

Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
ZHAW

School of Management and Law
Abteilung Banking, Finance, Insurance

Bachelor of Science (BSc) ZFH in Betriebsökonomie
mit der Vertiefung in Banking and Finance

Bachelorarbeit FS 2018

**Zukünftige Geschäftsmodelle auf dem Markt der externen
Vermögensverwaltung – eine Analyse über die Marktgegebenheiten**

vorgelegt von:

Fabius Fäh

Klasse W.BA.BO.14HS.TZBFPiE

Matrikelnummer S16560583

eingereicht bei:

Regina Anhorn, lic. rer. publ. HSG

Dozentin für Banking & Finance

Zürich, 24. Mai 2018

Management Summary

Das traditionelle Vermögensverwaltungsgeschäft hat für die Schweizer Volkswirtschaft einen sehr hohen Stellenwert, befindet sich jedoch im Umbruch. Neben regulatorischen Neuerungen (FIDLEG/FiniG) sieht sich die Branche zudem mit technologischen und kundenspezifischen Umbrüchen sowie folglich steigenden Kosten konfrontiert. Der daraus resultierende Effizienzbedarf wird das Geschäftsmodell der externen Vermögensverwalter grundlegend verändern.

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit der Untersuchung der aktuellen Marktgegebenheiten der externen Vermögensverwaltung und geht der Frage nach, inwiefern das Geschäftsmodell in Zukunft angepasst werden muss, um nachhaltig profitabel zu sein und am Marktwachstum partizipieren zu können.

Das ausgearbeitete Beschreibungsmuster, welches die wesentlichen Bestandteile des Geschäftsmodells strukturiert, bietet zusammen mit der Literaturanalyse die Grundlage der Forschungsarbeit. Darauf aufbauend wurde im Sinne des methodischen Vorgehens eine empirische Datenerhebung durchgeführt, welche aus einer repräsentativen Umfrage bei 56 externen Vermögensverwaltern sowie drei Experteninterviews besteht. Die im Anschluss ausgearbeiteten zehn Handlungsempfehlungen beinhalten mögliche Massnahmen, die zur Modellierung zukunftsfähiger Geschäftsmodelle beitragen.

Externe Vermögensverwalter werden ihre Konkurrenzfähigkeit nur aufrechterhalten können, indem sie ihre Aussenwahrnehmung profilieren. Die Fokussierung auf unternehmensspezifische Kernkompetenzen (Alleinstellungsmerkmale) sowie die klare Adressierung einer bestimmten Kundenzielgruppe, wird demnach unabdingbar sein und ergeben sich als Resultate aus der vorliegenden Arbeit. Dies erfordert zunächst eine Fundamentalanalyse der Unternehmensstärken und -schwächen. Regulatorische und kundenspezifische Anforderungen an die Fachkompetenz werden mit punktueller Erweiterung von Partnerschaften, externen Serviceanbietern (umfassender Betreuungsansatz) und einer technologischen Infrastruktur zur Dokumentation gelöst. Zudem wird die strikte Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften an Bedeutung gewinnen.

Folglich werden sich externe Vermögensverwalter mit einem, auf ihre Stärken ausgerichteten, Geschäftsmodell von ihren Konkurrenten abheben. Hierzu bedarf es der Kombination einer schlanken Organisationsstruktur mit einem zeitgemässen Führungsverständnis sowie der Synergiegewinnung aus Digitalisierung und kombinierter Automatisierung – was sich als Fazit aus dieser Untersuchung ziehen lässt. Es wird ihnen auf diese Art gelingen, die Nachfrage der künftigen Generation nach individuellen Lösungen zu befriedigen und hiermit einen effektiven Mehrwert für den Kunden zu schaffen, während gleichzeitig die Effizienz gesteigert werden kann.

In einem sich fortlaufend entwickelnden Marktumfeld, sind die externen Vermögensverwalter zunehmend in der Funktion des selbständigen Unternehmers gefordert. Es wird ihnen deshalb empfohlen, ihr Geschäftsmodell grundlegend zu analysieren und neu zu konzipieren. Es liegt nun an den externen Vermögensverwaltern, rechtzeitig die richtungsweisenden Entscheidungen zu treffen.

Inhaltsverzeichnis

I. Tabellenverzeichnis	I
II. Abbildungsverzeichnis	I
III. Abkürzungsverzeichnis.....	II
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung & praktische Relevanz	1
1.2 Zielsetzung.....	2
1.3 Forschungsfragen.....	2
1.4 Aufbau	3
1.5 Abgrenzung	3
2 Theoretische Grundlagen	4
2.1 Begriffsdefinition „externe Vermögensverwaltung“	4
2.2 Begriffsdefinition „zukünftige Geschäftsmodelle“	5
2.3 Entschädigung des externen Vermögensverwalters.....	6
2.4 Parteien und deren Interessen in der externen Vermögensverwaltung.....	8
2.4.1 Beziehung zwischen Bank und Kunde.....	8
2.4.2 Beziehung zwischen externem Vermögensverwalter und Kunde.....	9
2.4.3 Beziehung zwischen externem Vermögensverwalter und Bank.....	11
2.5 Die Geschichte des Schweizer Vermögensverwaltergeschäfts.....	12
2.6 Externer Vermögensverwaltungsmarkt in der Schweiz.....	14
2.7 Aufsichtssystem der externen Vermögensverwalter.....	15
2.7.1 Obligationenrechtliche Regulierung.....	16
2.7.2 Bekämpfung der Geldwäscherei	16
2.7.3 Selbstregulierungsorganisationen	16
2.7.4 Kollektivanlagengesetz	17
2.8 Regulatorische Entwicklungen.....	18
2.8.1 MIFID 2 - Markets in Financial Instruments Directive	19
2.8.2 FIDLEG & FiniG.....	20
2.8.3 Lugano-Übereinkommen (LugÜ).....	21
2.8.4 Rom I-Verordnung.....	21
2.8.5 Aktuelle Entwicklungen.....	22
3 Das Beschreibungsmuster für das Geschäftsmodell der externen Vermögensverwalter.....	23

3.1	Definition des Beschreibungsmusters.....	23
3.2	Bestandteile des Beschreibungsmusters.....	24
3.2.1	Kundenbedürfnisse	25
3.2.2	Organisationsform	25
3.2.3	Dienstleistungen & Produkte.....	26
3.2.4	Zielkundschaft & Märkte	27
3.2.5	Marktumfeld.....	28
3.2.6	Prozesse & Technologien	29
3.2.7	Schlüsselpartnerschaften.....	29
3.2.8	Profitabilität.....	30
4	Umfrage bei externen Vermögensverwaltern.....	31
4.1	Methodik der Umfrage	31
4.2	Aufbau der Umfrage	32
4.3	Auswertung der Umfrage	32
4.3.1	Deskriptive Datenerfassung.....	33
4.3.2	Kundenbedürfnisse	34
4.3.3	Organisationsform	36
4.3.4	Dienstleistungen & Produkte.....	39
4.3.5	Zielkundschaft & Märkte	39
4.3.6	Marktumfeld.....	41
4.3.7	Prozesse & Technologien	42
4.3.8	Schlüsselpartnerschaft.....	43
4.3.9	Profitabilität.....	45
5	Experteninterviews	47
5.1	Methodik der Experteninterviews.....	47
5.2	Die Auswahl der Experten.....	48
5.3	Erkenntnisse aus den Experteninterviews.....	49
5.3.1	Interview mit Stefan Baumann, Geissbühler Weber & Partner AG	50
5.3.2	Interview mit Jörg Stöhr, Credit Suisse (Schweiz) AG.....	51
5.3.3	Interview mit Manuel Hollinger, Deutsche Bank (Schweiz) AG.....	57
6	Übersicht der empirischen Datenerhebung.....	61
7	Empfehlungen für zukünftige Geschäftsmodelle	69
7.1	Veränderungen der Kundenbedürfnisse.....	69
7.2	Definition/Erweiterung der Fokusmärkte	69

7.3	Schärfung des Unternehmensprofils.....	70
7.4	Effizienzsteigerung.....	71
7.5	Profitabilität.....	72
7.6	Digitalisierung der Infrastruktur.....	73
7.7	Schlüsselpartnerschaften.....	74
7.8	Strukturen und Prozesse.....	75
7.9	Unternehmensführung.....	76
7.10	Nachfolgeplanung.....	77
8	Schlussbetrachtung.....	78
8.1	Konklusion der Ergebnisse.....	78
8.2	Kritische Würdigung.....	80
8.3	Ausblick.....	81
9	Literaturverzeichnis.....	82
10	Anhang.....	87
10.1	Fragebogen: Umfrage bei den externen Vermögensverwaltern.....	87
10.2	Fragebogen: Experteninterviews.....	97
10.3	Statistische Berechnungsmethode.....	101
10.4	Begriffsverzeichnis.....	102

I. Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Gruppierung der Rückläufe nach AuM	32
Tabelle 2: Gegenüberstellung der empirischen Datenerhebung	61

II. Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Vereinbarungen zwischen externen Vermögensverwaltern und Depotbanken.....	7
Abbildung 2: Parteien in der externen Vermögensverwaltung	8
Abbildung 3: Gründungsjahre der Aktivmitglieder mit einem SRO-Anschluss.....	13
Abbildung 4: Anzahl Beschäftigte pro VSV-Aktivmitglied.....	14
Abbildung 5: Finanzmarktarchitektur.....	20
Abbildung 6: Beschreibungsmuster für das Geschäftsmodell der „externen Vermögensverwalter“	24
Abbildung 7: Geschäftsmodellumgebung	28
Abbildung 8: Alter des Unternehmens der befragten eVV	33
Abbildung 9: Durchschnittliche Anzahl Angestellte pro eVV im Vergl. zum Anteil Beratungskunden ...	33
Abbildung 10: Anzahl Depotbanken pro eVV.....	34
Abbildung 11: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Gründe für die Auflösung einer Kundenbeziehung	35
Abbildung 12: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Vermögensverwaltung für die nächste Generation	35
Abbildung 13: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Entscheidungsfaktoren der nächsten Generation	36
Abbildung 14: Bestandteil Organisationsform, erwartete Entwicklung der Anzahl Kundenberater in %	37
Abbildung 15: Bestandteil Organisationsform, Gründe gegen eine Fusion/Übernahme	37
Abbildung 16: Bestandteil Organisationsform, Abhängigkeit der Kompensation der Angestellten/ Partner.....	38
Abbildung 17: Bestandteil Organisationsform, Anzahl der Hierarchieebenen pro eVV.....	38
Abbildung 18: Bestandteil Dienstleistungen & Produkte, USP der externen Vermögensverwalter	39
Abbildung 19: Bestandteil Zielkundschaft & Märkte, Wachstumspotenzial der Regionen	40
Abbildung 20: Bestandteil Zielkundschaft & Märkte, Relevante Kundengruppen in der Zukunft	40
Abbildung 21: Bestandteil Marktumfeld, Markterwartungen bezüglich AuM und Anzahl eVV.....	41
Abbildung 22: Bestandteil Marktumfeld, Herausforderungen am Markt.....	41
Abbildung 23: Bestandteil Prozesse & Technologien, Zeitbeanspruchung nach Tätigkeiten in % pro Woche.....	42
Abbildung 24: Bestandteil Prozesse & Technologien, Robo Advisor als Gefahr für das Geschäftsmodell	43
Abbildung 25: Bestandteil Schlüsselpartnerschaft, Schlüsselfaktoren bei der Zusammenarbeit mit den Depotbanken.....	44
Abbildung 26: Bestandteil Schlüsselpartnerschaft, Entwicklung der Schlüsselpartnerschaften.....	45
Abbildung 27: Bestandteil Profitabilität, Kostentreiber für die eVV	45
Abbildung 28: Bestandteil Profitabilität, Wachstumserwartungen der eigenen Unternehmung	46

III. Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
ACM	Actively Managed Certificate
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AIA	Automatischer Informationsaustausch
Art.	Artikel
AuM	Assets under Management (verwaltete Vermögenswerte)
BankG	Bundesgesetz über Banken und Sparkassen
BEHG	Bundesgesetz über Börsen- und Effektenhandel
BMC	Business Model Canvas
Ca.	Zirka
CHF	Schweizer Franken
CFO	Chief Financial Officer
CIO	Chief Investment Officer
COO	Chief Operating Officer
CRM	Client Relationship Management (Kundenbeziehungsmanagement)
DSG	Datenschutzgesetz
DUFI	Direkt der FINMA unterstellte Finanzintermediäre
EAM	External Asset Manager (externer Vermögensverwalter)
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EMIR	European Market Infrastructure Regulation (Verordnung)
Etc.	Et cetera
ETF	Exchange Traded Funds
EU	Europäische Union
eVV	Externe Vermögensverwalter
FATCA	Foreign Account Tax Compliance Act
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz
FiniG	Finanzinstitutsgesetz
FIM	Finanzintermediäre
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Finanzmarktaufsichtsgesetz

GwG	Geldwäschereigesetz
HNWI	High Net Worth Individual
KAG	Kollektivanlagegesetz
MAD	Market Abuse Directive
Max.	Maximal
MIFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
NNA	Net New Assets (Nettoneugeld)
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
OR	Obligationenrecht
OTC	Over The Counter
PLF	Private Label Funds
S.	Seite
SRO	Selbstregulierungsorganisation
UHNWI	Ultra High Net Worth Individual
USP	Unique Selling Proposition (Alleinstellungsmerkmal)
UVV	Unabhängige Vermögensverwalter
VQF	Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen
VSV	Verband Schweizerischer Vermögensverwalter
Z.B.	Zum Beispiel

Hinweis: Aus Gründen der Lesbarkeit wurde im Text die männliche Form gewählt, nichtsdestoweniger beziehen sich die Angaben auf Angehörige beider Geschlechter.

1 Einleitung

1.1 Problemstellung & praktische Relevanz

Das Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatpersonen ist für den Finanzplatz Schweiz sowie die ganze schweizerische Volkswirtschaft von enormer Bedeutung und stellt trotz (oder gerade aufgrund) aller durchlaufenen Krisen die Kernkompetenz der Schweizer Finanzinstitute dar. Die Schweiz gilt im grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft als Marktführerin (Schaller, 2013, S. 18). Doch kaum eine andere Branche befindet sich derzeit in einem derartigen Umbruch. Bekanntlich gewinnen im grenzüberschreitenden Geschäft die internationalen Regulierungen an Einfluss. Als Beispiel sei an dieser Stelle die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) genannt, welche den Standard für den automatischen Informationsaustausch (AIA) entwickelt und flächendeckend herausgegeben hat. Die auch als „Early Adopters“ bekannten Länder haben per 2017 erstmals Informationen ausgetauscht (OECD, 2017). Weiter ist der sogenannte „Swissfinish“ aus der EU-Regulierung der Richtlinie des Europäischen Parlaments über die Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) zu nennen, welcher in Form des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) den Finanzplatz Schweiz stark regulieren wird. Neben den erhöhten Anforderungen in Bezug auf die Transparenz und das Risikomanagement im inländischen sowie im grenzüberschreitenden Geschäft, ist auch die kontrovers geführte Diskussion bezüglich Notwendigkeit des „Investment Bankings“ für die strategische Fokussierung auf das Vermögensverwaltungsgeschäft verantwortlich (Schaller, 2013, S. 20).

Den bereits traditionellerweise auf das Vermögensverwaltungsgeschäft spezialisierten externen Vermögensverwaltern (eVV) ist es währenddessen gelungen, von der florierenden Wirtschaft zu profitieren. Zudem konnte der externe Vermögensverwaltungsbereich von den Auswirkungen der Kostensparmassnahmen bei diversen Banken wertvollen Nutzen ziehen, indem sie unzufriedene Kunden akquirieren konnten. Doch auch die bis anhin „verschonte“ externe Vermögensverwaltungsbranche gerät nun insbesondere durch die sich verändernden regulatorischen und geschäftlichen Rahmenbedingungen unter Druck. Die eVV werden zunehmend als selbständige Unternehmer gefordert sein. Einige von ihnen werden ihr Geschäftsmodell analysieren und neu konzipieren müssen. Im Fokus der Neuausrichtung des Geschäftsmodells steht nach wie vor der Kunde, während die

regulatorischen Auflagen möglichst kosten- und ressourceneffizient erfüllt werden sollten. Praktische Relevanz erlangt die Thematik auch deshalb, weil die 2'500 in der Schweiz domizilierten eVV, welche mehr als CHF 400 Mrd. weltweites Vermögen verwalten, einen massgeblichen Beitrag zum Bruttoinlandprodukt leisten, sowie einen wichtigen Grundpfeiler für die Schweizer Wirtschaft darstellen (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2017, S. 2).

1.2 Zielsetzung

Die vorliegende Bachelorarbeit verfolgt das Ziel, die aktuellen Gegebenheiten auf dem externen Vermögensverwaltungsmarkt zu analysieren. Dies beinhaltet nebst den vorranglichen regulatorischen, auch die technologischen und kundenspezifischen Einflüsse, welche sich auf den externen Vermögensverwaltungsmarkt auswirken und folglich ökonomische Konsequenzen nach sich ziehen werden. Anhand eines selbst ausgearbeiteten „Beschreibungsmusters“ für das Geschäftsmodell eines eVV, sollen die Schlüsselbestandteile definiert werden und als Strukturvorlage für die empirische Datenerhebung innerhalb der Branche dienen. Die erhobenen Daten stellen die Grundlage für die Beantwortung der nachfolgenden Forschungsfragen dar und sollen den Markt repräsentativ darstellen.

1.3 Forschungsfragen

Folgende Fragestellungen werden mit dieser Bachelorarbeit beantwortet.

Hauptforschungsfrage:

Wie sehen die aktuellen Marktgegebenheiten aus und wie muss sich das Geschäftsmodell der externen Vermögensverwalter anpassen, um in Zukunft bestehen zu können?

Nebenforschungsfragen:

- Welches sind die Bestandteile des Geschäftsmodells eines externen Vermögensverwalter?
- Worin bestehen die Herausforderungen für die externen Vermögensverwalter?

1.4 Aufbau

Zu Beginn der vorliegenden Arbeit werden die notwendigen theoretischen Grundlagen erarbeitet, welche das Verständnis für die nachfolgenden Kapitel schaffen. Von zentraler Bedeutung ist, zu verstehen, was der Begriff „externe Vermögensverwalter“ beinhaltet und wie sich in diesem Zusammenhang der Ausdruck „zukünftige Geschäftsmodelle“ definieren lässt. Des Weiteren werden in diesem Kapitel die Beziehungen zwischen den involvierten Parteien beleuchtet, die Entstehungsgeschichte sowie der aktuelle Gesamtmarkt beschrieben, die aufsichtsrechtliche Betrachtung gegliedert und auf die regulatorischen Entwicklungen eingegangen. Aufgrund der praktischen Ausrichtung dieser Arbeit, wurde der Fokus auf die empirische Datenerhebung und deren Auswertung gelegt. Das in Kapitel 3 ausgearbeitete und detailliert ausformulierte „Beschreibungsmuster“ bildet die Grundlage für die in Kapitel 4 ausgewertete quantitative Umfrage. Um die Aussagekraft der erhobenen Daten zu erhöhen, wurden die Ergebnisse mittels Diagrammen dargestellt und analog des Beschreibungsmusters gegliedert. Ergänzend zu den Aussagen der 56 eVV wurden drei Experteninterviews geführt. Deren wesentlichsten Antworten wurden in Kapitel 5 wiedergegeben. Das Kapitel „Übersicht der empirischen Datenerhebung“ fasst die gewonnenen Erkenntnisse aus der Umfrage sowie aus den Experteninterviews zusammen und lieferte die argumentative Grundlage für die in Kapitel 7 ausgearbeiteten Handlungsempfehlungen. Neben der Konklusion werden in Kapitel 8 schliesslich die Forschungsfrage, sowie die Nebenforschungsfrage beantwortet. Zum Schluss werden die Ergebnisse sowie die Eignung der gewählten Forschungsmethoden einer kritischen Würdigung unterzogen. Das Kapitel „Ausblick“ rundet die Arbeit ab und liefert einen Ausblick auf mögliche weitere Forschungsschwerpunkte in diesem Themenbereich.

1.5 Abgrenzung

Die vorliegende Arbeit erhebt weder den Anspruch, ein abschliessendes und detailliertes Geschäftsmodell, noch eine Übersicht von verschiedenen Unternehmensstrukturen/-lösungen darzustellen. Dies ist aufgrund der Vielschichtigkeit der Unternehmungsorganisation, der Individualität jeder einzelnen Unternehmung, sowie deren unterschiedlichsten Ausgangslagen nicht umsetzbar. Vielmehr liegt der Fokus dieser Arbeit auf der empirischen Datenerhebung für die Beantwortung der praxisnahen Forschungsfragen. Dazu wird ein Beschreibungsmuster für das Geschäftsmodell der eVV ausgearbeitet, welches

einen Überblick über mögliche Entwicklungsrichtungen für den Aufbau neuer Strategien bewerkstelligen soll. Nicht in Betracht gezogen werden dabei die unterschiedlichen Plattform- und Kooperationslösungen, welche ebenfalls eine Handlungsoption darstellen könnten. Es handelt sich zudem um eine einseitige Betrachtungsweise, bei welcher die Sichtweise der Serviceprovider, des Regulators, der Depotbanken sowie der Endkunden nicht miteinbezogen werden. Des Weiteren wird nicht näher auf die Vertriebsträger kollektiver Anlagen und Pensionskassen eingegangen. In dieser Arbeit werden zudem ausschliesslich die wichtigsten juristischen Aspekte und die dazugehörigen Gesetze vorgestellt, welche für das Verständnis unerlässlich sind.

2 Theoretische Grundlagen

2.1 Begriffsdefinition „externe Vermögensverwaltung“

Im folgenden Abschnitt wird der Begriff „externe Vermögensverwaltung“ genauer beschrieben, um dem Leser ein einheitliches Verständnis zu verschaffen. Die Definition ist für die komplette Bachelorarbeit gültig und soll den Leser dabei unterstützen, den Begriff in den richtigen Kontext zu setzen. Oft wird im Zusammenhang mit externen Vermögensverwaltern auch die Bezeichnung „unabhängig Vermögensverwalter“ angeführt - diese deckt sich mit der nachfolgenden Begriffsdefinition. In der vorliegenden Arbeit wird einheitlich der Begriff „externe Vermögensverwalter“, kurz „eVV“ verwendet.

Neben der klassischen Vermögensverwaltung durch eine Bank, lässt sich ebenfalls ein eVV mit demselben Auftrag mandatieren, welchem die (beschränkte) Vollmacht zur Betreuung der Vermögenswerte erteilt wird. Es handelt sich dabei um eigenständige Unternehmen, die gewerbsmässig fremde Vermögenswerte annehmen, aufbewahren und anlegen. Im Fachjargon werden solche Anbieter von Finanzdienstleistungen ohne Banklizenz auch „Parabanken“ genannt. Es ist ihnen deshalb auch untersagt, Konti und Depots selber zu führen. Dies ist einer von mehreren Gründen, weshalb die eVV auf Depotbanken angewiesen sind (Bernet, Hoffmann, & Mattig, 2009, S. 10).

Gemäss Emch et al. (2011, S. 623) handelt es sich bei der Berufsbezeichnung „Vermögensverwalter“ um eine in der Schweiz nicht geschützte Berufsbezeichnung und somit ist die Betitlung auch nicht mit Auflagen respektive Qualifikationen verbunden. Mittels des

weit verbreiteten Zusatzes „unabhängig“ bringt der Vermögensverwalter die Unabhängigkeit in Bezug auf die Produktwahl sowie Zusammenarbeit zum Ausdruck. Die Bezeichnung „unabhängig“ unterstreicht die Tatsache, dass der Vermögensverwalter nicht Bestandteil einer Bankengruppe oder eines Effekthändlers ist und von jenen unabhängig agieren kann. Damit kann dem Kunden eine ausreichend breite Palette von Finanzinstrumenten angeboten werden (IFZ, 2016, S. 10). Im Grundsatz zeichnet sich das Geschäftsmodell des Vermögensverwalters exakt durch die Einzigartigkeit aus, dass der unabhängige Vermögensverwalter das Vermögen der Kunden ohne Einfluss von Dritten und nach der eigenen, respektive mit dem Kunden entwickelten Strategie verwaltet. Im Vergleich zur klassischen Vermögensverwaltung (der Banken) unterscheidet sich das Geschäft der eVV insofern, dass der Einsatz von eigenen Produkten im Normalfall nicht überwiegend ist. Zudem gehen die Dienstleistungen der eVV oft weit über die eigentliche Vermögensverwaltung hinaus. Dies beinhaltet beispielsweise die Konsolidierung über mehrere Depotbanken, die Beratung in steuerlichen Angelegenheiten oder auch die Ausarbeitung eines Vorsorgeplans (holistischer Ansatz). Gemäss Bernet et al. (2009, S. 19) beinhaltet der Leistungskatalog der eVV folgende Dienstleistungen:

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

2.2 Begriffsdefinition „zukünftige Geschäftsmodelle“

Aufgrund der breiten Bedeutung des Begriffs „zukünftige Geschäftsmodelle“ wird zunächst der Begriff „Geschäftsmodelle“ und nachfolgen die Bedeutung im Kontext der zukünftigen Ausrichtung beschrieben. In der Literatur finden sich verschiedenste Definitionsformen zum Begriff „Geschäftsmodell“, deren Charakteristika jedoch folgendes Zitat am treffendsten vereint: „Ein Geschäftsmodell ist die Grundlogik eines Unternehmens, die beschreibt, welcher Nutzen auf welche Weise für Kunden und Partner gestiftet wird.

Ein Geschäftsmodell beantwortet die Frage, wie der gestiftete Nutzen in Form von Umsätzen an das Unternehmen zurückfliesst. Der gestiftete Nutzen ermöglicht eine Differenzierung gegenüber Wettbewerbern, die Festigung von Kundenbeziehungen und die Erzielung eines Wettbewerbsvorteils“ (Schallmo & Brecht, 2010, S. 22). Eine weiterführende Erläuterung des eVV spezifischen Geschäftsmodells ist in Kapitel 3 zu finden.

In Kombination mit dem Begriff „zukünftige“ ist die Anpassungsfähigkeit respektive wie das Wort schon sagt, die zukunftsorientierte Ausrichtung des Geschäftsmodells zu verstehen. Nach Kirsch (1990, S. 471) lassen sich Unternehmen nach dem Modell der Sinorientierung, in der sie sich befinden, klassifizieren. „Ausgangspunkt der Betrachtung ist das Zielmodell. Hier orientiert sich das Unternehmen an Zielpostulaten, die über klare Hierarchiewege zu erfüllen sind. Eine Weiterentwicklung stellt das Überlebensmodell dar. Und schliesslich erreicht man das Zukunftsmodell als höchstmögliche Evolutionsform des Unternehmens“ (Deeken, 2014, S. 2). Es wird dabei grundsätzlich davon ausgegangen, dass es sich bei Unternehmen prinzipiell um evolutionsfähige Systeme handelt. Durch die Entfaltung von Lernfähigkeit und Flexibilität sowie der zunehmenden Wettbewerbs- und Kooperationsfähigkeit der Unternehmen, entwickelt sich die Unternehmung in die Richtung eines „zukunftsfähigen“ Unternehmens (Deeken, 2014, S. 2).

Osterwalder & Pigneur (2011, S. 214) merken an, dass die Entwicklung von „zukünftigen Geschäftsmodellen“ mittels einer Reihe von Hypothesen verbunden ist, welche als Richtlinien dienen sollen, um mögliche Szenarien besser zu verstehen. Aufgrund der Tatsache, dass die Zukunft nicht vorhersehbar ist, ist es daher unumgänglich, die „Einflussfaktoren der Zukunft“ zu analysieren (siehe Kapitel 3.2.5).

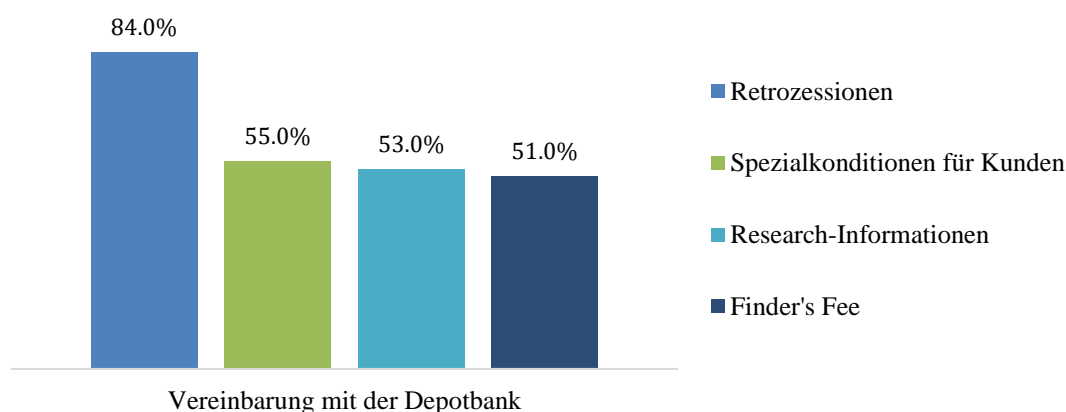
2.3 Entschädigung des externen Vermögensverwalters

Der im vorhergehenden Kapitel beschriebene Ausdruck „unabhängig“ kann Verwirrung stiften, weil eVV durch bestimmte Entschädigungen einem Anreizsystem folgen, welches, sofern dies nicht transparent dargelegt wird, fehlinterpretiert werden kann. Gemäss Emch et al. (2011, S. 623) handelt es sich hierbei um folgende Entschädigungen:

- Beratungs- und Managementgebühr (Verwaltungsgebühr)
- Rückvergütungen (Retrozessionen) der Banken
- Finder's Fee (Vermittlungsprovision auf Kundenneugelder)

Die Beratungs- und Managementgebühr berechnet sich aufgrund der erbrachten Dienstleistung des Vermögensverwalters und ist abhängig von der Komplexität und Assets under Management (AuM) der Kundenbeziehung (Emch, 2011, S. 632). In Ergänzung wird in der Praxis teilweise auch eine Performance-Fee verrechnet, welche zum Tragen kommt, sofern eine gewisse Mindestperformance überstiegen wird. Als weitere Ertragsquelle gelten Retrozessionen, welche von der Bank an den eVV fließen. Es handelt sich dabei um die Weitergabe der erhaltenen Kommissionen (welche dem Endkunden in Rechnung gestellt wurden) aufgrund der Tatsache, dass sich der Dienstleistungsaufwand, sowie das Risiko im Sinne der Aufklärungspflicht und der Beraterhaftung für die Bank reduziert, sobald ein eVV involviert ist (siehe auch Kapitel 2.4) (Bleiker, Retrozession und Finder's Fee im Umfeld externer Vermögensverwalter., 2007, S. 13). Oftmals ist diese Bestandeskommission abhängig von den gesamtheitlich platzierten und verwalteten Vermögen bei einer Depotbank und somit im Grunde genommen eine Treueprämie (Roth, 2013, S. 58). Eine weitere Einnahmequelle bilden die Finder's Fees, welche als einmalige Abgeltung für die Zuführung von Neugeldern zu verstehen ist und somit auch Beibringungskommission genannt wird (Roth, 2013, S. 63). Die Umfrage bei 371 Vermögensverwaltern, welche Bühner (S. 102) 2006 durchgeführt hat, veranschaulicht, welche Arten von Konditionsvereinbarungen die untersuchten eVV mit der Depotbank getroffen haben:

Abbildung 1: Vereinbarungen zwischen externen Vermögensverwaltern und Depotbanken (Bühner, 2006, S. 102)



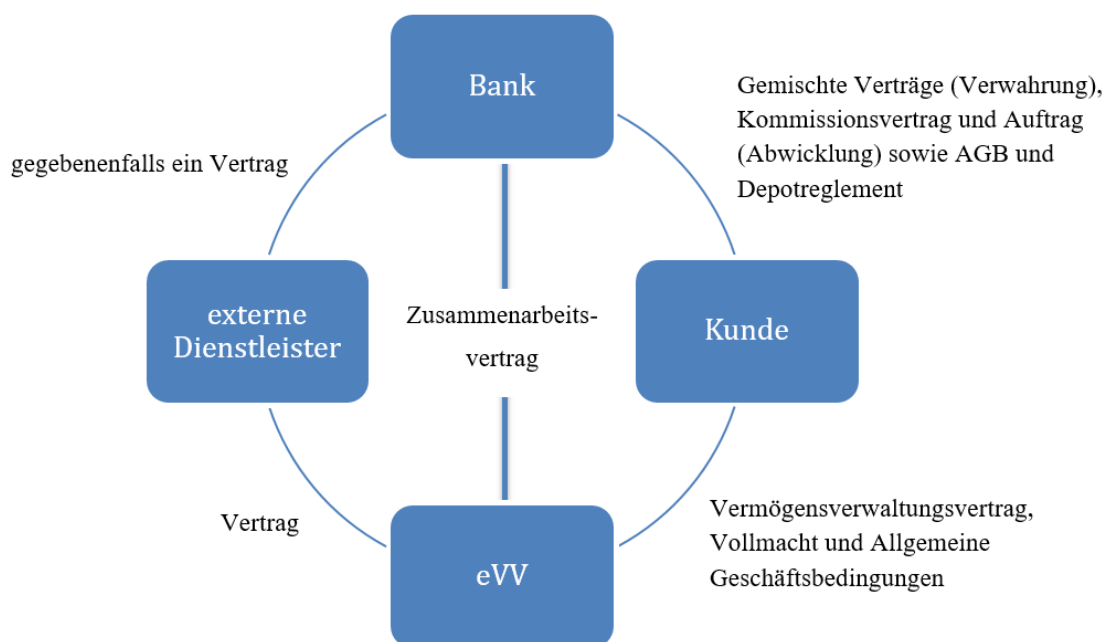
Dieser Grafik ist zu entnehmen, dass die oberste Priorität der eVV, mit 84%, bei der Vereinbarung bezüglich Retrozessionen mit der Depotbank liegt. Ebenfalls mehr als die

Hälfte der eVV trifft Vereinbarungen im Zusammenhang mit der Lieferung von Research-Informationen, Spezialkonditionen für ihre Kunden (definierte Gebührenmodelle) sowie bei Neugeldzuflüssen (Bührer, 2006, S. 102).

2.4 Parteien und deren Interessen in der externen Vermögensverwaltung

In Rahmen der in Kapitel 2.1 beschriebenen Vermögensverwaltung ist es dem eVV zu grossen Teilen überlassen, wie er die Vermögenswerte verwaltet. Dabei entsteht ein Dreiecksverhältnis zwischen dem Kunden, der Depotbank und dem Vermögensverwalter. Diese Dreiecksbeziehung wird durch externe Dienstleister (siehe Kapitel 7.7) ergänzt, wie der nachfolgenden Abbildung 2 zu entnehmen ist. In den folgenden Kapiteln wird auf die Beziehungen zwischen den einzelnen Parteien eingegangen.

