

Mauchle, Stefan; Geiger, Hans

**Working Paper**

## Das Vermögensverwaltungsgeschäft durch Nicht-Banken in der Schweiz

Working Paper, No. 47

**Provided in Cooperation with:**

Swiss Banking Institute, University of Zurich

*Suggested Citation:* Mauchle, Stefan; Geiger, Hans (2008) : Das Vermögensverwaltungsgeschäft durch Nicht-Banken in der Schweiz, Working Paper, No. 47, Universität Zürich, Institut für schweizerisches Bankwesen, Zürich

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/76042>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Universität Zürich  
Institut für schweizerisches Bankwesen

## *Working Paper*

---

*April 2008*

*Nr. 47*

# **Das Vermögensverwaltungs- geschäft durch Nicht-Banken in der Schweiz**

Stefan Mauchle, lic. oec. publ.  
Prof. Dr. oec. publ. Hans Geiger

Stefan Mauchle  
Tel: +41 44 634 29 51  
E-Mail: mauchle[at]isb.uzh.ch

Prof. Dr. Hans Geiger  
Tel: +41 44 634 29 52  
E-Mail: geiger[at]isb.uzh.ch

**Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich**

Plattenstrasse 14  
CH-8032 Zürich  
Telefon: +41 44 634 29 51  
Fax: +41 44 634 49 03  
<http://www.isb.unizh.ch>

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Struktur der Branche</b> .....	<b>1</b>
2.1	Anzahl Institute.....	1
2.2	Anzahl Mitarbeiter.....	2
2.3	Geschäftstätigkeiten.....	5
2.4	Finanzielle Aspekte .....	7
2.4.1	Höhe der verwalteten Vermögen .....	7
2.4.2	Ertragsquellen .....	9
2.4.3	Prüfkosten .....	11
<b>3</b>	<b>Umfragen</b> .....	<b>12</b>
3.1	Beschreibung der Umfragen .....	12
3.1.1	Umfrage bei den Effekthändlern .....	13
3.1.2	Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern.....	13
3.2	Resultate der Umfrage bei den Effekthändlern.....	14
3.2.1	Wichtigkeit von Vor- und Nachteilen des Effekthändlerstatus .....	14
3.2.2	Wechselabsichten der Effekthändler bezüglich ihres regulatorischen Status .....	16
3.2.3	Geforderte Anpassungen des BEHG aus Sicht der Effekthändler ....	17
3.3	Resultate der Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern .....	18
3.3.1	Wichtigkeit von Vor- und Nachteilen des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters.....	18
3.3.2	Wechselabsichten der unabhängigen Vermögensverwalter bezüglich ihres regulatorischen Status.....	20
3.3.3	Geforderte Anpassungen des BEHG aus Sicht der unabhängigen Vermögensverwalter .....	21
<b>4</b>	<b>Schlussfolgerungen</b> .....	<b>23</b>
	<b>Literatur- und Materialienverzeichnis</b> .....	<b>27</b>
<b>Anhang I</b>	<b>Anzahl bewilligter Institute</b> .....	<b>31</b>
<b>Anhang II</b>	<b>Durchschnittlich verwaltete Kundenvermögen</b> .....	<b>32</b>
<b>Anhang III</b>	<b>Durchschnittliche Prüfkosten</b> .....	<b>33</b>
<b>Anhang IV</b>	<b>Liste der bewilligten Nicht-Banken-Effekthändler</b> .....	<b>34</b>
<b>Anhang V</b>	<b>Fragebogen</b> .....	<b>36</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Entwicklung des Personalbestandes bei den Effekthändlern.....	3
Abbildung 2:	Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter pro Vermögensverwalter .....	4
Abbildung 3:	Tätigkeitsgebiete der Effekthändler.....	6
Abbildung 4:	Tätigkeitsgebiete der unabhängigen Vermögensverwalter.....	7
Abbildung 5:	Durchschnittlich verwaltete Vermögen von ausschliesslich im Kundenhandel tätigen Effekthändlern und unabhängigen Vermögensverwaltern im Vergleich .....	9
Abbildung 6:	Prozentuale Zusammensetzung der Ertragsquellen von Effekthändlern nach deren Wichtigkeit.....	10
Abbildung 7:	Zusammensetzung der Ertragsquellen der unabhängigen Vermögensverwalter.....	11
Abbildung 8:	Wichtigkeit der Vorteile des Effekthändlerstatus.....	15
Abbildung 9:	Wichtigkeit der Nachteile des Effekthändlerstatus.....	16
Abbildung 10:	Effekthändler: Wechselabsichten bezüglich ihres regulatorischen Status .....	17
Abbildung 11:	Effekthändler: Geforderte Anpassungen des BEHG zur Steigerung der Attraktivität des Effekthändlerstatus .....	18
Abbildung 12:	Wichtigkeit der Vorteile des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters .....	19
Abbildung 13:	Wichtigkeit der Nachteile des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters .....	20
Abbildung 14:	Wechselabsichten der unabhängigen Vermögensverwalter bezüglich ihres regulatorischen Status .....	21
Abbildung 15:	Unabhängige Vermögensverwalter: Geforderte Anpassungen des BEHG zur Steigerung der Attraktivität des Effekthändlerstatus .....	22
Abbildung 16:	Fragebogen Effekthändler deutsch .....	36
Abbildung 17:	Fragebogen Effekthändler französisch .....	38
Abbildung 18:	Fragebogen unabhängige Vermögensverwalter deutsch .....	40
Abbildung 19:	Fragebogen unabhängige Vermögensverwalter französisch .....	42

