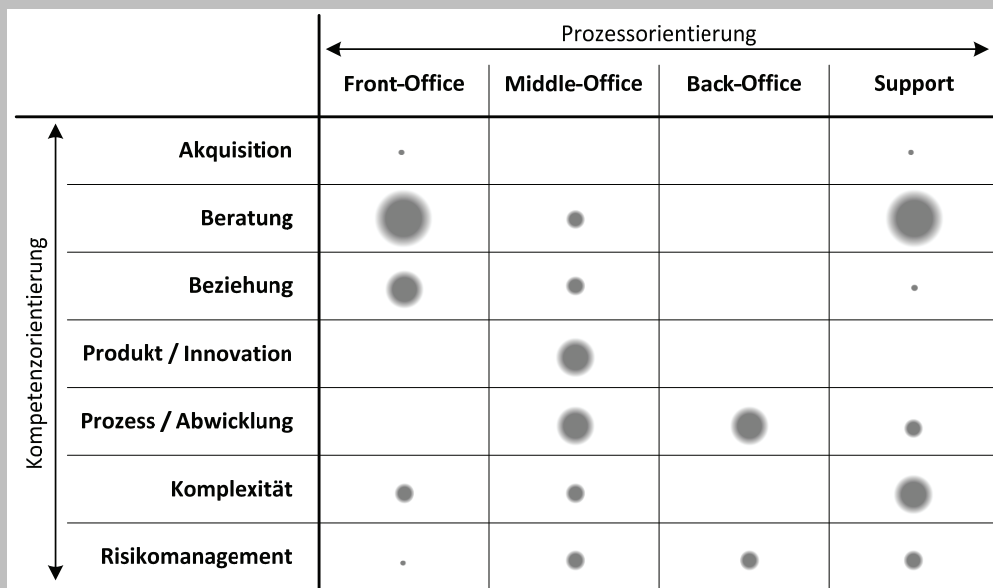
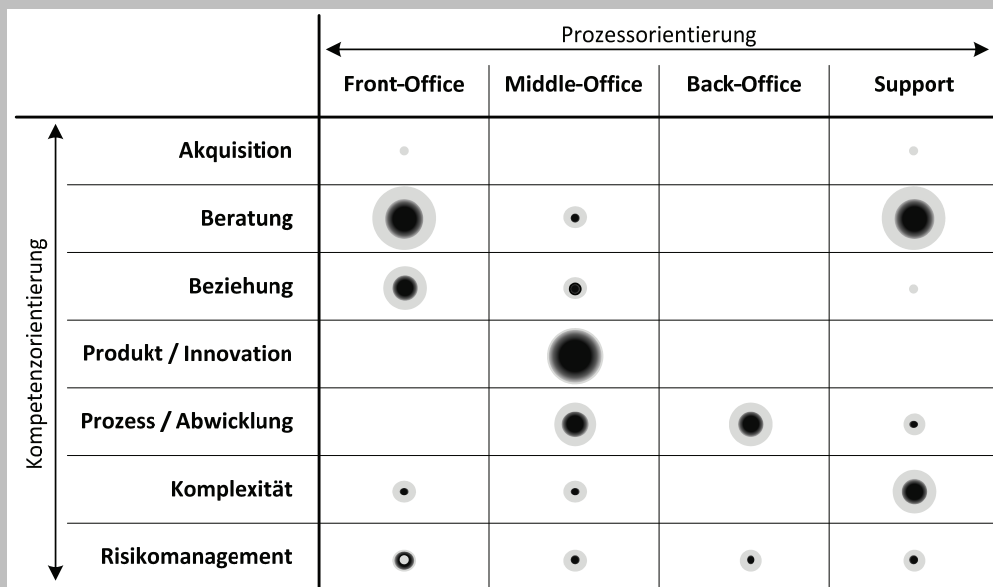


Abbildung 3-12 skizziert, wie sich die Wertschöpfungspotenziale verändert haben. Dies zeigt sich insbesondere in einer Migration weg von der Beratung und hin zu der Produktentwicklung. Diese Veränderung ging zudem mit einer leichten Erhöhung der MES einher, da insgesamt abnehmende Margen vorausgesetzt werden können. Dies zumal der Technologieaspekt bei Investmentgesellschaften eine etwas grössere Bedeutung hat und diese grössere Bedeutung mit dem überproportionalen Wachstum in diesem Geschäftsmodell auf das gesamte System zusätzlich verstärkt wird.

ABBILDUNG 3-12: AKTUELLE WERTSCHÖPFUNGSPOTENZIALE IM PARABANKENBEREICH



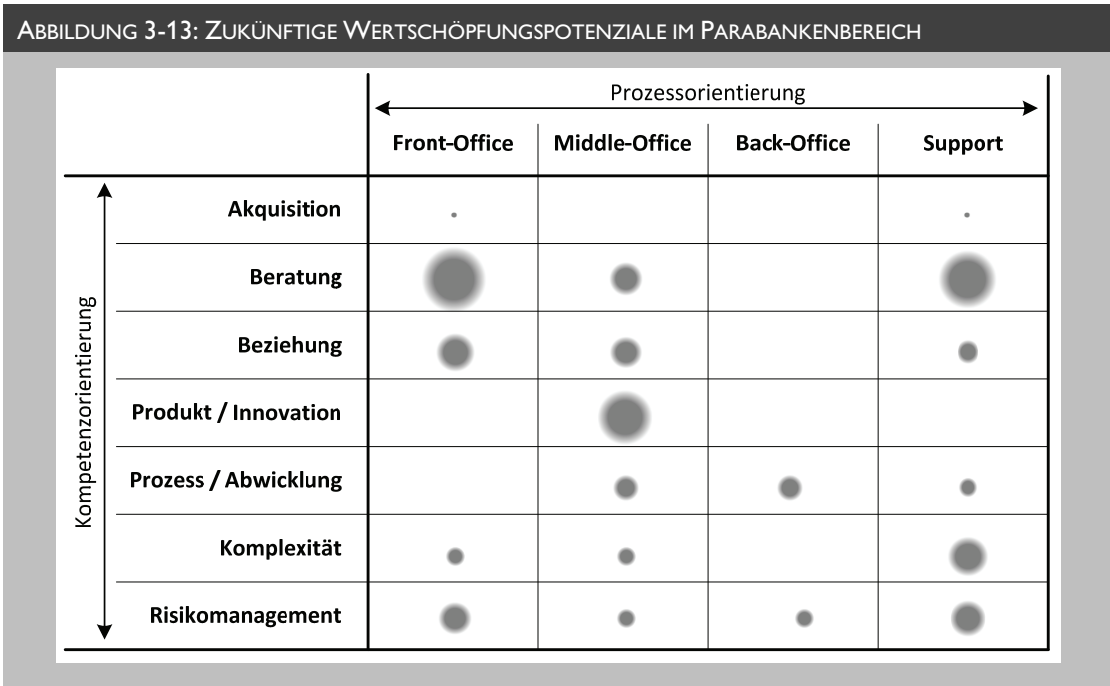
Aus Industrieinterviews haben wir die zentralen Treiber des Wettbewerbs identifiziert: Die Kundennachfrage nach strukturierten Produkten wird in den nächsten Jahren wiederum zurückgehen. Das heisst, dass innovative Produkte zu Gunsten von Risikominimierung und Transparenzsteigerung wieder in den Hintergrund treten werden. Das führt zu einem Rückgang der erzielbaren Margen pro Einheit verwalteter Vermögen und stellt Kostendifferenzierung sowie Instrumente zum Komplexitäts- und Risikomanagement vermehrt in den Fokus.

GIBT ES EINEN DIREKTEN WEG ZURÜCK VOM PRODUKT-BROKERAGE ZUM BEZIEHUNGSMANAGEMENT?

Die Erwartungen der Marktteilnehmer zeigen, dass die Regulierung, die seit der Einführung der heutigen Geldwäschereigesetzgebung und der Einführung der SROs etwas ihrer Bedeutung als wichtiger Treiber für Veränderung eingebüsst hatte, wieder verstärkt zum Thema wird. Zusätzliche Regulierung ist immer auch mit Kosten für die regulierten Firmen verbunden.

Diese Trends wirken direkt auf die MES und führen dazu, dass entweder die verwalteten Vermögen pro Mitarbeiter oder die Effizienz in der Produktion erhöht werden müssen. Nachdem in der aktuellen Marktstruktur der Kostenblock «Technologie» bereits leicht an Gewicht gewonnen hat, ohne jedoch wettbewerbsrelevant zu sein, werden die genannten Treiber diesen Kostenblock nun noch stärker als kritischen Faktor ins Zentrum einer erfolgreichen Positionierung rücken.

Wir gehen deshalb davon aus, dass im Wettbewerb, zusätzlich zum Beziehungsmanagement und zur Produktentwicklung, auch das Management der Transaktionskosten eine Schlüsselrolle spielen wird. Die möglichen Auswirkungen lassen sich entlang der Wertschöpfungsstruktur auf der Modelllandkarte grob skizzieren.



Diese Treiber führen dazu, dass grundsätzlich das Wertschöpfungspotenzial je Aktivität innerhalb des Parabankenbereichs sinken wird, selbst wenn der Umsatz durch neue Kunden erhöht werden kann. Zudem kann die Schmälerung des Ertragspotenzials auf Produktebene zu einer Umgestaltung der Entschädigungsmodelle und damit zu einer direkten Vergütung der Beratungsleistung führen. Im Zuge dieser Entwicklung gewinnen auch die Leistungen im Komplexitäts- und Risikomanagement an Bedeutung, wobei die Wertschöpfung aufgrund der sinkenden Komplexität der Produkte tendenziell sowohl in Richtung Front-Office wie auch in den Support-Bereich verschoben wird. Abbildung 3-13 skizziert die erwartete Wertemigration über die nächsten Jahre.

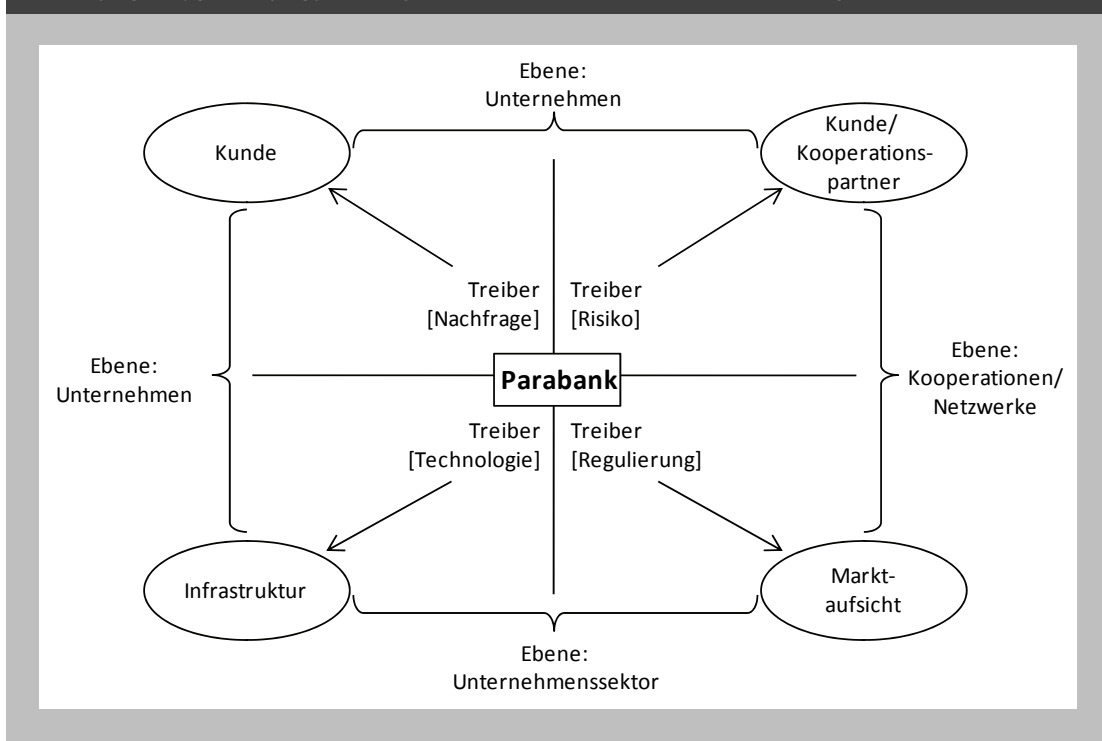
ZENTRALE TRENDS IN DER WERTEMIGRATION

1. Der Trend hin zu transparenteren und weniger komplexen Produkten wird die Margen reduzieren und so das Wertschöpfungspotenzial für die Parabanken verringern.
2. Eine stärkere Regulierung und Annäherung an internationale Standards erhöht die Kosten der Aufsicht und steigert damit die MES mittels grösserer Fixkostenblocks.
3. Technologische Investitionen gewinnen an Bedeutung, wodurch sich ein Geschäft, das bisher durch Personalkosten gekennzeichnet war, zunehmend mit IT-Kosten und der Auslastung von Kapazitäten auseinandersetzen muss.