Abbildung 2: Parteien in der externen Vermögensverwaltung



2.4.1 Beziehung zwischen Bank und Kunde

Die meisten eVV verfügen weder über eine Banken- noch Effektenhändlerlizenz. Dies bedingt, dass der Kunde zwangsläufig einen Konto-/ Depotvertrag mit der jeweiligen Depotbank zu unterzeichnen hat. Die Kundenbeziehung wird grundsätzlich gemäss Art. 472 ff. des Obligationenrechts (OR) im Sinne eines Hinterlegungsvertrages und gemäss Art.

394 ff. OR in Form eines Auftrages geregelt, wobei eindeutig das Auftragsrecht im Vordergrund steht (Roth, 2013, S. 19). Des Weiteren definiert Art.425 ff. OR die Bestimmungen bezüglich Kommissionseinnahmen und Art. 11 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) bezieht sich auf die Verhaltensregeln (Informations-, Sorgfalts- und Treuepflicht), welche für die Bank Gültigkeit erlangen. Es ist der Auftrag der jeweiligen Revisionsstelle, zu prüfen ob letztere eingehalten werden (Roth, 2013, S. 20). Nebst den Bestimmungen des Obligationenrechts gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Depotbanken. Die Aufgaben und Pflichten der Bank gegenüber dem Kunden beschränken sich dabei im Wesentlichen auf technische Verwaltungshandlungen, unter welchen der Effektenhandel, die Dividendenausschüttung, die korrekte Verbuchung von Zahlungen sowie die Erstellung von Konto- und Depotauszüge fallen. Somit hat die Bank „keine allgemeine Pflicht zur Wahrung der Interessen des Kunden: Sie kennt in der Regel weder die mit dem eVV vereinbarte Anlagestrategie noch das Profil oder die Risikobereitschaft des Kunden“ (Roth, 2013, S. 21).

„Die Bank hat somit, im Rahmen der typischen Aufgabenteilung, bei der externen Vermögensverwaltung ausschliesslich die Funktionen einer Depot- und Abwicklungsbank, während die Aufgabe der Vermögensberatung und –verwaltung vom externen Vermögensverwalter wahrgenommen wird“ (Bleiker, 2009, S. 18). Es ist jedoch an dieser Stelle zu erwähnen, dass in der Praxis teilweise durchaus eine beschränkte Beratung des Endkunden stattfindet. Es ist in diesem Zusammenhang jedoch konsequent darauf zu achten, dass die Bank respektive der Kundenberater dabei den eVV nicht konkurrenziert, denn dies würde sich möglicherweise negativ auf das Geschäftsverhältnis (Vertrauensverhältnis/Verantwortlichkeit) der beiden Parteien auswirken.

2.4.2 Beziehung zwischen externem Vermögensverwalter und Kunde

Der Kunde beauftragt mittels Vollmacht einen eVV mit der Verwaltung seiner Vermögen, mit der Absicht, die besonderen Kenntnisse und Erfahrungen des Vermögensverwalters in Bezug auf seine persönlichen Anlageziele zu nutzen. Dabei ist neben einem besonderen Vertrauensverhältnis auch ein ausgezeichneter Persönlichkeits- und Beziehungsbezug (oftmals langjährige Geschäftsbeziehung von ehemaligen Bankmitarbeitern) von ausschlaggebender Bedeutung für den Endkunden (Roth, 2013, S. 28). Der Vermögensverwaltungsvertrag beinhaltet die professionelle Verwaltung der, bei der Depotbank

hinterlegten, Vermögenswerte, welche sich im Bankdepot/-konto des Endkunden befinden (Roth, 2013, S. 28). Die Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung sehen vor, dass der Vertrag zwischen dem Kunden und dem eVV schriftlich zu verfassen ist (siehe auch Kapitel 2.7.3). Das einfache Auftragsverhältnis wird in Art. 394 ff. OR ohne Formvorschrift definiert. Es ist deshalb anzumerken, dass dies grundsätzlich formlos geschehen kann (Roth, 2013, S. 29). Gemäss Artikel 7 der Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung muss der Verwaltungsauftrag jedoch in schriftlicher Form erfolgen und zwingend folgende Vertragsbestandteile beinhalten:

- Definition des Mandatsumfangs, Anlageziele sowie die strategische Anlagepolitik (dies inkludiert die Allokation sowie allfällige Restriktionen)
- Die Art, der Umfang und die Häufigkeit des Reportings an den Kunden
- Festlegung der Berechnungsgrundlage der Entschädigung des Vermögensverwalters (Management Fees) und dessen Höhe (VSV V. S., Schweizerische Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung, 2013, S. 7-8).

Die Schweizerische Bankiervereinigung beschreibt das Beziehungsverhältnis in den Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge (2017, S. 2) wie folgt: „Durch den Vermögensverwaltungsauftrag wird die Bank ermächtigt, alle Handlungen auszuführen, die sie im Rahmen der üblichen bankmässigen Vermögensverwaltung als zweckmässig erachtet. Die Bank übt den Auftrag nach bestem Wissen und Gewissen aus, unter Berücksichtigung der persönlichen Verhältnisse des Kunden, soweit sie ihr bekannt sein können. Sie handelt nach freiem Ermessen im Rahmen der mit dem Kunden festgelegten Anlageziele und unter Berücksichtigung von allfälligen speziellen Weisungen des Kunden. Dagegen erlaubt der Vermögensverwaltungsauftrag nicht, Aktiven zurückzuziehen“ (Schweizerische Bankiervereinigung, 2017, S. 2). Diese Ausführungen haben über den Bankenbereich hinaus Gültigkeit und definieren somit auch die Sorgfaltspflichten für die eVV im Allgemeinen (Bührer, 2006, S. 27). Des Weiteren werden die Interessen des Kunden gewahrt und Verhaltensweisen, die dem Kunden Schaden zufügen könnten, sind verboten. Somit lässt sich feststellen, dass das Interesse des Kunden über das Interesse des Vermögensverwalters zu stellen ist, wobei alle Kunden gleichbehandelt werden müssen (Roth, 2013, S. 32).

Gemäss Art.13 der schweizerischen Bundesverfassung (BV) „Schutz der Privatsphäre“ und den Bestimmungen gemäss Datenschutzgesetz (DSG) hat jede Person Anspruch auf Schutz ihrer Privatsphäre sowie auf Schutz vor Missbrauch ihrer persönlichen Daten. Im Übrigen hat jeder Kunde Recht auf Auskunft über sämtliche aufgezeichneten und gesammelten Personendaten über ihn. Von dieser Bestimmung ausgeklammert sind „interne Notizen“, welcher der Kundenberater zum persönlichen Gebrauch angefertigt hat (Schaller, 2013, S. 134).

Wie jeder andere Beauftragte, ist der eVV zudem gegenüber dem Kunden zur Auskunftserteilung und Rechenschaftsablage gestützt Auf. Art. 400 Abs. 1 OR verpflichtet. Diese Pflicht ist als zwingendes (Auftrags-)Recht zu betrachten, auf welches er grundsätzlich nicht im Voraus verzichten kann (Schaller, 2013, S. 133).

2.4.3 Beziehung zwischen externem Vermögensverwalter und Bank

Die Beziehung zwischen der Bank und dem eVV stellt keine Konkurrenzbeziehung dar. Vielmehr charakterisiert sie sich durch eine konstruktive und lösungsorientierte Zusammenarbeit, bei der beide Parteien das Interesse verfolgen, den bestmöglichen Service für den Kunden zu erbringen. Dadurch wird versucht den Abfluss von Vermögenswerten zu verhindern und gleichzeitig neue Vermögenswerte (NNA) dazuzugewinnen (Roth, 2013, S. 41).

Der eVV ist an den Informationen (beispielsweise bezüglich regulatorischen Änderungen) und Analysen (Research) der Bank, sowie an umfassenden technischen Lösungen interessiert, insbesondere an der Plattform zur Verwaltung der Endkunden, um eine effiziente Betreuung sicherzustellen (Roth, 2013, S. 41). Im Sinne der gewinnbringenden Zusammenarbeit sowie der Erfüllung der gesetzlichen Erfordernisse, liegt es gleichwohl im Interesse der Bank und des eVV, dass der Endkunde alle nötigen Voraussetzungen dauerhaft erfüllt. Grundsätzlich liegt die Verantwortung der Wahl und Instruktion des Vermögensverwalters beim Kunden. Der eVV tritt gegenüber der Bank gemäss Art. 32 ff. OR als Stellvertreter auf (Roth, 2013, S. 42). Der Kompetenzumfang des Vermögensverwalters gegenüber der Bank wird in den jeweiligen speziellen Verwaltungsvollmachten (sog. Spezialvollmacht) für eVV der einzelnen Banken geregelt (Roth, 2013, S. 44).

Diese unterscheidet sich gegenüber einer Generalvollmacht (normalen Vollmacht) beispielsweise in Bezug auf die restriktiver zu handhabenden Geldtransaktionen, welche dem eVV verwehrt bleiben.

Der in der Abbildung 2 aufgeführte Zusammenarbeitsvertrag zwischen der Bank und dem eVV, definiert die Modalitäten (u.a. Vergütungsbestimmungen, Konditionen etc.) der Zusammenarbeit. Aufgrund der Vielseitigkeit dieser Regelungen werden diese Verträge meist als gemischte Verträge qualifiziert, welche individuell für jeden eVV festgelegt werden (Bührer, 2006, S. 35).

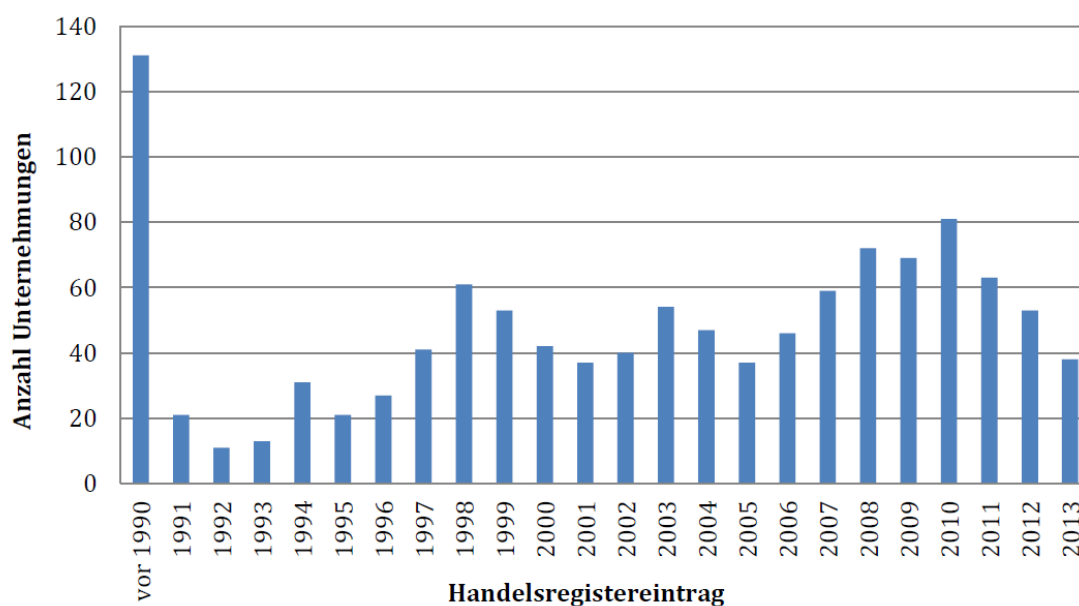
2.5 Die Geschichte des Schweizer Vermögensverwaltergeschäfts

Der eigentliche Aufschwung der externen Vermögensverwaltung erfolgte laut Schaller erst in den 70er- und 80er-Jahren des letzten Jahrhunderts. Anschliessend mauserte sich die Vermögensverwaltung allmählich zum heutigen „Aushängeschild“ der Schweizer Finanzinstitute (Schaller, 2013, S. 14). Der Aufschwung des Vermögensverwaltungsgeschäfts fusst auf mehreren Qualitätserfordernissen. Dazu zählen das kompetente Fachpersonal, der hohe Dienstleistungsstandart, ein stabiles, robustes und vorhersehbares wirtschaftliches und politisches Umfeld, sowie die weitgehende internationale Neutralität. Folglich waren dies dazumal die Gründe, dass versteuertes wie auch un versteuertes Vermögen in die Schweiz floss (Zulauf, 2013, S. 9). Die gesetzliche Informationsbeschränkung (Bankkundengeheimnis), welche die Auskunftspflicht gegenüber der lokalen Steuerbehörde limitierte, steigerte zudem die Attraktivität (aufgrund der Diskretion) für Anleger und Sparer in der Schweiz. Neben einfachen Namens- und Nummern-Konti wurden auch Strukturen und Domizilgesellschaften eröffnet, welche womöglich auch zur Verschleierung von Kundenvermögen dienen konnten. Die gesetzlichen Rahmenbedingungen hierzu wurden am 20.5.1984 mit der wuchtigen Ablehnung der Volksinitiative 'gegen den Missbrauch des Bankgeheimnisses und der Bankenmacht', der sogenannten „Bankeninitiative“ geschaffen. Dieser Umstand hatte zur Folge, dass der Zugang zu Steuerunterlagen für ausländische Steuerbehörden erschwert wurde (Zulauf, 2013, S. 10). Die tradierte Praxis wurde seither seitens des Parlaments, Bundesrat und Behörden vehement verteidigt; mit der Einführung des automatischen Informationsaustausches (AIA) dennoch teilweise aufgelockert. Die bewährte Doktrin in der Vergangenheit hat sich jedoch in der jüngsten Zeit als grosse Herausforderung herausgestellt, weil das „Bankgeheimnis“ von einem Grossteil der ausländischen Regierungen wegen der un versteuerten Vermögen

(Steuerhinterziehung) nicht mehr geduldet wurde. Folglich sieht sich der Schweizer Finanzplatz und somit deren Anlagekunden mit teils aggressiven Verfolgungen und Sanktionen seitens des Auslandes konfrontiert. Die jüngste Finanzkrise verschärfte die Situation und bot den ausländischen Behörden politische Rückendeckung bei der Durchsetzung ihrer Forderungen (Zulauf, 2013, S. 11). Diese politische Bewegung führte dann unweigerlich auch zur zweiten Beobachtung, nämlich eine Welle an Neugründungen von Vermögensverwaltungsgesellschaften, welche in der Zeitspanne von 2006 bis 2010 stattfand (siehe Abbildung 3). Es handelte sich hierbei oft um Kundenberater, die sich, in Begleitung mit den bereits betreuten Kunden beim ehemaligen Arbeitgeber (Bank) für den Schritt in die Selbständigkeit entschieden haben.

Abbildung 3: Gründungsjahre der Aktivmitglieder mit einem SRO-Anschluss (IVM, 2014, S. 15)

Anmerkung: Basis: $n = 1148$



Der Schweizer Finanzplatz sieht sich in Folge des geschilderten Verlaufs der Geschichte, mit gewichtigen, neuen Herausforderungen konfrontiert, welche nicht zuletzt mit höheren Risiken für die Beteiligten verbunden sind (Zulauf, 2013, S. 11).

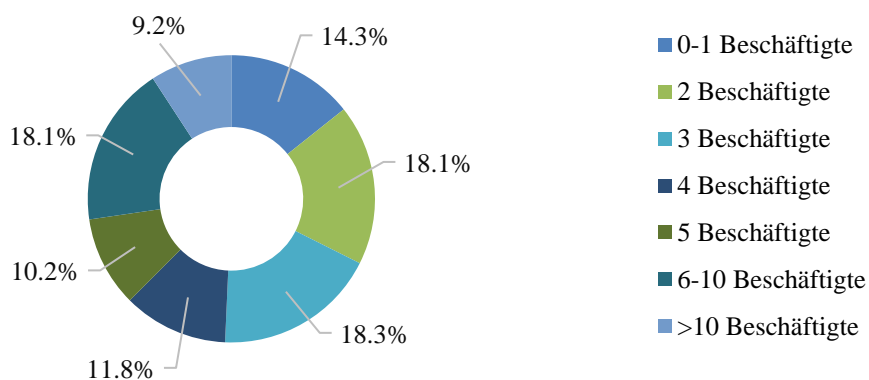
2.6 Externer Vermögensverwaltungsmarkt in der Schweiz

Die FINMA schätzte die Anzahl der in der Schweiz tätigen eVV im Jahr 2010 auf 2'800 bis 3'600. Es handelt sich dabei um die grösste Anzahl an Schweizer Vermögensverwaltern welche bis dato ausgewiesen wurde (IFZ, 2016, S. 11). Weil bis anhin keine amtliche Registrierungspflicht für Schweizer eVV besteht, kann die Anzahl nur geschätzt werden und variiert deshalb stark. Die Credit Suisse (Schweiz) AG beispielsweise schätzt in ihrem 2017 erschienenen Industry Report die Anzahl an externen Vermögensverwaltern auf über 2'500 und geht von einem weltweit verwalteten Vermögen von CHF 400 Mia. aus (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2017, S. 2), während das Institut für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern 2015 von 2'000 externen Vermögensverwaltern ausgeht, welche 600 Mia. Kundenvermögen verwalten (2016, S. 12). In Relation zum kompletten Bankensektor macht dies ca. 10% der in der Schweiz verwalteten Vermögen aus. Im Jahr 2010 waren ca. 7'000 Personen (davon über 90% Männer) in externen Vermögensverwaltungen tätig und erwirtschafteten Bruttoerträge von rund 5 Milliarden Franken (Büsser, 2010, S. 95).

Die eVV sind typischerweise Klein- und Kleinstunternehmen mit weniger als fünf Mitarbeitenden pro Unternehmenseinheit. Ein Blick auf die Statistik des Geschäftsberichts 2017 des VSVs zeigt, dass sich die durchschnittliche Anzahl (Median) an Vollzeitstellen in den letzten vier Jahren immer zwischen 2.5 und 3.0 bewegt hat. Bei dieser Berechnung wurden die Inhaber miteinbezogen. Abbildung 4 veranschaulicht zudem, dass über die Hälfte (50.7%) der Aktivmitglieder des VSVs maximal 3 Mitarbeitende beschäftigen (VSV, 2017, S. 14).

Abbildung 4: Anzahl Beschäftigte pro VSV-Aktivmitglied (in Anlehnung an VSV, 2017, S. 14)

Anmerkung: Basis: $n = 726$, Stand: Bilanzstichtage 31.12.2015 bis 30.9.2016



Dieses Bild dürfte sich in den kommenden Jahren aufgrund der aktuellen Marktsituation deutlich verändern. Mit dem Trend zur Professionalisierung wird sich dies insbesondere am abnehmenden Anteil der Klein- und Kleinstunternehmen zeigen.

Aufgrund der Tatsache, dass der VSV nur einen Teil der Vermögensverwaltungsbranche beaufsichtigt (siehe Kapitel 2.7.3), wird zwecks Annäherung an die Realität die von Bühner (2006, S. 85-86) erhobenen Daten, in einer quantitativen Umfrage bei 372 Marktteilnehmern, herangezogen. Mit der Annahme eines (arithmetischen) Durchschnitts von 3.7 Mitarbeitenden und einem Median von 2.5 Mitarbeitenden entspricht dies in etwa den Zahlen des VSVs. Bühner (2006, S. 85) weist zudem auf die Funktionsverteilung innerhalb der Vermögensverwaltung hin. Dabei sind 62% in der Vermögensverwaltung als Berater tätig und deren 38% sind für die Administration und weitere Aufgaben verantwortlich, wobei diese Allokation stark von der Angebotspalette sowie den verwalteten Vermögen des Vermögensverwalters abhängig ist. Gemäss dem Jahresbericht 2016 des VSVs verfügen 91% der angeschlossenen Mitglieder nicht über mehr als zehn Mitarbeitende und gelten somit gemäss Bundesamt für Statistik als Mikrounternehmen (VSV, 2016, S. 14).

2.7 Aufsichtssystem der externen Vermögensverwalter

EVV unterstehen im Gegensatz zu Banken weder dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (BankG) noch dem BEHG. Sobald der eVV jedoch auf Rechnung des Kunden, jedoch im eigenen Namen, Effekten handelt oder Kundengelder zusammenfasst und in eigenem Namen für den Pool (beispielsweise ein Fonds) Bankbeziehungen eröffnet, fällt er automatisch unter das BEHG (Bühner, 2006, S. 20). Aufgrund der Nichterfassung der eVV durch das BankG, findet auch die im Art. 47 BankG enthaltene Gesetzesbestimmung zum Bankkundengeheimnis keine direkte Anwendung auf die eVV. Des Weiteren unterstehen sie nicht, dem gemäss Art. 43 BEHG geltenden Berufsgeheimnis, welches weitgehend analog zum Bankgeheimnis ausformuliert ist (Bühner, 2006, S. 21).

EVV, welche individuell Kundenvermögen verwalten, sind im Gegensatz zu Vermögensverwaltern, die sich auf die Verwaltung von kollektiven Anlagevermögen bzw. eines Anlagefonds spezialisiert haben, vorläufig noch ohne FINMA-Bewilligung zur Berufsausübung zugelassen (Klebeck & Frick, 2013, S. 314). Dies wird sich jedoch mit der Einführung des neuen Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) ändern.

2.7.1 Obligationenrechtliche Regulierung

Die Grundzüge der Geschäftsbeziehung zwischen dem eVV und deren Kunden werden primär im Privatrecht geregelt. Art. 394 ff. OR regelt das einfache Auftragsverhältnis und somit der zugrundeliegende Vermögensverwaltungsauftrag, welcher von beiden Parteien unterzeichnet wird. Ergänzend dazu, regelt Art. 398 Abs. 1 OR, dass der Beauftragte im Allgemeinen für die gleiche Sorgfalt wie der Arbeitnehmer im Arbeitsverhältnis haftet. Der eVV haftet zudem für die getreue und sorgfältige Ausführung des Geschäftes gegenüber seinen Kunden (Art. 398 Abs. 2 OR). Der Beauftragte ist dem Auftraggeber (Kunde) gegenüber zur jederzeitigen Rechenschaftsablage betreffend Geschäftsführung verpflichtet (Art. 400 Abs. 1 OR). Sämtliche Zuwendungen die dem Beauftragten aus irgendeinem Grund zugekommen sind, werden dem Kunden erstattet (Art. 400 Abs. 1 OR). Im Gegenzug schuldet der Auftraggeber dem Beauftragten ein Entgelt für die geleistete Arbeit (Art. 394 Abs. 3 OR).

2.7.2 Bekämpfung der Geldwäscherei

Art. 2 Abs. 3 des Bundesgesetzes über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorfinanzierung im Finanzsektor, auch Geldwäschereigesetz (GwG) genannt, bezieht die eVV in den Anwendungsbereich des Geldwäschereigesetzes mit ein. Jeder eVV untersteht somit dem Geldwäschereigesetz und muss entsprechende Sorgfaltspflichten einhalten (Klebeck & Frick, 2013, S. 314). Er kann dies mittels einer Bewilligung der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei bewerkstelligen oder er schliesst sich einer Selbstregulierungsorganisation (SRO) an (siehe Kapitel 2.7.3). Die SRO ist nach Art. 25 Abs. 1 GwG dazu verpflichtet, ein Reglement bezüglich Sorgfaltspflichten und deren Erfüllung zu erlassen. Es ist der FINMA und der SRO gemäss Art. 27 Abs. 1 GwG jederzeit erlaubt, untereinander jegliche Auskünfte und Unterlagen austauschen, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe als wesentlich erachten. Zudem muss jede SRO mindestens einmal im Jahr Bericht über deren Tätigkeit sowie allfällige Sanktionsentscheide erstatten. Die Praxis zeigt zudem, dass die Depotbanken zusätzlich zu den Abklärungen der eVV im Bereich der Geldwäscherei ebenfalls mindestens ebenso weitgehende Abklärungen tätigen.

2.7.3 Selbstregulierungsorganisationen

In Ergänzung zu der bereits weitgehend „regulierten Selbstregulierung“ der Geldwäscherei, haben eVV die Möglichkeit, sich einer SRO anzuschliessen oder sie lassen sich direkt

durch die FINMA eine Bewilligung erteilen. Im Grundsatz müssen sich eVV nur einer anerkannten geldwäschereigesetzlichen SRO anschliessen, sodass sich die Aufsicht der FINMA lediglich auf die Einhaltung der Sorgfaltspflichten gemäss GwG beschränkt. Ein Beispiel für eine solche SRO ist der Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV). Ein Vermögensverwalter, der sich dem Verband anschliesst, ist auch automatisch ebenfalls Mitglied des eigenen Berufsverbandes und verpflichtet sich damit die Schweizerischen Standesregeln des VSV einzuhalten (Bührer, 2006, S. 25). Die Standesregeln beinhalten Bestimmungen zur Informationspflicht, zur Unabhängigkeit, zu den Minimalanforderungen an einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag, zu den Grundsätzen zur Verschwiegenheit sowie zur Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung. Sie haben das Ziel, die Reputation des Berufsstandes im In- und Ausland zu wahren, den Anleger zu schützen und die Geldwäscherei zu bekämpfen (Bührer, 2006, S. 25). Die Standesregeln entsprechen den behördlichen Vorgaben und wurden von der FINMA genehmigt (VSV, 2018a). Die grössten Selbstregulierungsorganisationen auf dem Schweizer Finanzplatz neben dem VSV (inkl. Branchenverband) sind der Verein für Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen (VQF) (inkl. Branchenverband) und PolyReg als allgemeiner Selbstregulierungs-Verein.

Der VSV zählt per Ende 2016 (aktuellste Zahlen) 964 Mitglieder, wovon 872 Aktivmitglieder, 66 Passivmitglieder und deren 26 Einzelmitglieder sind (VSV, 2016, S. 13).

Damit ist der VSV der führende Branchenverband der eVV in der Schweiz (VSV, 2018b). Dem VSV können sich nur eVV und keine anderen Finanzintermediäre anschliessen. Dies bietet für die Mitglieder den Vorteil, dass sich der Verband auf die externe Vermögensverwaltungsbranche spezialisiert hat. Diese branchentypische Ausrichtung beinhaltet die spezifische Ausbildung für deren Geschäftstätigkeit, sowie laufende Weiterbildungsmöglichkeiten, wie dies im GwG und den selbstdefinierten Standesregeln des VSVs vorgesehen ist (VSV, 2018c).

2.7.4 Kollektivanlagengesetz

Per 1. Januar 2015 wurde das Kollektivanlagengesetz (KAG) total revidiert. EVV die kollektive Kapitalanlagen verwalten und in der Schweiz domiziliert sind, benötigen dazu neuerdings eine Lizenz der FINMA. Dies ist ebenfalls bei der Aufgabe der Tätigkeit, sowie bei sich ändernden Umständen der Fall (FINMA, 2018). Kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Kollektivanlagengesetzes (KAG) sind Vermögen, welche der Anleger zur

gemeinschaftlichen Kapitalanlage (zum Beispiel in Form von Wertpapieren oder Immobilien) aufbringt und nach dem Grundsatz der Gleichbehandlung (vgl. Art. 7 Abs. 1 KAG) fremdverwaltet werden. Zum Vergleich: Rund ein Drittel der Total 872 Aktivmitglieder des VSV besitzen eine KAG-Lizenz (VSV, 2016, S. 26). Vermögensverwalter, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen bewirtschaften, deren Kunden als qualifizierte Anleger gelten und die dadurch verwalteten Vermögenswerte 100 Millionen Schweizer Franken nicht überschreiten, sind von der Bewilligungspflicht ausgenommen. Ebenfalls ausgenommen sind Vermögensverwalter, deren Kunden ebenfalls als qualifizierte Anleger gelten und ausschliesslich als Konzerngesellschaften der gleichen Unternehmensstruktur angehören (FINMA, 2018).

2.8 Regulatorische Entwicklungen

„Die 2007 ausgebrochene Finanzkrise und die nachfolgende Staatsschulden- und Währungskrise haben den Anlegerschutz in den Mittelpunkt des öffentlichen Interesses gerückt. Eine Vielzahl von Gerichtsverfahren gegen Finanzdienstleister in verschiedenen Jurisdiktionen belegt, dass sich Privatanleger, wie auch institutionelle Anleger von ihren Kundenbetreuern schlecht beraten fühlen. Es steht zumeist auch die Behauptung im Raum, dass die Berater vor allem auf ihre Vergütung achten und die Interessen der Anleger zurückstellen“ (Zobl, Giovanoli, H.Weber, & Sethe, 2013, S. III). Mit dem Interesse der Öffentlichkeit an der Finanzkrise und deren Folgen, sowie die notwendige Rettung der Grossbank UBS im Jahr 2008, welche durch den Staat mittels Notrecht vollzogen und durch das Volk getragen werden musste, stieg auch der Druck auf die Regulierung des Finanzmarktes. Dieser verstärkte sich umso mehr, als dass die globalen Auswirkungen der Krise auf die Realwirtschaft zu einer massiven Reduktion der Arbeitsplätze führte (Zobl et al., 2013, S. III). Durch die Erkenntnisse aus der Finanzkrise wurden diverse aufsichtsrechtliche Neuerungen angestossen, mit dem Zweck der Stabilisierung und Modernisierung des europäischen Finanzsystems (PricewaterhouseCoopers, 2018). Diese beinhalten neben den anschliessend ausgeführten MiFID II-Bestimmungen, beispielsweise das Basel III-Regime (Eigenmittelhinterlegungsvorschriften) oder diverse Regelungen im Bereich Wertpapier-Compliance (OTC, EMIR, MAD, etc.), auf welche in dieser Arbeit nicht detaillierter eingegangen wird.

2.8.1 MIFID 2 - Markets in Financial Instruments Directive

Die Rahmenrichtlinie der Europäischen Union (EU) „MiFID II“ ist unterteilt in eine Richtlinie (MiFID) und in eine Verordnung (MiFIR). Die MiFID-Richtlinie wurde aufgrund der veränderten Marktbedingungen, den Innovationen auf den Finanzmärkten, sowie als Folge der Finanzkrise überarbeitet und soll unter anderem die Marktstrukturen widerstandsfähiger und effizienter machen und so die Transparenz, sowie den Schutz für den Anleger erhöhen. Dadurch wird der Handlungsspielraum der Aufsichtsbehörden ausgedehnt. MiFID II ist am 2. Juli 2014 in Kraft getreten und findet für alle in der Europäischen Union ansässigen Banken und eVV seit dem 3. Januar 2018 Anwendung (PricewaterhouseCoopers, 2018). EU domizilierte Kunden mit einem in der Schweiz ansässigen eVV sind jedoch aufgrund des Lugano-Übereinkommen aus dem Jahr 2011 (siehe Kapitel 2.8.3) und der Rom-I-Verordnung von 2009 (siehe Kapitel 2.8.4) ebenfalls von der Richtlinie betroffen.

Die Mindestanforderungen, welche eine EU-weite Regulierung der Finanzmärkte beinhalten, gehen unter MiFID 2 erheblich weiter als dies noch unter MiFID 1 der Fall war. MiFID 2 wird vereinfacht dargestellt folgende vier Regulierungsbereiche abdecken: Marktzugang, Verhaltensregeln, Vergütungen und im erweiterten Sinne auch Handel und Transaktionen (Schaller, 2013, S. 255).

Gemäss Ernst & Young (2013, S. 16) verfolgt MiFID 2 die folgenden Ziele:

- Chancengleichheit durch einheitliche Marktbedingungen
- Erweiterung der Markttransparenz für Marktteilnehmer
- Mehr Befugnisse der Regulierungen und deren Harmonisierung
- Erhöhung des Anlegerschutzes
- Organisatorische Missstände beheben und Verbesserung der internen Kontrollfunktionen der einzelnen Marktteilnehmer

Die Schweizerische Bankiervereinigung sieht in MiFID 2 respektive in der dazugehörigen MiFIR eine massive Verschlechterung des Marktzuganges. Dies würde es kleineren Marktteilnehmern faktisch verunmöglichen, im grenzüberschreitenden Geschäft konkurrieren zu können. Aktuell sieht die Verordnung vor, dass Drittstaaten nur dann Zutritt zum EU-Markt erhalten, sofern ihr Landesrecht (Schweizer Recht) von der EU als äqui-

valent zum europäischen Recht eingestuft wird (Bankiervereinigung, 2013, S. 19). Folglich ist die Schweiz bemüht, die Rechtslage, unter anderem mit der Ausarbeitung von FIDLEG/FiniG, harmonisieren, respektive in weiten Teilen anzugleichen.

2.8.2 FIDLEG & FiniG

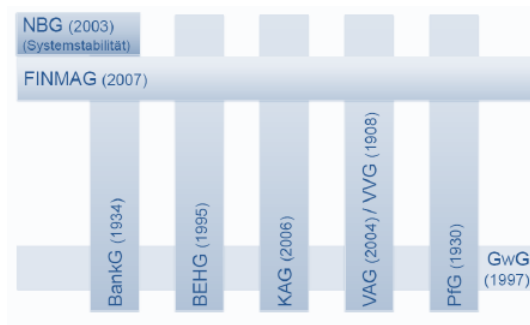
Das Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) normiert die Finanzmarktregulierung im Bereich von Dienstleistungen sowie das Angebot von Finanzprodukten in der Schweiz und stärkt, analog der MiFID 2, den Anlegerschutz. Insbesondere inländische Kunden sollen einen gleichwertigen Anlegerschutz geniessen dürfen wie ausländische. Diese Gleichbehandlung war aus der damaligen Sicht der FINMA bis anhin nicht gegeben. Im Anschluss an das definierte Massnahmenpaket aus dem Jahre 2012, lief die Vernehmlassungsfrist betreffend das FIDLEG per 17. Oktober 2014 ab. Der Bundesrat hatte im Anschluss am 4. November 2015, gestützt auf die Ergebnisse der Vernehmlassung, einen vorläufigen Gesetzesentwurf mit dem Titel „Regulierungsfolgenabschätzung zum Finanzdienstleistungsgesetz FIDLEG und zum Finanzinstitutsgesetz FiniG“ publiziert.

Im Gegensatz zur bisherigen vertikalen Regulierung (siehe Abbildung 5), in dem jeder einzelne Finanzmarktbereich mit einem eigens dafür erlassenen Gesetz geregelt wurde, soll neu eine „horizontale Regulierung“ zur Anwendung kommen. Die neue Gesetzesstruktur soll sektorübergreifend nach Themen wie Aufsicht, Infrastruktur, Dienstleistungen und Instituten gegliedert werden (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2014, S. 4).