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Anzahl Banken, Effekthändler und unabhängige Vermögensverwalter.....	2
Tabelle 2: Durchschnittliche Prüfkosten der Effekthändler und unabhängigen Vermögensverwaltern im Vergleich.....	11
Tabelle 3: Umfrage bei den Effekthändlern.....	13
Tabelle 4: Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern .....	13
Tabelle 5: Anzahl bewilligter Banken und Effekthändler .....	31
Tabelle 6: Durch inländische Effekthändler verwaltete Kundenvermögen (ohne Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler) in TCHF .....	32
Tabelle 7: Durch ausschliesslich als Kundenhändler tätige inländische Effekthändler verwaltete Kundenvermögen (ohne Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler) in TCHF .....	32
Tabelle 8: Durch unabhängige Vermögensverwalter verwaltete Kundenvermögen .....	32
in TCHF .....	32
Tabelle 9: Durchschnittliche Prüfkosten pro Institut per Ende 2004.....	33
Tabelle 10: Durchschnittliche Prüfkosten pro Institut per Ende 2005 .....	33
Tabelle 11: Liste der bewilligten Nicht-Banken-Effekthändler .....	34
Tabelle 12: Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler.....	35

# 1 Einleitung

Neben den Banken wird das Vermögensverwaltungsgeschäft in der Schweiz auch von anderen Anbietern betrieben, insbesondere von den nicht regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern und den durch das Börsengesetz regulierten Effekthändlern.<sup>1</sup>

Das vorliegende Working Paper gibt einen Marktüberblick über die Effekthändler und die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz. Im zweiten Kapitel werden die Strukturen der Branchen sowie wichtige finanzielle Aspekte dargestellt, insbesondere die Höhe der verwalteten Vermögen, die Ertragsquellen und die Prüfkosten. Das dritte Kapitel enthält die Ergebnisse von zwei im Frühjahr 2007 vom Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich durchgeführten Umfragen, welche sich insbesondere den Fragen der Regulierung der Effekthändler und unabhängigen Vermögensverwalter widmete. Beide Fragebogen enthielten Fragen über Vor- und Nachteile des jeweiligen regulatorischen Status, über allfällige Absichten der Institute ihren Status zu wechseln, sowie eine Frage, inwiefern das Börsengesetz (BEHG) angepasst werden müsste, um den Effekthändlerstatus für das Vermögensverwaltungsgeschäft attraktiver zu machen. Das vierte Kapitel gibt einen Marktüberblick und Vergleich der inländischen Effekthändler und der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz.

## 2 Struktur der Branche

### 2.1 Anzahl Institute

Die Schweiz zählte per Ende Mai 2007 333 Banken, wovon 308 Institute (92 Prozent) gleichzeitig auch als Effekthändler tätig waren. Von den 333 Banken sind 14 als Privatbankiers tätig.<sup>2</sup> 73 Institute, davon 12 Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler, betreiben als Effekthändler das Effekthandels- oder Vermögensverwaltungsgeschäft, ohne gleichzeitig über eine Banklizenz zu verfügen. Die Anzahl der unabhängigen

---

<sup>1</sup> Es werden hier lediglich Effekthändler untersucht, die nicht auch einen Bankenstatus besitzen. Sie werden auch als „Nicht-Banken-Effekthändler“ bezeichnet. behandelt. Vgl. Eidgenössische Bankkommission: EBK-RS 97/2 Banken-Rundschreiben und Effekthändler, 1997, Rz. 5 sowie EBK-Jahresbericht 1997, S. 70-75.