4 SPANNUNGSFELDER

Spannungsfelder entstehen überall dort, wo zwischen Stakeholdern eines Systems gegensätzliche Interessen bestehen. Divergierende Ziele können mittels einer guten «Governance» zu einem Teil in Einklang gebracht werden. Dabei müssen die Interessen der zentralen Anspruchsgruppen – Kunden, Mitarbeiter, Eigentümer und Management sowie Zulieferer – mittels optimaler Anreize auf ein gemeinsames Ziel ausgerichtet werden und das Bewusstsein für (zwangsläufig) weiterbestehende Spannungsfelder geschärft werden. Wo dies nicht gelingt, treten nicht nur Spannungen, sondern eigentliche Probleme auf.

ABBILDUNG 4-1: SPANNUNGSFELDER UND DEREN TREIBER IM PARABANKENBEREICH

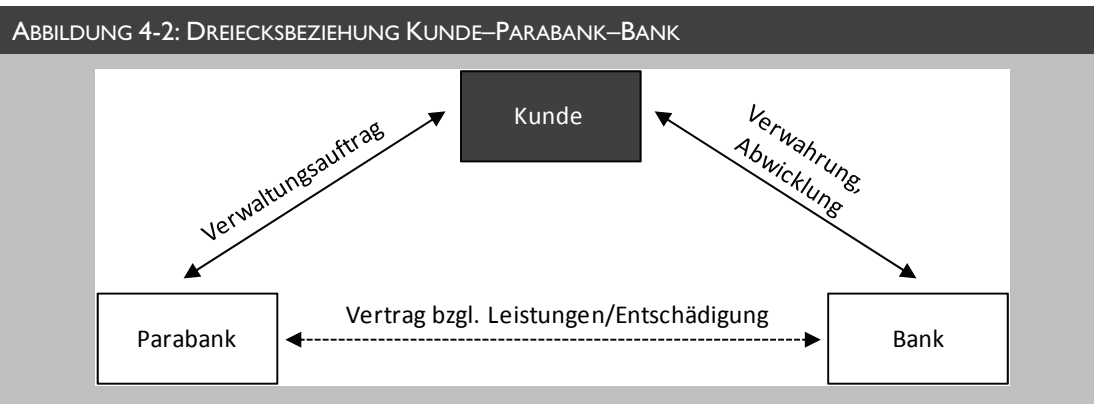


Aufgrund der skizzierten Umfeld- und Marktentwicklung sehen wir vier zentrale Spannungsfelder, die sich auf den drei Ebenen Unternehmen, Unternehmenskooperation und Unternehmenssektor manifestieren:

DIE VIER SPANNUNGSFELDER IM PARABANKENBEREICH

1. Beziehung Kunde–Parabanken
2. Beziehung Parabanken–Banken/(Versicherer)
3. Beziehung Parabanken–Infrastruktur/Technologie/Mitarbeiter
4. Beziehung Parabanken–Regulierung/Aufsicht/Politik

4.1 BEZIEHUNG PARABANKEN–KUNDEN

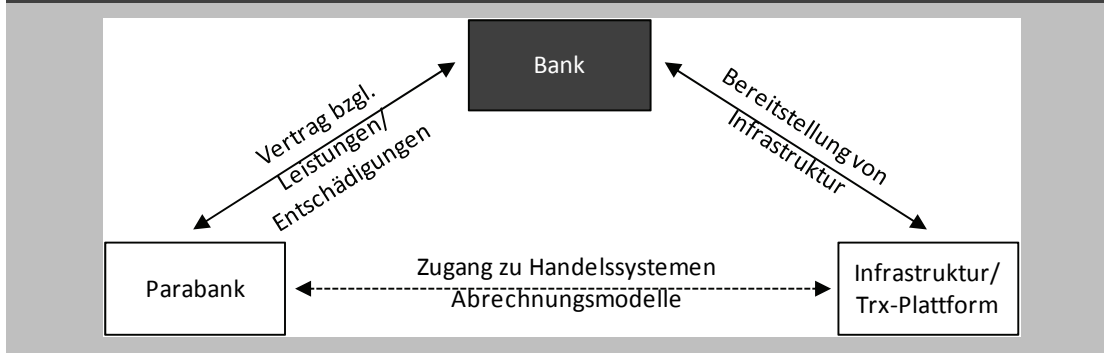


Das Spannungsfeld Parabank–Kunde wird von Veränderungen in der Nachfrage, der Risikodimension und der Technologie geprägt. Im Verhältnis Kunde–Parabank äussert sich dies insbesondere bei drei Themenkomplexen:

1. **UNABHÄNGIGE BERATUNG UND UNABHÄNGIGE ENTSCHÄDIGUNG:** Der Kunde ist im Rahmen des Vermögensverwaltungsauftrags hauptsächlich an einer seinem Profil (Risiko-Ertrag) entsprechenden Entwicklung seines Anlagevermögens interessiert. Oft kann die Performance des Beraters mangels adäquater Benchmark kaum bewertet werden. Das kann Anreiz sein, den Kunden Produkte zu verkaufen, die hohe Entschädigungen seitens der Vertriebspartner abwerfen, aber nicht zwingend im Sinne des Kunden sind. Retrozessionen bergen die Gefahr von Interessenkonflikten, falls sie nicht transparent kommuniziert und anteilig dem Kunden weiterverrechnet werden. Kompetitive «Vergütungsmodelle» wie beispielsweise eine Performance Fee (inkl. High Watermark) und/oder eine Beratungs-Fee nach Zeitaufwand sind Beispiele von Preismodellen, die an Bedeutung gewinnen werden.
2. **«VALUE PROPOSITION» DER PARABANK:** Die Value Proposition der Parabanken muss auf einer weitestgehend produktunabhängigen Beratung aufgebaut werden und in einer kompetitiven Netto-Performance resultieren.
3. **QUALITÄT DER BERATUNG:** Neue und komplexere Produkte, zunehmender Zwang zum Einsatz moderner Technologien sowie eine sich schnell verändernde Umwelt und die daraus ableitbaren Herausforderungen im Bereich des Risikomanagements stellen langfristig immer höhere Anforderungen an die Berater. Durch die stetig zunehmende «financial literacy» der Kunden wird dieser Teilaspekt des Spannungsfeldes Kunde–Parabank zusätzlich verstärkt. Neben klaren Standesregeln werden in diesem Spannungsfeld gelebtes Vertrauen und kommunizierte oder sogar zertifizierte Qualität noch wichtiger.

4.2 BEZIEHUNG PARABANKEN–BANKEN/(VERSICHERER)

ABBILDUNG 4-3: PARABANKEN IM SPANNUNGSFELD MIT BANKEN



Parabanken waren in der Vergangenheit oft einfach Konkurrenten der Banken. Die wachsende Bedeutung der Parabanken hat aber dazu geführt, dass immer mehr Banken dieses Segment nicht nur als Mitbewerber um Kundengelder, sondern als eigenen Markt zu entdecken begannen. Mittels spezifisch auf unabhängige Vermögensverwalter ausgerichteter Dienstleistungen wird versucht, Parabanken als Kunden an die eigene Bank zu binden. Für den so umworbenen Finanzdienstleister stellt sich dabei die Frage, wie für ihn aus einer Kooperation resultierende Kostenvorteile gegenüber einem allfälligen Verlust an Unabhängigkeit zu gewichten sind. Ein möglicher Lösungsansatz könnte in der Kooperation von Parabanken untereinander bzw. im Verbund unabhängiger Finanzdienstleister mit einem oder verschiedenen Bankpartnern liegen.

4.3 BEZIEHUNG PARABANKEN–INFRASTRUKTUR, TECHNOLOGIE

Das Spannungsfeld Parabanken–Technologie kann mit den Stichworten Kostendruck, Risikokontrolle und Transparenz sowie Veränderung der technologischen Umwelt skizziert werden:

1. **KOSTENDRUCK:** Technologie war bisher kein zentraler Wettbewerbsfaktor, so dass der bei Weitem grösste Teil des Kostenblocks (mit Ausnahme der Gruppe der Verwahrer) aus Personalaufwendungen besteht. Der zunehmende Kostendruck, grössere Volumen und wachsende Skalensensitivität lassen vermuten, dass auch bei den Parabanken Technologie in den nächsten Jahren vermehrt zum Thema wird.
2. **RISIKOKONTROLLE UND TRANSPARENZ:** Elektronische Handels- und Informationssysteme erlauben eine Transaktions- und Bestandsüberwachung in Echtzeit. Durch ein zunehmendes Straight-through Processing sinken die operationellen Risiken. Gleichzeitig erhöht der elektronische Handel im Sinne des Kunden auch die Vergleichbarkeit der Produkte und damit die Transparenz.
3. **VERÄNDERUNGEN DER TECHNOLOGISCHEN UMWELT:** Initiativen zur Vereinfachung des Euro-Zahlungsverkehrs bzw. zur Standardisierung des Nachrichtenaustausches zwischen Finanzintermediären verringern Transaktionskosten und zwingen Banken dazu, sich nach neuen Geschäftsmodellen (z. B. im Zahlungsverkehr) umzusehen.

MITTELFRTISTIG AKZENTUIEREN SICH DIE SPANNUNGSFELDER ENTLANG DER DIMENSIONEN:

1. Unabhängigkeit
2. Kooperation
3. Transparenz
4. Kostendruck/Investitionsbedarf

5 SPANNUNGSFELD REGULIERUNG

Das Spannungsfeld Regulierung lässt sich in zwei Teilbereiche unterteilen. Erstens stellt sich die Frage, wie sich das regulatorische Umfeld international, im europäischen Raum und in der Schweiz in der jüngeren Vergangenheit verändert hat und wie die unterschiedlichen Rechtssysteme bei der Entwicklung von neuen regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Instrumenten und Regeln zusammengespield haben. Zweitens sollen die Tendenzen im Bereich der Regulierung bzw. aufkommende Regulierungsinitiativen im internationalen, aber auch im nationalen Umfeld antizipiert werden, so dass diesen einerseits auf der Ebene der einzelnen Parabankendienstleister und andererseits auf der Stufe der Branchenverbände angemessen begegnet werden kann.