Abbildung 5: Finanzmarktarchitektur (IVM, 2014, S. 34)

Finanzmarktarchitektur heute:

„Säulenmodell“



Finanzmarktarchitektur neu:

„horizontale Gesetzgebung“



Das künftige FIDLEG wird für sämtliche Finanzdienstleister auf dem Schweizer Finanzplatz Verhaltensregeln in Bezug auf Angebot und Erbringung von Finanzdienstleistungen und Produkten beinhalten. Die FINMA hat sich bei der Ausarbeitung des Gesetzes einerseits auf den FINMA-Vertriebsbericht von 2010 und andererseits auf das FINMA-Positionspapier „Vertriebsregeln“ von 2012 gestützt (Schaller, 2013, S. 279). Aktuell ist noch nicht abschliessend definiert, in welchen Punkten sich das FIDLEG an die international geltenden Regelwerke/Gesetze anlehnt oder sogar in Form eines „Swiss Finish“ darüber hinausgeht. Der VSV merkt in diesem Zusammenhang an, dass sie einen „One-size-fits-all-Ansatz“ sehr kritisch beurteilen. Das Bundesgesetz solle eine ausdifferenzierte Regulierung anstreben, sodass für eVV nicht die gleichen Vorschriften gelten wie für die restlichen Finanzplatzteilnehmer. Nach Ansicht des VSV wurden die Fehlleistungen in der Vergangenheit durch die gesamte Finanzindustrie begangen; darum sei es auch nicht gerechtfertigt und opportun, dass die eVV nun „über- respektive wegereguliert“ würden (VSV, 2012, S. 1). Während sich das FIDLEG hauptsächlich dem Anlegerschutz widmet, sollen mit dem neuen FiniG hauptsächlich die Lizenzierung und Aufsicht für alle Finanzinstitute einheitlich geregelt werden.

2.8.3 Lugano-Übereinkommen (LugÜ)

Das revidierte und erweiterte Lugano-Übereinkommen (LugÜ) ist am 1. Januar 2011 in der Schweiz in Kraft getreten. Darin wird die „gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen“ (Eidgenossenschaft, 2009) geregelt. Dies bedeutet, dass auch im Widerspruch zu anderslautenden vertraglichen Vereinbarungen bei EU-domizilierten Kunden (inkl. Schweiz, Norwegen oder Island), immer die ordentlichen Gerichte am Wohnsitz des Kunden zuständig sind (sog. Gerichtsstand). Auf dieser Grundlage müssen eVV damit rechnen, dass ausländisches Recht sowie Konsumentenschutznormen, bei einer Klage eines im Ausland ansässigen Kunden, zur Anwendung gelangen. Insbesondere dann, wenn sich der eVV auf die entsprechenden Märkte spezialisiert hat. Folglich finden in einem solchen Fall auch die ausländischen Gesetze wie „MiFID2“ (siehe Kapitel 2.8.1) Anwendung (Isler & Cerutti, 2013, S. 136).

2.8.4 Rom I-Verordnung

In Art. 6 der Rom I-Verordnung werden Ausnahmen für spezifische Vertragsarten getroffen, welche nicht als Verbraucherverträge gelten (z.B. Art. 6 lit. d Rom I: Rechte und

Pflichten im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten). Sofern eine berufliche Tätigkeit des Vermögensverwalters im Wohnsitzstaat des Verbrauchers (Art. 6 lit. a Rom I) oder eine Ausrichtung der Vermögensverwaltungstätigkeit auf diesen Staat oder auf mehrere Staaten bestehen (Art. 6 lit. b Rom I) und der Vermögensverwaltungsvertrag damit als Verbrauchervertrag zu qualifizieren ist, so wird das Recht des Wohnsitzstaates des Verbrauchers für anwendbar erklärt. Der Schweizer eVV könnte daher z.B. auch nach deutschem Recht eingeklagt werden. Zwar wäre auch eine Rechtswahl der Parteien im Vermögensverwaltungsvertrag zulässig (Art. 3 Rom I), jedoch darf dem Verbraucher – neben weiteren Einschränkungen der Rechtswahlmöglichkeit – u.a. der Schutz der zwingenden Normen des sonst anwendbaren Rechts des Wohnsitzstaates des Verbrauchers nicht entzogen werden (Art. 6 Ziff. 2 Rom I). Gestützt auf Art. 19 des Schweizerischen Bundesgesetzes über das internationale Privatrecht (IPRG) ist nicht auszuschliessen, dass auch ein Schweizer Richter der Anwendung zwingender ausländischer Normen gegenüber den schweizerischen Vorschriften den Vorrang geben könnte (Peter Rupper, Alfred Widmer, Walter Jeck, Monika Gubser, Bruno Bleisch, 2011, S. 8).

2.8.5 Aktuelle Entwicklungen

Aktuell befindet sich das Schweizer Reform-Paket FIDLEG/ FiniG in Phase der parlamentarischen Differenzbereinigung. Dieser Einigungsprozess kann theoretisch in beiden Räten bis zu drei Runden andauern und bestenfalls eine (Teil-)Einigung zur Folge haben. Es gibt Anzeichen dafür, dass insbesondere der Ständerat die Verabschiedung dieser Vorlage forciert und es bereits in der Sommersession 2018 zur Schlussabstimmung kommen sollte. Dies würde bedeuten, dass dieses Reformpaket frühestens Anfangs 2019, jedoch spätestens Anfangs 2020 in Kraft treten werden. In der aktuellen Parlamentsdebatte konnten ausgehend von über 60 Differenzen, deren 40 bereinigt werden. Dies in erster Linie, weil der Ständerat den Vorschlägen des Nationalrates gefolgt ist. Somit verbleiben noch 20 Differenzen, welche gemäss Expertenaussagen durchaus lösbar sind und keine grössere Relevanz für die Finanzbranche haben werden (Geissbühler Weber & Partner AG, 2018). Ob die Schweiz nach der Verabschiedung von FIDLEG/FiniG effektiv einen EU-Marktzugang erhalten wird, ist zum aktuellen Zeitpunkt noch unklar und einigen Experten zufolge wird dies auch noch einige Zeit so bleiben (siehe Kapitel 5.2.2). Sollten die Schweizer eVV keine EU-Kunden mehr aktivbetreuen dürfen, wären sie gezwungen, mit einer Niederlassung vor Ort präsent zu sein. Unabhängig davon, wird sich mit Inkrafttreten von FIDLEG/FiniG die Frage nach dem Domizil der Endkunden erübrigen, da die

vorgenannten Gesetze für sämtliche Finanzdienstleister, welche gewerbsmässig in der Schweiz für Kunden Finanzdienstleistungen erbringen, Gültigkeit erlangen wird (Stöhr, 2018, S. 21). Nach Inkrafttreten von FIDLEG werden sämtliche Finanzdienstleister umgehend neu regulierte Verhaltenspflichten zu beachten haben und innerhalb von voraussichtlich sechs Monaten hat eine Anmeldung zur Eintragung ins Beraterregister sowie ein Anschluss an eine Ombudsstelle zu erfolgen. Das Beratungsregister wird durch eine von der FINMA zugelassenen „Registrierungsstelle“ geführt werden.

3 Das Beschreibungsmuster für das Geschäftsmodell der externen Vermögensverwalter

Um einen umfassenden Überblick über das komplexe Geschäftsmodell eines Vermögensverwalters zu erhalten, wurde nachfolgendes Beschreibungsmuster entwickelt (siehe Abbildung 6). Dies basiert auf der generalistischen Beschreibung der Bestandteile in Kapitel 3.2.

3.1 Definition des Beschreibungsmusters

Das Beschreibungsmuster dient zur strukturierten Analyse der einzelnen Bestandteile, mit welchen in einer Organisation Unternehmenswerte geschaffen und wie diese intern und extern vermittelt werden. Mithilfe einer Visualisierung wird implizites Wissen explizit gemacht (FHS St.Gallen, 2015, S. 2). Im gleichen Zug wird zudem Optimierungspotenzial der bisherigen Struktur erkennbar. Folglich dient das Beschreibungsmuster dazu, einen Überblick über die Schlüsselfaktoren für den nachhaltigen Erfolg eines Unternehmens zu schaffen (FHS St.Gallen, 2015, S. 2&3). Von zentraler Bedeutung ist, dass jeder eVV sein eigenes Geschäftsmodell formalisiert und Fachverständnis schafft, um die nachfolgende Analyse und sich daraus ergebende Verbesserungen zu bewerkstelligen. Grundsätzlich verfügt bereits jeder eVV über ein Geschäftsmodell. Vielfach wird dieses jedoch nicht als solches konkret definiert beziehungsweise kommuniziert (Emprechtner, 2016).

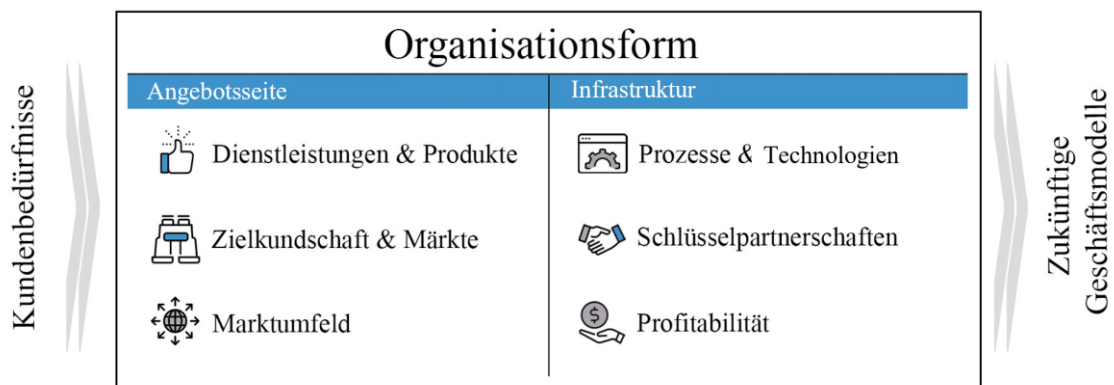
Bei der Erarbeitung eines allgemein gültigen Beschreibungsmusters für eVV hat sich der Autor dieser Arbeit am klassischen Business Model Canvas (BMC) nach Alexander Osterwalder und Yves Pigneur orientiert (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 18-20). Die

Einfachheit des Modells ermöglicht die Nutzung als Instrument für die Kommunikation und Sensibilisierung der Unternehmensstrategie innerhalb der Unternehmung (FHS St.Gallen, 2015, S. 20). Insbesondere Zusammenhänge zwischen den einzelnen Bestandteilen werden durch die strukturierte Analyse illustriert.

3.2 Bestandteile des Beschreibungsmusters

Die anschliessende Definition und Visualisierung der einzelnen Aspekte innerhalb des Beschreibungsmusters dienen dazu, die Stärken und Schwächen einfacher zu identifizieren respektive im Anschluss Handlungsoptionen auszuarbeiten. Schlüsselbereiche in denen noch Lücken bestehen, werden ersichtlich und sich abzeichnende Trends (siehe Kapitel 7.1) können gezielt adressiert werden. Das nachfolgende Beschreibungsmuster basiert auf den für den Autor dieser Arbeit relevanten Bestandteilen und beleuchtet sowohl die Angebotsseite (Dienstleistungen & Produkte, Zielkundschaft & Märkte, Marktumfeld; links in der Grafik) als auch den Bereich der Infrastruktur (Prozesse & Technologien, Schlüsselpartnerschaften, Profitabilität; rechts in der Grafik).

Abbildung 6: Beschreibungsmuster für das Geschäftsmodell der „externen Vermögensverwalter“



Das abgebildete Beschreibungsmuster besteht aus neun Bestandteilen, welche zusammen die wichtigsten Tätigkeitselemente eines eVV abdecken und somit das Grundgerüst für die Analyse darstellen. Im nachfolgenden Abschnitt werden die einzelnen Bestandteile erläutert und grundlegende Überlegungen zur Konzeption des individuellen Geschäftsmodells des eVV aufgeworfen.

3.2.1 Kundenbedürfnisse

Von zentraler Bedeutung für das Modell ist, dass der Kunde im Fokus steht. Diesem Aspekt wird im ausgearbeiteten Modell dergestalt Rechnung getragen, indem das Kundenbedürfnis als Ausgangspunkt bei der Modellierung von zukünftigen Geschäftsmodellen definiert wird. Dabei soll der Fokus vorwiegend auf die spezifischen Bedürfnisse der einzelnen bestehenden Kundengruppen gelegt werden. Es sind aber auch Bedürfnisse der nächsten Kundengeneration zu berücksichtigen. Sämtliche Berührungspunkte und Probleme die der Kunde mit dem Unternehmen verbindet, sollen analysiert und aufgedeckt werden und müssen bei der Ausarbeitung des neuen Geschäftsmodells miteinfließen. Folgende Fragen müssen bei der Analyse respektive Überarbeitung des bestehenden Geschäftsmodells in Betracht gezogen werden:

- Wie sehen die Kundenbedürfnisse der aktuellen und der nächsten Generation aus und wie werden diese befriedigt (z.B. holistischer Ansatz; siehe Glossar)?
- Wie definiert sich das Alleinstellungsmerkmal gegenüber Mitbewerbern des eVV und wie wird dieses vermittelt?
- In welchem Bereich wird sich ein Investment langfristig auszahlen?

3.2.2 Organisationsform

Der Begriff „Organisationsform“ ist als Oberbegriff visualisiert und umfasst die sechs in der Mitte der Abbildung 6 aufgeführten Bestandteile. Die Darstellung bringt zum Ausdruck, dass die sechs Bestandteile aufeinander abgestimmt werden müssen, da sie in direkter Abhängigkeit zueinander stehen. Diese Abstimmung erfolgt massgeblich mit der Wahl der geeigneten Organisationsform. Um die bestehende Organisationsstruktur beurteilen zu können, müssen zuerst, abgestimmt auf die übergeordneten Unternehmensziele, konkrete Anforderungen an die Organisation definiert werden (Hungenberg, 1995, S. 119). In der Fachliteratur herrscht Einigkeit darüber, dass strukturierte und zielorientierte Geschäftsmodelle der entscheidende Schlüssel zum Erfolg sind. Hungenberg (1995, S. 119 ff.) unterscheidet dazu folgende vier Anforderungen:

Marktorientierung: Die Organisation einer Unternehmung soll auf die am Markt herrschenden Wettbewerbsbedingungen und Kundenbedürfnisse ausgerichtet werden.

Ressourceneffizienz: Die Organisation soll die vorhandenen sachlichen, personellen und finanziellen Ressourcen effizient und gezielt nutzen, sodass der Bedarf auf ein Minimum reduziert wird.

Qualifikation und Motivation: Die Form der Organisation soll die Rahmenbedingung schaffen um die Motivation der Mitarbeitenden zu steigern und das Potential jedes Einzelnen auszuschöpfen.

Flexibilität: Die Struktur der Organisation soll ein hohes Mass an Flexibilität aufweisen, damit sie sich dem rasant ändernden Umfeld mit wenig Aufwand anpassen kann.

3.2.3 Dienstleistungen & Produkte

Der Bereich „Dienstleistungen und Produkte“ beinhaltet das Nutzenversprechen gegenüber dem Kunden. Das Nutzenversprechen beschreibt das Paket an Dienstleistungen und Produkten, mit welchem der eVV für seine Kundschaft Wert schöpft (Emprechtinger, 2016, S. 8). Schliesslich entscheidet der effektive Nutzen oder Wert eines Produktes oder einer Dienstleistung darüber, ob der Kunde sich dafür oder dagegen entscheidet. In der traditionellen Vermögensverwaltung beinhaltet das Nutzenversprechen die Vermögensverwaltung (diskretionär) und die Anlageberatung (nicht-diskretionäre Vermögensverwaltung) sowie die umfassende und individualisierte Kundenbetreuung. Bei diesem Bestandteil des Geschäftsmodells liegt der Fokus auf folgenden Fragestellungen:

- Welche Kundenbedürfnisse respektive Kundenprobleme lösen wir mit unseren Dienstleistungen & Produkte?
- Welche Dienstleistungen & Produkte biete ich den verschiedenen Kundensegmenten an?
- Inwiefern differenzieren sich die angebotenen Dienstleistungen respektive das Produkt vom Angebot der übrigen Marktteilnehmer? Welches sind die Stärken?
- Wie können die Kosten für die angebotene Dienstleistung/Produkt reduziert werden (Effizienz)?

3.2.4 Zielkundschaft & Märkte

Der Bestandteil „Zielkundschaft und Märkte“ beschreibt die Arten von Beziehungen, die ein Unternehmen mit auserwählten Kundensegmenten eingeht (Emprechtlinger, 2016, S. 12). Im Sinne der effizienten Kostenstruktur und aufgrund der hohen Regulierungskosten bei steigender Komplexität sind die eVV dazu gezwungen, die aktuellen Markt- und Kundendomizilabdeckungen zu überprüfen. (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2017, S. 5). Kundenbeziehungen können sehr unterschiedlicher Natur sein. Osterwalder (2011, S. 33) schematisiert dabei folgende drei gegensätzliche Extreme, aus welchen schlussendlich oft eine Kombination gewählt wird:

Automatisiert – Persönlich: In die Kategorie der automatisierten Kundenbeziehungen zählen die internetbasierten Unternehmen, welche zwar auf ihre Kunden zugeschnittene Angebote bereit halten, dabei jedoch alle Vorgänge von der Produktewahl bis zur Auftragsbestätigung automatisiert haben. In der Finanzwelt ist dieses Angebot vergleichbar mit den aufkommenden Fintech-Lösungen. Im extremen Gegensatz dazu stehen Unternehmen, bei welchen der Kunde ein hohes Mass an individualisierter Betreuung genießt und die persönliche Beziehung als Unique Selling Proposition (USP) gilt (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 33). Typischerweise zählt dazu das Betreuungsmodell des klassischen eVV.

Langfristig – Kurzfristig: Bei den langfristigen und kurzfristigen Beziehungen ist zwischen der Beziehungsdauer zu unterscheiden. EVV zählen zu den auf Langfristigkeit ausgerichteten Unternehmen. Demgegenüber stehen Unternehmen, welche auf Einzeltransaktionen fokussiert sind (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 33).

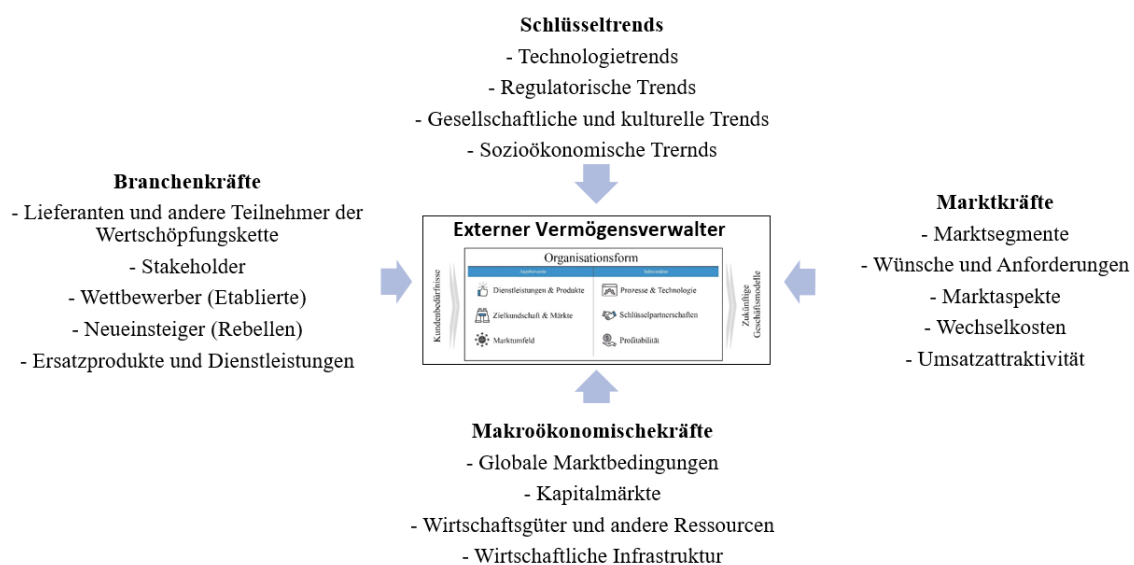
Kundenakquise – Kundenbindung: Unternehmen charakterisieren sich bezüglich deren Strategie der Kundenakquise. Während beispielsweise Telekommunikationsunternehmen, aufgrund der hohen Kundenfluktuation, permanent mit der Akquise von neuen Kunden beschäftigt sind, bestehen Beziehungen zwischen Kunden und den eVV langfristig. Dieses Faktum lässt sich einerseits mit dem erhöhten Administrationsaufwand des Beziehungswechsels und der erschwerten Vergleichbarkeit der Dienstleistung und andererseits mit dem stärkeren Vertrauensverhältnis in der umfassenden (finanziellen) Kundenbetreuung erklären.

- Wie unterscheiden sich die Erwartungen der Zielkundschaft (kulturell/religiös bedingt)?
- Wie hoch sind die Kosten für die Betreuung der Zielkundschaft und stehen diese im Verhältnis der zu erzielenden Erträge?
- Wie wird die Kundenbetreuung sichergestellt (Kanäle, Regelmässigkeit)?

3.2.5 Marktumfeld

Der eVV ist massgeblich durch sein Umfeld beeinflusst und steht in direkter Abhängigkeit und sowie dem Wettbewerb. Folglich kann das Marktumfeld bei der Betrachtung des Geschäftsmodells nicht ausgeklammert werden. Die Analyse des Marktumfelds befasst sich mit den für das entsprechende Geschäftsmodell relevanten Strömungen der externen Vermögensverwaltungsbranche (z.B. Wünsche und Anforderungen der Kunden), der makroökonomischen Kräften der Finanzwelt an und für sich (z.B. globale Marktbedingungen, Zugang zu Kapitalmärkten, etc.), neuen Technologien (z.B. Cryptocurrencies), den regulatorischen Veränderungen (z.B. MiFID2, FIDLEG, FiniG), aber auch mit den sich veränderten gesellschaftlichen, kulturellen und sozioökonomischen Trends (z.B. Anforderung an Transparenz) (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 205). Die Entwicklungen werden anhand von Mitarbeiter- und Expertengesprächen, sowie durch Primär- und Sekundärrecherchen erhoben. Deren Analyse hilft bei der Konzeption von stärkeren und wettbewerbsfähigeren Geschäftsmodellen (Emprechtinger, 2016).

Abbildung 7: Geschäftsmodellumgebung (eigene Darstellung in Anlehnung an Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 205).



3.2.6 Prozesse & Technologien

Klassische eVV verfügen über eine fragmentierte Prozess- und Technologielandschaft. Sie bedienen sich zur Ausführung der Kernprozesse an den angebotenen Softwarelösungen der Depotbanken und teilweise an selbstentwickelten Tools (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2017, S. 5). Diese Technologielösungen sollen einerseits dabei helfen, die Prozesse zu automatisieren und dadurch die Produktivität und die Profitabilität zu steigern und andererseits sollen sie zu einem verbesserten Kundennutzen führen. Die Schwierigkeit dabei, stellt die Komplexität, bedingt durch viele unterschiedliche Softwarelösungen sowie Schnittstellen dar. Bei den Prozessen wird zwischen dem **wirtschaftlichen** Verwaltungsprozess (z.B. Kundenberatung oder die Ausarbeitung von Anlagestrategien), dem **technischen** Verwaltungsprozess und somit der technischen Abwicklung der Transaktionen aus der Vermögensverwaltung und dem **Produktprozess** unterschieden. Letzterer beinhaltet die Entwicklung der Produkte, aber auch den Umgang mit Unsicherheiten und Wahrscheinlichkeiten der Geschäftsleitung (Bernet et al. 2009, S.14). Bei diesem Bestandteil des Geschäftsmodells liegt der Fokus auf folgenden Fragestellungen:

- Welche Technologielösungen erhöhen den Kundennutzen und die Kundenbindung?
- Bei welchen Prozessen besteht Optimierungspotential?
- Welche Softwarelösungen benötigt das Unternehmen für die optimale Kundenbetreuung?
- Welches sind die Schlüsselpartner? (Reduktion der Komplexität durch mehrere Schnittstellen)
- In welche Technologielösungen lohnt es sich zu investieren? Sollen & Können diese von der Depotbank/Drittanbieter bezogen werden?

3.2.7 Schlüsselpartnerschaften

Schlüsselpartner werden jene Partner bezeichnet, die dazu beitragen Risiken zu minimieren (z.B. Fachspezialisten), neue Ressourcen zu akquirieren (z.B. Neukunden) oder das Geschäftsmodell grundsätzlich zu optimieren (z.B. besserer Service mittels Outsourcing-Partner). Zudem lassen sich durch Schlüsselpartnerschaften besondere Vorteile erzielen. Diese Vorteile bestehen einerseits in Kosteneinsparungen, ausgelöst durch attraktivere Konditionen und andererseits ein höherer Servicestandart aufgrund der hohen AuM bei einer Depotbank. Partnerschaften mit Dienstleistern, teilweise sogar mit Mitbewerbern sind unerlässlich, denn der eVV soll und kann nicht jede Schlüsselaktivität selber erbringen

(Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 42). Somit beinhaltet der Bestandteil „Schlüsselpartnerschaften“ das umfassende Netzwerk von Lieferanten und Partnern, welche einen positiven Beitrag zum Geschäftserfolg leisten.

- Wer sind die Schlüsselpartnerschaften und welche Schlüsseldienstleistungen erbringen sie für die Unternehmung?
- Welche Dynamiken/Trends bezüglich Partnerschaften bestehen im Markt?
- Welche Partner werden in Zukunft entscheidend sein?
- Kollaborationen mit anderen Vermögensverwaltern sinnvoll?

3.2.8 Profitabilität

Die Profitabilität besteht aus den Kosten und den Erträgen, welche bei der Umsetzung der Geschäftstätigkeit anfallen. Die Ertragsquellen werden durch die Schlüsselaktivitäten erschlossen. Es sind dies Dienstleistungen, die ein Wertangebot ermöglichen, um Märkte zu erreichen und bestehende Kundenbeziehungen aufrechtzuerhalten (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 40). Es ist anzunehmen, dass das langfristige Ziel eines jeden Vermögensverwalters darin besteht, unter dem Strich einen Gewinn zu erzielen. Aus diesem Grund ist anhand des Geschäftsmodells zu ermitteln, welche Kosten in den Bereichen „Schlüsselpartnerschaften“, „Dienstleistungen & Produkte“ und „Prozesse & Technologien“ entstehen und wie diese beeinflusst, respektive reduziert werden können (Osterwalder & Pigneur, 2011, S. 44). Gleichzeitig bedarf es einer gründlichen Analyse, welche spezifischen Bereiche eine hohe Profitabilität ausweisen. An dieser Stelle ist anzumerken, dass sich die Kostenstrukturen innerhalb der Branche teilweise massiv unterscheiden.

- Wieviel ist der Kunde bereit, für die erbrachte Dienstleistung zu bezahlen?
- Welche konkreten Aktivitäten des Geschäftsmodells verursachen die höchsten Kosten?
- Welche Schlüsseltätigkeiten generieren den grössten Ertrag?

4 Umfrage bei externen Vermögensverwaltern

Um die Quellen aus der Fachliteratur und die Erkenntnisse aus den Experteninterviews zu vervollständigen, wurde die nachfolgende quantitative Umfrage ausgearbeitet. Ziel der in diesem Kapitel beschriebenen Umfrage war es, Einblicke in die Herausforderungen der externen Vermögensverwaltungsbranche zu erhalten und die Erwartungshaltung des Marktes zu analysieren. Dabei richtete sich die Umfrage an klassische, in der Schweiz domizilierte, eVV (siehe Definition Kapitel 2.1) mit einer aktiven Geschäftsbeziehung zu einer Schweizer Depotbank. Im Folgenden werden die Methodik und der Aufbau der Umfrage beschrieben und im Anschluss ausgewertet.

4.1 Methodik der Umfrage

Die Umfrage wurde mit dem Umfrage-Tool SurveyMonkey erstellt. Der detaillierte Fragebogen inklusive der Antwortoptionen ist im Anhang (siehe Kapitel 10) zu finden. Das dynamische Onlineumfrage-Tool ermöglichte es den eVV, die Antworten auf eine einfache Art und Weise online abzugeben und gestaltete die Auswertung der Antworten effizient. Diese Umfrage wurde im Zeitraum vom 9. März 2018 bis 31. März 2018 an 108 eVV versandt. Per 12. April 2018 sind 61 Rückantworten eingegangen, wovon 5 Retournierungen aufgrund ungenügender Angaben ungültig waren. Somit beläuft sich die Rücklaufquote mit 56 Antworten auf 51.9%. Die retournierten Antworten wurden bei der Analyse sowie in der vorliegenden Bachelorarbeit vertraulich und anonym behandelt. Gründe für diese verhältnismässig sehr hohe Quote sind das intakte Netzwerk des Autors, das mit der Umfrage verbundene Gewinnspiel sowie das persönliche Nachfassen bei den Teilnehmern nennen. An dieser Stelle wird darauf hingewiesen, dass diese vergleichsweise sehr hohe Quote sich wiederum positiv auf die Validität der Umfrageergebnisse und schliesslich auf die Resultate der vorliegenden Arbeit auswirkt.

Als Vergleich wird die von der Credit Suisse (Schweiz) AG erstellte Branchenumfrage mit dem Titel „Swiss External Asset Managers Industry Report 2017“ aus dem Jahr 2017 herangezogen. Während einer Zeitspanne von vier Monaten wurde mit 99 Antworten von Schweizer eVV eine Rücklaufquote von 33% erreicht (Credit Suisse (Schweiz) AG, 2017).

4.2 Aufbau der Umfrage

Der Fragebogen wurde auf Basis der vorausgegangenen ausführlichen Literaturrecherche sowie den geführten Gesprächen mit Vertretern aus der Branche erstellt. Grundlage dazu bildete das Beschreibungsmuster, welches im Kapitel 3 erörtert wird. Die Schlüsselfragen wurden anhand der Struktur der einzelnen Bestandteile definiert und im Anschluss auf 36 Fragen reduziert, wobei sich die ersten zehn Fragen lediglich mit der deskriptiven Datenerfassung befassen. An dieser Stelle sei erwähnt, dass es sich bei allen Tabellen, Grafiken und Ausführungen in diesem Kapitel um eigene Darstellungen und Interpretationen handelt, welche auf den Auswertungen der Umfrage basieren. Es wurde deshalb bewusst auf die einzelne Bezeichnung beziehungsweise Quellenverweisung verzichtet.

4.3 Auswertung der Umfrage

In den nachfolgenden Unterkapiteln (4.3.2 - 4.3.9) werden lediglich die zielführendsten und aussagekräftigsten Resultate aufgeführt. Dadurch wird sichergestellt, dass der Fokus auf das Wesentliche gerichtet bleibt. Die entsprechenden Resultate werden im Anschluss in Kapitel 6 zusammengefasst und den Erkenntnissen der Expertengespräche gegenübergestellt.

Gemessen an den verwalteten Vermögenswerten der eVV, zeigt die Betrachtung der Rückläufe ein heterogenes Bild, wie sich der Tabelle 1 entnehmen lässt. Zur statistischen Auswertung der Antworten, werden die 56 teilnehmenden eVV anhand der Höhe ihrer AuM in folgende 4 Gruppen unterteilt:

Tabelle 1: Gruppierung der Rückläufe nach AuM

Asset under Management	Anzahl eVV	prozentualer Anteil
AuM unter CHF 100 Mio.	9	16.1%
AuM von CHF 100 Mio. bis CHF 250 Mio.	7	12.5%
AuM von CHF 250 Mio. bis CHF 500 Mio.	17	30.3%
AuM über CHF 500 Mio.	23	41.1%

Aufgrund der Anzahl Rückläufe, deren Qualität, der Gesamtpopulation und der Art der Befragung ist die Umfrage als repräsentativ zu erachten (siehe Kapitel 4.1).

4.3.1 Deskriptive Datenerfassung

Abbildung 8 illustriert die prozentuale Aufteilung des Alters der Unternehmung der befragten eVV. Es lässt sich feststellen, dass 64% der Befragten in eVV-Unternehmungen tätig sind, welche über 10 Jahre bestehen. Lediglich 7% der Befragten haben ihre Geschäftstätigkeit innerhalb der letzten 5 Jahre aufgenommen.

Abbildung 8: Alter des Unternehmens der befragten eVV

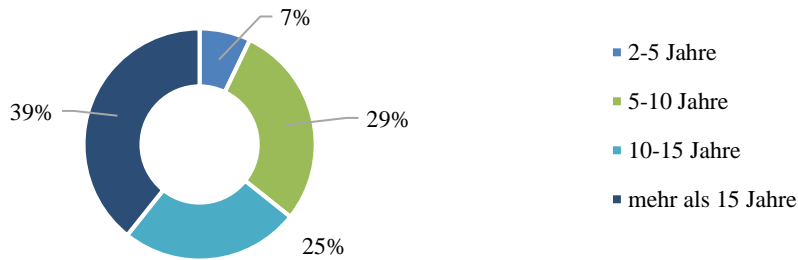
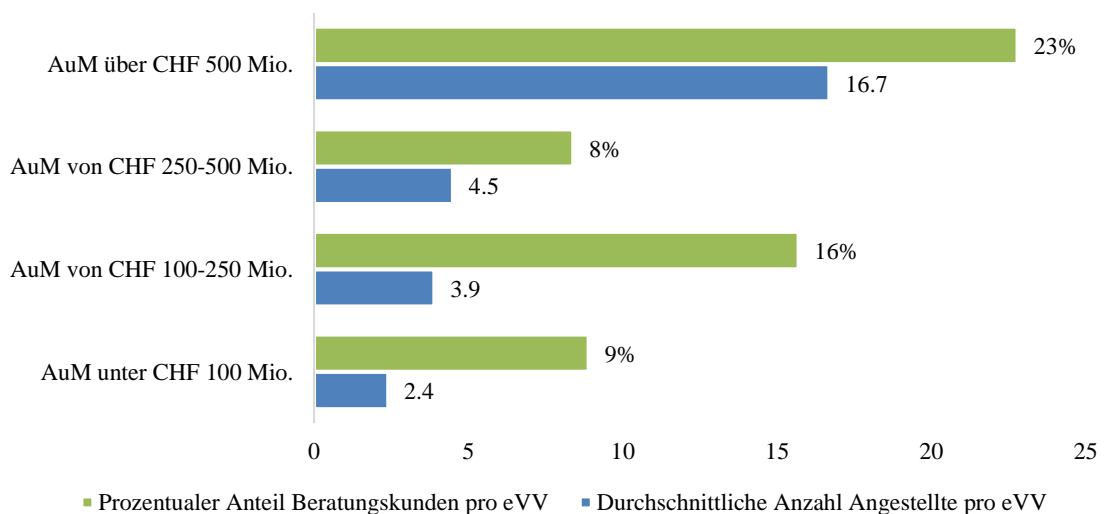


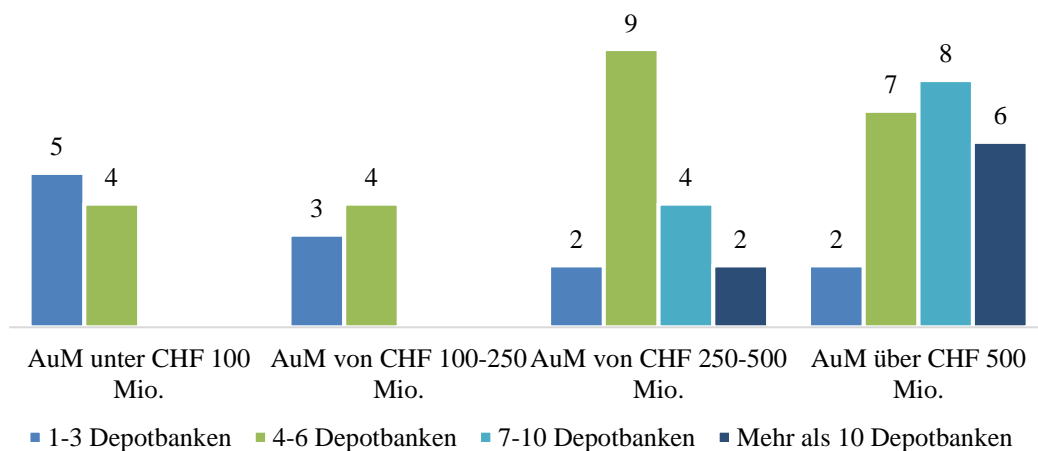
Abbildung 9 bringt die durchschnittliche Anzahl der Vollzeitbeschäftigten pro eVV mit dem prozentualen Anteil an Beratungskunden in Relation. Es lässt sich feststellen, dass der Anteil an Beratungskunden (siehe Kapitel 3.2.3) über alle Kategorien verteilt sehr tief ist. EVV mit über CHF 500 Mio. AuM haben mit 23% den grössten Anteil, während sie, mit durchschnittlich 16.7, auch am meisten Angestellte beschäftigen.