<sup>2</sup> Folgende Institute zählen gemäss Nationalbankstatistik zu den Privatbankiers: Baumann & Cie., E. Gutzwiller & Cie. Banquiers, La Roche & Co., Pictet et Cie, Bordier & Cie, Gonet & Cie, Lombard, Odier, Darier, Hentsch & Cie, Mirabaud & Cie, Mourgue d'Algue & Cie, Landolt & Cie, Banquiers, Reichmuth & Co Privatbankiers, Wegelin & Co. Privatbankiers (Gesellschafter: Bruderer, Hummler, Tolle & Co.), Hottinger & Compagnie sowie Rahn & Bodmer. SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK: Die Banken in der Schweiz 2006, 2007, S. B21.

Vermögensverwalter in der Schweiz wurde per Ende 2004 auf ca. 2'600 Institute geschätzt. Eine Übersicht über die Anzahl der im Schweizer Vermögensverwaltungsgeschäft tätigen Institute ist in Tabelle 1 dargestellt. Es fällt auf, dass im Vergleich zu den unabhängigen Vermögensverwaltern und den Banken die Zahl der Effekthändler mit 73 gering ist, was darauf hindeuten könnte, dass der Effekthändlerstatus ohne Banklizenz nicht sonderlich attraktiv erscheint.

**Tabelle 1: Anzahl Banken, Effekthändler und unabhängige Vermögensverwalter**

	Anzahl inländischer Institute (inkl. ausländisch beherrschte Institute)	Zweigniederlassungen ausländischer Institute	Anzahl Institute inkl. Zweigniederlassungen ausländischer Institute
Banken mit Effekthändlerstatus	287	21	308
Banken ohne Effekthändlerstatus	15	10	25
<b>Banken<sup>3</sup></b>	302	31	<b>333</b>
<b>Nicht-Banken-Effekthändler<sup>4</sup></b>	61	12	<b>73</b>
<b>Unabhängige Vermögensverwalter<sup>5</sup></b>	ca. 2'600		<b>ca. 2'600</b>

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler per 28. Mai 2007, GEIGER, H. / BÜHRER, CH.: Etablierte unabhängige Vermögensverwalter, in: Neue Zürcher Zeitung, 21. Februar 2006, S. 25.

## 2.2 Anzahl Mitarbeiter

Im Rahmen ihrer periodischen Umfrage zum Prüfaufwand bei Banken und Effekthändlern erhebt die Eidgenössische Bankenkommision u.a. auch den Personalbestand der einzelnen Bankengruppen sowie der Effekthändler.<sup>6</sup> Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der Effekthändler (inkl. Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler), die durch-

<sup>3</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler (Stand: per 28. Mai 2007), 2007.

<sup>4</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler (Stand: per 28. Mai 2007), 2007.

<sup>5</sup> Die Zahl der in der Schweiz tätigen unabhängigen Vermögensverwalter beruht auf Berechnungen und Erhebungen von Christian Bühler, der im Rahmen seiner Dissertation mit Hilfe der Anzahl bei der Kontrollstelle und den zwölf Selbstregulierungsorganisationen unterstellter Institute, die Gesamtanzahl der unabhängigen Vermögensverwaltern berechnete. Vgl. BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 152.