ABBILDUNG 5-1: INTERNATIONALE REGULIERUNGSTRENDS



5.1 INTERNATIONALES UMFELD

Der europäische Einfluss auf die schweizerische Regulierung war bisher eher gering. Es ist jedoch zu erwarten, dass dieser Einfluss in naher Zukunft wächst. Eines der Grundziele, das mit der Gründung der Europäischen Union verbunden war, ist die Schaffung eines einheitlichen europäischen Wirtschaftsraums. So wurden zahlreiche Initiativen zur Stärkung dieses Raums gestartet, die auch starke Aussenwirkungen haben, insbesondere auch auf europäische Drittländer wie die Schweiz.

FÜR DEN PARABANKENBEREICH SIND INSBESONDERE FOLGENDE TEILS ERST IN DER JÜNGEREN VERGANGENHEIT GESCHAFFENE REGULATORISCHE RAHMENWERKE VON BEDEUTUNG:

- MiFID – Markets in Financial Instruments Directive
- UCITS – Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
- SWIFT – Regelwerke

Darüber hinaus beeinflussen auch internationale, über die EU hinausgehende Initiativen den Schweizer Parabankenbereich.

ZUDEM GILT ES, DIE IN DER JÜNGSTEN VERGANGENHEIT INTENSIVIERTEN ANSTRENGUNGEN VON EU, OECD UND DEN USA ZUR ERHÖHUNG DER KUNDENBEZOGENEN INFORMATIONSTRASPARENZ ANZUSPRECHEN:

- OECD – Tax Standards and Exchange of Information
- EU – Zinsbesteuerung/Informationsaustausch
- QI – Abkommen

5.1.1 MiFID

QUALITÄTSSTANDARDS UND EU-PASS IM WERTPAPIERGESCHÄFT

Aus Sicht des Parabankenbereichs ist die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive), kurz [MiFID], die wohl wichtigste Initiative. Sie soll den EU-Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen optimieren.

DIE ZENTRALEN ASPEKTE VON MiFID

- **AUTORISIERUNG, REGULIERUNG UND «PASSPORTING»:** Firmen, die unter die MiFID-Richtlinie fallen, werden in ihrem Domizilland zugelassen und reguliert. Ist eine Firma einmal zugelassen, so kann sie den «MiFID-Pass» nutzen, um ihre Kunden in jedem anderen EU-Land zu bedienen.
- **KUNDENKLASSIFIZIERUNG:** MiFID führt eine standardisierte Kundenklassifizierung ein. Das heisst, die Voraussetzungen für «Retailkunden», «professionelle (institutionelle) Kunden» bzw. «geeignete Gegenparteien» werden europaweit harmonisiert. Durch die Kundenklassifizierung wird einerseits der Anwendungsbereich von MiFID und andererseits der Anlegerschutz («suitability test» und «appropriateness test») eingegrenzt.
- **BEST EXECUTION:** MiFID regelt die Mindestanforderungen bezüglich Informationen, die nötig sind, um einen Kundenauftrag auszuführen und um sicherzustellen, dass die Intermediäre im Sinne ihrer Kunden handeln. Zudem soll mittels MiFID sichergestellt werden, dass sich die Intermediäre um beste Qualität bei der Auftragsausführung im Sinne von Preis, Kosten, Geschwindigkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung bemühen.
- **TRANSPARENZ:** MiFID erhöht die Anforderungen an die Vor- und Nachhandelstransparenz, beispielsweise durch detaillierte Offenlegung von Handelsberichten (Preis, Volumen etc.) gegenüber Marktteilnehmern. Des Weiteren müssen sowohl für Kunden wie auch für die relevanten Aufsichtsbehörden Handelsreports erstellt werden und den Kunden Transparenz über die Dienstleistungspreise gewährt werden.

AUSWIRKUNGEN VON MiFID

Von diesen Richtlinien sind alle Wertpapierfirmen betroffen, d. h. alle Intermediäre, die professionelle Wertpapier- und Anlagedienstleistungen (z. B. Vermögensverwaltung, Anlageberatung, Emission von Finanzinstrumenten etc.) im EU-Raum erbringen. Innerhalb der Unternehmungen wird der gesamte Geschäftsablauf durch MiFID beeinflusst – von der Kundenakquisition, dem Neukundenprozess und dem Handel über das Reporting bis hin zur Corporate Governance. Somit ist mit MiFID nicht nur ein einmaliger Implementierungsaufwand verbunden, sondern die Vorschriften setzen auch eine konsequente und fortlaufende Überprüfung neuer Geschäftsmodelle, Dienstleistungen und Produkte voraus.

Auch wenn die MiFID-Vorschriften nicht unmittelbar auf die Schweizer Banken und Finanzdienstleister anwendbar sind, können sich diese mittelfristig den MiFID-Auswirkungen nicht entziehen.

AUSWIRKUNGEN VON MiFID AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Finanzdienstleister, die im grenzübergreifenden Verkehr Dienstleistungen für Banken und andere unter MiFID-Regeln fallende Finanzintermediäre aus dem EU-Raum erbringen, müssen ebenfalls den MiFID-Vorschriften genügen, damit der europäische Finanzintermediär die MiFID-Anforderungen einhalten kann.
- Tochtergesellschaften von schweizerischen Finanzintermediären im EU-Raum müssen ebenfalls die MiFID-Vorschriften beachten. Dies gilt auch für schweizerische Finanzintermediäre, die eine starke Kundenbasis im EU-Raum haben, da bei diesen Kunden ein MiFID-konformes Verhalten vorausgesetzt wird. Dies mag ein Grund dafür sein, dass bereits heute viele Parabanken freiwillig den MiFID-Standards folgen.
- MiFID wird zunächst zumindest im europäischen Raum für eine Verstärkung im grenzüberschreitenden Wettbewerb im Wertpapiergeschäft sorgen, da die Marktzutrittsbarrieren mit MiFID abgebaut werden. Dies wird einen Einfluss auf die Ausgestaltung der Marktarchitektur, aber auch auf die Preisgestaltung und die Transaktionskosten im Wertpapiergeschäft haben und so die Wettbewerbsfähigkeit des MiFID-Raums im internationalen Vergleich stärken, was zu einem gewissen Anpassungsdruck auf den Finanzplatz Schweiz führen wird.

Um die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bzw. der schweizerischen Finanzintermediäre zu erhalten, wird langfristig eine Annäherung an die MiFID-Regelungen unumgänglich sein. Dies bedeutet für die Parabanken die Einführung einer weitreichenden Bewilligungspflicht durch die Aufsicht, umfassendere Regulierungsvorschriften, aber auch die Chance eines erleichterten Marktzugangs zum EU-Raum.

5.1.2 UCITS

Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, kurz [UCITS], haben den Zweck, verschiedene Gesetze in den EU Ländern zur Verwaltung und zum Vertrieb von Fonds zu harmonisieren mit dem Ziel, einen gemeinsamen Markt für Anlagefonds zu schaffen. Heute sind bereits rund 75% der europäischen Fonds «UCITS-kompatibel».

HARMONISIRTER UND OFFENER
MARKT FÜR KOLLEKTIVANLAGEN

Die Richtlinien zielen auf einen europäischen Pass für die Fondsträger, die EU-weit tätig sind, und sollen einmal registrierten Firmen eine vereinfachte Verbreitung und Vermarktung ihrer Produkte ermöglichen. UCITS decken Produkte von klassischen Aktien/Obligationenfonds bis zu Index- und Derivate-Fonds oder Fund-of-Funds-Lösungen ab. Die zentralen Punkte sind:

UCITS III	▪ EU-Pass ▪ Mindestkapitalausstattung ▪ Minimierung von Risiken und Interessenskonflikten ▪ Outsourcing ▪ Vereinfachter Prospekt
UCITS IV	▪ Verbesserte Kooperationsmechanismen ▪ Harmonisierte Prozesse bei der Fondsnotifikation ▪ Master-Feeder-Strukturen ▪ Fondsfusionen ▪ Einheitliche Informationsstandards; Key Information Document (KID)

AUSWIRKUNGEN AUF INVESTMENTGESELLSCHAFTEN IN DER SCHWEIZ

- Generell geht es bei UCITS um die Effizienzsteigerung der europäischen Fondsbranche, um sich im Wettbewerb primär gegenüber Amerikanern zu behaupten. Härterer Wettbewerb geht dabei überwiegend zu Lasten der kleinen Anbieter.
- Die Umsetzung von UCITS IV in das jeweilige nationale Recht ist bis 2011 geplant, so dass wenig Zeit bleibt, die aktuellen Geschäftsmodelle zu überdenken.
- Das Geschäftsmodell der Master-Kollektivanlagegesellschaft [Master-KAG] steht langfristig auf dem Prüfstand. Die Master-KAG wird oft als ein «Zwischenschritt» gesehen, da es immer noch in jedem Land eine Depotbank geben muss, während die KAG irgendwo im europäischen Ausland sein kann.
- Langfristig wird der europäische Investmentmarkt nur noch durch grosse Fondsfabriken (Produktions- und Administrationsstätten) geprägt sein. Daneben werden international aufgestellte Asset Manager, die als KAG oder Verwaltungsgesellschaft fungieren, den Markt dominieren.

AUSWIRKUNG AUF ÜBRIGE PARABANKEN

Für Firmen, die indirekt mit Kollektivanlagegesellschaften kooperieren, entsteht ein Zwang zur Reorganisation der Prozesse:

- In der Schweiz werden heute oftmals Anlageentscheide an die Depotbank delegiert respektive es existieren zahlreiche von Depotbanken kontrollierte Investmentgesellschaften. Diese Rückwärtsdelegation wird unter UCITS nicht mehr erlaubt sein.
- Zusätzlich entsteht im Rahmen von UCITS Druck in Richtung einer zentralen Zulassung der Anlageverwalter. Erst diese Zulassung erlaubt die Nutzung des Fondspasses. Heute existiert im EU-Sinne keine Aufsichtsstelle, die diese Funktion wahrnimmt.

AUSWIRKUNGEN AUF ZWISCHENSTAATLICHER EBENE (SCHWEIZ–EU)

Mit UCITS zeichnen sich zwei neue Spannungsfelder in der Beziehung zur EU ab:

- Anerkennung der Aufsicht
- Restriktionen bei der freien Wahl des Fondsdomizils

Bereits innerhalb der EU besteht im Vorfeld zur Umsetzung keine Einigkeit bezüglich der Grenzen der freien Domizilwahl. Eine Registrierung beispielsweise in Irland für einen in Deutschland geführten Fonds scheint dafür schwierig zu sein. Analoge Probleme dürften mit Blick auf die Diskussionen im Bereich Holding- und Spezialgesellschaften mit der Schweiz auftreten.

AUSWIRKUNGEN VON UCITS AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Die Schweiz ist zwar nicht Teil der EU und unterliegt keinem Zwang zur Übernahme dieser Richtlinien. Trotzdem zielt man auf eine Harmonisierung der Gesetzgebung ab. Das aktuelle Anlagefondsgesetz bezieht sich bereits in zwei Punkten auf die europäische Entwicklung (Art. 32/2 and Art. 43/3 IFA). Entsprechend muss sich die Schweiz den relevanten Bestimmungen anpassen.
- Gemäss heutiger Kommunikation werden die Grundsätze von UCITS wohl relativ direkt ins Schweizer Recht übernommen. Heute unterliegen nur Anlagefonds diesen Richtlinien, alle anderen Kollektivanlagen folgen dem Schweizer Gesellschaftsrecht.
- Neu werden alle im Ausland bekannten Formen von Kollektivanlagen anerkannt. Dies betrifft insbesondere SICAVS, aber auch Trusts.