Abbildung 9: Durchschnittliche Anzahl Angestellte pro eVV im Vergleich zum Anteil Beratungskunden



In der Abbildung 10 wird veranschaulicht, zu wie vielen Depotbanken die eVV eine aktive Geschäftsbeziehung im Sinne von Endkundenbeziehungen unterhalten. Es ist deutlich zu erkennen, dass eVV mit zunehmenden AuM mehr Geschäftsbeziehungen zu Depotbanken pflegen, während eVV mit AuM unter CHF 250 Mio. mit nicht mehr als sechs Depotbanken zusammenarbeiten. 75% der Umfrageteilnehmer erachten die Reduktion der Geschäftsbeziehungen mit Depotbanken für nicht notwendig. 67% davon sind eVV in den oberen beiden Kategorien mit AuM über CHF 250 Mio.

Abbildung 10: Anzahl Depotbanken pro eVV

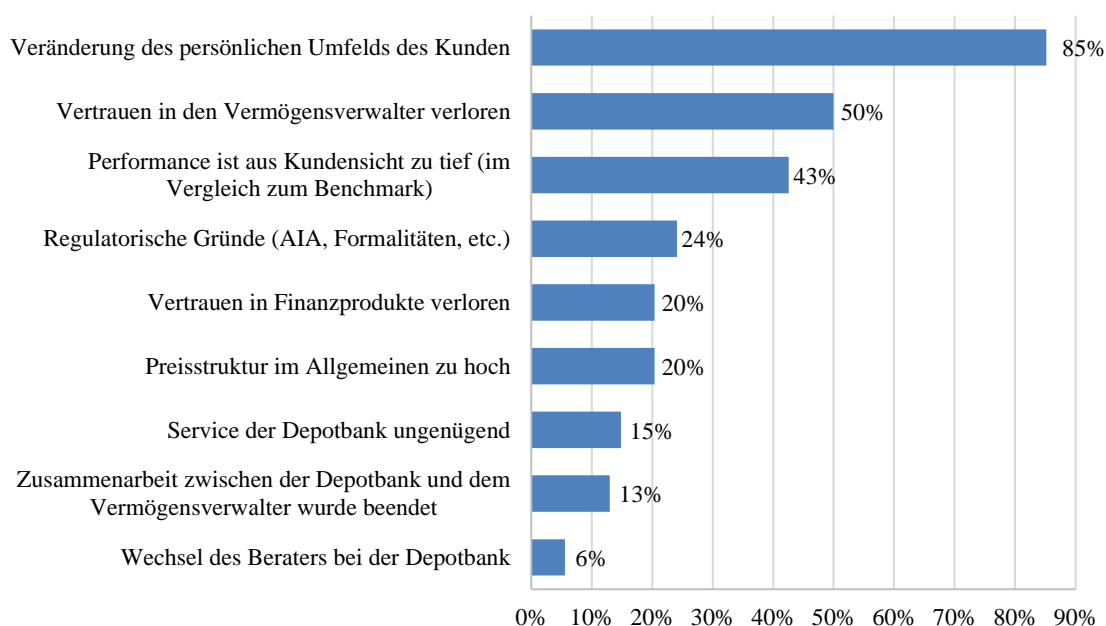


Des Weiteren kann festgehalten werden, dass 78% der an der Umfrage teilnehmenden eVV einer SRO unterstellt sind und 22% von der FINMA direkt beaufsichtigt werden.

4.3.2 Kundenbedürfnisse

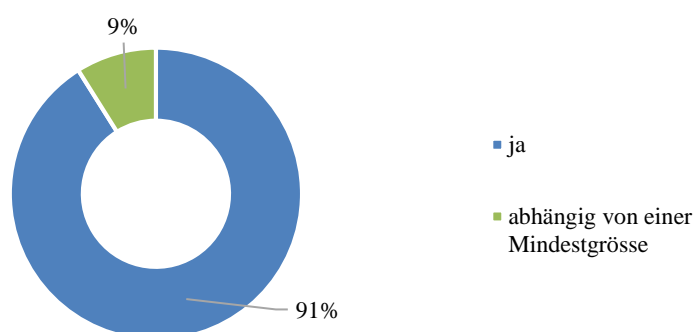
Auf die Frage nach den Gründen für die Auflösung von bestehenden Geschäftsbeziehungen zwischen dem eVV und dem Endkunden gibt Abbildung 11 Auskunft. Von den Befragten nennen 85% die Veränderungen im persönlichen Umfeld des Kunden als Auflösungsgrund. Dieser Wert fällt erstaunlich hoch aus und zeigt, dass bei einem Grossteil der Saldierungen weder der eVV noch die Depotbank der Grund ist. Die Hälfte der eVV gibt zudem an, dass die Beziehung aufgrund des Vertrauensverlusts in die Vermögensverwaltung aufgehoben wurde. Lediglich 15% sehen die Servicequalität der Depotbank als Grund für Endkunden-Saldierungen.

Abbildung 11: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Gründe für die Auflösung einer Kundenbeziehung



Eine zentrale Frage in Bezug auf die zukünftigen Geschäftsmodelle stellen die Ansprüche der nächsten Generation (damit sind Kunden mit Jahrgang 2000 und jünger gemeint) dar. Von den Befragten Teilnehmern gehen 91% davon aus, dass die nächste Kundengeneration ihr Vermögen wiederum durch einen eVV bewirtschaften lassen. Weitere 9% sind derselben Auffassung, merken jedoch an, dass eine gewisse Mindestgrösse an Vermögenswerten vorhanden sein muss. Abbildung 12 lässt klar erkennen, dass eVV stark von der weiteren Beratung der nächsten Generation ausgehen.

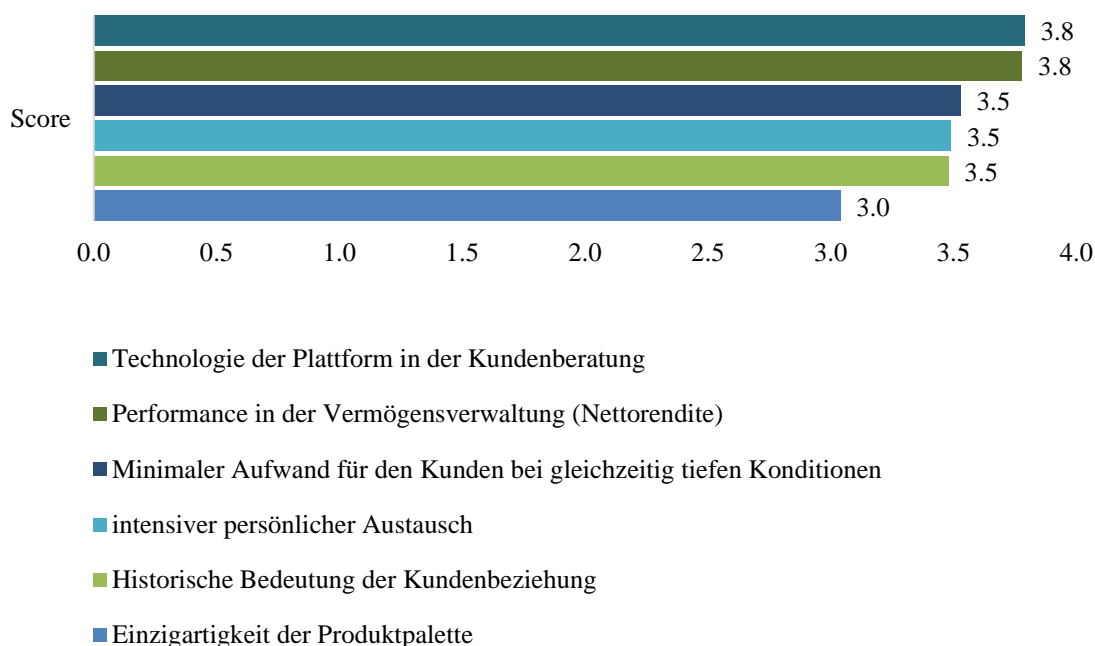
Abbildung 12: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Vermögensverwaltung für die nächste Generation



Für die Befriedigung der Bedürfnisse der nächsten Generation beurteilen die eVV zwei Faktoren als besonders entscheidend: Zum einen ist dies die Technologie der Plattform in der Kundenberatung (Customer-Relationship-Management -Tool, siehe Glossar) und

zum anderen die erwirtschaftete Performance durch die Anlagetätigkeit des eVV. Der Faktor „Einzigartigkeit der Produktpalette“ wird als schwächster Entscheidungsfaktor beurteilt. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass die Produkte-Transparenz im Markt tief ist und dadurch keine Notwendigkeit zur Individualisierung besteht. Die Faktoren sind in der Abbildung 13 nach dem Score-Wert rangiert. Dieser ergibt sich mittels der Priorisierung der in der Legende ersichtlichen Faktoren durch die Befragten. Weitere Angaben zur Berechnungsmethode sind im Kapitel 10.3 ersichtlich.

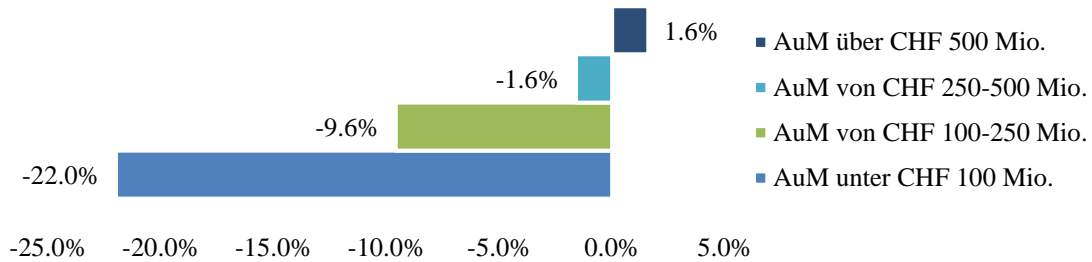
Abbildung 13: Bestandteil Kundenbedürfnisse, Entscheidungsfaktoren der nächsten Generation



4.3.3 Organisationsform

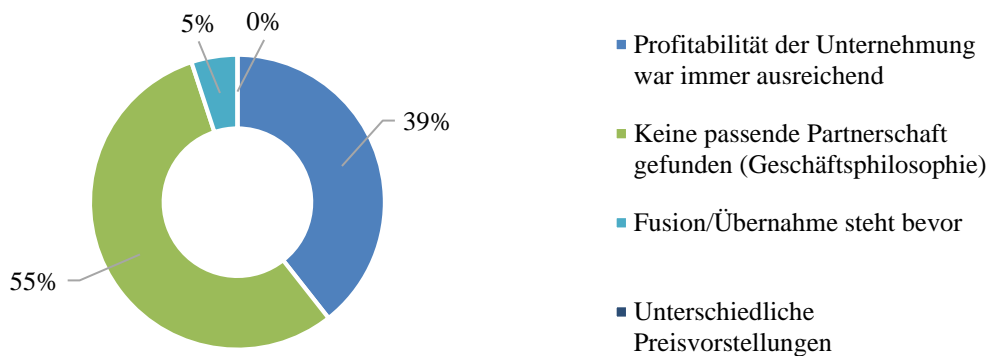
EVV die insgesamt mehr als CHF 500 Mio. Kundenvermögen verwalten, gehen von einem leichten Anstieg der Anzahl beschäftigter Kundenberater bei eVV über die nächsten zehn Jahre aus. Weniger optimistisch sehen dies die eVV mit insgesamt weniger als CHF 100 Mio. verwalteten Kundengeldern. Sie erwarten eine Reduktion der Berater um rund einen Fünftel. Der Mittelwert aller Antworten liegt bei einer Reduktion von 4.5% der Anzahl Kundenberater.

Abbildung 14: Bestandteil Organisationsform, erwartete Entwicklung der Anzahl Kundenberater in %



Bei der Frage nach den Gründen, weshalb bis anhin keine Fusion respektive eine Übernahme mit einem anderen eVV stattgefunden hat, gaben über die Hälfte der Befragten an, dass sie aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsphilosophien (Führungskultur, Unternehmenswerte, Kompetenzen etc.) keine passende Partnerschaft gefunden haben. Weitere 39% sehen keine Notwendigkeit zu diesem Schritt, weil die Profitabilität bis anhin ausreichend ist. Erstaunlicherweise wäre die unterschiedliche Preisvorstellung bezüglich dem Unternehmenswert kein Hinderungsgrund (0%). Daraus lässt sich ableiten, dass bereits jetzt die Mehrheit der eVV-Branche für eine Fusion/Übernahme bereit wäre.

Abbildung 15: Bestandteil Organisationsform, Gründe gegen eine Fusion/Übernahme



Von den Umfrageteilnehmern sind 42 Teilhaber / Partner, 9 Angestellte mit Partizipation und 9 Angestellte ohne Partizipation (siehe Abbildung 16). Bei knapp 70% der Angestellten mit Partizipation ist die Kompensation respektive Entschädigung in direkter Abhängigkeit von ihrem persönlichen Geschäftserfolg. Die geringste Abhängigkeit besteht bei den Angestellten ohne Partizipation. Des Weiteren ist festzustellen, dass die Teilhaber / Partner durchschnittlich weniger Einfluss auf ihre persönliche Kompensation haben, als dies bei den Angestellten mit Partizipation zu beobachten ist. Daraus lässt sich schliessen,

dass die Mehrheit der eVV bereits eine Verstärkung der leistungsabhängigen Vergütung, die direkt an den persönlichen Erfolg gekoppelt ist, erleben. In diesem Zusammenhang wird von einer „Incentivierung“ der Angestellten gesprochen.

Abbildung 16: Bestandteil Organisationsform, Abhängigkeit der Kompensation der Angestellten/Partner

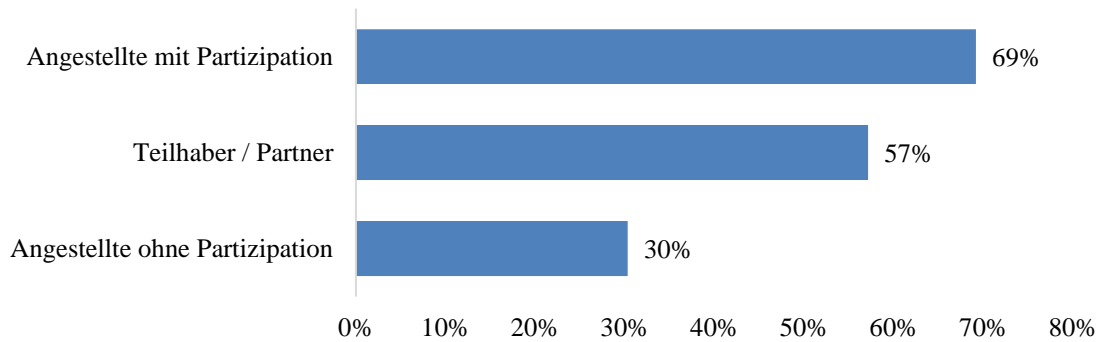
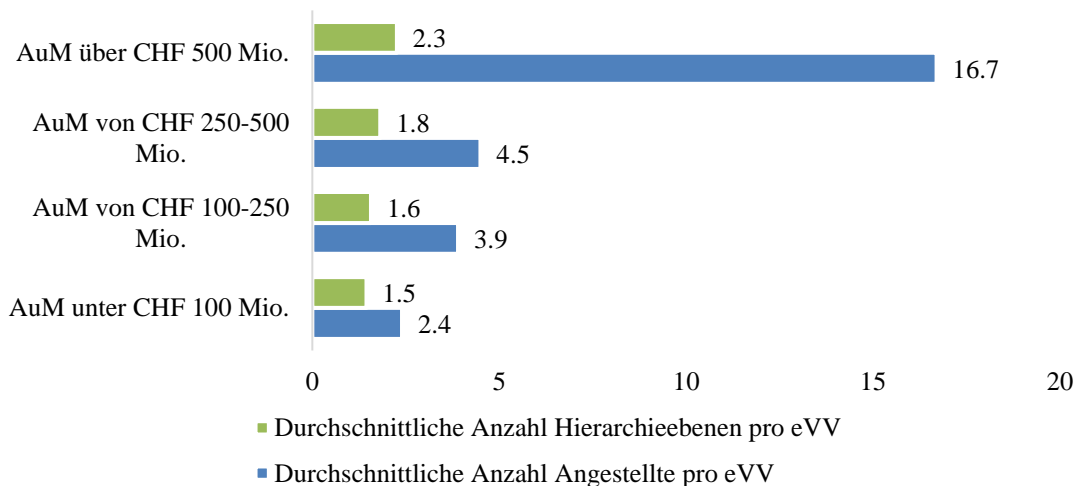


Abbildung 17 illustriert, dass ein kausaler Zusammenhang zwischen der Anzahl Angestellten und der Anzahl Hierarchieebenen besteht. Dieser verhält sich jedoch nicht linear, wie sich der Grafik entnehmen lässt. Gründe dafür können Skaleneffekte oder die Art der Organisationsform sein.

Abbildung 17: Bestandteil Organisationsform, Anzahl der Hierarchieebenen pro eVV



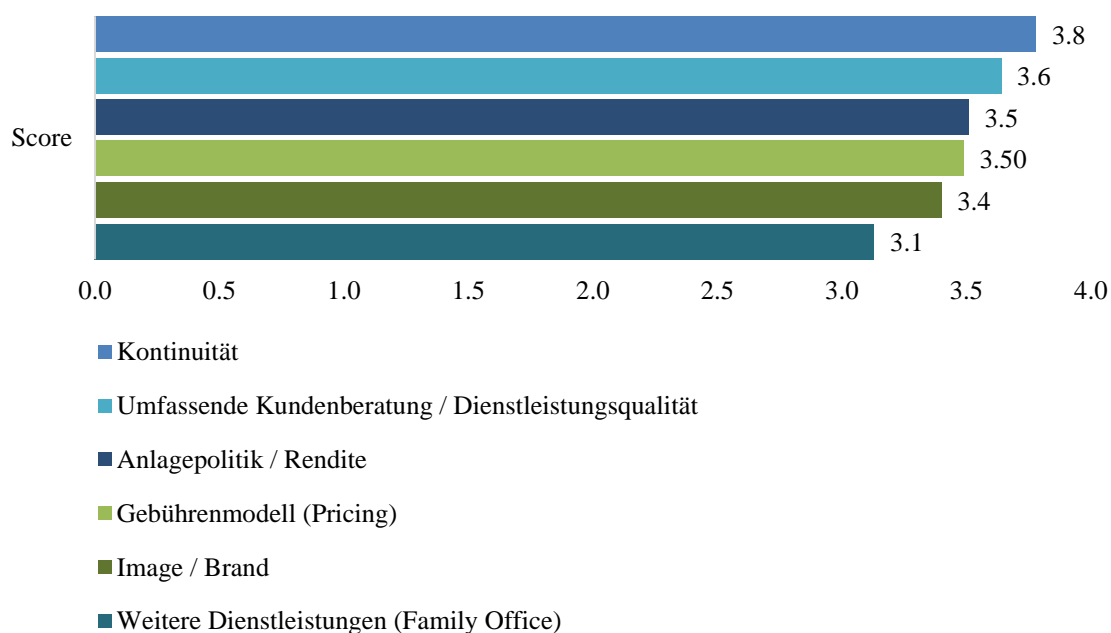
Auf die Frage „Können Sie als Angestellter bei strategischen Entscheiden bezgl. der Unternehmung mitbestimmen/teilhaben?“ haben 87% der Umfrageteilnehmer mit „Ja“ geantwortet. Dabei handelt es sich um ein erstaunliches Ergebnis, welches für eine moderne

Führungskultur spricht. Es ist jedoch unklar, wie weit diese „Entscheidungskompetenz“ reicht.

4.3.4 Dienstleistungen & Produkte

Auf die Frage „Wo sehen Sie den Hauptvorteil/Mehrwert (USP) Ihrer Unternehmung gegenüber den anderen Vermögensverwaltern?“ haben die eVV wie folgt geantwortet: Der grösste Wettbewerbsvorteil aus Sicht der eVV bildet die Kontinuität in der Kundenbeziehung, welche im Durchschnitt deutlich höher ausfällt als bei Geschäftsbanken. Weiter heben sich die eVV durch ihren umfassenden Beratungsansatz und deren Dienstleistungsqualität auf dem Markt ab. Es lässt sich zudem konstatieren, dass sich der Durchschnitt der eVV nicht primär über den Faktor „Image / Brand“ auf dem Markt positioniert. In der Abbildung 18 ist der Score-Wert angegeben. Dieser ergibt sich mittels der Priorisierung der in der Legende ersichtlichen Faktoren durch die Befragten. Weitere Angaben zur Berechnungsmethode sind im Kapitel 10.3 ersichtlich.

Abbildung 18: Bestandteil Dienstleistungen & Produkte, USP der externen Vermögensverwalter



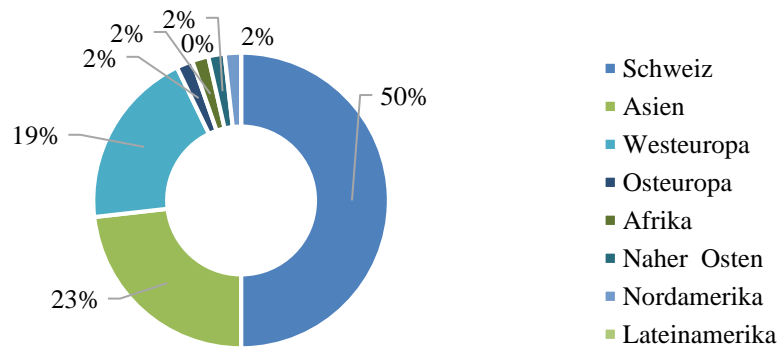
4.3.5 Zielkundschaft & Märkte

Ein klares Bild zeigt sich bezüglich Regionen, in denen die eVV Wachstumspotentiale sehen. Abbildung 19 illustriert das Wachstumspotential der entsprechenden Regionen. Die Hälfte der Befragten sieht dieses Potential bei Kunden aus der Schweiz. Weitere 23%

sehen ihr grösstes Wachstumspotential in Asien und 19% in Westeuropa. Die restlichen 8% sind auf Osteuropa, Afrika, Naher Osten und Nordamerika verteilt. Lateinamerika wird von den Umfrageteilnehmern nicht als Wachstumsmarkt gesehen. Somit lassen sich drei Fokusbörsen definieren, welche für die eVV von zentraler Bedeutung sind: Schweiz, Asien und Westeuropa.

Abbildung 19: Bestandteil Zielkundschaft & Märkte, Wachstumspotenzial der Regionen

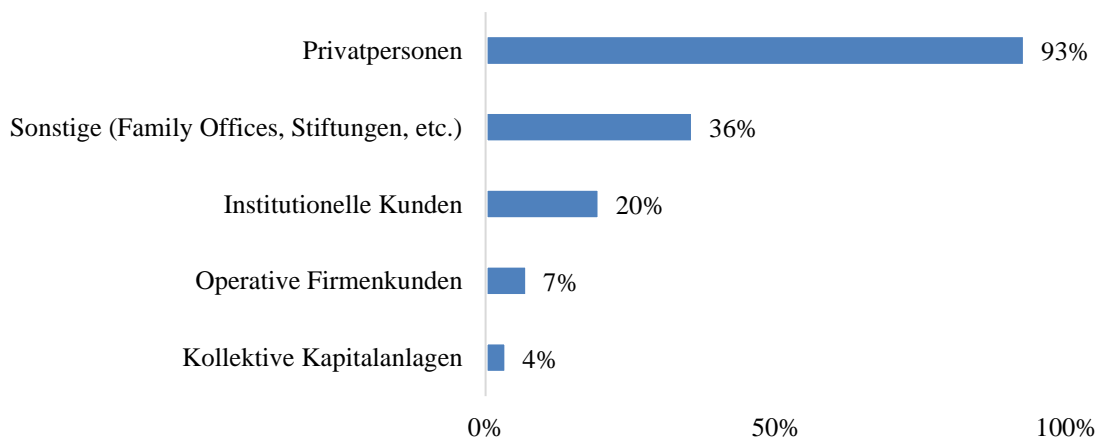
Anmerkung: Angegeben ist die prozentuale Anzahl Nennungen durch die Befragten (Multiple Choice).



Um einen umfassenden Überblick über die Zielkundschaft zu erhalten, wurden die eVV nach den für sie, mittel- bis langfristig, relevanten Kundensegmenten befragt (siehe Abbildung 20). Klarer Fokus mit 93% liegt dabei auf Privatpersonen. Für rund einen Drittel der eVV wird zudem das Geschäft mit Family Offices, Stiftungen etc. von Bedeutung sein. Dieser Wert deckt sich mit der Begriffsdefinition in Kapitel 2.1 und somit ebenfalls mit dem heutigen Rollenverständnis der eVV.

Abbildung 20: Bestandteil Zielkundschaft & Märkte, Relevante Kundengruppen in der Zukunft

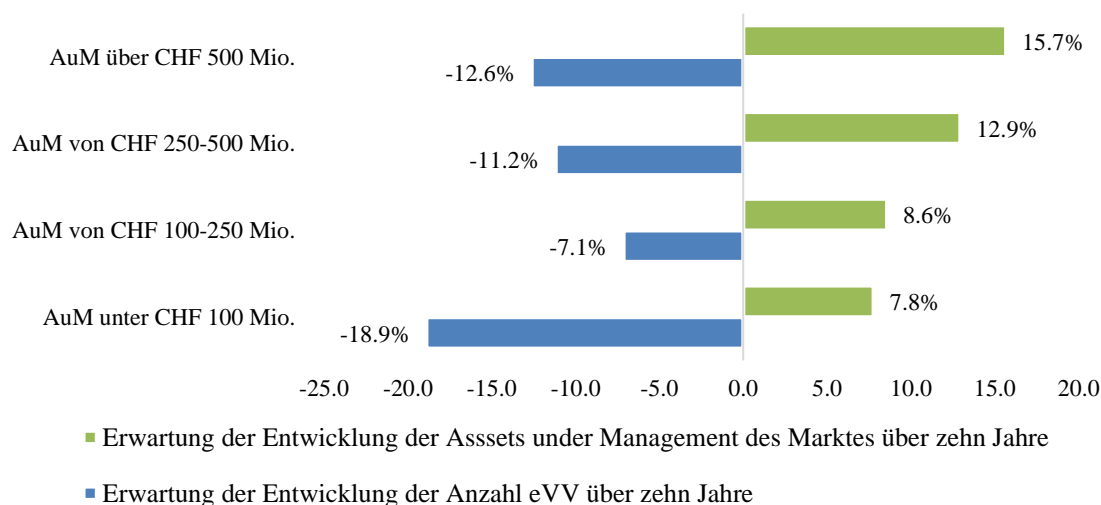
Anmerkung: Angegeben ist die prozentuale Anzahl Nennungen durch die Befragten (Mehrfachnennungen möglich).



4.3.6 Marktumfeld

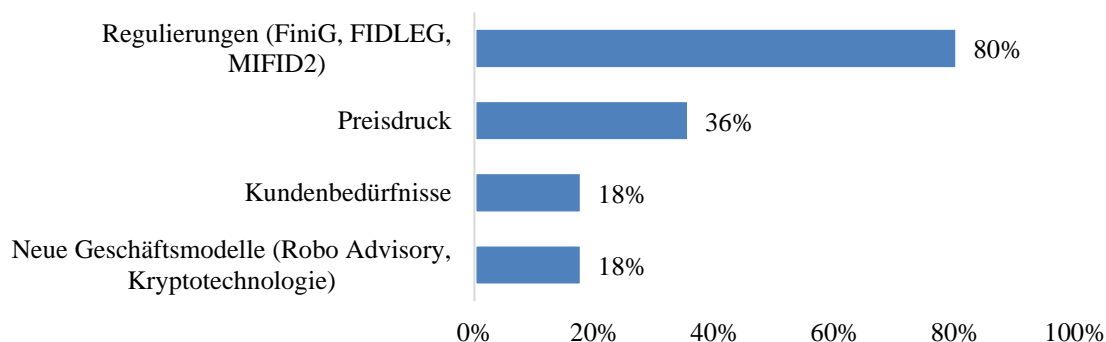
Gemessen an der Anzahl eVV-Unternehmen gehen die eVV mit AuM über CHF 500 Mio. von einer Abnahme von 12.6% aus, während die Kategorie mit AuM unter CHF 100 Mio. die Ansicht vertritt, dass rund ein Fünftel der eVV vom Markt verschwinden wird. Gleichzeitig prognostizieren alle Befragten eine Zunahme der verwalteten Vermögenswerte (siehe Abbildung 21).

Abbildung 21: Bestandteil Marktumfeld, Markterwartungen bezüglich AuM und Anzahl eVV



Bei der Frage nach den grössten Herausforderungen hinsichtlich aktueller Entwicklungen für das bestehende Geschäftsmodell der eigenen Unternehmung werden kommende Regulierungen von über 80% der Befragten genannt (siehe Abbildung 22). Als weniger gross wird die Herausforderung aufgrund des Preisdrucks gesehen. Die Tatsache, dass die eVV neuartige Geschäftsmodelle in Form von Robo Advisors nicht als Gefahr betrachten, wird im nachfolgenden Kapitel 4.3.7 belegt.

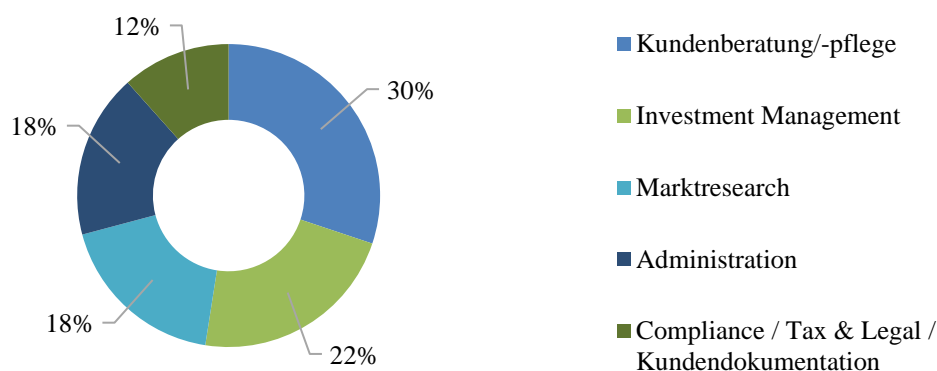
Abbildung 22: Bestandteil Marktumfeld, Herausforderungen am Markt



4.3.7 Prozesse & Technologien

Um Veränderungen im Bereich „Prozesse & Technologien“ vollziehen zu können, ist in einem ersten Schritt festzustellen, welchen Zeitanteil die einzelnen Tätigkeiten im täglichen Geschäft in Anspruch nehmen (siehe Abbildung 23). Dabei beansprucht die Kundenberatung/-pflege rund 30%. Dies beinhaltet neben den persönlichen Beratungsgesprächen auch die gründliche Vor- und Nachbearbeitung. Der Begriff Investment Management umfasst alle Tätigkeiten vom Kauf und Verkauf von Anlagen innerhalb eines Portfolios und umfasst auch deren regelmässige Analyse und die entsprechende Neugewichtung von Positionen. Dafür wenden die Befragten 22% ihrer Zeit auf. Compliance-Tätigkeiten nehmen aktuell am wenigsten Zeit in Anspruch. Offen bleibt dabei die Frage, wie viel Zeit diese Tätigkeiten insgesamt in der Unternehmung beanspruchen.

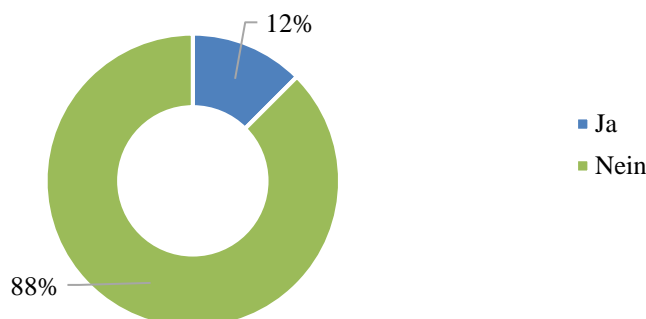
Abbildung 23: Bestandteil Prozesse & Technologien, Zeitbeanspruchung nach Tätigkeiten in % pro Woche



Die Digitalisierung schreitet auch im Bereich der Vermögensverwaltung zügig voran. Robo Advisors konzentrieren sich auf die automatisierte Art und Weise Geld in passiv verwaltete Fonds, wie zum Beispiel Exchange-Traded Funds (ETF), zu investieren. Anhand eines Online-Fragebogens wird ein Risikoprofil des Investors erstellt, um in einem zweiten Schritt sein Anlageprofil zu definieren. Anschliessend ist der Robo-Advisor in der Lage, mit dem anvertrauten Geld selbständig Kauf- und Verkaufsoperationen durchzuführen und Anpassungen bezüglich Gewichtung vorzunehmen (NZZ, 2017). Von den 56 Befragten sehen 49 (oder 88%) der eVV keine ernstzunehmende Gefahr in Robo Advisors (siehe Abbildung 24). Dieser Wert ist insofern erstaunlich, weil die Technologie der Robo Advisors gleich mehrere Faktoren der nächsten Generation zufriedenstellen würden. Es ist dies die Kostentransparenz, die attraktiven Gebühren und die innovative

Technologie bei der Interaktion mit dem Kunden (permanente Verfügbarkeit der Informationen).