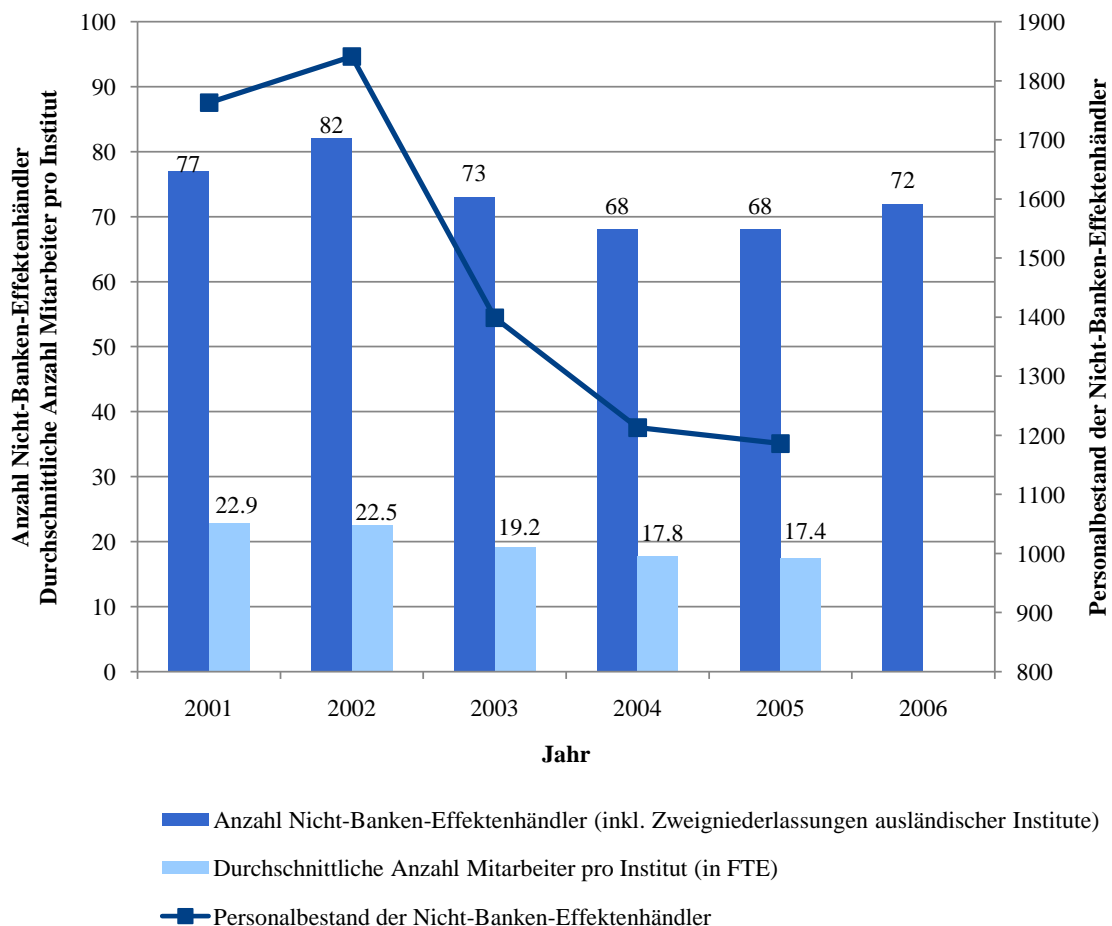
<sup>6</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007, S. 2.



schnittliche Anzahl Mitarbeiter pro Institut sowie die Entwicklung des gesamten Personalbestandes innerhalb der Branche über den Zeitraum der letzten Jahre auf. Die Anzahl der zugelassenen Effektenhändler erreichte im Jahre 2002 ihren Höhepunkt mit 82 bewilligten Instituten, bevor diese in den Jahren 2004 und 2005 auf 68 Institute zurückging. Im Jahre 2006 hat die Anzahl der Effektenhändler erstmals wieder auf 72 Institute per Ende 2006 bzw. 73 per Ende Mai 2007 zugenommen.

Die durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter (in FTE) pro Effektenhändler sank von 22.9 im Jahre 2001 kontinuierlich auf 17.4 Mitarbeiter im Jahre 2005, was sich auch in der Entwicklung des Personalbestandes der Gesamtbranche widerspiegelt. So reduzierte sich der Personalbestand von 1'841 Personen per Ende 2002 auf 1'186 Personen im Jahre 2005.