5.1.3 SWIFT

Die Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, kurz [SWIFT], ist eine durch Finanzintermediäre getragene genossenschaftliche Organisation mit dem Zweck der Vereinfachung des internationalen, elektronischen Nachrichtenaustauschs zwischen den Mitgliedern. SWIFT bietet einerseits eine proprietäre Kommunikationsplattform an und definiert andererseits Standards, die den Informationsaustausch ermöglichen bzw. vereinfachen, um so mittels Automation sowohl die Risiken wie auch die Transaktionskosten zu senken.

TECHNISCHE STANDARDISIERUNG ZUR
FÖRDERUNG DER KOOPERATION

AUSWIRKUNGEN VON SWIFT AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Die Weiterentwicklung der Standards über die Funktion des Zahlungsverkehrs hinaus ermöglicht den Parabanken neue Optionen bei Kooperationsstrategien.
- Standardisierung ist eine wesentliche Voraussetzung für die informationstechnische Anbindung an verschiedene Banken, ohne auf die proprietären Systeme der jeweiligen Institute angewiesen zu sein.
- Auf der anderen Seite kann die Technologie auch zur Umsetzung der angestrebten Qualitätsverbesserungen im Middle-Office bzw. in der Kundenschnittstelle beitragen. So suchen vermehrt auch vermögende Kunden mittels IT (z. B. webbasiert) eine direkte Anbindung an ihre Parabank, um so jederzeit ihr Vermögen einsehen und bewirtschaften zu können.
- Den Chancen steht der hohe Investitionsbedarf gegenüber. Können diese Kosten auf der Seite der Bankenschnittstelle trotz Befürchtungen betreffend Unabhängigkeitsverlust vielleicht noch anteilig den Bankpartnern überwältigt werden, so muss die Parabank die Investitionen bei der Kundenschnittstelle wahrscheinlich selbst tragen.

5.1.4 OECD

Ausgelöst durch einige Skandale (wie beispielsweise im Kontext mit liechtensteinischen Stiftungen) hat die Umsetzung von internationalen Steuerstandards einen prominenten Platz auf der politischen Agenda der G8/G20 erhalten. Im Rahmen dieses internationalen Drucks zur Umset-

TRANSPARENZ UND EFFIZIENTER INFORMATIONSAUSTAUSCH IN STEUERBELANGEN

zung der OECD-Standards bezüglich Transparenz und effizienten Informationsaustauschs in Steuerfragen hat die Schweiz zusammen mit anderen, von der OECD als sogenannte Steueroasen taxierten Jurisdiktionen ihre Vorbehalte

gegenüber Artikel 26 der OECD-Modell-Steuerkonvention zurückgezogen und sich zur Kooperation in Sachen Informationsaustausch bei Steuerfragen bereit erklärt. Die OECD definiert Musterabkommen für Doppelbesteuerungsübereinkommen. Diese enthalten neben Standards zu den Bemessungsgrundlagen mit Artikel 26 und 27 explizit auch Vorgaben zum Informationsaustausch sowie zur Unterstützung bei der Steuererhebung.

Zugeständnisse im Bereich des Bankgeheimnisses bzw. der Ausweitung der Amtshilfe auf den Tatbestand der Steuerhinterziehung sollen im Rahmen der Neuverhandlungen bzw. Revision der Doppelbesteuerungsabkommen umgesetzt werden.

AUSWIRKUNGEN DER OECD AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Der internationale Druck auf den Finanzplatz Schweiz steigert die latente Gefahr einer von aussen induzierten Überregulierung. Dies führt zu Massnahmen in bisher nicht oder nur wenig regulierten Bereichen und als Konsequenz zu einer Zunahme der Aufsichtskosten. Beide Effekte belasten den Parabankenbereich und könnten zu einer Geschäftsfeldmigration in weniger regulierte Bereiche und/oder zu einer Konsolidierung im Parabankenbereich führen.
- Der Finanzplatz und vor allem das Offshore-Geschäft wird in Zukunft nicht mehr dasselbe Wachstumspotenzial aufweisen. Der Parabankenbereich wird von dieser Entwicklung gleichermassen betroffen sein.
- Eine Differenzierung gegenüber anderen Finanzplätzen kann seitens Parabanken lediglich über die Servicequalität erreicht werden.

Sollte darüber hinaus zukünftig in der Schweiz (ähnlich wie beispielsweise in Deutschland) die Steuerhinterziehung als Vortat zur Geldwäscherei angesehen werden, so würde dies weitere Konsequenzen im Bereich des Offshore-Geschäfts, aber auch für die Compliance der Parabanken haben.

5.1.5 EU-ZINSBESTEUERUNG/INFORMATIONSAUSTAUSCH

Um Steuerflucht und schädlichen Steuerwettbewerb innerhalb der Europäischen Union zu bekämpfen, hat die Europäische Kommission 1998 den Entwurf einer «Richtlinie des Rates zur Gewährleistung eines Minimums an effektiver Besteuerung von Zinserträgen innerhalb der Gemeinschaft» vorgelegt. Mit dieser Richtlinie wollte die Kommission sicherstellen, dass sämtliche Zinsen besteuert werden, die von einer Zahlstelle mit Sitz in einem EU-Staat an eine natürliche Person mit Wohnsitz in einem anderen EU-Staat entrichtet werden (vgl. GISELBRECHT, 2003). Zahlstellen sind Banken oder andere Wirtschaftsbeteiligte, welche die Zinsen auszahlen.

ZAHLSTELLE STATT MELDEVERFAHREN

Der erste Richtlinienentwurf sah die Wahl zwischen einer Quellensteuer nach dem Zahlstellenprinzip und einem Meldeverfahren vor. Letzteres bedeutet den automatischen Informationsaustausch zwischen den Steuerbehörden der EU-Länder über die Zinszahlungen und Empfänger. Im Jahr 2000 entschieden die EU-Finanzminister, den automatischen Informationsaustausch für alle EU-Staaten als Endziel anzustreben. Kernstück des Abkommens mit der Schweiz ist die Einführung eines Steuerrückbehalts von zunächst 15%, später 20% und ab 2011 35% auf Zinszahlungen, die eine Zahlstelle in der Schweiz an eine natürliche Person mit steuerlichem Wohnsitz in einem EU-Land auszahlt. 75% des Rückbehalts gehen an die EU bzw. ihre Mitgliedstaaten, der Rest an die Schweiz («revenue sharing»).

Die Auswirkungen lassen sich mit erschwerter Akquisition und zunehmendem Margendruck zusammenfassen:

AUSWIRKUNGEN DER EU-ZINSBESTEUERUNG UND DES INFORMATIONSAUSTAUSCHS AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Österreich, Belgien und Luxemburg müssen sich dem System der automatischen Auskunftserteilung wohl mittelfristig anschliessen. Dies wird den Druck auf die bisherige schweizerische Lösung erhöhen.
- Es ist absehbar, dass die EU-Mitgliedstaaten Art. 15 ZBstA in weitgehender Übereinstimmung mit ihrer jeweiligen Praxis in der Anwendung der Mutter-Tochter-Richtlinie bzw. der Zinsen-Lizenz-Gebühren-Richtlinie auslegen werden.
- Auch bei korrekter Handhabung besteht Erklärungsbedarf (etwa für deutsche Kunden), wenn eine Kontenbeziehung zur Schweiz unterhalten wird. Dies wirkt auf potenzielle Kunden schon jetzt als indirekte (mindestens psychologische) Barriere.
- Aktuell fördern die Ausnahmebestimmungen in den Abkommen das Angebot spezifischer komplexer Produkte, die Zinseffekte durch Kapitalgewinne o. Ä. ersetzen. Diese margenstarken Produkte geraten unter Druck.

5.1.6 USA – QI-VEREINBARUNG

DIREKTE VERTRÄGE ZWISCHEN PRIVATEN ZWISCHENSTELLEN UND DEN US-BEHÖRDEN

Das amerikanische Qualified-Intermediary-Konzept [QI] greift nach Zinsen und Dividenden auf US-Wertschriften, die von US-Staatsbürgern gehalten werden. Der IRS kontrolliert die Einhaltung dieses Vertrages über beauftragte externe Revisionsgesellschaften. Deren Berichte enthalten keine Kundennamen, das Bankkundengeheimnis bleibt also gewahrt. Die Interpretation der «Tiefe» des QI hat sich seit der Einführung jedes Jahr «dynamisch» weiterentwickelt. QI ist ein weltumspannendes Konzept, das als Drittland nicht nur die Schweiz einbezieht. Beim QI-Konzept handelt es sich ferner nicht um bilaterale Staatsverträge der USA mit Drittländern, sondern um einen Vertrag zwischen einzelnen Zwischenstellen in qualifizierten Ländern und dem IRS.

Primär stehen beim QI Banken als Partner des IRS im Fokus. Parabanken sind jedoch indirekt betroffen. Bereits heute sind die Herausforderungen insbesondere hinsichtlich der notwendigen Kundendokumentation durch die betroffenen Banken stark gestiegen. Als Basis für diese Dokumentation dient die Identifikation des Kunden unter der gültigen «Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken» (VSB).

AUSWIRKUNGEN VON QI AUF DIE PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

- Ohne QI (und US-Zulassung) wird die (Neu-)Kundenakquisition für Parabanken in den USA de facto verunmöglicht.
- Anforderungen an die Kundendokumentation für bestehende Klienten steigen.
- Investmentprozesse müssen den Audit-Vorgaben angepasst werden.
- Informationssysteme müssen den Audit-Vorgaben angepasst werden.
- Parabanken werden künftig wohl insbesondere dort, wo in Zukunft spezielle Vehikel, z. B. Trusts oder Holdings, überhaupt noch weiterbestehen können, direkt in die Audits einbezogen: Ein externer QI-Auditor prüft im Auftrag des IRS alle drei Jahre die Einhaltung der Vorschriften mittels eines solchen Audits. Ein entsprechender Vorschlag wird von der IRS bereits erarbeitet und soll schon 2010 in Kraft treten.
- Das Reagieren auf die Neuerungen sowie das Vorbereiten und Begleiten eines QI-Audits binden kurzfristig Ressourcen und sind sehr zeit- und kostenintensiv.

5.2 REGULIERUNG DER PARABANKEN IN DER SCHWEIZ

Parabanken (insbesondere UVV und andere Parabanken im Vermögensverwaltungsgeschäft) sind im Gegensatz zu den prudentiell regulierten Banken und Effekthändlern zurzeit lediglich zur Einhaltung der Vorschriften der Geldwäschereigesetzgebung verpflichtet, sofern sie eine finanzintermediäre Tätigkeit im Sinne von GwG Art. 2 betreiben und somit von Gesetzes wegen als Finanzintermediäre gelten. Dies gilt ebenfalls für Anwälte und Notare. Zudem müssen die nach Art. 2 Abs. 3 GwG genannten Tätigkeiten berufsmässig ausgeübt werden, wobei die Berufsmässigkeitsverordnung [VBAF-FINMA] diesen Gesetzesartikel konkretisiert. Diese Parabanken müssen zwecks Überwachung entweder direkt bei der FINMA um eine Bewilligung ersuchen [DUFI] oder sich einer von der FINMA beaufsichtigten Selbstregulierungsorganisation [SRO] anschliessen. Dabei werden Erstere direkt durch die FINMA überwacht, während die FINMA bei Letzteren als Bewilligungsbehörde für die Selbstregulierungsorganisationen und deren Regulierung sowie der Aufsichtspersonen und aller Verfahren fungiert und die Selbstregulierungsorganisationen die eigentliche Überwachung sicherstellen.