Abbildung 24: Bestandteil Prozesse & Technologien, Robo Advisor als Gefahr für das Geschäftsmodell



Allgemein nach der Relevanz des technologischen Stands des eVV gefragt, gewichten 41 von 56 eVV diesen Faktor als hoch (28 eVV) bis sehr hoch (13 eVV). Bezüglich der Notwendigkeit des persönlichen Kontakts fällt das Bild noch deutlicher aus. Insgesamt erachten 55 von 56 eVV den persönlichen Kontakt mit dem Kunden als entscheidend (12 eVV) bis sehr entscheidend (43 eVV).

4.3.8 Schlüsselpartnerschaft

Zu den Schlüsselpartnerschaften der eVV gehörten unter anderen diejenigen mit den Depotbanken. Die eVV bewerten bei der Zusammenarbeit mit den Depotbanken die vereinbarten Konditionen als entscheidenden Faktor. Ebenfalls als sehr wichtige Eigenschaft wird die IT-Infrastruktur an zweiter Stelle genannt, sowie die vertrauensvolle Zusammenarbeit an dritter Stelle. Diese definiert sich überwiegend durch die Interaktion mit dem zuständigen Betreuer bei der Depotbank. Erstaunlich ist deshalb, dass die Kontinuität in der Kundenbetreuung eine untergeordnete Rolle spielt.

Abbildung 25 ist anhand der einzelnen Score-Werte rangiert. Dieser ergibt sich mittels der Priorisierung der in der Legende ersichtlichen Faktoren durch die Befragten. Weitere Angaben zur Berechnungsmethode sind im Kapitel 10.3 ersichtlich.

Abbildung 25: Bestandteil Schlüsselpartnerschaft, Schlüsselfaktoren bei der Zusammenarbeit mit den Depotbanken

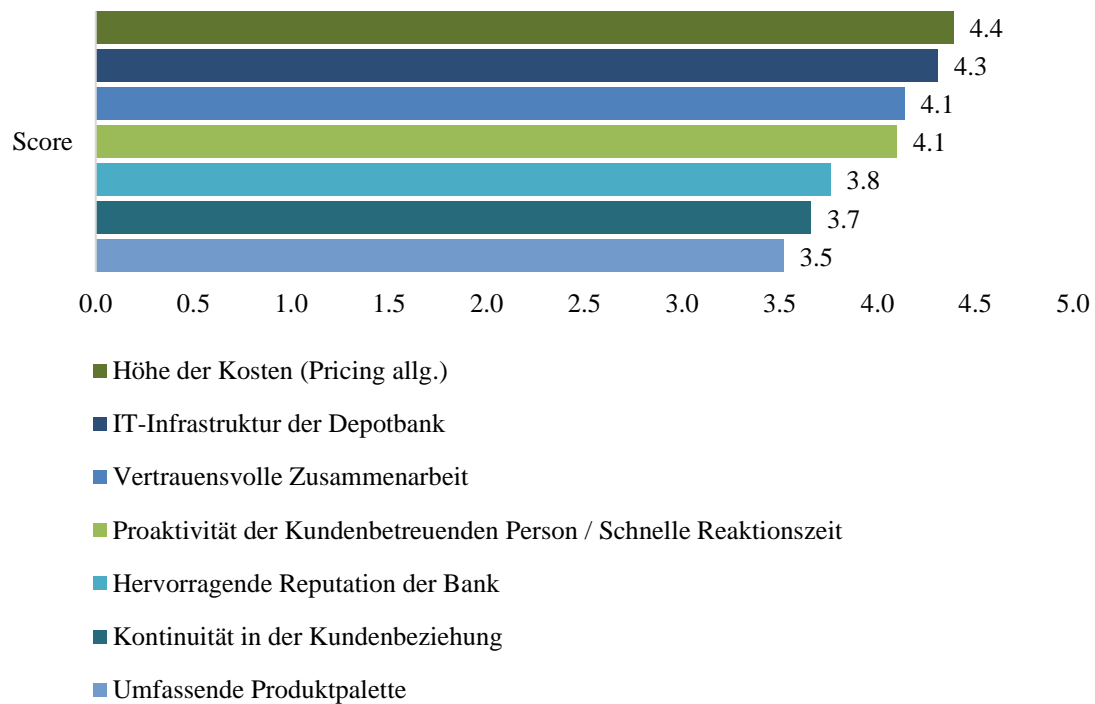
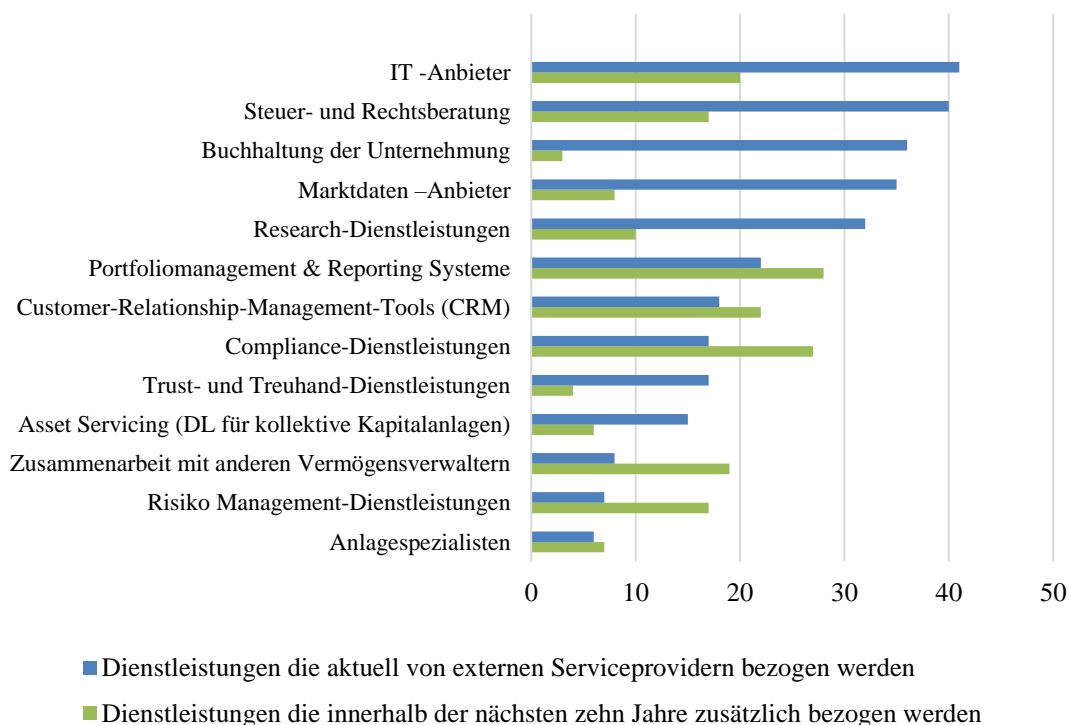


Abbildung 26 gibt Aufschluss darüber, welche Dienstleistungen aktuell von externen Vermögensverwaltern bezogen (blau) und welche Dienstleistungen in den kommenden zehn Jahre an Bedeutung gewinnen werden. Zum jetzigen Zeitpunkt werden überwiegend IT-Dienstleistungen, Steuer- und Rechtsberatungen und Buchhaltungsdienstleistungen von Drittunternehmen bezogen. Die eVV beabsichtigen in den kommenden zehn Jahren insbesondere Dienstleistungen im Bereich Portfoliomanagement & Reporting, Compliance und Customer-Relationship-Management (CRM) zu beziehen (grün). Des Weiteren beabsichtigen knapp 20 der 56 befragten eVV eine künftige Zusammenarbeit mit einem anderen eVV.

Abbildung 26: Bestandteil Schlüsselpartnerschaft, Entwicklung der Schlüsselpartnerschaften

Anmerkung: Angegeben ist die Anzahl Nennungen durch die Befragten (Mehrfachnennungen möglich).

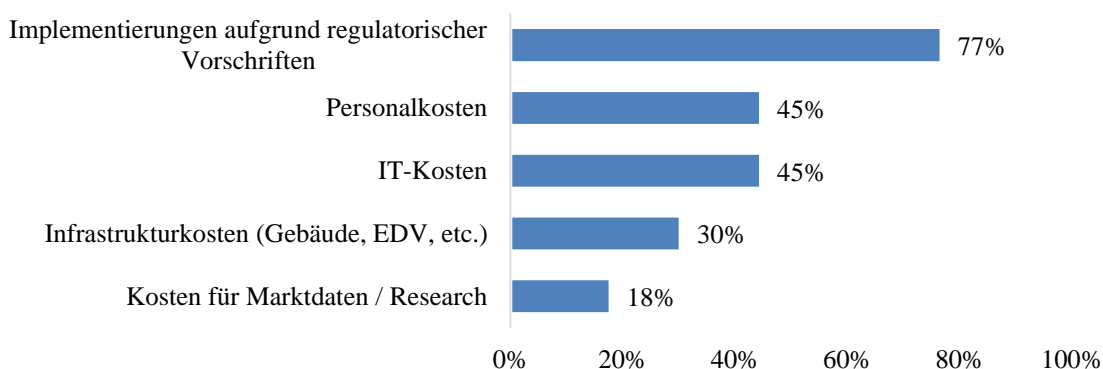


4.3.9 Profitabilität

Immerhin 36% der eVV sehen den Preisdruck in Zukunft als Herausforderung (siehe Abbildung 22). Um dieser Ursache auf den Grund zu gehen, wurden die eVV nach den stärksten Kostentreibern befragt. Von den Befragten nennen 77% die Implementierung von regulatorischen Vorschriften als Haupttreiber, während die Personal- und IT-Kosten als zweitwichtigste Kostenverursacher gesehen werden.

Abbildung 27: Bestandteil Profitabilität, Kostentreiber für die eVV

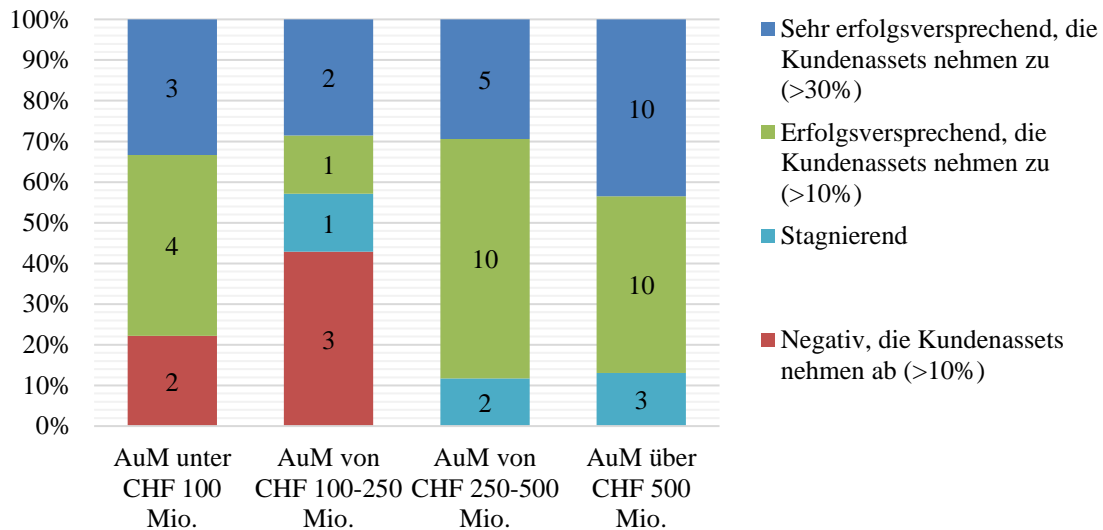
Anmerkung: Angegeben ist die prozentuale Anzahl Nennungen durch die Befragten (Max. 3 Nennungen, Total 120 Antworten).



Bezüglich des Wachstums der eigenen Unternehmung sind die eVV mit AuM über CHF 500 Mio. am zuversichtlichsten. Zehn der 23 befragten Unternehmen in dieser Kundengruppe gehen von einem Wachstum von über 30% aus, weitere zehn von einem Wachstum über 10% und nur drei sehen eine stagnierende Entwicklung ihrer verwalteten Kundengelder voraus. Gleichzeitig schätzt dieselbe Kundengruppe das Marktwachstum mit 15.7% ein (siehe Abbildung 21). Wie Abbildung 28 zu entnehmen ist, gehen die eVV mit weniger als CHF 250 Mio. tendenziell von einem tieferen Wachstum ihrer Kundengelder über die nächsten zehn Jahre aus. Dies dürfte verschiedene Gründe haben. Einerseits hängt dies mit der Markterwartung der Befragten zusammen und andererseits mit dem persönlichen Wachstumsziel. Massgebend dabei ist, ob sich der entsprechende eVV beim Aufbau eines Kundenportfolios oder kurz vor der Pension befindet.

Abbildung 28: Bestandteil Profitabilität, Wachstumserwartungen der eigenen Unternehmung

Anmerkung: Angegeben ist die Anzahl Nennungen nach Kategorien der Befragten.



5 Experteninterviews

Neben der empirischen, quantitativen Untersuchung mittels der vorangegangenen Umfrage, dienen die in diesem Kapitel angeführten Experteninterviews als qualitative Ergänzung und zur Vertiefung der Analyseergebnisse der Umfrage. In den folgenden Unterkapiteln wird der Aufbau der Befragung sowie deren Anwendung in dieser Arbeit erläutert.

5.1 Methodik der Experteninterviews

Das Experteninterview stellt eine eigene Form des Leitfadeninterviews dar. Dabei wird die Funktion des Befragten ins Zentrum gerückt und nicht dessen Person selber. Die thematische Struktur des Interviews wird dabei mittels Leitfaden vorgegeben (Mayer, 2009, S. 36).

Während sich für quantitative Erhebungen die schriftliche Befragung (auch Online-Fragebogen) besonders gut eignet, stellt die mündliche Befragung für qualitative Erhebungen die geeignetste Form dar. Dabei gilt zu beachten, dass geschlossene Fragen eine Befragung standardisieren, während offenen Fragen, den Interviewpartnern die Möglichkeit offen lassen, die Antworten nach Belieben zu formulieren. Der Vorteil bei einer unstrukturierten Befragung ist, dass sich der Fragende an keine festgelegten Wortlaute oder Reihenfolgen halten muss und das Interview somit freier gestaltet werden kann (Hussy, Schreier, & Echterhoff, 2010, S. 74). Die Expertenfragen sind anhand des definierten Beschreibungsmusters (siehe Kapitel 3) strukturiert und stellen die Schlüsselfragen in Bezug auf die einzelnen Bestandteile des zukünftigen Geschäftsmodells dar, welche sich aus den Antworten der Umfrage herauskristallisiert haben.

Aufgrund der breit abgestützten Datenbasis durch die Umfrage bei den eVV (siehe Kapitel 4), hat sich der Autor dieser Arbeit entschieden, die Anzahl der Experteninterviews, welche die Umfrageergebnisse der eVV ergänzen sollen, auf deren drei zu beschränken. Hierzu konnten ausgewiesene Fachspezialisten gewonnen werden, welche mehrjährige Branchenerfahrung in den jeweiligen Spezialfunktionen mitbringen. Es liegt deshalb auf der Hand, dass die Fragen thematisch zugeteilt werden, um der Gewinnung von aussagekräftigen Inhalten, mit der gewünschten thematischen Tiefe, Rechnung zu tragen. Darauf aufbauend werden im Anschluss im Kapitel 7 Handlungsempfehlungen bezüglich der Modifikation des Geschäftsmodells für eVV abgegeben.

5.2 Die Auswahl der Experten

Diaz-Bone und Weischer (2015, S. 128) definieren den Status „Experte“ als gegeben, wenn die Person innerhalb einer Organisation für ein spezifisches Sachgebiet verantwortlich ist. Abweichend davon, kann eine interviewte Person auch informell als Experte auf einem bestimmten Gebiet wahrgenommen werden, wenn dies mittels der öffentlichen Anerkennung einer Person oder der Erwartungshaltung des Befragers begründet werden kann. Die Interviews werden mit Herrn Stefan Baumann, Herrn Manuel Hollinger und Herrn Jörg Stöhr durchgeführt. Die Auswahl der Experten rechtfertigt sich wie folgt:

Herr Stefan Baumann belegt den Rang eines Directors und ist bei Geissbühler Weber & Partner AG in Zürich tätig. Er berät Finanzdienstleister bei der Erfüllung von finanzmarkt- und aufsichtsrechtlichen sowie regulatorischen Anforderungen sowie bei der Optimierung von Compliance- und Risikoprozessen. Das Dienstleistungsangebot von Geissbühler Weber & Partner umfasst die Unterstützung bei der Beantwortung von fachspezifischen Fragestellungen sowie das Erarbeiten von Komplettlösungen von der Planung bis hin zur Umsetzung und Folgebetreuung (Geissbühler Weber & Partner, 2018). Dies widerspiegelt auch sein Lebenslauf, welcher eine 14-jährige Erfahrung in der Bankenbranche ausweist. Bis 2015 arbeitete Herr Baumann in diversen Funktionen bei der Credit Suisse AG, zuletzt in der Funktion als Solution Manager für eVV. Aufgrund seines ausserordentlichen Expertenwissens in diesem Bereich wurde Herr Baumann für ein Interview angefragt. Das Expertengespräch fand am 20.04.2018 um 17.40 Uhr telefonisch statt.

Herr Jörg Stöhr ist bei der Credit Suisse (Schweiz) AG im Bereich Offering & Sales als Senior Legal & Compliance Spezialist für den externen Vermögensverwaltungsdesk verantwortlich und belegt den Rang eines Directors. Er weist eine langjährige Tätigkeit im Bereich Compliance aufs und ist insgesamt seit 17 Jahren bei der Credit Suisse (Schweiz) AG tätig, davon 11 Jahre als Compliance- und später auch Legal-Verantwortlicher für den Bereich External Asset Manager (EAM). Seit einem Jahr ist er in der Funktion Strategic Consultant zuständig für die Beratung von eVV, insbesondere im Bereich der relevanten regulatorischen Anforderungen. Herr Stöhr studierte Rechtswissenschaften an der Universität Zürich und an der Universität Trier, wo er das Studium abschloss. Durch seine ausgesprochen hohe Kompetenz und Erfahrung im Bereich Compliance von eVV, wurde

Herr Stöhr als Interviewpartner ausgewählt. Das Interview fand am 20.04.2018 um 10.00 Uhr im Leuenhof in Zürich statt.

Herr Manuel Hollinger ist als Kundenberater und Akquisiteur von Finanzintermediären (FIM) bei der Deutschen Bank (Schweiz) AG tätig und belegt den Rang eines Vice Presidents. Herr Hollinger hat seine Karriere im Investment Banking der UBS AG gestartet. Im Anschluss war er als Kundenberater für eVV bei der Swissquote und der UBS AG, sowie als Privatkundenberater bei der Credit Suisse (Schweiz) AG tätig, bevor er die Mitverantwortung zum Aufbau des externen Vermögensverwaltungsdesk bei der Deutschen Bank (Schweiz) AG erhalten hat. Dieser dedizierte Bereich innerhalb der Bank ist neben den eVV ebenfalls auf die Betreuung von Family Offices, Multi Family Offices und anderen Finanzintermediären spezialisiert. Durch seine langjährige Tätigkeit im Vermögensverwaltungsgeschäft mit Finanzintermediären verfügt er über ein grosses Netzwerk und bietet sich deshalb als idealer Interviewpartner an. Das Interview fand am 19.04.2018 um 13.45 Uhr im Prime Tower in Zürich statt.

5.3 Erkenntnisse aus den Experteninterviews

Zu Beginn jedes Interviews wurde gefragt, ob die Interviewpartner mit der Audioaufzeichnung des Gesprächs einverstanden sind. Die Gesprächsaufzeichnungen erfolgten mittels Smartphone sowie handschriftlichen Notizen und wurden im Anschluss an das Gespräch wortgetreu transkribiert. Die Fragen und Antworten werden im nachfolgenden Kapitel nach den einzelnen Bestandteilen des Geschäftsmodells aufgeführt, bevor diese im Kapitel 6 mit den Ergebnissen der empirischen Umfrage zusammengetragen werden. Übersichtshalber werden nur die für den Autor dieser Arbeit wesentlichsten Fragen und Antworten (geglättet, nicht wortgetreu) in diesem Kapitel aufgeführt. Weitere Erkenntnisse aus den Interviews sind in konsolidierter Form im Kapitel „Übersicht der empirischen Datenerhebung“ ersichtlich.

5.3.1 Interview mit Stefan Baumann, Geissbühler Weber & Partner AG

Fragen zum Bestandteil „Schlüsselpartnerschaft“

Welches sind deiner Meinung nach die entscheidenden Faktoren für die Zusammenarbeit mit einer Depotbank?

Erstaunlicherweise höre ich von Vermögensverwaltern immer wieder dasselbe. Das wichtigste Unterscheidungsmerkmal bei den Depotbanken ist die Service- und Beratungsqualität von den ihnen zugeordneten Kundenberatern. Dies gilt für einen Grossteil der klassischen Vermögensverwalter, welche 4-5 Angestellte haben und beispielsweise keinen eigenen Fonds verwalten.

Welche externen Serviceprovider werden in Zukunft für die externen Vermögensverwalter an Bedeutung gewinnen und weshalb?

In Zukunft werden grössere professionelle Vermögensverwalter sehr selektiv ihre Dienstleistungen dazukaufen wollen. Spezialisierte Firmen werden aus diesem Grund davon profitieren können, wie zum Beispiel eben klassische Compliance- und Risk-Management-Outsourcing-Firmen. Und ich glaube, dass Tool-Provider sehr stark an Bedeutung gewinnen werden. Dies aus einem ähnlichen Grund wie die Outsourcing-Firmen, weil halt einfach ein gutes Portfolio-Management- respektive CRM-Tool den Vermögensverwalter vor allem auch bezüglich der Einhaltung der regulatorischen Vorgaben massiv entlastet. Für ein vorbildliches Tool ist nicht einmal unbedingt das Wichtigste, dass das wahnsinnig umfassende Reportings erstellen kann oder dass man dort direkt mit den Banken handeln kann. Viel wichtiger ist, dass es zum Beispiel die ganzen Suitability-Checks erledigt oder dass es den Beziehungseröffnungsprozess vorgibt und dadurch die Fehlerquote reduziert werden kann. Das Tool überwacht gleichzeitig die MIFID 2 und FIDLEG-Konformität, sowie die Einhaltung der Datenschutzgesetzgebung.

Fragen zum Bestandteil „Prozesse & Technologien“

Wo siehst du Optimierungspotential bzgl. der Vereinfachung der Kernprozesse?

Meiner Meinung nach müssen Vermögensverwalter anfangen, viel klarere Job-Profile zu erstellen. Dieses Mischen der Funktionen, wo jeder ein bisschen Portfolio-Management,

ein bisschen Kundenberatung und ein bisschen Compliance macht, ist nicht mehr zeitgemäss. Ich bin der Meinung, dass es darauf hinausläuft, dass Spezialisten mit spezifischen Kompetenzen definiert werden mit klaren Job-Profilen - auch in kleineren Einheiten. Zudem müssen Organisationsreglemente und Arbeitsanweisungen erstellt werden, welche die wichtigsten Prozesse definieren. Dies reduziert sicherlich auch die Fehlerhäufigkeit.

Welche technologischen Investitionen erachtest du als sinnvoll? Weshalb?

Ich bin der Überzeugung, dass beispielsweise ein gutes CRM-Tool enormen Mehrwert schaffen kann. Es gibt dem Berater beispielsweise den ganzen Kundeneröffnungsprozess vor und weist darauf hin, wenn der Compliance-Officer involviert werden muss. Und erst, wenn der Compliance-Officer dies abgesehnet hat, können die Verträge erstellt werden. Somit ist der komplette Prozess begleitet und Fehler können minimiert werden. Die gleiche Systematik könnte bei der Erfassung von Börsenaufträgen angewendet werden, wobei der Pre-Trade-Check anzeigen würde, ob alle Angaben korrekt gemacht wurden. Bei Abweichungen müsste dies manuell angepasst und entsprechend begründet werden. Somit ist ein solches Tool bestimmt ein kritischer Faktor, welcher die Effizienz im Bereich Kontoeröffnung und Portfolio-Management steigert.

5.3.2 Interview mit Jörg Stöhr, Credit Suisse (Schweiz) AG

Einleitend möchte der Autor dieser Arbeit darauf hinweisen, dass es sich bei den folgenden Ausführungen um die persönliche Meinung von Herrn Jörg Stöhr handelt, die durchaus von der offiziellen Credit Suisse Meinung abweichen kann.

Fragen zum Bestandteil Zielkundschaft & Märkte

In welchen Regionen siehst du das grösste Wachstumspotenzial für Vermögensverwalter?

Da gibt es zwei Sachen, das eine ist das Kundensegment und das andere die geografische Region. An Kundensegmenten sind einerseits die interessant, aus denen sich die Banken zurückziehen, damit meinte ich jetzt nicht die Hochrisiko-Kunden, sondern das Privatkundengeschäft, welches bei der Credit Suisse «Private-Banking» genannt wird, bei welchem das Eintrittslevel immer höher angesetzt wird. Dort war man einmal mit einer Viertelmillion willkommen gewesen, dann eine halbe Million, dann zwei Millionen und jetzt

fünf Millionen. Also gibt es einen recht grossen interessanten Bereich von Kunden, die irgendwo im Bereich Viertelmillion bis zwei Millionen liegen, und die heute nicht mehr so stark von den Banken abgedeckt sind wie früher. Das ist ein interessanter Bereich, der frei wird, denn das sind Kundengruppen, die von grossen Banken immer mehr in Online-Systeme gedrängt werden oder die aus Call-Centern heraus bedient werden und die keinen eigenen Kundenberater mehr haben. Bei den Regionen, also geografisch, ist es immer dort, wo neues Vermögen entsteht. Der Schweizer Markt ist natürlich schon sehr abgedeckt. Regionen, in denen neues Vermögen entsteht ist im Moment eher Asien.

Macht es Sinn, dass man sich als Vermögensverwalter auf gewisse Märkte spezialisiert?

Ja, man sollte sich einzelne Länder herauspicken und sich da schlau machen: Was sind die Besonderheiten? Weil jedes Land ja doch seine Besonderheiten hat, sei es von Anlage-Interessen, aber auch Anlage-Restriktionen. Es können auch steuerliche Themen sein. Natürlich, über allem ist immer die Frage des «regulatorischen Zugangs», damit meine ich die Frage nach der lokalen Lizenzpflicht und in welchem Rahmen Kunden akquiriert werden können.

Wie können sich externe Vermögensverwalter erfolgreich positionieren auf dem ausländischen Markt?

Es ist ziemlich schwer zu sagen. Für mich steht im Vordergrund, dass er seine Persönlichkeit ins Spiel bringt. Die Banken sind immer mehr regulatorischen Anforderungen ausgesetzt. Das heisst konkret, dass heute beispielsweise noch Unterschiede bestehen, wie ein Wertschriftengeschäft abgerechnet wird. Eine Abrechnung eines Hedgefonds kann somit von Bank zu Bank unterschiedlich erfolgen. Je mehr Vorschriften es gibt, umso einheitlicher wird das Ganze, weil der Spielraum wegfällt. Das führt dazu, dass die Kontoführung, die Depotführung, das Execution und die Abrechnungen immer einheitlicher werden. Und damit verschwindet die Rolle oder die Gewichtung der Depotbank im Hintergrund. Umso wichtiger ist es, dass sich der Vermögensverwalter in den Vordergrund stellt, und dass der Vermögensverwalter eine persönliche Beziehung zu den Kunden aufbauen kann. Das ist für mich seine Stärke. Ich sehe nach wie vor, dass Interesse von ausländischen Kunden an der Schweiz besteht und die Schweiz nach wie vor den Ruf als sicherer Hafen genießt. Bei den Auslandskunden ist jedoch die aktuelle Tendenz zur Marktabschottung von ausländischen Staaten ein kritischer Faktor. Damit meine ich den

Fakt, dass ausländische Kunden ihr Vermögen gerne in die Schweiz bringen würden, sich jedoch die ausländischen Staaten immer mehr abschotten. Das war zunächst die USA, die darauf gedrängt hat, dass Kunden mit Domizil USA nur noch von US-Banken betreut werden oder von US-lizenzierten Firmen. Von diesem Markt wurde die Schweiz bereits stark ausgeschlossen. In der Europäischen Union ist eine ähnliche Entwicklung im Gang mit MiFID und MiFID2, weil darin neu die Möglichkeit besteht, dass die Staaten vorsehen können, dass grenzüberschreitende Geschäfte nur noch über Niederlassungen in der EU erbracht werden dürfen. Dies käme dem Ende des grenzüberschreitenden Geschäftes gleich.

Erachtest du diese Entwicklung als realistisch?

Bei der EU ist alles in der Schwebe aufgrund des BREXITs. Aber es hat sich von dieser Seite schon sehr der Ton geändert. Früher ging es der EU darum, mit möglichst vielen Drittparteien Geschäfte zu machen und auch Geschäfte zu ermöglichen. Neu ist es so, dass die EU-Kommission sehr darauf wacht, aufgrund des BREXITs, dass es insbesondere den Engländern als Nichtmitglied auf keinen Fall besser geht als zu Mitgliedszeiten. Folglich verändert dies die ganze Betrachtung der Drittstaaten und die Schweiz ist ein Drittstaat. Jetzt will man plötzlich höhere Hürden aufbauen. Dies stellt ein konkretes Geschäftsrisiko für die Zukunft dar.

Fragen zum Bestandteil Profitabilität

Welches sind die grössten Treiber für Kostendruck bei den externen Vermögensverwaltern?

Das regulatorische Umfeld. Und damit meine ich weniger Regelungen wie FIDLEG/FINIG, in welchen genau vorgeschrieben wird, wie die Vermögensverwaltung geschehen soll, weil dies sind eigentlich Regelungen, die im Interesse des Vermögensverwalters sein sollten, weil dadurch mehr Klarheit erreicht wird. Vielmehr meine ich das regulatorische Umfeld, welches alles darum herum umfasst. Also: FATCA, der automatische Informationsaustausch, VSB16, Feststellung des Kontrollinhabers etc.. Da gab es eine ganze Reihe von Sachen und alles sind Vorschriften, die beim Vermögensverwalter zu Dokumentationspflichten führen und ihn verpflichten, von den Kunden neue Formulare und Erklärungen einzuholen. Zusätzlich muss der Vermögensverwalter dies auch

dem Kunden erklären, da er der Kontaktpunkt ist. Dies bedeutet, dass sehr viel Beratungszeit damit verloren geht, regulatorische Themen zu besprechen. Und alles das bindet Kapazitäten, die dann im Kerngeschäft, nämlich der Vermögensberatung oder Vermögensverwaltung, fehlen. Leider gibt es von dieser Entwicklung kein Entkommen.

Wo siehst du das grösste Einsparungspotential in der Kostenstruktur eines externen Vermögensverwalters?

Hier stellt sich meiner Meinung nach immer dieselbe Frage: Was macht man selber und was lagert man aus? Es gibt zwei Geschäftsfelder. Das eine ist die eigene Firma (eVV als Unternehmer), das heisst, er braucht eine Buchhaltung, eine Lohnbuchhaltung, eine AHV-Abrechnung, eine Mehrwertsteuer-Abrechnung und so weiter. Dort gibt es Plattformen und Service-Dienstleister, dort kann man auf einiges zurückgreifen. Das andere ist der Bereich der Anlageberatung, in dem es immer mehr Prüfpflichten gibt. Einerseits braucht man immer mehr Informationen, zum Beispiel über Fonds, um festzustellen in welchen Ländern diese vertrieben werden können. Dafür gibt es Tools und Informationsplattformen. Ebenso in der Vermögensverwaltung, für das Portfolio-Monitoring oder für Portfolio-Design gibt es eine Reihe von Service-Anbietern, die es elektronisch anbieten oder in Form von Checklisten und sonstiges. Dort macht es Sinn, weil es nicht wirtschaftlich ist, dass jeder das Rad selber neu erfindet.

Fragen zum Bestandteil Organisationsform

Was hält die externen Vermögensverwalter von einer Fusion/Übernahme mit einem anderen Vermögensverwalter ab? Wo liegen die Schwierigkeiten/Uneinigkeiten?

Für eine wirkliche Fusion, sprich eine rechtliche Übernahme, ist das Haftungsrisiko enorm. Die Vermögensverwalter sind heute nicht überwacht, ausser im Geldwäscherei-Bereich. Das heisst, genau im Kern der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung ist es schwer abzuschätzen, wenn ich eine Firma übernehme: Wie sind dort die Haftungsrisiken? Man muss immer sehen, es gibt drei, fünf und zehn Jahre an Verjährungsfrist: Wie kann ich sicher sein, dass die Firma, die ich übernehme, nicht in den letzten zehn Jahren irgendwelche Leichen im Keller hat? Wie war die Dokumentation der Kundengespräche? Stimmt die? Ist die überhaupt vorhanden? Heute ist das ja noch nicht gesetzlich vorgeschrieben. Daher besteht ein grosser Unterschied zum Kauf einer Bank. Wenn eine Bank eine andere Bank kauft, dann gibt es externe Prüfer, die ein Testat gegeben haben,

es gibt die FINMA als Aufsicht, die internen Prozesse bestehen seit mehreren Jahren und es existieren Policies (Arbeitsanweisungen) für die Mitarbeiter. Im Vergleich dazu ist die Fusion mit einem externen Vermögensverwalter eine Blackbox und deswegen ist es in der Regel am einfachsten, man übernimmt einen Relationship-Manager (Kundenberater) und kann so das Haftungsrisiko minimieren.

Was gilt es zu beachten bei der Auslagerung von Arbeitsbereichen (Outsourcing)?