**Abbildung 1: Entwicklung des Personalbestandes bei den Effektenhändlern**

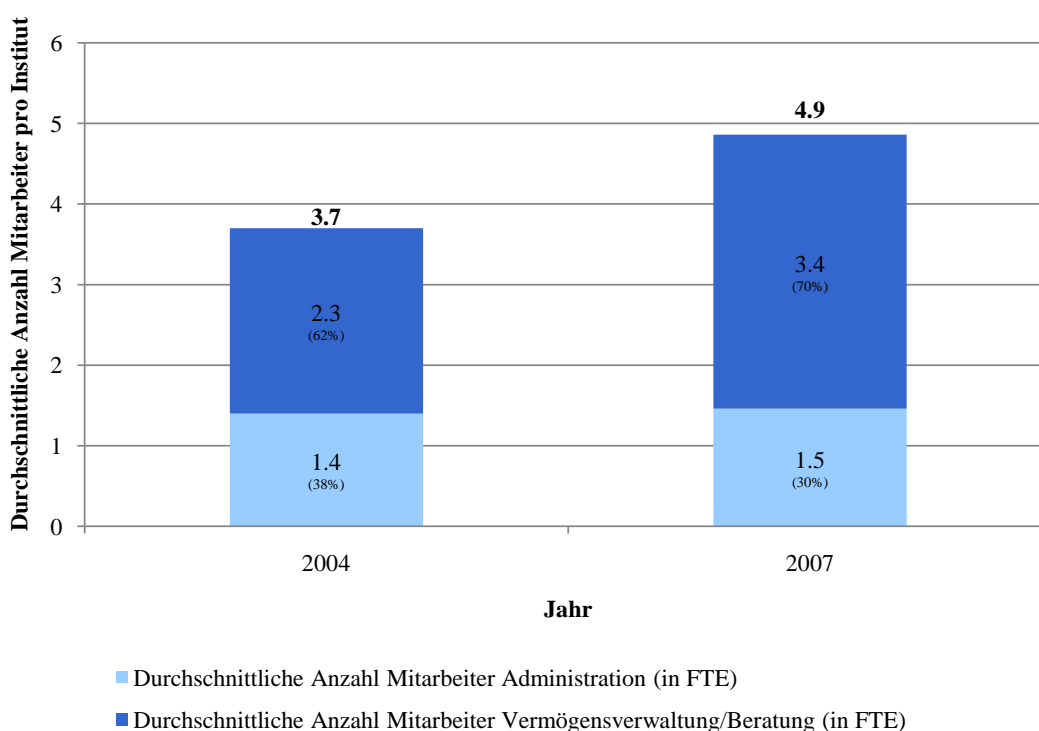


Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION; EBK-Jahresberichte der Jahre 2001 bis 2006 und Umfragen zum Prüfaufwand bei Banken und Effektenhändlern betreffend die Geschäftsjahre 2002 bis 2005.

Ganz anders sieht die Situation bei den unabhängigen Vermögensverwaltern aus, deren Anzahl beschäftigter Mitarbeiter während der letzten drei Jahre weiter stark angestiegen zu sein scheint.

Während im Jahre 2004 ein unabhängiger Vermögensverwalter im Durchschnitt 3.7 Mitarbeiter beschäftigte und auf aggregierter Ebene sich 62 Prozent aller Mitarbeiter der im Rahmen einer Umfrage von BÜHRER erfassten Unternehmen mit der Vermögensverwaltung und Beratung beschäftigt waren<sup>7</sup>, stieg dieser Anteil im Jahre 2007 auf durchschnittlich 70 Prozent des Gesamtpersonals, bzw. absolut auf 3.4 Mitarbeiter (vgl. Abbildung 2).<sup>8</sup> Der relative Anteil des Administrationspersonals, gemessen an der durchschnittlichen Gesamtmitarbeiteranzahl eines unabhängigen Vermögensverwalters, ging leicht zurück und betrug im Jahre 2007 durchschnittlich noch 30 Prozent, bzw. 150 Stellenprozent, womit sich der Anteil der mit der Vermögensverwaltung und Beratung sich beschäftigenden Mitarbeiter erhöht hat.

**Abbildung 2: Durchschnittliche Anzahl Mitarbeiter pro Vermögensverwalter**



Quelle: Eigene Darstellung, BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 85, Umfrage ISB 2007

<sup>7</sup> Vgl. BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 85.

<sup>8</sup> Umfrage des Autors.

Unter der Annahme, dass heute ca. 2'600 unabhängige Vermögensverwalter tätig sind<sup>9</sup>, deren Personalbestand pro Institut gemäss der aktuellen Umfrage des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich im Durchschnitt auf 4.9 Personen angestiegen ist, sind bei unabhängigen Vermögensverwalter zurzeit ca. 12'600 Personen beschäftigt. Der Vergleich von Effektenhändler und unabhängigen Vermögensverwaltern zeigt für beide bescheidene durchschnittliche Beschäftigtenzahlen: Für die Effektenhändler 17.4 durchschnittlich beschäftigten Personen per Ende 2005, für die unabhängigen Vermögensverwalter knapp fünf Mitarbeitern.<sup>10</sup>

### **2.3 Geschäftstätigkeiten**

Das Spektrum der Tätigkeitsgebiete der Effektenhändler ist aufgrund der gesetzlich vorgesehenen fünf Händlerkategorien breit.