TABELLE 5-1: GELDWÄSCHEREIBEKÄMPFUNG – BEAUSICHTIGTE PER 31.12.2008	
Anerkannte Selbstregulierungsorganisationen (SRO)	11
Durch FINMA beaufsichtigte direkt unterstellte Finanzintermediäre (DUFI)	434
Einer SRO angeschlossene Finanzintermediäre	6546

Wie aus Tabelle 5-1 ersichtlich, hat sich eine überwältigende Mehrheit der Finanzintermediäre einer SRO angeschlossen, wobei der VQF hinsichtlich Mitgliederzahl über alle Typen von Parabanken die grösste Selbstregulierungsorganisation der Schweiz ist.

GRUNDSATZ DER SELBSTREGULIERUNG

DER GRUNDSATZ DER SELBSTREGULIERUNG HAT IN DER SCHWEIZERISCHEN FINANZMARKTAUFSICHT EINE LANGE TRADITION. DABEI WIRD GENERELL UNTERSCHIEDEN ZWISCHEN FOLGENDEN REGULIERUNGSARTEN:

- FREIE SELBSTREGULIERUNG: Damit sind frei erarbeitete Standesregeln von Branchenverbänden gemeint.
- ALS MINDESTSTANDARD ANERKANNTE SELBSTREGULIERUNG: Darunter sind durch die FINMA anerkannte frei geschaffene Selbstregulierungsnormen zu verstehen. Als Beispiel sind die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) zu nennen (vgl. FINMA-RS 08/10).
- OBLIGATORISCHE (DELEGIERTE) SELBSTREGULIERUNG: Diese greift, wenn das Gesetz (z. B. BEHG, BankG, KAG und GwG) einen Auftrag für die Selbstregulierung an private Organisationen erteilt.

Nur die beiden letztgenannten Selbstregulierungsformen haben aufsichtsrechtliche Relevanz. Zudem bedeutet Selbstregulierung nicht, dass die Überwachung und allenfalls die Durchsetzung der Regulierung lediglich den privatrechtlichen Selbstregulierungsorganisationen überlassen ist. Die SROs werden ihrerseits von der Finanzmarktaufsicht überwacht, um eine Umsetzung der Regulierung über alle Stufen hinweg zu gewährleisten. Dabei werden die Erlasse der SROs genehmigt und die Umsetzung der Überwachung regelmässig vor Ort überprüft. Somit handelt es sich bei der Selbstregulierung im Bereich der Bekämpfung der Geldwäscherei im Parabankenbereich um eine staatlich kontrollierte und somit gelenkte Selbstregulierung. Im Falle der Verletzung von Selbstregulierungsnormen kann die FINMA allenfalls Sanktionen verhängen.

Um sicherzustellen, dass alle nicht spezialrechtlichen, gewerbsmässigen Finanzintermediäre einer effizienten (Selbst-)Regulierung im Bereich des GwG unterworfen werden, hat die FINMA im Rundschreiben vom 20. November 2008 (vgl. FINMA-RS 08/17) den «Informationsaustausch zwischen den SROs und der FINMA betreffend Anschlüsse, Ausschlüsse und Austritte von Finanzintermediären» geregelt.

Aufgabe der elf durch die FINMA bewilligten SROs ist es, ihre Mitglieder auf die Umsetzung und Einhaltung der Sorgfaltspflichten gemäss Art. 3-11 GwG hin zu kontrollieren. Zu diesem Zweck haben die SROs ein Reglement erlassen, das den gesetzlichen Ansprüchen des GwG genügt und das aufzeigt, wie die gesetzlichen Sorgfaltspflichten in der Praxis erfüllt werden müssen. Dabei müssen die Ausführungsbestimmungen nach der GwV-FINMA 3 eingehalten bzw. umgesetzt werden. Auf dieser Grundlage kontrollieren und überwachen die SROs ihre Mitglieder in regelmässigen Abständen. Bei Regelverstössen können notwendige Massnahmen zur (Wieder-)Herstellung eines ordnungsgemässen Zustandes oder auch Sanktionen angeordnet werden. Zudem können die SROs als Ultima Ratio Mitglieder aus der Selbstregulierungsorganisation ausschliessen, was faktisch einem Verbot weiterer Geschäftstätigkeit als Finanzintermediär gleichkommt. Die FINMA kann ebenfalls bei Nichterfüllung der Sorgfaltspflichten die Bewilligung verweigern bzw. entziehen und ist überdies dazu verpflichtet, einen Verdacht auf Geldwäscherei, den sie bei der Kontrolle eines Finanzintermediärs entdeckt, direkt der Meldestelle für Geldwäscherei [MROS] anzuzeigen, sofern der Finanzintermediär bzw. eine SRO dies nicht schon selbst getan hat. Im Sinne der Vollständigkeit sei an dieser Stelle kurz darauf hingewiesen, dass Parabanken im Bereich der Kollektivanlagen ebenfalls der Selbstregulierung unterworfen sind. So sieht das KAG bzw. die Kollektivanlageverordnung [KKV] die Schaffung von Mindeststandards durch Branchenorganisationen vor.

DAS SYSTEM DER SELBSTREGULIERUNG IM INTERNATIONALEN UMFELD

Das System der Selbstregulierung der Parabanken im Bereich der Bekämpfung der Geldwäscherei war ein Teil der Überprüfung der Financial Task Force on Money Laundering [FATF] anlässlich des dritten Länderexams. Die von der Schweiz getroffene Organisation wurde in diesem Zusammenhang als angemessen und der staatlichen Regulierung ebenbürtig gewürdigt. Zu einem ähnlichen Befund kam die Kontrollstelle GwG (heute in der FINMA integriert) in ihrem Bericht «Über die Bilanzierung der Selbstregulierung vom 31. März 2005» (KONTROLLSTELLE GWG, 2005).

ENTWICKLUNGEN IN DER AUFSICHT VON PARABANKEN

Für den Parabankenbereich gilt, was auch für den gesamten schweizerischen Finanzplatz Gültigkeit hat, nämlich, dass die zukünftigen regulatorischen Entwicklungen in zunehmendem Masse durch Initiativen und Entscheidungen von internationalen Institutionen geprägt werden. Etwas bildlich gesprochen heisst dies, dass die «Musik» im Ausland komponiert wird, aber anschliessend auch in der Schweiz gespielt werden muss. Dies lässt den Schluss zu, dass die bisher praktizierte Eigenständigkeit der Schweiz – spätestens seit der Einführung des MiFID-Regelwerks – an ihre Grenzen gestossen ist und langfristig immer mehr zu einem autonomen Nachvollzug internationaler Standards mutieren wird.

**DIE «MUSIK» WIRD IM AUSLAND KOM-
PONIERT UND IM INLAND GESPIELT.**

MINDESTSTANDARDS IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

Ein erster Schritt dieser Entwicklung kann in der Anfang 2009 durch die FINMA im Rahmen des Rundschreibens «Eckwerte für die Anerkennung von Selbstregulierungen zur Vermögensverwaltung als Mindeststandard» (FINMA-RS 09/1) kommunizierte Einführung von Mindestanforderungen für die unabhängigen Vermögensverwalter gesehen werden. Dabei wird am Grundsatz der Selbstregulierung festgehalten, wobei die FINMA Eckwerte definiert, welche die Branchenverbände bzw. SROs bei der Erarbeitung von Standes-/Verhaltensregeln berücksichtigen müssen, damit diese durch die FINMA zu Mindeststandards erhoben und als solche anerkannt werden können.

KERNPUNKTE DER FINMA BEZÜGLICH MINDESTSTANDARDS IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

- **VERMÖGENSVERWALTUNGSauftrag:** Der Vertrag muss schriftlich abgeschlossen werden und muss gewisse Punkte wie beispielsweise Anlageziel, Referenzwährung, Befugnisse, aber auch Entschädigung des Vermögensverwalters festhalten.
- **Pflichten des Vermögensverwalters:** Darunter fallen die Treuepflichten (z. B. Vermeidung von Interessenskonflikten und Verbote von schädlichem Verhalten wie beispielsweise «Churning» oder «Front Running»), die Sorgfaltspflichten (z. B. Organisation des Vermögensverwalters, Überprüfung der Prozesse und Anlagen, Delegation der Vermögensverwaltung etc.) und die Informationspflichten (z. B. Information bezüglich Standesregeln an Kunden, Risikoaufklärung, Rechenschaftsberichte etc.).
- **Entschädigung des Vermögensverwalters:** Die Entschädigung muss schriftlich im Vertrag festgehalten werden, indem beispielsweise auch dargelegt wird, wem allfällige Leistungen zustehen, die der Vermögensverwalter im Rahmen seiner Tätigkeit für den Kunden durch Dritte erhält. Zudem muss der Vermögensverwalter seine Entschädigungen gegenüber dem Kunden transparent kommunizieren.
- **Kontrolle und Sanktionen:** Beauftragt die SROs und Branchenorganisationen im Sinne der Selbstregulierung mit der Kontrolle und der Sanktionierung der Mitglieder.

5.3 PARABANKEN IM SPANNUNGSFELD VON REGULIERUNGSTENDENZEN

POSITIVE EFFEKTE EINER AUSGEDEHNTEN REGULIERUNG IM PARABANKENBEREICH

- **MARKTZUTRITT:** Das EU-Recht betrachtet Vermögensverwalter als «Wertpapierdienstleistungsfirmen» und unterstellt diese einerseits einer staatlichen Bewilligungspflicht und andererseits einer dauernden staatlichen Aufsicht. Damit ist der Zugang zum Vermögensverwaltungsmarkt stärker eingeschränkt, zugleich werden aber auch die Reputationsrisiken beherrschbarer, da Mindestanforderungen bezüglich Organisation, Know-how, Eigenmittel etc. durchgesetzt werden können. Dieser Effekt wäre auch für den schweizerischen Parabankenbereich erstrebenswert, da so unerwünschten Marktteilnehmern der Marktzutritt versagt bleibt.
- **POSITIONIERUNGSMÖGLICHKEITEN:** Die Annäherung bzw. Angleichung an international vorherrschende Regulierungsstandards eröffnet den schweizerischen Parabanken neue Positionierungsmöglichkeiten, indem ihnen der Zutritt zu den internationalen Märkten erleichtert wird.
- **REPUTATIONSGEWINN:** Die Einführung von rigideren Bewilligungsvoraussetzungen in Verbindung mit einer dauernden staatlichen Aufsicht hat Signalwirkung hinsichtlich Qualität. Zusätzlich bietet sie die Möglichkeit zur Profilierung entsprechender (geschützter) Berufsbilder wie beispielsweise des «unabhängigen Vermögensverwalters», die wiederum zur Kommunikation von Professionalität und Qualität verwendet werden können.
- **ANGLEICHUNG DER GESCHÄFTSMODELLE:** Eine stärkere Regulierung könnte im Sinne der Schaffung von «gleichlangen Spiessen für alle Marktteilnehmer» das vorhandene Regulierungsgefälle im Schweizer Markt ausgleichen. Damit werden unterschiedliche regulatorische Anforderungen zwischen den verschiedenen Geschäftsmodellen teilweise ausgeglichen.