Ein Problem bei Auslagerungen oder Beiziehung von Hilfspersonen (das muss nicht immer echtes Outsourcing sein) sehe ich in der Zukunft mit dem FIDLEG kommen und auch mit der Datenschutz-Verschärfung. Die Schweiz hat vor vielen Jahren sich beim Datenschutzrecht an die EU angelehnt mit dem Ziel, einen Äquivalenz-Entscheid zu bekommen. Der ist deswegen so wichtig, weil man im Datenschutzrecht Daten zuerst einmal nur im Inland bearbeiten darf, und im Ausland nur dann, wenn ein gleichwertiges Schutzniveau herrscht. Ist das nicht der Fall, hat man viele eigene Pflichten, man muss quasi persönlich vor Ort überprüfen, ob alles stimmt. Weil die Schweiz diese Äquivalenz-Entscheidung hat, sind heute Auslagerungen oder Service-Partner in der Europäischen Union unproblematisch, dort gibt es wenig Restriktionen. Jetzt hat die EU aufgrund Ihrer Streitereien mit Facebook, Google und anderen Grosskonzernen ihr Datenschutzrecht massiv verschärft. Und die Schweiz ist jetzt im Zugzwang, das auch zu implementieren, um nicht die Äquivalenz-Entscheidung zu verlieren. Das heisst, es wird viel stärkere Restriktionen geben, wenn der Vermögensverwalter die Daten nicht selber bearbeitet, sondern mit Service-Partnern zusammenarbeitet. Das kann in vielen Fällen dazu führen, dass der Vermögensverwalter einen Client-Waiver einholen muss in dem er den Kunden aufklärt und sich der Kunde damit einverstanden erklärt. Jetzt gibt es noch eine weitere Verschärfung: Outsourcing ist nach Datenschutzrecht fast immer zulässig, ausser es bestehen Geheimhaltungspflichten. Und da kommt mit dem FIDLEG und FINIG ein Problem auf die Vermögensverwalter zu. Es geht um eine Norm im Artikel 10a Datenschutzgesetz, die uns als Bank beschränkt, weil wir das gesetzliche Bankgeheimnis einhalten müssen. Neu wird im FIDLEG-/FINIG-Paket das Bankgeheimnis auf den EAM ausgedehnt. Es ist dann ein sogenanntes Finanzinstitut-Geheimnis. Dies ist das Bankgeheimnis wie wir es bisher kennen. Daran ist dann auch der Vermögensverwalter gebunden, das heisst, der Vermögensverwalter hat in Zukunft im Datenschutzrecht dieselben Restriktionen wie eine Bank. Der Vermögensverwalter ist dann beschränkt in der Auswahl. Als Bank bevorzugen wir Service-Anbieter in der Schweiz oder allenfalls in der Europäischen Union.

Wenn Daten in andere Drittstaaten gehen, dann müssen wir weitere Massnahmen treffen, wie beispielsweise das Anonymisieren von Kundendaten; es wird dann organisatorisch schwieriger. Insbesondere für die Fintech- /Regtech-Szene, in der sich alle anbieten, dass sie die Geldwäscherei-Kontrolle oder das Portfolio-Monitoring übernehmen, wird es in Zukunft schwieriger, weil es dort letztendlich immer um Kundendaten geht.

Würdest du den Bereich Compliance auslagern?

Der Bereich Geldwäscherei-Compliance ist sicherlich ein Teil, den man auslagern wird. Schlicht und einfach deswegen, weil gemäss den Statistiken der Grossteil, also über 90 Prozent, der Vermögensverwalter zwischen zwei bis zehn Mitarbeiter beschäftigt. Bei dieser Grösse lohnt sich kein Vollzeit-Geldwäscherei-Beauftragter. Es kommt eine Lizenzierungsphase mit dem FIDLEG auf die externen Vermögensverwalter zu, welche u.a. mit der Ausarbeitung von Policies einen hohen Initialaufwand verursachen wird. Im Anschluss daran wird ein erhöhter laufender Aufwand in der Kundenbetreuung bestehen, weil die Anforderungen an die Dokumentation zunehmen werden. Aber auch das ist wohl kaum eine Compliance-Vollzeitstelle. Daher ist das sicherlich ein Teil, den man auslagern wird.

Wie sieht es diesbezüglich mit der Überwachung aus?

Überwachung ist ein gutes Stichwort. Es gibt ein zweites Problem, das wir als Bank immer schon haben: Wir sind ein überwachtes Institut, unser Aufseher ist die FINMA. Zukünftig sind die Vermögensverwalter auch überwacht (FIDLEG-FINIG). Wenn der Vermögensverwalter oder eine Bank alle möglichen Services in Drittstaaten auslagert oder an andere Drittparteien überträgt, dann hat die Aufsicht das Problem, dass sie nicht mehr alles beaufsichtigen kann, weil es im Ausland ist oder weil es sich auf mehrere Firmen verteilt. Daher besteht bei Banken heute die Auflage, dass man wichtige Tätigkeiten nur auslagern darf, wenn dadurch die Kontrollrechte und die Zutrittsrechte der FINMA nicht beschränkt werden. Und genau diese Regelung, dass es keine Einschränkung bei der Kontrolle geben darf, ist auch im FIDLEG-/FINIG-Paket enthalten. Das heisst, auch Vermögensverwalter sehen dann Probleme bei Auslandsauslagerungen oder Service-Providern im Ausland.

Wie sieht es aus, wenn der Service-Dienstleister in der Schweiz ansässig ist?

Man muss mit dem Service-Unternehmen, mit dem man zusammenarbeitet regeln, wie der Datenschutz gewährleistet wird und dass die FINMA dort Zugang hat, was für viele

sehr überraschend sein dürfte. Wenn wir über Reporting sprechen, dann reden wir zum Beispiel über physischen Druck von Kundendokumenten. Dass sich dann eine Druckerei plötzlich mit der FINMA konfrontiert sieht, dürfte einige überraschen.

5.3.3 Interview mit Manuel Hollinger, Deutsche Bank (Schweiz) AG

Einleitend möchte der Autor dieser Arbeit darauf hinweisen, dass es sich bei den folgenden Ausführungen um die persönliche Meinung von Herrn Manuel Hollinger handelt, die durchaus von der offiziellen Haltung der Deutschen Bank abweichen kann.

Fragen zum Bestandteil „Dienstleistungen & Produkte“

Wo siehst du den Hauptvorteil/Mehrwert eines externen Vermögensverwalters?

Vor allem bei kleineren Kunden kann es von Vorteil sein, dass wenn ein Kunde über einen Vermögensverwalter bei einer Bank sein Vermögen bucht, er hinsichtlich der Pricing-Power attraktivere Konditionen erhält. Dadurch, dass der Vermögensverwalter natürlich mit einem relativ grossen Volumen mit der Bank Geschäfte macht, holt er sicher die besseren Konditionen heraus, als wenn ein kleinerer/mittlerer Kunde selber als Privatkunde bei der Bank anklopfen würde. Das ist sicher ein Vorteil. Ein zweiter Vorteil ist diese Unabhängigkeit, die sich ja viele Vermögensverwalter auch auf die Fahne schreiben. Insbesondere jetzt, da in vielen Bereichen diese Retrozessionen wegfallen, findet die beste Produktwahl für den Kunden effektiv statt. Was bei den Banken heutzutage definitiv nicht immer der Fall ist, da immer intern ein gewisser Druck besteht, gewisse Produkte zu verkaufen, an denen die Bank gut verdient. Das ist sicher ein zweiter Punkt. Als dritter Punkt glaube ich, dass der Kunde von einem Vermögensverwalter auch erwarten darf, dass er eine gewisse Kontrollinstanz darstellt und in dieser Funktion prüft, was die Bank beispielsweise an Kosten, Fees und so weiter abrechnet. Das ist für viele Kunden manchmal schwer verständlich, die glauben einfach oder vertrauen der Bank, dass diese korrekt abrechnet. Und ich glaube, das kann ein grosser Vorteil sein, dass man weiss, man hat einen Vermögensverwalter, der das alles noch einmal prüft. Als letzter Punkt möchte ich folgendes erwähnen: Viele Vermögensverwalter gehen auch über die klassische Vermögensverwaltungstätigkeit hinaus, sind so quasi wie eine generelle Beratungsinstanz für Familien. Dies kann in die Bereiche Steuern, Wohnen, Familie etc. gehen. Oft hat der

Vermögensverwalter entweder die entsprechenden Kontakte oder weiss, wo man den geeigneten Spezialisten findet. Somit kann er im Vergleich zum Bankberater einfacher und flexibler agieren, wenn er noch weitere Expertisen hineinholen muss oder auch noch anderweitig beraten möchte.

Wie sieht die optimale Produkte- und Dienstleistungspalette eines externen Vermögensverwalters in Zukunft aus?

In der Zukunft wird ein Vermögensverwalter in der Lage sein müssen, sämtliche Asset-Klassen zu managen. Es gibt Vermögensverwalter, die sehr klassische Portfolios haben, die sich beispielsweise ausschliesslich auf Blue-Chip-Aktien konzentrieren, plus noch ein bisschen Fixed-Income im Investment-Grade-Bereich und allenfalls etwas Cash. Ich glaube, dass man in der heutigen Zeit – und insbesondere eben aufgrund der tiefen Zinsen – über das hinausschauen muss. Man muss in der Lage sein, beispielsweise im Bereich Alternativinvestment etwas zu bieten. Und das setzt natürlich voraus, dass das entsprechende Know-how vorhanden ist. Ich bin der Ansicht, dass die Produktpalette und die Dienstleistungspalette, tendenziell eher ausgebaut werden muss; auch weil der Kunde preissensitiver geworden ist. Der Kunde will etwas sehen, er will wirklich seinen Mehrwert sehen. Und nicht nur eine Performance, die quasi dem Benchmark entspricht, sondern, er erwartet wirklich eine grössere Dienstleistung für sein Geld. Bezüglich der Dienstleistungspalette glaube ich, die Steuerfragen oder die Steuerberatung wird in Zukunft potentiell wichtiger. Und da meine ich nicht nur, dass man den Kunden in Steuerfragen berät, das muss meistens ein Steuerberater übernehmen, das kann der FIM selten selber machen. Ich denke da vielmehr daran, dass man – vor allem für ausländische Kunden – schaut, dass man Produkte kauft, die steuerlich auch vorteilhaft sind.

Fragen zum Bestandteil „Kundenbedürfnisse“

Wie beurteilst du die Bedürfnisse der heranwachsenden Endkunden-Generation?

Der FIM muss sich in dem Sinne vielleicht eine neue Art oder Form der Beratung aneignen, weil ich bei der jüngeren Generation feststelle, dass diese nicht mehr die volle Kontrolle bei der Vermögensverwaltung aus der Hand geben möchte. Die Jüngeren möchten zunehmend mitreden und sind oft auch sehr gut informiert. Was ich auch sehe, ist – und das ist häufig so ein bisschen das Problem, wenn es um die Nachfolge geht oder darum, die nächste Generation behalten zu können, als Vermögensberater –, dass sie sich aus

ihrem Bekannten-/Freundeskreis beraten lassen von Personen aus der Branche. Sie sind auch gewillt, sich das Wissen selber anzueignen, um zumindest einen Teil selber in die Hand zu nehmen.

Wie wichtig siehst du diesbezüglich der persönliche Kontakt mit dem Kunden?

Ich bin der Meinung, dass dieser wichtig bleibt. Man muss diesbezüglich hinsichtlich der Kundengrösse unterscheiden: Ich glaube bei grösseren Kunden, wie beispielsweise ein grosser HNWI-Kunde oder vielleicht sogar ein UHNWI-Kunde, ist der persönliche Kontakt enorm wichtig. Dort bin ich der Überzeugung, dass der Relationship-Manager oder auch die Bindung an den Vermögensverwalter stark bleibt. Selbst wenn die Beratung andere Formen annimmt, bleibt der persönliche Kundenkontakt entscheidend.

Aus der Theorie weiss man ja, dass antizyklisches Investieren erfolgreicher ist langfristig. Das führt mich zum Schluss, dass man eigentlich keine spezielle Beratung braucht von einem Vermögensverwalter und diesen Prozess vollständig mittels Algorithmen automatisieren kann. Was ist deine Meinung dazu?

Dies ist nicht falsch. Man sagt ja auch oft, man soll die Vermögensverwaltung delegieren, damit man eben diesem Behavioral-Finance aus dem Weg gehen kann und somit nicht in diese Falle hineinfällt und aus Angst verkauft. Das ist absolut ein Argument für eine Automatisierung, völlig einverstanden. Ich glaube halt einfach, es braucht dann noch mehr, als nur einfach antizyklisch zu handeln. Ich glaube, die Produktauswahl ist doch noch sehr entscheidend. Und dort braucht es dann trotzdem wieder den Menschen, also irgendwo muss eine Auswahl getroffen werden und das ist meiner Meinung nach der Mensch. Ob jetzt die Signale von einem Computer kommen – antizyklisch – oder nicht, das ist sekundär; das ist sicher eine Variante.

Müssen sich die externen Vermögensverwalter auf diesen Veränderungsprozess speziell vorbereiten?

Ja, auf jeden Fall. Davon bin ich überzeugt. Ich würde sagen, der ganze Finanzplatz Schweiz ist ja so ein bisschen in einem Dornröschenschlaf gewesen, wir haben viel verschlafen. Zum Glück nicht nur die Schweiz, aber wir haben extrem viel nachzuholen. Darum glaube ich, dass es extrem angebracht ist, dass der Vermögensverwalter sich auf diese Neuerungen einstellt und vor allem flexibel ist für neue Modelle wie zum Beispiel neue Preismodelle, Honorarbasis und so weiter. Ich glaube, da kann sich unter Umständen

sehr vieles verändern. Und auch hier gilt: Wer zuerst bereit ist, dies anzubieten, allenfalls auch zu Beginn mit Mindereinnahmen, der wird am Schluss das Rennen machen.

Fragen zum Bestandteil „Marktumfeld“

Wie siehst du allgemein das jährliche Wachstum/Rückgang, gemessen an der Anzahl externer Vermögensverwaltungsfirmen in der Schweiz?

Ich glaube die Anzahl Vermögensverwaltungsfirmen wird sich in Zukunft reduzieren, weil der Druck zur Konsolidierung zunehmen wird. Aktuell ist dieser noch nicht sehr hoch, da FIDLEG/FiniG noch nicht verbindlich ist. Man weiss jedoch ungefähr, was kommen wird und mit dem, was man heute schon weiss, glaube ich, dass viele Vermögensverwalter nicht mehr so weiterfahren können, wie sie heute Geschäfte machen. Ob die dann in ein Grandfathering (Hinweis Autor: siehe Glossar) können oder wirklich gezwungen sind, sich irgendwo anzuhängen, das bleibt offen. Aber ich glaube, dort müssen die meisten noch ihre Hausaufgaben machen.

Wie siehst du die Entwicklung der Anzahl verwalteten Vermögenswerte durch externe Vermögensverwalter?

Ich glaube die Vermögensverwalter werden in Zukunft mehr Vermögenswerte verwalten. Ich sage ganz bewusst „glaube“, weil ich diese Aussage nicht konkret begründen kann, das ist mehr so ein Bauchgefühl. Ich bin jetzt auf beiden Seiten gestanden, einmal als Kundenberater bei einer Bank und kenne auch die Vermögensverwalter-Seite. Wenn ich jetzt mein Vermögen verwalten lassen wollte, dann würde ich das nie von einer Bank machen lassen, weil ich dahinter sehe, wie das läuft. Und ich würde einen Vermögensverwalter haben wollen, der für mich arbeitet und nicht für die Bank. Das ist eigentlich der einzige Grund. Und ich kann mir nicht vorstellen, dass die Banken weiterhin erfolgreich Vermögensverwaltung machen können. Dies muss man jedoch wieder für jedes Kundensegment einzeln betrachten. Ein UHNWI-Kunde wird komplett anders beraten als ein Affluent-Kunde. Einem UHNWI-Kunde muss man nicht sagen, welche Produkte er kaufen soll. Der hat auch noch eigene Berater, es steckt vielleicht sogar ein Family-Office dahinter, welches alle Transaktionen abwickelt und die Geschäfte überwacht.

6 Übersicht der empirischen Datenerhebung


In diesem Kapitel werden die Erkenntnisse aus der Umfrage bei den eVV (Kapitel 4) und den Experteninterviews (Kapitel 5) zusammengefasst. Basierend auf diesen Erkenntnissen werden im nachfolgenden Kapitel 7 entsprechende Handlungsempfehlungen für zukünftige Geschäftsmodelle von eVV abgegeben.

Es ist anzumerken, dass in den Experteninterviews und der Umfrage bei den eVV überwiegend unterschiedliche Fragen gestellt wurden. Dies ist einerseits damit zu begründen, dass bei der Onlineumfrage fast ausschliesslich geschlossene Fragen gestellt wurden, während das Interview die Möglichkeit geboten hat, auf spezifische Themen vertiefter einzugehen und somit den Gesprächsverlauf situativ zu gestalten. Andererseits betrachten die Experten die aktuellen Entwicklungen aus einer anderen Perspektive. Dies bedingt konsequenterweise auch eine etwas differenziertere Fragestellung. Auf die direkte Referenzierung der Expertenaussagen und der Umfrageergebnisse direkt in der Tabelle wird zwecks Übersichtlichkeit verzichtet. Die umfassende und wortgetreue Transkription liegt dem Autor vor.


Tabelle 2: Gegenüberstellung der empirischen Datenerhebung


Bereich	Umfrageergebnis	Experteninterviews
Kundenbedürfnisse	<ul style="list-style-type: none"> - Die drei entscheidendsten Faktoren für die nächste Generation sind: die Technologie der Kundenplattform, die Performance der Anlagen und die umfassende Betreuung bei gleichzeitig tiefen Managementgebühren. - Die eVV gehen vollumfänglich davon aus, dass sie auch die nächste Kundengeneration betreuen werden. - Über 80% der eVV geben an, dass einer der Gründe, weshalb seine Kunden die Zusammenarbeit kündigen, in der Veränderung des persönlichen Umfelds liegt. Die Hälfte der eVV begründet die Kündigung mit dem Vertrauensverlust seitens der Kundschaft und weitere 43% sehen die 	<p>Die nächste Generation:</p> <ul style="list-style-type: none"> - will die volle Kontrolle bei der Vermögensverwaltung nicht aus der Hand geben - ist gut informiert und will mitreden - lässt sich durch das private Umfeld ebenfalls beraten. - Der persönliche Kundenkontakt bleibt im höheren Kundensegment entscheidend (ab HNWI) - Der Mensch bleibt entscheidender Faktor in der Verwaltung von Vermögen - Teile der Vermögensverwaltung können automatisiert werden. Die Produktauswahl


	<p>schlechte Anlageperformance als Begründung (Mehrfachnennungen waren bei dieser Frage möglich).</p> <p>- Von den Befragten eVV erachten 98 % dass der persönliche Kontakt mit dem Kunden in Zukunft sehr entscheidend sein wird.</p>	<p>muss jedoch durch eine Person geschehen; Signale können von einem Computer kommen.</p> <p>- Die Verschärfung des Datenschutzrechts (Restriktionen), um ein gleichwertiges Datenschutzniveau wie im Ausland zu bewahren, zwingt die eVV zur erweiterten Dokumentation. Um dies effizient zu gestalten werden automatisierte Prozesse benötigt.</p> <p>- Informationen müssen über Onlinebanking oder über Apps jederzeit verfügbar sein; die Kundschaft will in der heutigen Zeit immer informiert sein.</p>
<p>Organisationsform</p>	<p>- Die eVV erwarten im Schnitt eine Abnahme der Anzahl Kundenberater um 4.54% über die nächsten zehn Jahre. Einzig die Grossen eVV (Assets über CHF 500 Mio.) sehen ein leichtes Wachstum der Anzahl Kundenberater.</p> <p>- Bei 55% der eVV ist es bis anhin aufgrund unterschiedlicher Geschäftsphilosophien nicht zu einer Fusion/Übernahme gekommen.</p> <p>- Bei der Fusion von zwei eVV ist die unterschiedliche Preisvorstellung bezgl. dem Unternehmenswert kein Hinderungsgrund; in 55% der Fälle scheitert es an einer unterschiedlichen Geschäftsphilosophie.</p> <p>- 75% der eVV sieht eine Reduzierung der Depotbanken als nicht notwendig.</p> <p>- Angestellte mit Partizipation sind bzgl. Kompensation mehr von der persönlichen Performance abhängig als dies die Teilhaber / Partner selber sind. Entsprechend ist</p>	<p>- Für eine wirkliche Fusion, sprich eine rechtliche Übernahme, ist das Haftungsrisiko enorm (Altlasten wie z.B. pendente oder anstehende Rechtsfälle).</p> <p>- Spezialisten Funktionen innerhalb der eVV-Organisation schaffen (z.B. im Immobilien- oder im Private-Equity-Bereich). Durch das Know-How und die Zusatzleistung wird ein effektiver Mehrwert für den Kunden generiert.</p> <p>- Der Service von Fachspezialisten wie z.B. Vorsorgeberater muss extern eingekauft werden, sofern dieser nicht bereits in-house vorhanden ist. Interne Fachspezialisten müssen ausgelastet sein.</p> <p>- Compliance-Beauftragter muss bei grösseren Vermögensverwaltern (über CHF 500 Mio. und über 10 Mitarbeiter) intern angesiedelt werden, damit dieser an Kundengesprächen dabei sein kann; dies wird in Zukunft an Bedeutung gewinnen. Diese Funk-</p>


	<p>bei den Teilhabern / Partner die Abhängigkeit vom Gesamterfolg der Unternehmung höher einzustufen.</p> <p>- 87% der Angestellten können an strategischen Entscheidungen der Unternehmung mitbestimmen/teilhaben.</p> <p>- Kausaler Zusammenhang zwischen der Anzahl Angestellten und der Anzahl Hierarchieebenen bei eVV < CHF 500 Mio.; EVV mit AuM > CHF 500 Mio. haben im Schnitt weniger Hierarchieebenen im Verhältnis zur Anzahl Angestellter.</p>	<p>tion muss ausgelastet sein, ansonsten mittels Outsourcing-Partnerschaften nach Lösungen zu suchen ist. Bei kleineren Vermögensverwaltern bietet sich eine schlanke Outsourcing-Lösung an.</p> <p>- Je nach Aufstellung des eVV können auch Asset-Management-Dienstleistungen von extern bezogen werden (strategische Asset Allocation intern und gewisse Anlage-Klassen über Serviceprovider abdecken).</p> <p>- Kurze Entscheidungswege ermöglichen eine schnelle und unkomplizierte Kommunikation.</p>
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Dienstleistungen & Produkte</p> 	<p>- Kontinuität in der Kundenbeziehung, der umfassende Beratungsansatz und die Dienstleistungsqualität bilden die Alleinstellungsmerkmale der eVV gegenüber Geschäftsbanken.</p> <p>- Über ein Drittel der eVV sieht im Einsatz eines PLFs (Private Label Funds, siehe Kapitel 7.4) eine Lösung für die Bewältigung der Herausforderungen (Regulation & Preisdruck).</p> <p>- Die angebotenen Dienstleistungen & Produkte müssen einen Mehrwert für den Kunden generieren; dabei ist die Nettoperformance ein wichtiges Kriterium.</p>	<p>Nachfolgend werden fünf Vorteile der eVV gemäss den Experteninterviews aufgelistet:</p> <p>- „Lifelong-Relationship“, während der Berater bei der Bank oft wechselt (Vertrauensverhältnis).</p> <p>- EVV mit einem grossen Kundenbuch haben tendenziell eine höhere Verhandlungsmacht (Pricing-Power) ggü. den Depotbanken als ein einzelner Kunde und werden dadurch tendenziell attraktivere Konditionen für ihre Kunden aushandeln können.</p> <p>- EVV ist unabhängig in der Produktwahl: Retrozessionen könnten hingegen als Zielkonflikt ausgelegt werden.</p> <p>-Der eVV stellt eine gewisse Kontrollinstanz dar, indem er als Verbindungsglied zwischen der Bank und dem Kunden agiert. Der eVV hat die Möglichkeit, den Service der Bank zu vergleichen und stellt damit konkrete Erwartungen an den Dienstleistungsstandard.</p>

		<ul style="list-style-type: none"> - Der eVV bietet eine umfassende Beratung in allen Lebenslagen für die ganze Familie. - Der eVV sollte in der Lage sein sämtliche Asset-Klassen anzubieten. - Die Produktpalette und die Dienstleistungspalette sollten in Zukunft ausgebaut werden; jedoch muss dies nicht zwingend „in-house“ angesiedelt sein, sondern kann auch durch Serviceprovider abgedeckt werden. - Der nächste Kundengeneration will einen effektiven Mehrwert durch den eVV sehen; Vergleiche mit anderen Marktteilnehmern werden zukünftig mehr gezogen. - Die Dienstleistungen werden immer einheitlicher: Differenzierung des eVV durch persönliche Beziehung und klarer Vermittlung des eigenen USPs.
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Zielkundschaft & Märkte</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - Die Hälfte der Befragten sieht das grösste Potential bei Kunden aus der Schweiz; weitere Fokusmärkte bilden Asien und Westeuropa. Kein Wachstum sehen die Befragten in Lateinamerika. - Der klare Fokus liegt auf der Privatkunden (93%); weitere Zielsegmente sind Family Offices, Stiftungen und institutionelle Kunden (Versicherungen, Pensionskassen, Anlagestiftungen). - Zwei Drittel der eVV sehen Wachstumsmöglichkeiten mit Kunden die im Ausland domiziliert sind. 	<ul style="list-style-type: none"> - Das Eintrittslevel (Mindestgrösse der AuM) für die persönliche Beratung bei Geschäftsbanken stetig an und Kundensegmente aus denen sich die Banken komplett zurückziehen, bieten interessante Chancen für eVV. - Der Schweizer Markt ist bereits gut bearbeitet; Regionen in denen neues Vermögen entsteht (Asien) bieten Chance um ein neues Kundensegment zu erschliessen. - Spezialisierung auf einzelne Länder ist aufgrund der regulatorischen Anforderungen und Eigenheiten essentiell. - Kritischer Faktor bei Kunden aus dem

		<p>Ausland ist die drohende „Marktabstotung“ von ausländischen Staaten.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Der Schweiz droht gegenüber dem EU-Raum die gleiche Entwicklung wie bereits mit den USA: starke Restriktionen bezüglich der Erbringung von Dienstleistungen. - Für eVV bietet die Kundengruppe, welche bei den Geschäftsbanken für eine Beratung zu teuer sind ein geeignetes Zielsegment, sofern diese effizient bedient werden können (CHF 1-5 Mio. AuM). - Akquisition von Neukunden beschränkt sich grundsätzlich auf das Beziehungsnetz der Kunden (Empfehlungen von zufriedenen Kunden).
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Marktumfeld</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - Der Markt geht von einem Wachstum der verwalteten Vermögenswerte zwischen 7% und 16% über die nächsten zehn Jahre aus, während sich die Anzahl der Vermögensverwaltungen im selben Zeitraum um 7% bis 19% reduzieren wird. - Über 80% der Befragten sehen die kommenden Regulierungen als eine der grössten Herausforderungen für das bestehende Geschäftsmodell an. - Über ein Drittel der eVV gehen davon aus, dass der Preisdruck von aussen zunehmen wird und somit das bestehende Geschäftsmodell unter Druck setzt. 	<ul style="list-style-type: none"> - Die Anzahl der eVV wird sich in Zukunft aufgrund der Marktentwicklungen reduzieren. Dadurch wird ein Konsolidierungsdruck entstehen. - Aufgrund der steigenden Anforderungen (regulatorisch, technologisch, kundenspezifisch) müssen bisherige Geschäftsmodelle überarbeitet werden. - Tendenziell werden die eVV in Zukunft mehr Vermögen verwalten. - Die Ansprüche sind für jede Kundengruppe unterschiedlich; tendenziell wird der Kunde mehr von der Beratung erwarten. - Die Stärke der Geschäftsbanken in der Vermögensverwaltung liegt bei den vermögendere Kunden (HNWI&UHNWI). So-

		<p>mit stellen Geschäftsbanken in diesem Bereich eine direkte Konkurrenz dar.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Politische Unsicherheit zwischen der CH und der EU: Äquivalenz-Entscheidung der EU- Kommission ist seit längerem ausstehend und konkrete Äusserungen seitens der EU werden keine gemacht. - SIX als Börsenplatz verfügt nur über eine befristete Äquivalenzanerkennung. - BREXIT reduziert das Interesse der EU an einer raschen Lösung mit der CH; UK soll es nicht besser gehen als zu Mitgliedszeiten. - Entwicklung der zwischenstaatlichen Verhältnisse stellt ein konkretes Geschäftsrisiko dar.
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Prozesse & Technologien</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - Kundenberatung/pflege (30%) und das komplette Investmentmanagement (22%) nehmen am meisten Zeit in Anspruch. Für Compliance (12%) und Administration (17%) wird weniger Zeit benötigt (Stand heute). - Lediglich 7 der 56 befragten eVV beurteilt Robo Advisors als eine ernstzunehmende Gefahr; 88% der eVV gibt dieser Technologie keine Chancen. - Von den Befragten eVV erachten 73% den technologischen Stand der eVV als wichtig bis sehr wichtig. 	<ul style="list-style-type: none"> - eVV sollten klare Job-Profile erstellen, welche das Aufgabengebiet jedes einzelnen Mitarbeitenden beschreibt/eingrenzt. - Organisationsreglemente und Arbeitsanweisungen sollten erstellt werden. - Vollautomatisierte Prozesse und insbesondere CRM- und Portfoliomanagement-Tools werden enormen Mehrwert schaffen aufgrund der Effizienzsteigerung und der Reduktion der Fehler; regulatorische Auflagen werden weitgehend erfüllt und das Rechtsrisiko wird reduziert. - Innerhalb des Portfoliomanagements wird ein umfassendes und möglichst aktuelles Reporting entscheidend sein, welches die Daten von verschiedenen Depotbanken

		<p>konsolidieren kann; der Markt hierfür entwickelt sich, die Qualität wird zunehmen und die Preise sinken.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Regulatorische Auflagen werden grösstenteils von Tools automatisiert erfüllt und überwacht (Effizienz) und tiefe Fehlerquote). - Die Verschärfung des Datenschutzrechts könnte ein Wettbewerbsvorteil für Schweizer Anbieter sein. - Cloud-Lösungen müssen bezüglich des Standorts des Rechners und dessen Inhaber gründlich analysiert werden; die Verantwortung dafür trägt der eVV!
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Schlüsselpartnerschaft</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - Schlüsselfaktoren bei der Zusammenarbeit mit der Depotbank sind die Höhe der Kosten, die IT-Infrastruktur sowie die (vertrauensvolle) Zusammenarbeit, insbesondere mit der Betreuungsperson. - Die eVV werden in der Zukunft vermehrt Dienstleistungen im Bereich Portfoliomanagement & Reporting, Compliance und Customer-Relationship-Management (CRM) beziehen. 	<ul style="list-style-type: none"> - Absolut entscheidend ist die Service- und Beratungsqualität von den am eVV zugeordneten Kundenberatern. -eVV wollen sehr selektiv ihre Dienstleistungen dazukaufen. - Schlanke Outsourcing-Lösungen werden gefragt sein; Spezialisierte Firmen (Serviceprovider) werden aus diesem Grund davon profitieren können. - Das Bankkundengeheimnis wird unter FIDLEG-/ FiniG auf die eVV ausgedehnt: Die Anzahl der Toolprovider wird sich aufgrund der steigenden Restriktionen reduzieren und deren organisatorische Herausforderungen nehmen zu (siehe nächste Aufzählung). - FIDLEG/FiniG gibt vor, dass es keine Einschränkung bei Kontrollrechten und Zutrittsrechten der FINMA geben darf. Dies

		<p>verursacht höhere Hürden bei der Auslagerung von Prozessen ins Ausland (wenn beispielsweise die Entwicklung des Toolproviders im Ausland ist); die FINMA muss auch Zugang bei CH domizilierten Service-Unternehmen (z.B. Druckerei für extern erstellte Reportings) haben.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Toolprovider werden sehr stark an Bedeutung für den eVV gewinnen (z.B. CRM-Tools und Portfoliomanagement-Tools). - Komplexität wird sich erhöhen, entscheidend werden Fachspezialisten sein, welche bei komplexen Fällen beigezogen werden können (z.B. Global Custody).
<p style="writing-mode: vertical-rl; transform: rotate(180deg);">Profitabilität</p> 	<ul style="list-style-type: none"> - Knapp 80% der Befragten nennen die Implementierung von regulatorischen Vorschriften als Hauptkostentreiber, während die Personal- und IT-Kosten als zweitwichtigste Treiber gesehen werden. - EVV mit AuM über CHF 500 Mio. blicken am optimistischsten in die Zukunft. Knapp 90% gehen von einer Zunahme der verwalteten Kundenvermögen zwischen 10% und 30% (teilweise sogar höher) aus. - EVV mit AuM unter CHF 250 Mio. sind weniger optimistisch bezüglich der Entwicklung. 	<ul style="list-style-type: none"> - Regulatorische Entwicklungen sind die Haupttreiber der Kosten. Dies betrifft jedoch nicht hauptsächlich FIDLEG/FiniG, sondern die weiteren regulatorischen Entwicklungen wie der AIA, VSB16, FATCA etc. - Mit den regulatorischen Neuerungen entstehen Initialkosten durch die Dokumentationspflicht und durch die Anschaffung neuer Infrastruktur. - Laufende und indirekte Kosten fallen aufgrund des Erklärungsbedarfs ggü. den Kunden an. Dadurch ist weniger Zeit für das Kerngeschäft vorhanden. - Serviceprovider für den eVV als Firma, sowie in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung machen Sinn, denn das Rad muss nicht selber neu erfunden werden.

7 Empfehlungen für zukünftige Geschäftsmodelle

Aufgrund der Vielschichtigkeit der Unternehmungsorganisationen, der Individualität jeder einzelnen Unternehmung, sowie deren unterschiedlichen Voraussetzungen und Herausforderungen handelt es sich bei den nachfolgenden Handlungsempfehlungen teilweise um pauschalisierte Aussagen, die nicht für jeden eVV Gültigkeit haben. Vielmehr sollen diese den Entscheidungsträgern eines eVV wertvolle Anregungen zur Neukonzeption des eigenen Geschäftsmodells geben und auf diese Weise dazu beitragen, nachhaltig die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens zu gewährleisten. Die Handlungsempfehlungen wurden übersichtshalber in die nachfolgenden zehn Unterkapitel gegliedert und basieren auf den Erkenntnissen aus der empirischen Datenerhebung.