Der Schweizer Ansatz der Selbstregulierung im Bereich der Parabanken hat sich bis anhin bewährt. Dies zeigt sich nicht nur in einer praxisnahen Aufsicht, sondern auch in den gegenüber der prudentiellen Aufsicht tieferen Prüfkosten, die im Schnitt weniger als 1,5% des Geschäftsaufwandes betragen (BÜHRER, 2006). Angesichts der grossen und tendenziell noch weiter wachsenden Bedeutung des Parabankenbereichs stellt sich jedoch die Frage, ob nicht auch dieser spezielle Bereich des Finanzdienstleistungssektors stärker reguliert werden sollte.

UNTERSCHIEDLICHE PERSPEKTIVEN DER PARABANKEN HINSICHTLICH REGULIERUNG

- **GRÖßERE PARABANKEN** äussern den Wunsch nach mehr Regulierung, nach einer Verschärfung der Mindestanforderungen sowie nach einer Annäherung an die MiFID-Standards. Dies mit dem Ziel, die Reputation des Marktes nachhaltig zu sichern und vor allem den Zugang zum europäischen Raum sicherzustellen.
- **KLEINE PARABANKEN** profitieren kaum von einer Marktöffnung und können ihr Geschäftsmodell nur dank zurückhaltender Aufsichtsmaßnahmen bzw. der Abwesenheit einer prudentiellen Aufsicht relativ günstig betreiben. Dennoch ist es auch im Sinne dieser kleinen Anbieter, dass sie beispielsweise im Bereich der Geldwäscherei strengen Regeln unterworfen sind, da eine Verletzung auch zu strafrechtlichen Konsequenzen führen kann.

5.4 WÜRDIGUNG DES SPANNUNGSFELDES REGULIERUNG

Wir gehen davon aus, dass die regulatorischen Auswirkungen der internationalen Finanzkrise und die internationalen Regulierungstendenzen über kurz oder lang auch die schweizerischen Parabanken nachhaltig beeinflussen werden.

MITTEL- BIS LANGFRISTIGE TENDENZEN IN DER REGULIERUNG VON PARABANKEN

- **SCHAFFUNG EINES VERMÖGENSVERWALTUNGSGESETZES:** Kurz- und mittelfristig ist deshalb auch mit einer zunehmenden Regulierung des Parabankensektors zu rechnen. Diese Regulierungsbestrebungen werden sich mittelfristig in einem neuen «Vermögensverwalter-/Parabankengesetz» niederschlagen. Darin werden insbesondere Aspekte wie Marktzugang (Bewilligung und Bewilligungsvoraussetzungen), Organisation und Geschäftsführung, Qualifikationsanforderungen, Kapitalanforderungen, Transparenz und Offenlegung oder Revisionspflicht für die unterschiedlichen generischen Geschäftsmodelle geregelt.
- **SCHAFFUNG NEUER REGULIERUNGSKATEGORIEN:** Denkbar wäre auch die Schaffung einer neuen Kategorie von Finanzintermediären, die sich an den hier vorgestellten generischen Geschäftsmodellen orientieren und gleichzeitig die Aufhebung des heutigen Effektenhändlerstatus ermöglichen.
- **STEIGENDE AUFSICHTSKOSTEN:** Steigende Regulierung ist immer mit einem höheren Administrationsaufwand und damit auch höheren Kosten verbunden. Längerfristig führt eine grössere Regulierungsdichte aber zu immer höheren Markteintrittsschranken und schützt damit bereits etablierte Marktteilnehmer. Damit würde eine Verstärkung der Regulierung einen mildern Effekt auf den stetigen Margendruck haben.



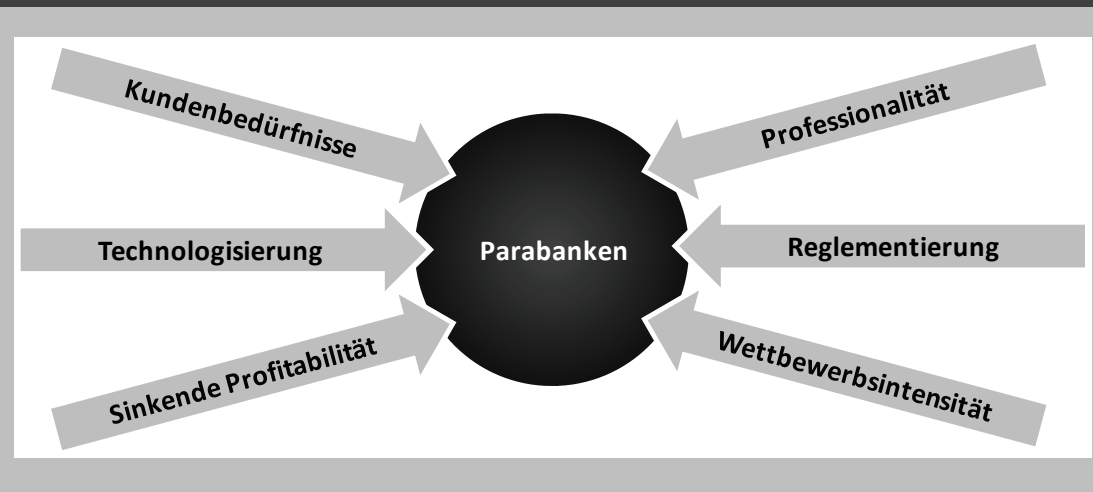
6 MARKTTRENDS

WAS FÜR DEN GESAMTEN FINANZDIENSTLEISTUNGSBEREICH GILT, HAT AUCH FÜR DEN PARABANKENBEREICH GÜLTIGKEIT

Der Markt steht an der Schwelle zum zweiten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts vor einem vermutlich fundamentalen Umbruch. Die nachstehenden Abschnitte skizzieren die unseres Erachtens wichtigsten Markttrends im Geschäftsfeld der Parabanken und die daraus abzuleitenden strategischen Herausforderungen.

Unsere Ausführungen basieren dabei auf eigenen Einschätzungen der entsprechenden Aspekte und auf verschiedenen Experteninterviews, die wir im Zusammenhang mit dieser hier vorliegenden und anderen Marktstudien (v. a. zum Bankenbereich) durchgeführt haben. Wir fassen die prägenden Entwicklungen der Jahre bis 2015 für den Parabankensektor in sechs Trends zusammen:

ABBILDUNG 6-1: DIMENSIONEN DER MARKTTRENDS IM PARABANKENBEREICH



6.1 VERÄNDERTE KUNDENBEDÜRFNISSE

Die Kundenbedürfnisse können mit den Stichworten «Vertrauen/Misstrauen», «Unabhängigkeit/Neutralität» sowie «Integrierte Beratung» umschrieben werden.

- Nicht zuletzt als Folge der Finanzkrise und zahlreicher damit einhergehender Skandale sinkt das Vertrauen der privaten und institutionellen Kunden in die Kompetenz und Professionalität, aber auch in die Unabhängigkeit von Banken. Sie werden in wachsendem Mass Rat und Unterstützung bei unabhängigen Vermittlern und Beratern suchen.
- Stark zunehmen wird die Tendenz, auch in Fragen der Vermögensverwaltung eine unabhängige «second opinion» einzuholen. Dabei wird man sich verstärkt an Partner wenden, die nicht dem traditionellen Bankensektor angehören. Die Unabhängigkeit des Beraters von eigenen Produktportfolios wird eine zunehmend wichtige Rolle spielen. Die Nachfrage nach neutralen Beratern mit entsprechenden Gebührenmodellen wird wachsen.
- Kunden erwarten, dass der Berater die Produkte, die er empfiehlt, nicht nur kennt (im Sinne von Kennzahlen), sondern auch versteht und erklären kann. Dies erzeugt einen stärkeren Spezialisierungsdruck bei nichttraditionellen Anlagen.
- Die Risikoperzeption und -bereitschaft der Kunden wird sich einerseits aufgrund veränderter demographischer Strukturen, andererseits wegen der sich weit ins nächste Jahrzehnt hinein fortsetzenden Unsicherheiten verändern und auch an die unabhängigen Berater höhere Anforderungen stellen.
- Kunden erwarten von ihrem Berater zunehmend eine integrierte, alle risiko- und finanzbezogenen Aspekte umfassende Betreuung. Diesem Anspruch kann eine grosse Zahl von Banken im Anlagebereich (noch) nicht in ausreichendem Mass genügen, was entsprechend positionierten Parabanken Marktchancen eröffnen wird.

6.2 STEIGENDE ANFORDERUNGEN AN PROFESSIONALITÄT

Sowohl seitens der Kunden als auch der Aufsichtsbehörden steigen die Anforderungen an die Professionalität ihrer Berater und Betreuer im Bereich der Finanzdienstleistungen. Vier Punkte stehen dabei im Vordergrund:

- Seitens der beratenden Unternehmung wird ein umfassender Marktüberblick verlangt. Professionalität heisst auch hier weitestgehende Unabhängigkeit in der Selektion und Bewertung von alternativen Marktangeboten und Lösungen.
- Professionalität wird in den kommenden Jahren zunehmend wieder über die Netto-Performance beurteilt. Damit spielt die Transparenz der kundenseitigen Kostenbelastung eine wichtige Rolle. Parabanken können sich durch entsprechende Gebührenmodelle von traditionellen Anbietern im Bankensektor differenzieren.
- Seitens der Aufsicht wird die Anforderung an die Fachkompetenz der Mitarbeiter im Parabankenbereich steigen. Dies zeigt sich etwa heute schon in den Stossrichtungen der EU zur Reglementierung von Alternativen Anlagefonds und dürfte in allen Bereichen des Parabankengeschäfts Schule machen. Mit der kundenseitig geforderten Professionalität sind auch steigende Anforderungen an das Back-Office und die Logistik der Parabank verbunden.

6.3 TECHNOLOGISIERUNG DER INFRASTRUKTUR

Den oben erwähnten logistischen Anforderungen kann die Parabank zunehmend nur noch durch eine immer stärkere Technologienutzung begegnen. Die wichtigsten Trends sind hier:

- Wachsende Bedeutung von Kundenportalen (einerseits der Anbieter, andererseits auch von anbieterunabhängigen Portalen).
- Steigende Anforderungen an internetbasierte Kundenkommunikation (Information und Transaktion) mit der Möglichkeit der Konsolidierung mehrerer Bankbeziehungen über die Parabank.
- Zugriff auf Informationsquellen (Research) und Bankdaten durch die Kunden über verschiedene Banken und über mehrere Länder hinweg.

Diese wachsende Technologisierung ist über die nächsten Jahre mit einem substanziellen Investitionsschub verbunden, der insbesondere für mittlere und kleinere Anbieter dazu führen wird, verstärkt Kooperationslösungen anzuvisieren (BERNET & MATTIG, 2009).

6.4 STEIGENDE REGULIERUNG

Wir gehen davon aus, dass als Folge aktueller Problemfälle im nichtregulierten Bereich auch die Parabanken einer verstärkten Regulierung und Überwachung unterzogen werden. Diesen seit langem diskutierten Entwicklungen wird sich der Sektor nicht mehr entziehen können (SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG, 2004). Ausgangspunkt werden wahrscheinlich die absehbaren Regulierungen des Hedge-Fonds-Marktes sein. Die wichtigsten generellen Trends sehen wir in folgenden Bereichen (vgl. auch Ausführungen im Abschnitt zur Regulierung):

1. Weitere Angleichung der schweizerischen regulatorischen Lösungen für Parabanken an die EU-Rahmenbedingungen.
2. Schaffung eines «Vermögensverwaltergesetzes» zur Regulierung wesentlicher Punkte des von Parabanken betriebenen Anlage- und Verwaltungsgeschäftes.
3. Schrittweise Unterstellung weiterer Finanzintermediäre, entweder unter die Vorschriften für Effekthändler oder aber durch die Schaffung eines speziellen gesetzlichen Rahmens.
4. Damit einhergehend möglicherweise eine veränderte Aufsichtsfunktion der heutigen SROs und mittelfristig die Schaffung einer der FINMA zugeordneten Aufsichtsinstitution für den Parabankenbereich.

6.5 SINKENDE PROFITABILITÄT

Ähnlich wie andere Finanzintermediäre werden sich auch die Parabanken in den kommenden Jahren mit einem starken Margendruck konfrontiert sehen:

1. Sowohl die steigenden Ansprüche an die Professionalisierung wie auch die anstehenden Investitionen in die zur Erfüllung dieser Ansprüche notwendigen Infrastruktur führen zu steigenden Kosten.
2. Der zunehmende Wettbewerb unter den Anbietern in einem mittelfristig wahrscheinlich eher schwierigen Umfeld führt zu einem Preisdruck bei Gebühren und Courtagen.
3. Stärkere Transparenz im internationalen Steuerumfeld führt zu einem Rückgang spezifischer, strukturierter Produkte und damit zu einer Reduktion der Marge.
4. Die Banken werden versuchen, durch Reduktion entsprechender Retrozessionen etc. den auch auf sie wirkenden Preisdruck des Marktes zumindest teilweise an die Parabanken weiterzugeben.
5. Die oben beschriebenen Kundenanforderungen wiederum werden zu einer steigenden Bedeutung der Honorarberatung im Parabankenbereich führen, was erfahrungsgemäss die Ertragsquoten unter Druck bringt.
6. Generell ist davon auszugehen, dass im Parabankenbereich der Anteil an performancebasierten Preismodellen zunimmt. Damit kommt es zu einer Segmentierung des Marktes aufgrund der erzielten nachhaltigen Performance. Für die Verlierer dieser Performancevergleiche führt das zu Marktanteilsverlust und einem weiteren Einbruch der Profitabilität.

6.6 WETTBEWERBSINTENSITÄT UND WETTBEWERBSSTRUKTUR

Die Zunahme der Wettbewerbsintensität ist kein auf den Parabankenbereich beschränktes Phänomen. Vielmehr wird sich in den kommenden Jahren der gesamte schweizerische Finanzdienstleistungssektor damit auseinanderzusetzen haben.

- Für den Parabankenbereich heisst das, dass es zu einer Segmentierung des Marktes in einerseits wenige grössere Anbieter und andererseits zu einer wachsenden Zahl kleiner und kleinster Anbieter kommen wird. Zu den Verlierern dieses intensiveren Wettbewerbs werden jene Anbieter gehören, die im mittleren Segment mit steigenden Kosten, wachsenden Investitionen und sinkenden Preisen bzw. Erträgen konfrontiert sind.
- Bezogen auf die Anzahl der Anbieter rechnen wir in den kommenden Jahren mit einer weiteren Zunahme. Strukturell wird im Bereich der kleinen und der kleinsten Anbieter eine hohe Dynamik mit zahlreichen Neugründungen, aber auch vermehrten Marktaustritten (primär durch Geschäftseinstellung und weniger durch Zusammenschlüsse) zu verzeichnen sein. Wir rechnen aufgrund der Kosten- und Ertragsstrukturen mit einer Abnahme von Anbietern mittlerer Grösse.

Trotz eines Trends zu Skalen dürfte die Anzahl der grossen Parabanken beschränkt bleiben. Dies einerseits aufgrund eines vermehrten Konzentrationsdruckes, das heisst zusätzlicher Zusammenschlüsse. Andererseits könnte sich für zahlreichere grosse Firmen die Frage stellen, ob sie im Parabankenbereich noch «zu Hause» sind oder ob sie sich (freiwillig oder gezwungenermassen) einem anderen regulatorischen Status zuordnen. Dies könnte insbesondere bei Firmen, die ihr Wachstum im Ausland suchen, der Fall sein.

7 STRATEGISCHE HERAUSFORDERUNGEN

Aus diesen Markttrends lassen sich eine Reihe strategischer Herausforderungen ableiten, denen sich die Anbieter im Parabankensektor in den kommenden Jahren stellen werden müssen. Es liegt auf der Hand, dass diese Herausforderungen je nach Anbietertyp bzw. generischem Geschäftsmodell anders zu gewichten sind. Grundsätzlich werden sich ihnen aber alle Anbieter-typen zu stellen haben.

7.1 PARABANKENSPEZIFISCHE HERAUSFORDERUNGEN

Einige der Herausforderungen sind für den hier diskutierten Sektor des schweizerischen Finanzdienstleistungsgeschäfts spezifisch ausgeprägt, weshalb wir sie hier gesondert aufführen:

- **POSITIONIERUNG DES KUNDENSPEZIFISCHEN WERTSCHÖPFUNGSBEITRAGS:** Grundsätzlich können seitens des Kunden alle Wertschöpfungselemente durch seine Bankbeziehung abgedeckt werden. Der Parabankenanbieter muss den kundenspezifischen Wertschöpfungsbeitrag stärker als bisher positionieren können. Der Definition dieses Wertschöpfungsbeitrags kommt künftig eine noch grössere Bedeutung zu, als das bisher schon der Fall war. Dabei spielt der Aspekt der Unabhängigkeit eine Schlüsselrolle. Dies hat Auswirkungen auf das Geschäftsmodell, das angebotene Leistungsspektrum, die Kooperationsstrategie oder die Preisstrategie.
- **POSITIONIERUNG IM BEZIEHUNGSNETZ KUNDE–PARABANK–BANK:** In Abhängigkeit von diesem Wertschöpfungsbeitrag wird die Parabank auch ihre Beziehung zu ihren Bankpartnern definieren und ausgestalten.
- **MARKTEINTRITTSDYNAMIK:** Über die nächsten Jahre rechnen wir mit einer weiter wachsenden Zahl von Markteintritten neuer, kleinerer und mittlerer Finanzdienstleister im Parabankenbereich. Zahlreiche dieser neuen Wettbewerber kommen aus dem Bankenbereich, wo Vermögensverwalter einzeln oder in Teams abspringen und eine eigene Organisation gründen. Die entsprechende Tendenz hält unabhängig von der aktuellen Krise an, was zeigt, dass offenbar auch sehr gut vernetzte und erfolgreiche Berater den Weg aus der unsicher gewordenen Bank in die Selbständigkeit suchen.
- **POSITIONIERUNG IM PARABANKENWETTBEWERB:** Nicht zuletzt wird die klare Positionierung im Parabankenmarkt wichtiger. Die Herausforderung besteht dabei darin, sich einerseits von den Konkurrenten im Bankenmarkt abzugrenzen, andererseits aber auch segmentspezifische Profilierung zu entwickeln. Hier scheinen die meisten der heutigen Anbieter noch Verbesserungspotenzial zu haben.

7.2 MARKTBEZOGENE HERAUSFORDERUNGEN

Im Hinblick auf ihren Markt sehen sich Parabanken mit folgenden Fragestellungen konfrontiert.:

- **MARKTNISCHEN:** Schon bisher haben sich zahlreiche Parabanken strategisch auf Marktnischen ausgerichtet. Diese Tendenz wird sich verstärken. Das Finden und das Auf- und Ausbauen von Nischenstrategien wird im Vergleich zu heute, wo noch die meisten Anbieter eine «Me-too-Strategie» verfolgen und sich über persönliche Beziehungen und Beratungsintensität zu positionieren suchen, an Bedeutung gewinnen. Damit verbunden ist eine Fokussierung auf margenmässig attraktive Kundensegmente bzw. Zielgruppen.
- **DEFINITION DES RELEVANTEN MARKTES:** Der Markt der Parabanken konzentriert sich heute auf einige wenige Wirtschaftsregionen der Schweiz (insbesondere sehr spezialisierte Anbieter konzentrieren sich auf die Gebiete «Zürichsee» und «Genfersee»). Der Markt wird sich in Spezialgebieten über die nächsten Jahre noch stärker auf diese Cluster ausrichten, sich im Breitensegment dagegen geographisch ausweiten.
- **«FILIALISIERUNG»:** Im Rahmen der schweizerischen Marktausweitung wird es insbesondere bei unabhängigen Privatkundenberatern vermehrt zu einer Filialisierung kommen, was die bestehenden gewerblichen Strukturen zum Teil unter Druck bringen könnte.
- **AUSLANDMÄRKTE:** Ein kleineres Segment der Anbieter wird sich auch im internationalen Bereich zu positionieren suchen und sich dazu den EU-spezifischen Anforderungen unterwerfen. Neuakquisition im Offshore-Bereich wird wohl, wie bei den Privatbanken, vermehrt durch eine Onshore-Strategie unterstützt werden müssen.
- **SICHERSTELLUNG DER PRODUKT- UND PREISTRANSparenZ:** Eine möglichst grosse Produktunabhängigkeit der Parabank wird vermehrt zum Differenzierungsmerkmal. Dazu kommt die Zusicherung grösstmöglicher Preistransparenz gegenüber dem Kunden auf der Basis entsprechender Preismodelle.
- **UMGANG MIT MARKTTRANSPARENZ:** Auf der anderen Seite werden Parabanken mit einer zunehmenden Markttransparenz bezüglich ihrer Leistungen und Preise konfrontiert. Eine wachsende Zahl unabhängiger Institutionen wird, ähnlich wie im Fondsbereich, Beurteilungskriterien für die Leistungen der Parabanken in allen Geschäftsbereichen erarbeiten und anwenden. Das Ergebnis wird eine immer grössere Markttransparenz sein, verbunden mit einem entsprechend intensiveren Wettbewerb und den damit einhergehenden strategischen Fragestellungen.

7.3 KUNDENBASIERTE HERAUSFORDERUNGEN

Kundenseitig bestehen die Herausforderungen der Zukunft primär in den folgenden Punkten:

- **BEIBEHALTUNG/STEIGERUNG DER BERATUNGSQUALITÄT:** Ein wesentliches, wenn nicht das wichtigste Differenzierungskriterium der Parabanken gegenüber den anderen Finanzdienstleistungsanbietern besteht im Anspruch, den Kunden eine individuellere und auf ihre spezifischen Bedürfnisse ausgerichtete Beratung bieten zu können. Ein Blick in die Strategien von Banken und regulierten Vermögensverwaltungsfirmen zeigt, dass an einer umfassenden Qualitätssteigerung der Beratungsleistung gearbeitet wird. Wir gehen davon aus, dass sich der Wettbewerb um die von den Parabanken wie den übrigen Anbietern gleichermassen umworbenen Kunden im Affluent- und HNWI-Segment weiter intensivieren wird. Parabanken werden in diesem Wettbewerb nur bestehen können, wenn sie kontinuierlich in den Ausbau ihrer Beratungsqualität investieren.
- **KOMMUNIKATION DES WERTSCHÖPFUNGSBEITRAGS:** Viele Anbieter bauen ihr Geschäft auf etablierte Kundenbeziehungen auf. Die Gewinnung neuer Kunden wird im umkämpften Markt eine gezieltere Kommunikation der Unique Selling Proposition verlangen.
- **LOYALITÄT:** Zahlreiche Untersuchungen zeigen, dass die Loyalität des Kunden zum Finanzdienstleister abnimmt. Man muss davon ausgehen, dass das auch für die Kunden der Parabanken gilt. Insbesondere in Jahren schwacher Performance gilt es, auch im bestehenden Kundensegment in den weiteren Ausbau der Loyalität zu investieren. Die wachsende Markttransparenz bezüglich Performance und Pricing wird die Parabanken unter zusätzlichen Legitimationsdruck setzen.