7.1 Veränderungen der Kundenbedürfnisse

Die Intensivierung des Wettbewerbs aufgrund der digitalen Möglichkeiten, der Trend in Richtung Transparenz der Gebührenmodelle sowie der Stellenwert der Performanceentwicklung werden zu einem zunehmenden Legitimationsdruck führen (siehe Abbildung 12). Die Qualität der Beratung wird ins Zentrum gerückt und insbesondere, wenn die Performance nicht befriedigend ausfällt, muss der eVV umso mehr in den Ausbau der Loyalität der Kunden investieren, um die Beziehung aufrecht zu erhalten. Dabei ist besonders darauf zu achten, dass trotz den zunehmenden administrativen Aufgaben die Bedürfnisse des Kunden im Zentrum stehen und ausreichend Zeit für die effektive Kundenbetreuung eingeplant wird – die Kundenbindung ist einer der entscheidenden Faktoren (siehe Abbildung 18). Weiter gilt es die wandelnden Bedürfnisse und Gewohnheiten der nächsten Kundengeneration zu beobachten und Trends (z.B. Kryptowährungen oder Robo Advisor) zu analysieren und daraus folgend unternehmerische Investitionen zu tätigen. Eine stetige Reflexion der einmal definierten Strategie ist entscheidend.

7.2 Definition/Erweiterung der Fokusz Märkte

Nebst den positiven Wachstumsaussichten des Schweizer Finanzmarkts, ist der Gang ins Ausland für grössere eVV eine realistische Option. Über 90% der Befragten beurteilen das Geschäft mit ausländischen Kunden als Wachstumschance. Während Geschäftsbanken bereits stark vor Ort aktiv sind (Onshore-Präsenz), ist dies bei den meisten eVV noch kein Thema. Regionen wie Asien und Westeuropa werden als Wachstumsmärkte betrach-

tet (siehe Abbildung 19) und würden dazu eine vielversprechende Expansionsmöglichkeit darstellen, sofern die notwendigen Ressourcen vorhanden sind. Aufgrund der politischen Situation mit der EU (siehe Kapitel 5.2.2) wird der definitive Entscheid bezüglich des EU-Marktzugangs noch einige Zeit auf sich warten lassen. Um dieses Unternehmensrisiko zu reduzieren und den Marktzugang sicherzustellen, wäre als Option beispielsweise eine Zulassung für das benachbarte Liechtenstein zu prüfen, um von dort aus den europäischen Markt zu bearbeiten. Eine weitere Alternative hierzu böte ebenfalls der Anschluss an ein Haftungsdach, bzw. Vertriebshaftungsdach für eVV. Es handelt sich hierbei um Netzwerke, an welchen sich eVV anschliessen können, ohne dabei ihre Unabhängigkeit zu verlieren. Das Haftungsdach zeichnet sich verantwortlich für die regulatorischen Verpflichtungen, setzt jedoch keine Kapitalbindung voraus. Voraussetzung dazu ist eine exklusive und umfassende Zusammenarbeit (Isler & Cerutti, 2013, S. 142).

Der erweiterte Anleger- und Kundenschutz, die Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit, die Gleichbehandlung sämtlicher Marktteilnehmer sowie die Vereinheitlichung der historisch gewachsenen Gesetzgebung bieten sodann auch Chancen für die eVV-Branche (siehe Kapitel 5.2.2). Die Definition der eigenen Fokusmärkte ist dabei von zentraler Bedeutung. Es ist darauf zu achten, dass die notwendige Kompetenz für die jeweiligen Märkte gewährleistet ist und eine klar formulierte Strategie (Aussenwahrnehmung) vorhanden ist. Eine zu breite Abdeckung von Märkten wird mit den zunehmenden regulatorischen Auflagen (Lizenzpflichten) nach dem Effizienzgebot beurteilt, nicht mehr möglich sein.

7.3 Schärfung des Unternehmensprofils

Gemäss den Aussagen der eVV wird sich die Anzahl der Mitbewerber auf dem eVV-Markt in den nächsten zehn Jahren um 12.5% reduzieren, während die AuM im gleichen Zeitraum um 12.7% zunehmen (siehe Abbildung 21). Gleichzeitig wird sich der Wettbewerb um Neukunden aufgrund der erhöhten Transparenz und der dadurch erhöhten Vergleichbarkeit der Dienstleistung sowie der tendenziell abnehmenden Kundenloyalität intensivieren Bernet et al. (2009, S. 75). Die erfolgreiche Akquisition von Neukunden wird in einem solcherart umkämpften Markt nur durch eine gezielte Kommunikation eines klaren Alleinstellungsmerkmals (USP) gegenüber den Zielkunden möglich sein (siehe Abbildung 20). Eine noch grössere Bedeutung kommt dem Alleinstellungsmerkmal im internationalen Wettbewerb zu. Überdurchschnittliche Performance gepaart mit einem

herausragenden Serviceangebot sowie Unabhängigkeit spielen dabei eine Schlüsselrolle. Folglich zeitigt dies Auswirkungen auf die Modellierung des Geschäftsmodells inklusive des angebotenen Leistungskatalogs, der Kooperationsstrategie sowie der Gestaltung der Preismodelle (siehe Kapitel 5.2.3). In einem ersten Schritt wird deshalb eVV eine klare Profilierung gegenüber den Geschäftsbanken, wie auch gegenüber den Mitbewerbern innerhalb der Branche, geraten (siehe Kapitel 7.2 und 7.4). Mittels einer adäquaten Marketingstrategie soll diese in einem zweiten Schritt aktiv und gezielt (siehe Kapitel 7.2) nach aussen getragen werden und so zu einem greifbaren Markenimage führen. In diesem Bereich besteht zum jetzigen Zeitpunkt bei vielen eVV noch enormes Potential.

7.4 Effizienzsteigerung

Die Spezialisierung des Angebots und somit die Steigerung der Effizienz steht im direkten Zusammenhang mit der im vorherigen Kapitel beschriebenen Schärfung des Unternehmensprofils. Eine segmentspezifische Positionierung ist auch bezüglich der angebotenen Produktpalette zwingend notwendig, um das Geschäft in Zukunft rentabel zu betreiben. Die meisten eVV scheinen in diesem Bereich Verbesserungspotenzial zu haben, weil sie nach wie vor alle Angebote an eine sehr heterogene Kundschaft anbieten. Bestehenden eVV empfiehlt sich deshalb, ihr Produkt- und Dienstleistungsportfolio zu überprüfen und zu analysieren, mit welchem Fokus sich das eigene Unternehmen gegenüber der Konkurrenz differenzieren kann (siehe Kapitel 5.2.3). Gleichzeitig sollte jedoch die Angebotspalette mittels geeigneten Partnerschaften erweitert, respektive breit genug gehalten werden (siehe Abbildung 18). Aufgrund der zunehmenden regulatorischen Vorgaben und den daraus resultierenden steigenden Kosten in der Kundebetreuung ist zudem laufend zu überprüfen, ob die einzelnen Kundenbeziehungen nach Abzug aller Aufwendungen noch rentabel betreut werden können (siehe Kapitel 7.5).

Eine geeignete Variante, um trotz der steigenden Regulierung und erhöhten administrativen Komplexität, die Fixkosten tief zu halten, bietet beispielsweise die Aufsetzung eines PLFs (Private Label Funds). Dies ist ein Auftragsfonds, bei dem der eVV sehr individuelle Fondslösungen anbieten kann, welche er möglicherweise selber verwaltet oder aber an einen Drittanbieter auslagert. Nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten, wie z.B. die Verwaltung, die Administration oder das Risikomanagement, können damit ausgelagert werden und bieten so mehr Flexibilität im Kostenmanagement. Eine Alternative dazu würden sogenannte Actively Managed Certificates (ACM) bieten, welche im Unterschied

zu einem PLF ohne KAG-Lizenz auskommen. AMC sind an der Schweizer Börse kotiert und sind mit Tracker-Zertifikaten zu vergleichen. Jedoch verfolgen AMC einen dynamischen Ansatz und ermöglichen damit eine flexible Bewirtschaftung der gewählten Strategie (Bucher, 2008). Der eVV hat bei der Zusammensetzung des diskretionär verwalteten Aktienkorbs freie Hand und trägt die alleinige Verantwortung (Haas, 2015).

Zusammenfassend ist den eVV die Fokussierung auf spezifische Produkte und Dienstleistungen zu empfehlen, welche einem klar definierten Kundensegment angeboten werden. Damit wird eine segmentspezifische Profilierung gegenüber den Mitbewerbern erreicht, während die Kosten- und Preiseffizienz gesteigert werden kann.

7.5 Profitabilität

Die steigenden regulatorischen Anforderungen und die damit verbundenen Initialkosten, jedoch auch die oft unterschätzten laufenden Kosten und der bereits beschriebene intensivere Wettbewerb innerhalb der Branche, werden den Druck auf die Gewinnmarge erhöhen. Dies ist deutlich aus den Experteninterviews und der Umfrage (siehe Abbildung 11&27) bei den eVV hervorgegangen. Bei kleineren Vermögensverwaltern kommt hinzu, dass die bis anhin gewährten Konditionen von Seiten Depotbank, aufgrund der Unterschreitung einer kritischen Grösse, neu verhandelt werden müssen. Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang auch, dass aufgrund der geforderten Transparenz seitens der Kunden und der regulatorischen Vorschriften, sukzessive auch die Rückvergütungen in Form von Retrozessionen wegfallen, welche teilweise eine substanzielle Einnahmequelle des eVV dargestellt haben (siehe Kapitel 5.2.3). Mittel- bis langfristig ist deshalb zu empfehlen, auf ein retrozessionsfreies Geschäftsmodell umzusteigen. Um weiterhin profitabel wirtschaften zu können und für den Kunden die geforderte Nettoendite erzielen zu können (siehe Abbildung 13), sollten die eVV in Betracht ziehen, Geschäftsprozesse (z.B. Compliance und Risikomanagement) teilweise oder vollständig an externe Serviceprovider oder Depotbanken (z.B. Anlageprozesse, Risikoprüfung des Portfolios oder Portfoliosimulationen) auszulagern (siehe Kapitel 5.2.1). In diesem Kontext empfiehlt sich, die Anzahl der Depotbanken zu reduzieren, um einerseits die erwähnte kritische Grösse zu erreichen und andererseits um die Komplexität von mehreren Benutzersystemen zu reduzieren. Dies steht gemäss Umfrage im direkten Widerspruch zur Erwartungshaltung der eVV (siehe Abbildung 10), welche aktuell nicht planen die Anzahl der Depotbanken zu reduzieren.

Des Weiteren ist eine detaillierte Analyse der effektiven Ertragsquellen zu empfehlen. Die Einführung unterschiedlicher Beratungsmodelle, beispielsweise die Unterscheidung zwischen Beratungs- und Mandatskunden, würden ein kostenwahres Preismodell ermöglichen und zudem der vom Kunden geforderten Transparenz nachkommen. Ebenfalls kann ein „nachfrageabhängiges Serviceangebot“ in Erwägung gezogen werden, welches insbesondere der nächsten Generation den Wunsch nach Flexibilität in der Anlageberatung erfüllt (siehe Kapitel 5.2.3).

7.6 Digitalisierung der Infrastruktur

Die grösste Chance hinsichtlich der aktuellen Veränderungen bestehen für die eVV im Bereich der Digitalisierung. Voraussetzung dafür ist, dass die eVV mutig, flexibel und agil genug sind, um bestehende Geschäftsmodelle/-prozesse tiefgründig zu überarbeiten. Aufgaben wie Portfolioumschichtungen, Erstellung von Reportings, regulatorische Prüfungen sowie die Unterhaltung des Kundenbeziehungsmanagement-Systems (CRM-System) müssen in Zukunft mit einem minimalen Aufwand erledigt werden können (siehe Kapitel 5.2.1). Dies deckt sich auch mit den Erwartungen der eVV (siehe Abbildung 26). Die kommende Regulierungswelle wird ohne einen gewissen Grad an Automatisierung kaum zu bewältigen sein, da die Anforderungen an die Dokumentation diverser Prozessschritte und dadurch auch der administrative Aufwand zunehmen werden (siehe Abbildung 22&27).

Es ist deshalb ratsam, eine praxiserprobte Software zu implementieren, welche bei entsprechender Skalierung langfristig die Kosten reduzieren und bei gezielter Anwendung, einen effektiven Mehrwert für die Unternehmung und schliesslich für den Kunden generieren wird. Die effizientere Abwicklung der täglichen Prozesse verschafft zudem mehr freie Zeit, um sich der persönlichen Kundenbetreuung zu widmen (siehe Abbildung 18&23). Neben der benötigten Unterstützung zur Erfüllung der regulatorischen Vorschriften bietet der technologische Fortschritt weitere Opportunitäten für den eVV. „Wenn das Grundgerüst der Digitalisierung, sprich die Automatisierung der Arbeitsprozesse, implementiert ist, eröffnen sich dem eVV dadurch weitere Opportunitäten: Die Verfügbarkeit von aktuellen Daten erhöht seine Unabhängigkeit und Flexibilität, zum Vorteil der Endkunden, für die beispielsweise neue Kommunikationskanäle über die eigene Homepage eingerichtet werden können“ (Ferrari, 2018, S. 19).

Zusammenfassend ist zu empfehlen, dass der Fokus auf den Einsatz von praxiserprobten Softwarelösungen für die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen und der höchstmöglichen Automatisierung der Prozesse gelegt wird, welche nur geringfügig wertstiftend sind. Zudem gilt es, moderne technologische Möglichkeiten für die Interaktion mit dem Kunden zu prüfen, um dadurch die Kundenbindung zu erhöhen und neue Ertragsquellen zu erschliessen (siehe Abbildung 13).

7.7 Schlüsselpartnerschaften

Wie bereits in den vorhergehenden Kapiteln darauf hingewiesen wurde, ist eine spezialisierte Positionierung im Markt erforderlich. Um dies zu erreichen, wird grundsätzlich empfohlen, nichtstrategische Tätigkeiten der Unternehmung konsequent auszulagern, sofern dies unternehmerisch Sinn ergibt (siehe Kapitel 5.2.3). Ein eVV, der beispielsweise in der allgemeinen Anlageberatung für den Kunden keinen effektiven Mehrwert mit spezifischem Know-How (aufgrund einer Spezialisierung) aufweisen kann, sollte sich überlegen, einen Teil der Anlageberatung an einen kernkompetenten Drittanbieter auszulagern. Umgekehrt können aber auch administrative Tätigkeiten wie das Risikomanagement oder Compliance-Aufgaben an spezialisierte Anbieter ausgelagert werden. Dadurch werden Synergien genutzt und die Kosten werden implizit gesenkt. Für den eVV resultiert ein Effizienzgewinn und folglich mehr Potential sich auf seine gewinnbringenden Kernkompetenzen zu fokussieren.

Mit der zunehmenden Komplexität und Vielschichtigkeit der Problemstellungen werden Partnerschaften mit externen Spezialisten (Treuhänder, Anwälte, Steuerberater, Immobilienbewirtschafter etc.) an Bedeutung gewinnen. Ein Teil dieser Dienstleistungen empfiehlt sich über eine Depotbank zu beziehen, welche über eine breite Servicepalette, langjährige Erfahrung und entsprechende Spezialisten verfügt. Dabei muss stets die Unabhängigkeit gewährleistet bleiben. Trotz den Auslagerungen gewisser Funktionen, wird das Schlussurteil und somit die Verantwortung nach wie vor beim eVV liegen. Die Veränderungen im Aufsichtssystem werden den eVV in Zukunft noch stärker in die Pflicht nehmen und die Einhaltung der regulatorischen Vorgaben überwachen. Ein zunehmend wichtiger Faktor ist dabei die Verschärfung der Datenschutzbestimmungen, welche das FIDLEG mit sich bringt und Restriktionen bezüglich der Verarbeitung von Kundendaten im Ausland beinhaltet (siehe Kapitel 5.2.2). Ein verlässliches und seriöses Netzwerk bereits frühzeitig aufzubauen, ist deshalb unerlässlich.

Neben den Möglichkeiten des Outsourcings auf der Dienstleistungsseite, sollten auch externe Serviceunternehmen für die Delegation operativer Tätigkeiten (geschäftseigene) des eVV in Erwägung gezogen werden. Dies umfasst die Erstellung der Buchhaltung und Bilanz, der Lohnbuchhaltung, wie auch die Rechnungsstellung etc.

Zusammengefasst wird empfohlen, die bestehenden Partnerschaften auf deren Leistungsqualität zu überprüfen und neue Partnerschaften im Einklang mit dem angestrebten Geschäftsmodell einzugehen. Damit wird ein Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz geschaffen.

7.8 Strukturen und Prozesse

Auf der Basis von zunehmenden Kosten sowie den organisatorischen Anforderungen durch aufkommende Regulierungen wird die Art und Weise der Unternehmensorganisation in Zukunft an Bedeutung gewinnen. „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“ (Bernet et al., 2009, S. 76). Die Herausforderung besteht insbesondere in der Wahrung der Kontinuität bei der Kundenbetreuung - bei gleichzeitig erhöhten regulatorischen Anforderungen beispielsweise mit der Dokumentationspflicht der eVV. Die Ergebnisse der Umfrage sowie die Auswertung der Experteninterviews haben klar gezeigt, dass eine Professionalisierung der eVV in Bezug auf die Strukturen und Prozesse im Gange ist, jedoch noch erhebliches Potential besteht. Es wurde festgestellt, dass in vielen Unternehmen weder klare Prozessbeschreibungen, noch konkrete Stellenprofile vorhanden sind. Oftmals zeichnen sich verschiedene Personen nur teilweise für eine Funktion verantwortlich und verfügen zudem über ungenügende Fachkenntnisse im jeweiligen Bereich (siehe Kapitel 5.2.1). Um den künftigen Anforderungen an die Aufsicht und der Depotbanken gerecht zu werden, wird den eVV diesbezüglich geraten, klare Organisationsreglemente zu erarbeiten und die jeweiligen Funktionen, sofern diese ausgelastet sind, mit Fachspezialisten zu besetzen. Dadurch werden die Fehleranfälligkeit und das Unternehmungsrisiko im Allgemeinen reduziert. Nichtwertschöpfende Prozesse sollten mittels Kooperationsstrategien konsequent ausgelagert werden (siehe Kapitel 7.5). Dies erhöht die Flexibilität und führt in den meisten Fällen zu einer Reduktion der Komplexität.

Die zunehmende Verfügbarkeit der Informationen, die Ausweitung der Produktpalette (siehe Kapitel 7.4), sowie die Komplexität der Märkte setzen hohe Ansprüche an die Professionalisierung der eVV. Abhängig von der Grösse und der Ausrichtung des Geschäftsmodells, wird deshalb empfohlen, beispielsweise eine Chief Investment Officer-Funktion (CIO), welche sich ausschliesslich mit Anlagethemen beschäftigt und über Expertise in allen Anlageklassen verfügt. Dadurch wird für den gut informierten Kunden ein effektiver Mehrwert geschaffen. Weiter ist die Definition eines Chief Financial Officer (CFO) oder eines Chief Operating Officer (COO) eine geeignete Handlungsmassnahme, um die jeweiligen Bereiche zu professionalisieren.

7.9 Unternehmensführung

Aus der Forschung zur Unternehmensführung ist bekannt, dass sich Führungsstile insbesondere nach der Bereitschaft der Mitarbeitenden und deren Veränderungsfähigkeit unterscheiden müssen (Johnson, Whittington, Scholes, Sngwin, & Regnér, 2016, S. 644). Somit ist ein Grossteil der Veränderungsmöglichkeiten hinsichtlich des Führungsstils von den Angestellten selbst abhängig. In Zeiten stetigen Wandels, in der das Umfeld der eVV durch zunehmende Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Mehrdeutigkeit (engl. VUCA; siehe Glossar) geprägt ist, wird der Ruf nach einer neuen Art der Unternehmensführung laut.

Eine empfehlenswerte Methode für Organisationen mit mehr als zehn Mitarbeiter, respektive mehr als zwei Hierarchieebenen bietet die „agile Organisation“, bei welcher die Führungsrolle sich grundsätzlich von der heutigen unterscheidet. Ein wesentliches Merkmal besteht dabei darin, dass praktisch jeder Mitarbeitende in dieser Organisationsform Führung übernimmt und somit eine fundamental andere Führungshaltung zugrunde gelegt wird. Dabei wird das Augenmerk auf die Personalentwicklung gelegt (Hope, Bunce, & Röösl, 2011, S. 82). Der stetige Austausch über die vereinbarten Ziele wird zur allgemeinen Richtschnur des Handelns. Die Organisation muss so schlank wie möglich gehalten werden, damit Ineffizienzen und „übermässiger Kontrolle“ geschuldete Strukturen beseitigt werden können. Ein weiteres Ziel dieser Führungskultur besteht darin, die persönliche Entschädigung in einem höheren Mass vom individuellen Geschäftserfolg abhängig zu machen, um so die Visibilität der Eigenleistung zu erhöhen (siehe Abbildung 16 & Kapitel 5.2.3). Um den geforderten Paradigmenwechsel in der Führungskultur anzustossen, müssen zuerst die benötigten Rahmenbedingungen geschaffen werden. Diese

beinhalten unter anderen die Wertschätzung der Mitarbeiter, das Vertrauen in die erbrachte Arbeit, aber auch ein positiver Umgang mit Fehlern (Lippold, 2018).

Für eVV mit weniger als zehn Mitarbeiter, respektive mit weniger als zwei Hierarchieebenen, ist der Bedarf an der beschriebenen Führungskultur gemäss den Expertenaussagen weniger zutreffend, da diese bereits naturgemäss schlank organisiert sind (siehe Abbildung 17). Diese Kategorie der eVV tun gut daran, klare Stellenprofile und Spezialistenfunktionen zu definieren (siehe Kapitel 5.2.1).

Zusammenfassend wird geraten, die Unternehmensführung eines eVV so zu gestalten, dass die Aufgabe der Führung hauptsächlich darin besteht, Rahmenbedingungen zu schaffen, die es den Mitarbeitenden ermöglicht, ihr Potential zu entwickeln und gleichzeitig die Selbstorganisation jedes Einzelnen fördert. Dadurch wird langfristig der grösste Mehrwert für die Mitarbeitenden und die Unternehmung erzielt – nachhaltig und zukunftsgerichtet.

7.10 Nachfolgeplanung

Die Stärken der eVV liegen vorwiegend in der umfassenden Betreuung der langjährigen Kundenbeziehungen. In vielen Fällen wird die Unternehmensnachfolgeplanung nicht früh genug angegangen, obwohl diese ebenfalls einen wesentlichen Beitrag zur Kontinuität in der Kundenbeziehung bieten würde, insbesondere in Bezug auf die nächste Kundengeneration (siehe Abbildung 18). „Weitsichtige Vermögensverwalter planen ihre Unternehmenszukunft auf lange Sicht und unter Einbezug aller Möglichkeiten. Der Ausbildungsweg der nächsten Verwaltergeneration verläuft unter den heutigen Rahmenbedingungen. Er gewährt dem erfahrenen Unternehmensleiter die sichere Übergabe in qualifizierte Hände“ (Fedier, 2017, S. 14).

eVV wird aus diesen Gründen geraten, die eigene Unternehmensnachfolge frühzeitig in die Hand zu nehmen und dabei auch Fusionen, Kooperationen oder Übernahmen in Betracht zu ziehen (siehe Kapitel 5.2.3). Dies würde eine nachhaltige Beziehung zwischen dem Kunden und der Vermögensverwaltungsfirma auch nach dem Übertritt der Geschäftsleitung in den Ruhestand ermöglichen. Mit dieser vorausschauenden Planung wird ein höherer Unternehmenswert erreicht, als mit einer Vorgehensweise, die sich ausschliesslich am Verkaufswert der Kundenvermögen orientiert.

8 Schlussbetrachtung

8.1 Konklusion der Ergebnisse

Die traditionellen Qualitäten in der Vermögensverwaltung haben sich, den teilweise einschneidenden Finanzkrisen zum Trotz, in den vergangenen Jahrzehnten durchgesetzt. Die Umfrageergebnisse sowie die Expertengespräche zeigten zudem, dass die Kundenvermögen der eVV in Zukunft sogar zunehmen werden, während innerhalb der Branche überdies eine deutliche Professionalisierung stattfinden wird. Denn Finanzdienstleistungen von Anbietern einer von der Bank unabhängigen Plattform werden auch von der kommenden Generation gefragt sein. Im Mittelpunkt steht dabei die Kontinuität in der Geschäftsbeziehung, die persönliche Beratung auf höchstem Niveau (Fachspezialisten) und das Erzielen einer überdurchschnittlichen Nettorendite, während die technologisch integrierten Lösungen zur orts- und zeitunabhängigen Informationsbeschaffung beitragen sollen. Die Branche sieht sich jedoch mit kundenspezifischen, regulatorischen sowie technologischen Umbrüchen konfrontiert. Der zunehmende Druck auf die Margen und die steigenden Erwartungen an die Beratungsqualität der eVV, dürfte die Marktteilnehmer abermals dazu zwingen, sich gezielt auf bestimmte Märkte und Kundensegmente zu spezialisieren. Die wachsende Komplexität bietet so auch Chancen. So werden eVV mit einer klaren Positionierung des Wertversprechens (USP), einer schlanken Unternehmensorganisation und einem attraktiven Preis-Leistungs-Verhältnis, welches transparent dargelegt werden kann, in Zukunft den Markt dominieren. Mittels der Zusammenarbeit mit externen Service Providern muss zudem die Produkt- und Dienstleistungspalette stets weiterentwickelt werden. Die segmentspezifische Positionierung in der Kommunikation (Marketing) wird dabei ein weiterer entscheidender Erfolgsfaktor darstellen.

Die branchenübergreifende Konsolidierung, die seit Jahren angekündigt wurde, ist bis anhin ausgeblieben. Dies hat überwiegend damit zu tun, dass die Umsetzung der zusätzlichen gesetzlichen Anforderungen, welche FIDLEG und FiniG hervorgerufen haben, mit Verzögerung umgesetzt werden. Aktuell wartet die Branche ab, in welcher konkreten Form die genannten Gesetze durch das Parlament erlassen werden und welche Übergangsfrist gewährt wird. Die Anforderungen stehen bis jetzt noch nicht abschliessend fest. Es lässt sich jedoch bereits jetzt festhalten, dass sich die Gesetzgebung eVV-freundlicher erweisen wird, als dies anfänglich zu erwarten war. Das Reformpaket tritt frühestens Anfangs 2019 in Kraft.

Technologie wird kein Alleinstellungsmerkmal für eVV darstellen, jedoch immer ein substanzieller Baustein für eine zukunftsgerichtete und erfolgreiche Vermögensbetreuung verkörpern. Eine Softwarelösung, die den ganzen Bedarfsbereich aus einer Hand abdeckt, wird für den eVV und seine Kunden unverzichtbar. Dabei ist der anzustrebende Digitalisierungsgrad von der Komplexität des Geschäftsmodells des eVV abhängig. „Je heterogener sein Kundenstamm, je komplexer die Portfolios und je mehr Depotbanken eingesetzt werden, desto eher zahlt sich der Einsatz von unterstützenden Softwarelösungen aus. Mittelfristig überwiegen die Vorteile jedoch bei weitem“ (Ferrari, 2018, S. 19).

Die aktuellen Veränderungen des externen Vermögensverwaltungsmarkts rufen vorerst nach einer fundamentalen Analyse und anschliessender Überarbeitung des eigenen Geschäftsmodells, sowie der Unternehmensstrategie. Bestehende Arbeitsabläufe und Organisationsstrukturen müssen den neuen Gegebenheiten angepasst werden. Dies beinhaltet in einem ersten Schritt die Evaluation der Unternehmensstärken und die konkrete Adressierung der Unternehmensschwächen. Das umfassende Beschreibungsmuster, welches die wesentlichsten Bestandteile des Geschäftsmodells eines eVV beinhaltet, bietet Unterstützung bei der strukturierten Analyse und trägt zur methodischen Entwicklung und Umsetzung bei.

Abschliessend lässt sich zusammenfassen, dass die Anforderungen an die Professionalität zunehmen werden. Eine konsequente Adaptierung der getroffenen Handlungsmassnahmen ist entscheidend, um nachhaltig profitabel zu sein und am Marktwachstum partizipieren zu können.

8.2 Kritische Würdigung

Angesichts des sich verändernden Marktumfelds in der Vermögensverwaltungsbranche ist die vorliegende Bachelorarbeit von hoher Aktualität. Insbesondere die regulatorischen Neuerungen mit FIDLEG und FiniG sind zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit noch nicht abschliessend bekannt. Dies bringt den Nachteil mit sich, dass die daraus resultierenden Konsequenzen für die eVV in dieser Arbeit nicht abschliessend behandelt werden können. Die gewählte Vorgehensweise mit dem Einbezug von aktueller Literatur, der repräsentativen Umfrage bei eVV und dem ergänzenden Einschub von Expertenmeinungen hat sich als geeignete Variante herausgestellt, um die beschriebenen Forschungsfragen zu beantworten. Dennoch ist an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass der Umfang des Forschungsgebiets sehr breit gesteckt wurde und dadurch eine tiefergehende Analyse der einzelnen Teilbereiche aufgrund des definierten Umfangs nicht zielführend gewesen wäre. Eine mögliche Eingrenzung wäre beispielsweise gewesen, den Fokus auf die technologischen Veränderungen zu beschränken. Der Umfang der Arbeit würde sich dadurch reduzieren und auf das eingeschränkte Thema könnte detaillierter eingegangen werden. Zudem würde eine solche Fokussierung auch den Einbezug der Sicht des Kunden erlauben, was der Vollständigkeit der Meinungsvielfalt dienen würde. Die vorliegende Arbeit hingegen bietet dem Leser ein gesamtheitliches Bild und bringt die einzelnen Teilbereiche in den Kontext. Damit wird ein grundlegendes Verständnis der Thematik ermöglicht.

Die vorliegende Arbeit befasst sich wie im Kapitel „Abgrenzung“ beschrieben mit den allgemeingültigen Marktgegebenheiten und Herausforderungen. Dabei ist das eigens entwickelte Beschreibungsmuster als generischer Beschreibungsansatz zu klassifizieren. Um den Detaillierungsgrad der in Kapitel 7 formulierten Handlungsempfehlungen zu erhöhen, wäre die Analyse des Geschäftsmodells anhand einer spezifischen Unternehmungskategorie (beispielsweise anhand Kundenportfolio, Produkte, strategischer Fokus) oder sogar eines konkreten eVV eine prüfens- und empfehlenswerte Alternative.

8.3 Ausblick

Die stete Weiterentwicklung des Geschäftsmodells der eVV wird auch in Zukunft nicht an Relevanz verlieren. Dies ist mit dem zunehmend schwierigeren und sich laufend verändernden regulatorischen und geschäftlichen Umfeld zu begründen. Zudem wird das zu verwaltende Vermögen in den kommenden Jahren auf die nächste Generation von Kunden übertragen, welche eine differenzierte Erwartungshaltung an die Vermögensberatung haben werden. Ein zentrales Thema zukünftiger Untersuchungen wird deshalb die Frage sein, wie sich die Bedürfnisse der nächsten Generation konkret verändern, auf welche konkreten Dienstleistungen sie Wert legen und welche Art von Kommunikation hierzu erforderlich sein wird. In diesem Zusammenhang würde dann auch eine detaillierte Untersuchung der bestehenden Serviceprovider spannende Erkenntnisse zu Tage fördern. Insbesondere ob die heutige Produkt- und Dienstleistungspalette künftige Bedürfnisse abdeckt oder, ob allenfalls Potential für neue „Nischen-Anbieter“ bestünde. Diesbezüglich würde sich beispielsweise eine Potentialanalyse zum Thema „Robo-Advisor“ anbieten.

Aufgrund der Kenntnisse der hiesigen Marktgegebenheiten und des wertvollen Netzwerks des Autors dieser Arbeit wurde der Fokus der vorliegenden Arbeit auf den Vermögensverwaltungsmarkt Schweiz gelegt. In einer fortführenden Untersuchung wäre die Erweiterung und der Vergleich der Marktgegebenheiten/-entwicklungen anhand unterschiedlicher Domizile sicherlich erkenntnisreich und würde weitere Entwicklungsmöglichkeiten für zukünftige Geschäftsmodelle aufzeigen.

9 Literaturverzeichnis

- Atteslander, P. (2006). *Methoden der empirischen Sozialforschung (ESVbasics)*. Berlin: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG.
- Bankiervereinigung, S. (2013). *Vermögensverwaltung – global und in der Schweiz: Bestandsaufnahme und Branchentrends*. Basel: Schweizerische Bankiervereinigung.
- Bernet, B., Hoffmann, M., & Mattig, A. (2009). *Der Schweizer Parabankbereich - Bestandesaufnahme und strategische Herausforderungen* (Bd. Studie des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen im Auftrag von VQF). St. Gallen: Universität St. Gallen.
- Bleiker, B. (2007). *Retrozession und Finder's Fee im Umfeld externer Vermögensverwalter*. Bern: Haupt.
- Bleiker, B. (2009). *Retrozessionen und Finder's Fees im Umfeld externer Vermögensverwalter*. Zürich: Haupt Verlag.
- Brüsemeyer, T. (2008). *Qualitative Forschung - Ein Überblick*. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Bucher, W. (2008). *Vermögensverwalter passt Basiswert im Tracker-Zertifikat an*. Abgerufen von <https://www.fuw.ch/article/vermogensverwalter-passt-basiswert-im-trackerzertifikat/>
- Bührer, C. (2006). *Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz*. Zürich: Haupt Verlag.
- Büsser, H. (2010). *Vermögensverwalter-Rating 2010: Die besten Unabhängigen*. Abgerufen von http://www.matthiasgubler.ch/fileadmin/Dateien/Dokumente/Unabhaengige_Vermögensberater.pdf
- Credit Suisse (Schweiz) AG. (2014). FIDLEG/FiniG – Quo vadis? (*Interne Präsentation*). Zürich: Credit Suisse (Schweiz) AG – EAM Desk Switzerland.
- Credit Suisse (Schweiz) AG. (2017). *Swiss External Asset Manager Industry Report 2017*. Zürich: Credit Suisse (Schweiz) AG.
- Deeken, M. (2014). *Merkmale zukunftsfähiger Unternehmen - Erkenntnisse am Beispiel der Vermögensverwaltungsbranche*. Essen: MA Akademie Verlags- und Druck-Gesellschaft mbH.
- Diaz-Bone, R., & Weischer, C. (Hrsg.). (2015). *Methoden-Lexikon für die Sozialwissenschaften*. Wiesbaden: Springer Fachmedien.