7.4 ORGANISATIONSBEZOGENE HERAUSFORDERUNGEN

Im organisatorischen Bereich stehen in den kommenden Jahren für kleinere wie für grössere Anbieter Aspekte der Kooperationsgestaltung sowie der Verbesserung der operativen und strategischen Flexibilität im Vordergrund.

- **KOOPERATION:** Eine wachsende Zahl von Parabanken wird einerseits horizontale und andererseits vertikale Kooperationen eingehen. Im horizontalen Kooperationsmodell arbeiten mehrere Parabanken entweder in einem «Umbrella-Modell» zusammen oder gehen in selektiven Kernprozessen miteinander Kooperationen ein (z. B. im Marketing, in der Wahl der Depotbank etc.).
- **KOSTENEFFIZIENZ:** Angesichts des steigenden Wettbewerbsdrucks kommt der Kosteneffizienz immer grössere Bedeutung zu. Sowohl im Frontbereich als auch im Middle-Office werden die Kosten über die nächsten sieben Jahre mit einer realen Rate von 3–5% p. a. steigen. Diese Kostensteigerung gilt es durch entsprechende Kooperationen bzw. durch die Sicherstellung einer stetig verbesserten Prozesseffizienz aufzufangen. Sie wird verschärft durch den bereits verschiedentlich erwähnten Ertragsdruck.
- **ERHÖHUNG DER FLEXIBILITÄT:** Eine der grössten strategischen Herausforderungen besteht zweifellos in der Sicherung der Flexibilität der Organisation. Ein sich rasch veränderndes ökonomisches und regulatorisches Umfeld verlangt nach einer ebenso raschen Anpassung von Strukturen und Prozessen, aber auch des gesamten Geschäftsmodells an neue Rahmenbedingungen. Fixkostenblöcke sind dabei das grösste Problem, das wiederum nur durch eine entsprechende Kooperationsstrategie gelöst werden kann. Erhöhung der Flexibilität heisst in den meisten Fällen auch Reduktion der Komplexität. Mögliche Ansatzpunkte sind dabei Standardisierung, Modularisierung oder Verkleinerung der Produktpalette, konsequentes Outsourcen nichtwertschöpfender Leistungen und Neudefinitionen der Organisation auch über die Einzelfirma hinaus.

7.5 RESSOURCENBEZOGENE HERAUSFORDERUNGEN

- **MANAGEMENT:** Steigende Herausforderungen der Regulierung und das Erfüllen der steigenden Qualitätsansprüche der Kunden bedürfen zunehmend einer Professionalisierung der Unternehmensführung.
- **MITARBEITER:** Die Sicherstellung einer überdurchschnittlichen Professionalität in allen Geschäftsfeldern und Funktionsbereichen wird für viele Anbieter schlicht zur Überlebensvoraussetzung.

8 CHANCEN UND RISIKEN IM SCHWEIZER PARABANKENSEKTOR

VERÄNDERTE RAHMENBEDINGUNGEN UND HANDLUNGSFELDER

Nicht erst seit Ausbruch der Finanzkrise sieht sich der schweizerische Parabankensektor mit rasch verändernden Rahmenbedingungen konfrontiert. Wie in manchen anderen Bereichen des Finanzmarktes ist die Krise nicht Ursache, wohl aber Katalysator einer Entwicklung, die sich bereits zur Mitte dieses Jahrzehnts abzuzeichnen begann. Wie ausgeführt erwarten wir, dass der Anteil der komplexen Produkte mit hohen Margen rückläufig ist und die Nachfrage nach transparenten einfachen und standardisierten Produkten zunimmt. Parallel kommt es zu einer Aufwand-Kosten-Steigerung in der Aufsicht. Dies bedeutet für viele Anbieter von Vermögensverwaltungsdienstleistungen einen Rückgang der Profitabilität. Parallel dazu ist auf der regulatorischen Ebene internationaler Druck auf das etablierte Offshore-Geschäft entstanden. Als Antwort auf diesen Druck ist auch mit einem Rückgang im Offshore-Markt zu rechnen. Damit nehmen tendenziell die Kosten für die Beratungsleistungen zu, während sich verwaltete Vermögen wie auch der Ertrag auf den Anlagen reduzieren.

Mit zunehmender Anpassung an die Standards der Nachbarstaaten nimmt jedoch nicht nur der «regulatorische» Wettbewerbsvorteil ab, sondern es verbessern sich auch die Chancen für einen direkten Marktzugang. Heute sind insbesondere die Nachbarmärkte der Schweiz für den Direktvertrieb von Finanz- und Finanzberatungsdienstleistungen sehr stark abgeschottet. Qualitätsargumente treten sowohl in der Kommunikation wie auch aus einer Wahrnehmungsperspektive hinter quasiregulatorischen Beschränkungen zurück (Marktzugang auf der einen, Bankgeheimnis auf der anderen Seite). Unter dem Druck auf Erträge und Kosten wird Qualität zunehmend wichtiger.

Aus dieser Ausgangslage ergeben sich zwei klare kollektive Handlungsfelder:

1. Schaffen der Voraussetzungen für diskriminierungsfrei(er)en Marktzugang
2. Förderung der Dienstleistungsqualität und der Standesregeln

Das wichtigste Handlungsfeld im Parabankenbereich öffnet sich jedoch nicht auf einer kollektiven, sondern auf einer kooperativen und einer unternehmensspezifischen Ebene. Gerade die grosse Heterogenität des Sektors und die damit einhergehende (bestehende) Spezialisierung vieler Anbieter eröffnen grosse Möglichkeiten. In diesem Sinne ist der Kern des kooperativen Handlungsfeldes etwas verkürzt im Konzept des Unternehmensnetzwerkes zu sehen. Sowohl im Beratungsgeschäft wie auch in der Vermögensverwaltung und im Transaktionsgeschäft müssen wir damit bis zur Mitte der kommenden Dekade von teils fundamentalen Veränderungen der Rahmenbedingungen und einer sich verändernden Marktstruktur ausgehen. Diese veränderten Rahmenbedingungen können auf kollektiver, kooperativer und unternehmensspezifischer Ebene angegangen werden.

STRATEGISCHE SCHLÜSSELCHANCEN/-RISIKEN

Die Veränderungen werden zu einer Transformation des Parabankenmarktes, aber auch der Geschäftsmodelle der einzelnen Anbieter führen müssen. Sie beinhalten für den einzelnen Anbieter gleichzeitig Chancen und Risiken:

TABELLE 8-1: SCHLÜSSELCHANCEN/-RISIKEN FÜR DIE PARABANKEN

Schlüsselchancen für die Parabanken	Schlüsselrisiken für die Parabanken
▪ Erfüllen der steigenden Kundennachfrage nach unabhängiger Beratung ▪ Differenzierung des Wertschöpfungsbeitrags durch spezifische Leistungs- und Qualitätsmerkmale, die andere Anbieter nicht aufweisen können ▪ Rasche Besetzung sich öffnender Marktnischen in einem volatilen Umfeld ▪ Ausnutzen von Schwächen der regulierten Banken und Effektenhändler ▪ Fokussierung auf ausgewählte, ertragsintensivere Kundensegmente im Affluent- und HNWI-Segment ▪ Motivierung professioneller Fachkräfte durch Schaffung motivierender, individueller Rahmenbedingungen	▪ Eingeschränkter Handlungsspielraum durch sinkende Margen und intensiveren Wettbewerb ▪ Hoher Investitionsbedarf durch zunehmende Technologisierung auch im Beratungsgeschäft ▪ Reduziertes Ertragspotenzial durch Trend zur Honorarberatung ▪ Sinkende Kundenloyalität durch steigende Markttransparenz ▪ Verlust an Effektivität und Effizienz durch zunehmenden Regulierungsdruck ▪ Imageprobleme als Sammelbecken der weniger regulierten Finanzdienstleister durch einzelne schwarze Schafe

FAZIT

Die vorliegende Studie bestätigt auf eindruckliche Weise die grosse Bedeutung des Parabankensektors sowohl für den Finanzplatz Schweiz als auch für die schweizerische Volkswirtschaft. Sie zeigt aber auch, dass dieser für unser Finanzwesen so wichtige Bereich in den kommenden Jahren vor grossen Herausforderungen steht. Es sind vor allem exogene Faktoren wie der steigende regulatorische Druck aus dem internationalen Umfeld, der noch intensivere Wettbewerb mit Banken und Versicherungen sowie die als Folge davon sinkenden Margen, die das strategische Entscheiden und Handeln der nächsten Jahre bestimmen werden. Wenn es aber gelingt, die gute Ausgangslage der meisten Parabanken dazu zu nutzen, frühzeitig und proaktiv die notwendigen strategischen und organisatorischen Massnahmen einzuleiten und umzusetzen, bietet das sich rasch verändernde Wettbewerbsumfeld den Mitgliedern des Parabankensektors wahrscheinlich mehr Chancen als Risiken!

Im Auftrag von:

V Q F

9 LITERATURVERZEICHNIS

- BERNET, B. (2006). Marktevolution und Marktarchitektur im Firmenkundengeschäft. *Banking and Information Technology*(1), 25-33.
- BERNET, B., & MATTIG, A. (2009). Grundprinzipien der Transformation bei Banken. In R. Alt, B. Bernet & T. Zerndt (Eds.), *Transformation von Banken* (S. 22-44). Berlin Heidelberg: Springer.
- BNP PARIBAS & GENEVA BUSINESS CONSULTING. (2005). Erwartungen und Aussichten der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz. Genf.
- BOEMLE, M., GSELL, M., JETZER, J.-P., NYFFELER, P., & THALMAN, C. (2002). Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz. Zürich: Verlag SKV.
- BÜHRER, C. (2006). Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz. Bern: Haupt Verlag.
- COCCA, T. (2007). Unabhängige Vermögensverwaltung - Quo Vadis? *Denaris*, 4 (07).
- COCCA, T., & SCHMID, S. (2007). UVV Trend Report 2007-2010. Zürich: Swiss Banking Institute.
- DATAMONITOR. (2009). *Wealth Management in Switzerland 2008*. London.
- GISSELBRECHT, T. (2003). Besteuerung von Zinserträgen in der Europäischen Union. *Basler Zeitschrift zur Europäischen Integration* 50.
- HOFFMANN, M., & REITBAUER, S. (2009). Vernetzungsmodelle für Banken. In R. Alt, B. Bernet & T. Zerndt (Eds.), *Transformation von Banken* (S. 70-97). Berlin Heidelberg: Springer.
- KONTROLLSTELLE GWG. (2005). Bericht der Kontrollstelle über die Bilanzierung der Selbstregulierung vom 31. März 2005. Bern: Eidgenössische Finanzverwaltung EFV.
- MAUCHLE, S., & GEIGER, H. (2008). Das Vermögensverwaltungsgeschäft durch Nicht-Banken in der Schweiz. Zürich: Universität Zürich - Institut für schweizerisches Bankwesen.
- SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG. (2004, Referat von Urs Ph. Roth). Regulierung der Nicht-Banken-Finanzintermediäre. Gefunden am 25. Januar 2009, unter http://www.swissbanking.org/referat_rou_040601.pdf
- SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG. (2009). *Wealth Management in Switzerland*. Basel.
- SWISS FINANCIAL CENTRE WATCH. (2007). *Portrait des Finanzplatzes Schweiz*. Zürich.
- VSV. (2006). *Festschrift 1986-2006*. Zürich.

Im Auftrag von:

V Q F