- Eidgenossenschaft, S. (2009). *Lugano-Übereinkommen, LugÜ*. Bern: Schweizer Eidgenossenschaft.
- Emch, U. R. (2011). *Das schweizerische Bankgeschäft* (Bd. 7. Auflage). Zürich: Schulthess.
- Emprechtlinger, F. (06. 07 2016). *Geschäftsmodellinnovation: Welche Methode ist die Richtige?* (LEAD Innovation Blog). Abgerufen von <http://www.lead-innovation.com/blog/gesch%C3%A4ftsmodellinnovation-methode>
- Ernst & Young AG. (2013). *Marktstudie MiFID II: Wesentliche Auswirkungen der MiFID II auf den Finanzplatz Liechtenstein*. Zürich: Ernst & Young.
- Fedier, S. (2017). *Wenn die Nachfolge ansteht*. Zürich: Finanz und Wirtschaft.
- Ferrari, M. (2018). *Mehr Zeit für den Kundenkontakt*. Zürich: NZZ.
- FHS St.Gallen. (2015). *Geschäftsmodelle visuell darstellen und entwickeln*. FHS St.Gallen, Institut für Innovation, Design und Engineering IDEE, Vortragsreihe «WissensWertes».
- Financial and Regulatory Compliance. (2017). *FIDLEG als Chance für den Finanzplatz?*. Abgerufen von <http://www.finfrag.ch/fidleg/>
- FINMA. (2008). *Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten*. Abgerufen von <https://www.finma.ch/FinmaArchiv/ebk/d/regulier/konsultationen/bericht-vertriebsverguetungen-20080904-d.pdf>
abgerufen
- FINMA. (2009). *Vermögensverwaltung - Häufig gestellte Fragen (FAQ)*. Abgerufen von <https://www.vqf.ch/de/dokumente/406-vermoegensverwaltung-im-allgemeinen-1>
- FINMA. (2018). *Institute und Produkte nach Kollektivanlagengesetz*. Abgerufen von <https://www.finma.ch/de/bewilligung/institute-und-produkte-nach-kollektivanlagengesetz/vermoegensverwalter-kollektiver-kapitalanlagen/>
- Geissbühler Weber & Partner. (2018). *Über uns*. Abgerufen von <https://www.gwp.ch/de/uber-uns/firma>
- Geissbühler Weber & Partner AG. (2018). *Differenzbereinigung schreitet voran – Update zu FIDLEG/FINIG*. Abgerufen von https://www.gwp.ch/de/news/195_07mar-fidleg-finig-differenzbereinigung
- Haas, D. (2015). *Was ist ein Actively Managed Certificate?*. Abgerufen von <https://www.payoff.ch/news/post/Was-ist-ein-Actively-Managed-Certificate-0?hl=de>

- Hope, J., Bunce, P., & Rösli, F. (2011). *The Leader's Dilemma*. USA: John Wiley & Sons, Ltd.
- Hungenberg, H. (1995). *Zentralisation und Dezentralisation*. Wiesbaden: Gabler Verlag.
- Hussy, W., Schreier, M., & Echterhoff, G. (2010). *Forschungsmethoden in Psychologie und Sozialwissenschaften - für Bachelor*. Berlin: Springer.
- IFZ, I. f. (2016). *Regulierungsfolgen bei Vermögensverwaltern*. Zug: Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ.
- Isler, P. R., & Cerutti, R. (2013). *Vermögensverwaltung VI*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- IVM, I. f.-M. (2014). *Regulierungskostenanalyse zum Finanzinstitutsgesetz FINIG*. Winterthur: ZHAW.
- Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K., Sngwin, D., & Regnér, P. (2016). *Strategisches Management*. Hallbergmoos: Pearson Deutschland GmbH.
- Kirsch, W. (1990). *Unternehmenspolitik und strategische Unternehmensführung*. München: Kirsch.
- Klebeck, U., & Frick, J. (2013). *Länderreport Schweiz: Compliance bei grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungen*. Homburger: Compliance-Berater.
- Lippold, D. (2018). *Warum viele Unternehmen auf agile Methoden nicht wirklich vorbereitet sind*. Abgerufen von <https://lippold.bab-consulting.de/warum-viele-unternehmen-auf-agile-methoden-nicht-wirklich-vorbereitet-sind>
- Mayer, H. O. (2009). *Interview und schriftliche Befragung. Entwicklung, Durchführung und*. München: Oldenbourg.
- NZZ. (2017). *Neue Zürcher Zeitung*. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/wirtschaft/den-robo-advisors-gehoert-ein-teil-der-zukunft-ld.1328392>
- OECD. (2017). *AEOI: Status of commitments*. Abgerufen von <http://www.oecd.org/tax/transparency/AEOI-commitments.pdf>
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2011). *Business Model Generation - Ein Handbuch für Visionäre, Spielveränderer und Herausforderer*. (J. T. Wegberg, Übers.) Frankfurt am Main: Campus Verlag.
- Peter Rupper, Alfred Widmer, Walter Jeck, Monika Gubser, Bruno Bleisch. (2011). *Gerichtsstand und anwendbares Recht bei grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungen. VQF Aktuell*.

- PricewaterhouseCoopers. (2018). *Stärkere Regulierung für sichere Märkte - MiFID II im Endspurt*. Abgerufen von <https://www.pwc.at/de/herausforderung/staerkere-regulierung-fuer-sichere-maerkte.html>
- Roth, M. (2013). *Das Dreiecksverhältnis Kunde - Bank - Vermögensverwalter*. Zürich/St.Gallen: Dike Verlag AG.
- Schaller, J.-M. (2013). *Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Schallmo, D. R., & Brecht, L. (2010). Business Model Innovation in Business Markets - Procedure and Examples. *Proceedings of the 3rd ISPIM Innovation Symposium*. Kanada: The International Society for Professional Innovation Management (ISPIM).
- Schweizerische Bankiervereinigung. (2017). *Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge*. Zürich.
- Stöhr, J. (2018). Expert to Expert. *Upcoming FIDLEG-FINIG Legislation*. Zürich: CREDIT SUISSE (Switzerland) Ltd.
- Surveymonkey. (2018). *Rangfolgenfrage*. Abgerufen von <https://help.surveymonkey.com/articles/de/kb/How-do-I-create-a-Ranking-type-question>
- VQF. V. z. (2013). *Stellungnahme zum Hearingbericht über die Stossrichtung einer möglichen Regulierung durch ein FIDLEG*. Abgerufen von http://www.vqf.ch/de/dokumente/doc_download/457-stellungnahme-zum-hearingbericht-fidleg
- VSV. (2011). 25 Jahre Verband Schweizerischer Vermögensverwalter. *Das Magazin zum Jubiläum*.
- VSV. (2012). *FINMA-Positionspapier Vertriebsregeln*. Zürich: Verband Schweizerischer Vermögensverwalter.
- VSV. (2013). *Schweizerische Standesregeln für die Ausübung der unabhängigen Vermögensverwaltung*. Zürich.
- VSV. (2016). *Geschäftsbericht 2016*. Zürich: VSV.
- VSV. (2017). *Geschäftsbericht 2017*. Zürich: VSV, Verband Schweizerischer Vermögensverwalter.
- VSV. (2018a). *Verband Schweizerischer Vermögensverwalter*. Abgerufen von <http://www.vsv-asg.ch/de/selbstregulierung>
- VSV. (2018b). *Verband Schweizerischer Vermögensverwalter*. Abgerufen von <http://www.vsv-asg.ch/de/verband>

VSV. (2018c). *Verband Schweizerischer Vermögensverwalter* . Abgerufen von
<http://www.vsv-asg.ch/de/ausbildungen>

Zobl, D., Giovanoli, M., Weber, R., & Sethe, R. (2013). *Anlegerschutz im
Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert*. Zürich: Schulthess Juristische Medien
AG.

Zulauf, U. (2013). *"Weissgeldstrategie" für das Schweizer Private Banking*. Zürich:
Schulthess Juristische Medien AG.

10 Anhang

10.1 Fragebogen: Umfrage bei den externen Vermögensverwaltern

Sehr geehrter Herr [Name Vermögensverwalter]

Auf Empfehlung von Herr [Name des Beraters/Kontaktperson] erlaube ich mir, mit Ihnen in Kontakt zu treten.

Im Rahmen meiner Bachelorarbeit an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) widme ich mich dem Thema „Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt – eine Analyse der Marktgegebenheiten“.

Als Grundlage für die Analyse stütze ich mich auf Ihre Meinung. Die Fragen beziehen sich auf Ihre Unternehmung, Ihre Erfahrung sowie auf Ihre persönliche Einschätzung in Bezug auf das sich verändernde Marktumfeld (regulatorisch, technologisch, Veränderung der Kundenbedürfnisse):

<https://de.surveymonkey.com/r/NZ8SYHD>

Die Umfrage ist anonym (auch keine IP-Adressen) und nimmt zirka 10 Minuten in Anspruch. Sie erhalten zudem am Ende der Umfrage die Möglichkeit am Wettbewerb teilzunehmen und einen Gutschein im Wert von CHF 100.00 der Weinhandlung Baur au Lac Vins zu gewinnen.

Vielen Dank, dass Sie sich die Zeit nehmen!

Beste Grüsse

Fabius Fäh

Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

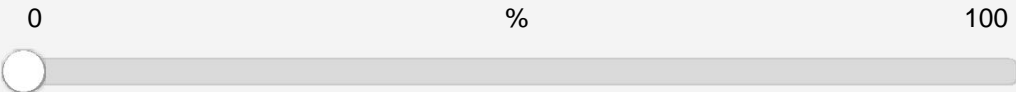
Struktur Ihrer Unternehmung

1. Wie viel Kundenvermögen (AuM) betreut Ihre Unternehmung?

- AuM unter CHF 100 Mio.
- AuM von CHF 100-250 Mio.
- AuM von CHF 250-500 Mio.
- AuM über CHF 500 Mio.

2. Wie viel Prozent sind davon Beratungs-Kunden?

0 % 100



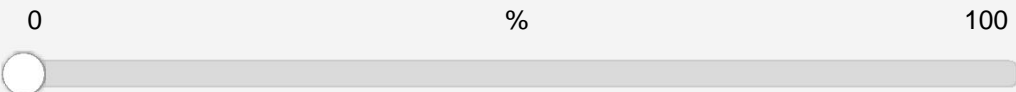
A horizontal slider control with a circular knob on the left and a square input box on the right. The slider is currently at 0%.

3. Ihre aktuelle Position innerhalb der Unternehmung ist:

- Teilhaber / Partner
- Angestellter mit Partizipation
- Angestellter ohne Partizipation

4. Wie hoch ist der ungefähre Anteil an ausländischen Kundenvermögen?

0 % 100



A horizontal slider control with a circular knob on the left and a square input box on the right. The slider is currently at 0%.

5. Seit wie vielen Jahren besteht Ihre Unternehmung?

- weniger als 2 Jahre
- 2-5 Jahre
- 5-10 Jahre
- 10-15 Jahre
- mehr als 15 Jahre

6. Wie viele Vollzeitbeschäftigten hat Ihre Unternehmung?

7. Wie viele Hierarchieebenen hat Ihre Unternehmung?

8. Durch wen ist Ihr Unternehmen beaufsichtigt?

- SRO
- FINMA
- keine

9. Zu wie vielen Depotbanken unterhalten Sie aktuell eine aktive Geschäftsbeziehung (mit Endkundenbeziehungen)?

- 1-3 Depotbanken
- 4-6 Depotbanken
- 7-10 Depotbanken
- Mehr als 10 Depotbanken

10. Planen Sie die Anzahl der Depotbanken zu reduzieren?

- auf 1-3 Depotbanken
- auf 4-6 Depotbanken
- auf 7-10 Depotbanken
- mehr als zehn Depotbanken
- Nein

Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

Schlüsselpartnerschaften

11. Welches sind für Sie die wichtigsten Eigenschaften bei der Zusammenarbeit mit der Depotbank? (höchste Priorität = zuoberst)

<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Vertrauensvolle Zusammenarbeit
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Proaktivität der Kundenbetreuenden Person / Schnelle Reaktionszeit
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Hervorragende Reputation der Bank
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	IT-Infrastruktur der Depotbank
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Höhe der Kosten (Pricing allg.)

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Kontinuität in der Kundenbeziehung
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Umfassende Produktpalette

12. Welche Dienstleistungen werden aktuell von externen Service Providern bezogen?

- Asset Servicing (Dienstleistungen für kollektive Kapitalanlagen)
- Trust- und Treuhand-Dienstleistungen
- Steuer- und Rechtsberatung
- Marktdaten –Anbieter
- Anlagespezialisten
- Research-Dienstleistungen
- IT -Anbieter
- Zusammenarbeit mit anderen Vermögensverwaltern
- Compliance-Dienstleistungen
- Risiko Management-Dienstleistungen
- Portfoliomanagement & Reporting Systeme
- Customer-Relationship-Management-Tools (CRM)
- Buchhaltung der Unternehmung

13. Welche Angebote werden in Zukunft an Bedeutung gewinnen und realistischerweise in den kommenden zehn Jahre dazukommen?

- Asset Servicing (Dienstleistungen für kollektive Kapitalanlagen)
- Trust- und Treuhand-Dienstleistungen
- Steuer- und Rechtsberatung
- Marktdaten –Anbieter
- Anlagespezialisten
- Research-Dienstleistungen
- IT -Anbieter
- Zusammenarbeit mit anderen Vermögensverwaltern
- Compliance-Dienstleistungen
- Risiko Management-Dienstleistungen

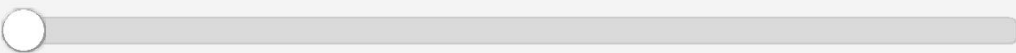
- Portfoliomanagement & Reporting Systeme
- Customer-Relationship-Management-Tools (CRM)
- Buchhaltung der Unternehmung

Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

Marktumfeld

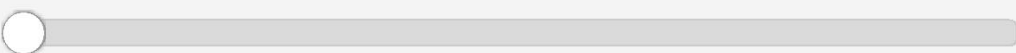
14. Wie beurteilen Sie das jährliche Wachstum/Rückgang gemessen an der Anzahl der externen Vermögensverwaltungsfirmen in der Schweiz über die nächsten zehn Jahre?

-100 % 100



15. Wie beurteilen Sie das jährliche Wachstum/Rückgang gemessen an Assets under Management (AuM) des externen Vermögensverwaltungsgeschäfts in der Schweiz über die nächsten zehn Jahre?

-100 % 100



Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

Zielkundschaft und deren Märkte

16. In welchen Regionen sehen Sie als Vermögensverwalter das grösste Wachstumspotenzial?

- | | |
|----------------------------------|-------------------------------------|
| <input type="radio"/> Schweiz | <input type="radio"/> Afrika |
| <input type="radio"/> Westeuropa | <input type="radio"/> Naher Osten |
| <input type="radio"/> Osteuropa | <input type="radio"/> Nordamerika |
| <input type="radio"/> Asien | <input type="radio"/> Lateinamerika |

17. Welche Kundengruppe wird für Sie mittel- und langfristig am relevantesten sein?

- Privatpersonen

- Operative Firmenkunden
- Institutionelle Kunden
- Kollektive Kapitalanlagen
- Sonstige (Family Offices, Stiftungen, etc.)

18. Welches sind Ihrer Meinung nach die grössten Herausforderungen in Bezug auf Ihre Geschäftstätigkeit?

- Regulierungen (FinG, FIDLEG, MIFID2)
- Preisdruck
- Kundenbedürfnisse
- Neue Geschäftsmodelle (Robo Advisory, Kryptotechnologie)

19. Können Ihrer Meinung nach mit dem Einsatz eines eigenem PLFs (Private Label Funds) einen Teil der Herausforderungen gelöst werden?

- Ja
- Nein

20. Wie attraktiv sehen Sie das Geschäft mit Kunden die im Ausland domiziliert sind?

- es bestehen enorme Wachstumsmöglichkeiten
- es bestehen Wachstumsmöglichkeiten
- es bestehen geringe Wachstumsmöglichkeiten
- es bestehen keine Wachstumsmöglichkeiten

Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

Profitabilität

21. Welches sind die grössten Treiber für Kostendruck in Ihrem Unternehmen? Max. 3.

- Implementierungen aufgrund regulatorischer Vorschriften
- Infrastrukturkosten (Gebäude, EDV, etc.)
- Personalkosten
- Kosten für Marktdaten / Research
- IT-Kosten

22. Wie stufen Sie das Wachstum Ihrer Unternehmung über die nächsten zehn Jahre ein?

- Sehr erfolgsversprechend, die Kundenassets nehmen zu (>30%)
- Erfolgsversprechend, die Kundenassets nehmen zu (>10%)
- Stagnierend
- Negativ, die Kundenassets nehmen ab (>10%)
- Sehr negativ, die Kundenassets nehmen ab (>30%)

Zukünftige Geschäftsmodelle am externen Vermögensverwaltungsmarkt

Prozesse & Technologien

23. Wie viel Zeit pro Woche investieren Sie anteilmässig in folgende Tätigkeiten? Bitte verteilen Sie genau 100%!

Kundenberatung/pflege	<input type="text"/>
Investment Management	<input type="text"/>
Administration	<input type="text"/>
Marktresearch	<input type="text"/>
Compliance / Tax & Legal / Kundendokumentation	<input type="text"/>

24. Wie entscheidend wird der technologische Stand der externen Vermögensverwalter in Zukunft sein?

nicht entscheidend

sehr entscheidend



25. Wie entscheidend wird der persönliche Kontakt zwischen dem Kunden und dem externen Vermögensverwalter in Zukunft sein?

nicht entscheidend

sehr entscheidend



- Keine passende Partnerschaft gefunden (Geschäftsphilosophie)
- Fusion/Übernahme steht bevor
- Unterschiedliche Preisvorstellungen
- Sonstiges (bitte angeben)

30. Wie beurteilen Sie die strategischen Entwicklungen in den kommenden fünf Jahre Bezug auf Ihre Unternehmung?

- Wir werden zusätzliche Berater einstellen; diese bringen ein eigenes Kundenbuch mit
- Wir werden zusätzliche Berater einstellen; diese haben jedoch keine eigenen Kunden
- Wir werden mit einem Vermögensverwalter zusammenarbeiten
- Wir werden einen Vermögensverwalter aufkaufen und integrieren
- Wir werden einen Teil eines Vermögensverwalters aufkaufen und integrieren
- Wir werden mit einem Vermögensverwalter fusionieren
- Wir werden die Geschäftstätigkeit als Vermögensverwalter aufgeben
- Wir werden einen Teil der Vermögensverwaltungsfirma veräussern
- Keine Antwort auf diese Frage

31. Können Sie als Angestellter bei strategischen Entscheiden bezgl. der Unternehmung mitbestimmen/teilhaben?

- Ja
- Nein

32. Wie ist Ihre persönliche Kompensation vom persönlichen Geschäftserfolg abhängig? Bitte um Angabe in % (optional)

0 100

33. Wo sehen Sie das grösste Handlungspotential in Ihrem Unternehmen bezüglich Organisationsstruktur?

34. Wird die nächste Endkunden-Generation ebenfalls einen Vermögensverwalter beanspruchen?

- Ja, mehrheitlich schon
- Nein, wird nicht mehr der Fall sein
- Sonstiges (bitte angeben)

35. Welche Kriterien werden dazu entscheidend sein? Bitte priorisieren Sie die Begriffe nach deren Priorität (höchste Priorität = zuoberst).

<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Technologie der Plattform in der Kundenberatung
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Performance in der Vermögensverwaltung (Nettorendite)
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Historische Bedeutung der Kundenbeziehung
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Minimaler Aufwand für den Kunden bei gleichzeitig tiefen Konditionen
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	Einzigartigkeit der Produktpalette
<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	intensiver persönlicher Austausch

36. Was sind die Gründe, dass ein Kunde einen Vermögensverwalter verlässt?

- Veränderung des persönlichen Umfelds des Kunden
- Performance ist aus Kundensicht zu tief (im Benchmark Vergleich)
- Regulatorische Gründe (AIA, Formalitäten, etc.)
- Wechsel des Beraters bei der Depotbank
- Preisstruktur im Allgemeinen zu hoch
- Vertrauen in Finanzprodukte verloren
- Vertrauen in den Vermögensverwalter verloren
- Service der Depotbank ungenügend
- Zusammenarbeit zwischen der Depotbank und dem Vermögensverwalter wurde beendet

37. Gerne nehme ich an der Verlosung des Baur au Lac- Gutscheins (CHF 100.00) teil, meine E-Mailadresse lautet:

10.2 Fragebogen: Experteninterviews

Nachfolgend werden die Fragen aufgeführt, welche zur Unterstützung der Gesprächsführung gemäss der im Kapitel 5.1 beschriebenen Methodik vorbereitet wurden. Aufgrund der dynamischen Gesprächsführung (Ergänzungsfragen bei Unklarheiten oder Präzisierungen) weichen die effektiv gestellten Fragen im Experteninterview teilweise von den nachfolgenden Fragen ab. Die wortgetreuen Transkriptionen der Gespräche sind aufgrund des Umfangs (22 Seiten) nicht im Anhang dokumentiert, sind jedoch auf MoLeNa ersichtlich.

Hinweise an die Gesprächspartner:

- Kurze Einführung vor der Aufnahme
- Aufnahme des Interviews mittels Smartphone
- Herausgabeerklärung bezgl. den Aufnahmen von den Experten

Fragebogen Herr Stefan Baumann

Fragen zu den Bestandteilen:

1. Schlüsselpartnerschaft:

Welches sind deiner Meinung nach die entscheidenden Faktoren für die Zusammenarbeit mit einer Depotbank?

Welche externen **Serviceprovider** werden in Zukunft für die externen Vermögensverwalter an Bedeutung gewinnen und weshalb?

Wie beurteilst das Risiko, dass Outsourcing für externe Vermögensverwalter in Zukunft erschwert wird durch den Regulator? (Stichwort: erschwerte Kontrolle/Aufsicht)

2. Prozesse & Technologien

Wo siehst du Optimierungspotential bezgl. der Vereinfachung der Kernprozesse?

Welche technologischen Investitionen erachtest du als sinnvoll? Weshalb? (Welche Technologielösungen benötigt ein eVV in Zukunft?)

Die Möglichkeiten eines Robo Advisors werden derzeit kontrovers diskutiert. Wie beurteilst du deren Potential und wie wichtig wird der persönliche Kundenkontakt in Zukunft sein?

3. Zukünftige Geschäftsmodelle

Wie sieht deiner Meinung nach ein zukunftsgerichtetes und erfolgreiches Geschäftsmodell eines externen Vermögensverwalters aus?

Fragebogen Herr Jörg Stöhr

Fragen zu den Bestandteilen:

1. Zielkundschaft & Märkte

In welchen Regionen siehst du das grösste Wachstumspotenzial für Vermögensverwalter?

Wie beurteilst du das Geschäft mit den ausländisch domizilierten Kunden?

Auf welche Kundengruppen sollten sich externe Vermögensverwalter spezialisieren?

Wie können sich externe Vermögensverwalter erfolgreich positionieren auf dem Markt?

Welche Erwartungen an die Betreuung hat die Zielkundschaft?

2. Profitabilität

Welches sind die grössten Treiber für Kostendruck bei den externen Vermögensverwaltern?

Wo siehst du das grösste Einsparungspotential in der Kostenstruktur eines externen Vermögensverwalters?

3. Organisationsform

Was hält die externen Vermögensverwalter von einer Fusion/Übernahme mit einem anderen Vermögensverwalter ab? Wo liegen die Schwierigkeiten/Uneinigkeiten?

Wo siehst du das grösste Handlungspotential bei externen Vermögensverwaltern bezüglich Organisationsstruktur? (auch Zusammenarbeit mit Partnern)

Welche Tätigkeiten könnten extern verlagert werden (Outsourcing)?

4. Zukünftige Geschäftsmodelle

Wie sieht deiner Meinung nach ein zukunftsgerichtetes und erfolgreiches Geschäftsmodell eines externen Vermögensverwalters aus?

Fragebogen Herr Manuel Hollinger

Fragen zu den Bestandteilen:

1. Dienstleistung & Produkte

Wo siehst du den Hauptvorteil/Mehrwert (USP) eines externen Vermögensverwalters?

Wie sieht eine optimale Produkt-/Dienstleistungspalette eines externen Vermögensverwalters aus?

Wie muss sich diese in Zukunft entwickeln?

2. Kundenbedürfnisse

Wie wichtig wird der persönliche Kundenkontakt in Zukunft sein?

Wie beurteilst du die Bedürfnisse der heranwachsenden Endkunden-Generation? (Werden diese ebenfalls einen externen Vermögensverwalter haben?)

Welche Kriterien werden dazu entscheidend sein?

(Was sind die Gründe, dass ein Kunde einen Vermögensverwalter verlässt?)

3. Marktumfeld

Wie beurteilst du das jährliche Wachstum/Rückgang gemessen an der Anzahl der externen Vermögensverwaltungsfirmen in der Schweiz über die nächsten zehn Jahre? und gemessen an Assets under Management (AuM)?

Welches sind für dich die externen Haupttreiber, die Einfluss auf die Branche haben werden?

4. Zukünftige Geschäftsmodelle

Wie sieht deiner Meinung nach ein zukunftsgerichtetes und erfolgreiches Geschäftsmodell eines externen Vermögensverwalters aus?

10.3 Statistische Berechnungsmethode

Um eine Aussage über den Stellenwert (innerhalb einer vorgegebenen Auswahl) für den Umfrageteilnehmer machen zu können, hat sich der Autor dieser Arbeit der „Durchschnittlichen Ranking“-Methode bedient. Dabei wird anhand von beantworteten Rankingfragen „das durchschnittliche Ranking für jede Antwortmöglichkeit, sodass festgestellt werden kann, welche Antwortmöglichkeit insgesamt bevorzugt wurde. Die Antwortmöglichkeit mit dem höchsten Rankingdurchschnitt ist die am meisten bevorzugte Wahlmöglichkeit. Der Rankingdurchschnittswert wird wie folgt berechnet:

w = Gewichtung der Rankingfolge

x = Beantwortungsanzahl für Antwortmöglichkeiten

$$\frac{x_1 w_1 + x_2 w_2 + x_3 w_3 \dots x_n w_n}{\text{Gesamt}}$$

Die Gewichtungen werden umgekehrt angewendet. Anders ausgedrückt hat die bevorzugte Wahlmöglichkeit des Befragten (die er als Nr. 1 angibt) das grösste Gewicht und die am wenigsten bevorzugte Wahlmöglichkeit (die er an die letzte Position setzt) eine Gewichtung von 1“ (SurveyMonkey, 2018).

Eine Rankingfrage die zum Beispiel fünf Antwortmöglichkeiten hat, werden die Gewichtungen wie folgt zugewiesen:

Auswahlmöglichkeit Nr. 1 erhält eine Gewichtung von 5

Auswahlmöglichkeit Nr. 2 erhält eine Gewichtung von 4

Auswahlmöglichkeit Nr. 3 erhält eine Gewichtung von 3

Auswahlmöglichkeit Nr. 4 erhält eine Gewichtung von 2

Auswahlmöglichkeit Nr. 5 erhält eine Gewichtung von 1

Damit wird sichergestellt, dass bei der Darstellung von Daten im Diagramm klar ist, welche Antwortmöglichkeit am meisten bevorzugt wurde (SurveyMonkey, 2018).

10.4 Begriffsverzeichnis

Asset Management

Die Vermögensverwaltung (auch Asset-Management) gehört zu den zentralen Finanzdienstleistungen und beschreibt das Treffen von Anlageentscheidungen durch eine dritte Person, die als Vermögensverwalter fungiert.

CRM-System

Ein CRM-System ermöglicht eine gezielte, personalisierte Kundenpflege. Den grössten Nutzen und die höchsten Produktivitätssteigerungen wird durch die Integration der CRM-Lösung im gesamten Unternehmen erzielt - vom Personalwesen über Kundenservice bis hin zum Supply-Chain-Management (prozessorientierter Managementansatz).

Customer-Relationship-Management (CRM)

CRM steht für Customer-Relationship-Management, d.h. Kundenbeziehungsmanagement, und bezeichnet eine Strategie zur systematischen Gestaltung aller Beziehungen und Interaktionen Ihres Unternehmens mit bestehenden und potenziellen Kunden. Durch die systematische Pflege der Kundenbeziehungen soll letztendlich eine Steigerung des Unternehmenserfolges erzielt werden.

Diskretionäre Vermögensverwaltung

Jede Form der professionellen Vermögensverwaltung, bei der Kundengelder nach genau definierten Richtlinien verwaltet werden, ohne dass der Kunde auf die einzelnen Kauf- und Verkaufsentscheidungen im Portefeuille direkt Einfluss nehmen kann.

Exchange-traded fund (ETF)

Ein Exchange-traded fund (ETF) (engl. „börsengehandelter Fonds“) ist ein Investmentfonds, der an der Börse gehandelt wird. ETFs werden meist passiv verwaltet und werden im Normalfall nicht über die emittierende Investmentgesellschaft, sondern über die Börse am Sekundärmarkt erworben und veräussert.

Global custody

Das Institut für Finanzmanagement der Uni Bern bietet folgende Kürzestdefinition: „Das treuhänderische Aufbewahren und administrative Bewirtschaften der Wertschriftenanlagen (nicht zu verwechseln mit Portfoliomanagement)“. Pensionskassen, Anlagefonds, Versicherungen und Banken delegieren an den Global Custodian das Aufbewahren ihrer Anlagen und die damit verbundenen Aufgaben wie Verbuchen, Einfordern von Dividenden oder Rückfordern von

Quellensteuern, Ein- und Ausliefern nach Transaktionen. Der Spezialist kann diese Aufgaben vor allem bei hohen Volumina effizienter und günstiger lösen. Wegen der gestiegenen Anforderungen an Performance und Transparenz und der immer breiteren Streuung der Anlagen gewinnen die Zusatzleistungen eines Global Custodians an Bedeutung. Dazu zählen unter anderem eine ausgebaute Wertschriftenbuchhaltung, Investment reportings, Securities lending, Cash- und Devisenmanagement. Die enormen Investitionen in Informatik, Prozesse und spezialisierte Teams verlangen eine Konzentration des Anbieters auf Global custody.

Grandfathering

Mit dem Begriff „grandfathering“ wird eine FiniG-Ausnahmebestimmung umschrieben. Hiernach unterliegen erfahrene bzw. schon seit (voraussichtlich) mindestens 15 Jahren im Geschäft tätige eVV nicht der neuen FiniG-Bewilligungspflicht, sofern sie keine neuen Kunden mehr annehmen. Für diese Gruppe wird die bisherige Aufsicht à la SRO also noch für ein Weilchen am Leben erhalten. Mit dieser pragmatischen Lösung kommt der Gesetzgeber v.a. jenen zahlreichen, etablierten und perso-

nell eher kleineren klassischen UVV entgegen, deren Patrons kurz vor der Pensionierung stehen. Mit dem „grandfathering“ wird im Grunde genommen zu einer geordneten Geschäftsaufgabe ermutigt.

Holistischer Beratungsansatz

Der holistische oder auch ganzheitliche Beratungsansatz definiert sich über eine *umfassende* Beratung des Kunden, welche über die reine Anlageberatung hinausgeht. Dazu gehört zum Beispiel die Beratung im Bereich Vorsorge, Finanzierung, Nachfolgeplanung, Immobilienprojekte etc.

HNWI

High-Net-Worth-Individual - bezeichnet eine Person mit einem investierbaren Vermögen von mindestens 5 Mio. Schweizer Franken. Vermögenswerte, die nicht investiert werden können (zum Beispiel Wohnimmobilien) werden nicht zum investierbaren Vermögen gerechnet. Kunden ab einem Vermögen von 30 bis 50 Mio. Schweizer Franken werden dem Segment Ultra-High-Net-Worth-Individuals (UHNWI) zugeordnet. Die Definition der Mindestgrenze unterscheidet sich von Bank zu Bank.

Initialkosten

Die Initialkosten, auch anfängliche Kosten genannt, im Zusammenhang mit der Implementierung von FIDLEG/FiniG bestehen hauptsächlich aus den Kosten für die Bewilligungsprüfung und die Beratungshonorare an Externe, die Bewilligungsprüfung der Aufsichtsbehörde sowie die Kosten zur Erfüllung der organisatorischen Bewilligungsvoraussetzungen.

Mandat

Auftrag, etwas für jemanden auszuführen, jemanden in einer Angelegenheit zu vertreten.

Private Label Fund (PLF)

Ein PLF ist ein massgeschneidertes und reguliertes Anlagevehikel, das für die Verwaltung eines oder mehrerer Portfolios bankfähiger und/oder nicht bankfähiger Vermögenswerte konzipiert ist. Während der Vermögensverwalter die Anlageentscheidungen trifft, behalten die Anleger das wirtschaftliche Eigentum an den zugrunde liegenden Vermögenswerten und die Rechte an den damit verbundenen Erträgen und Kapitalgewinnen. Als optimale Anlagelösung eignen sich PLFs insbesondere für institutionelle Anleger wie Vorsorgeeinrichtungen und Versicherungen, Banken

und eVV. Es sind aber auch Lösungen für Unternehmen oder sogar vermögende Privatkunden möglich.

Retrozessionen

In der Finanzbranche werden unter Retrozessionen Entgelte (Provisionen) zu Gunsten der Vertriebsstellen verstanden. Retrozessionen werden von Produktanbietern bezahlt, in der Vermögensverwaltung auch von der Depotbank des Vermögensverwalters.

Robo-Advisor

Der Begriff Robo-Advisor stammt aus dem Fintech-Bereich und bezeichnet den gesamten Bereich rund um die automatisierte "Beratung" und Abwicklung in der Anlage- und Vermögensverwaltung. Über Online Tools, ohne direkten Kontakt zwischen Kunde und Fachberater.

Serviceprovider / Serviceanbieter

Der Begriff Serviceprovider / Serviceanbieter umfasst alle externen Anbieter von Dienstleistungen, welche selektiv dazugekauft werden können. Dies umfasst beispielsweise Unternehmungen, die ihre Kernkompetenz in der Optimierung von Compliance- und Risikoprozessen haben.

Unique Selling Proposition (USP)

Als USP oder als Alleinstellungsmerkmal eines Produktes oder einer Dienstleistung wird die Eigenschaft bezeichnet, durch die sich Produkt von anderen Angeboten unterscheidet. Insbesondere im Marketing wird das USP hervorgehoben, um das jeweilige Produkt auf dem Markt zu platzieren, zu bewerben und zu verkaufen.

Volatilität

Schwankungsintensität: Ausmass und Häufigkeit der Preisschwankung innerhalb einer Zeitspanne.

VUCA

Der Begriff VUCA fasst die Herausforderungen zusammen, denen sich Unternehmen in einer zunehmend digitalisierten Welt stellen müssen. Das VUCA-Konzept (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity) gewinnt daher insbesondere in Management und Beratung an Bedeutung. Das VUCA-Konzept gewinnt an Aussagekraft, wenn die vier VUCA-Dimensionen klar voneinander unterschieden werden und es erlauben, komplexe Situationen differenzierter zu erfassen:

Volatilität/Volatility: Die Situation ist selten stabil, sondern ändert sich manchmal sehr schnell, unregelmässig und heftig.

Unsicherheit/Uncertainty: Es ist unsicher, wann was passieren wird und was die Folgen davon sein werden.

Komplexität/Complexity: Die vielen Elemente und deren Vernetzung machen eine vollständige Übersicht schwierig.

Ambiguität/Ambiguity: Die Situation wird je nach Person und Sichtweise anders beschrieben und bewertet.