Neben dem klassischen Effekten-, Devisen-, Rohstoff- und Edelmetallhandelsgeschäft betreiben die Effektenhändler das Vermögensverwaltungsgeschäft, welches auch von Banken und nicht prudentiell regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern angeboten wird. 54 Prozent der Effektenhändler sind im Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatkunden und 34 Prozent im institutionellen Geschäft tätig.<sup>11</sup>

Abbildung 3 illustriert die Tätigkeitsgebiete der Schweizer Effektenhändler. Am häufigsten wird mit 57 Prozent das Wertschriftenhandelsgeschäft betrieben, knapp vor dem Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatkunden, das oft in Verbindung mit Steuer- und Rechtsberatung sowie dem Treuhandgeschäft angeboten wird. Dienstleistungen in Form von Market Making, dem Hedge Fund- und Private Equity-Geschäft (17 Prozent) sowie dem Emissions- und Corporate Finance-Beratungsgeschäft (11 Prozent) werden von wenigen Effektenhändlern angeboten.

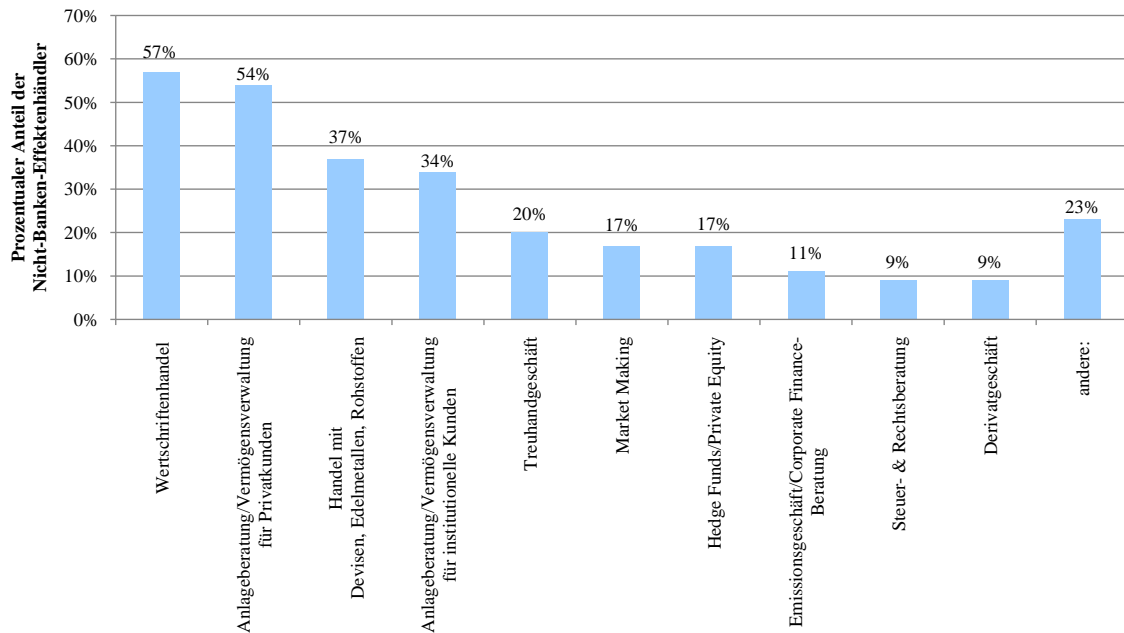
---

<sup>9</sup> Vgl. GEIGER, H. / BÜHRER, CH.: Etablierte unabhängige Vermögensverwalter, in Neue Zürcher Zeitung, 21. Februar 2006, S. 25.

<sup>10</sup> Klassifiziert man die Nicht-Banken-Effektenhändler gemäss den Richtlinien des Bundesamtes für Statistik in Mikrounternehmen (1-9 Mitarbeiter), Kleinunternehmen (10-49 Mitarbeiter) und mittlere Unternehmen (50-249 Mitarbeiter) so fallen knapp 62 Prozent der im Rahmen einer Studie des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich untersuchten Nicht-Banken-Effektenhändler in die Kategorie der Kleinunternehmen, während 90 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter zur Kategorie der Mikrounternehmen zählen. Vgl. MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effektenhändler, 2006, S. 19f.

<sup>11</sup> Vgl. MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effektenhändler, 2006, S. 21.

Abbildung 3: Tätigkeitsgebiete der Effekthändler



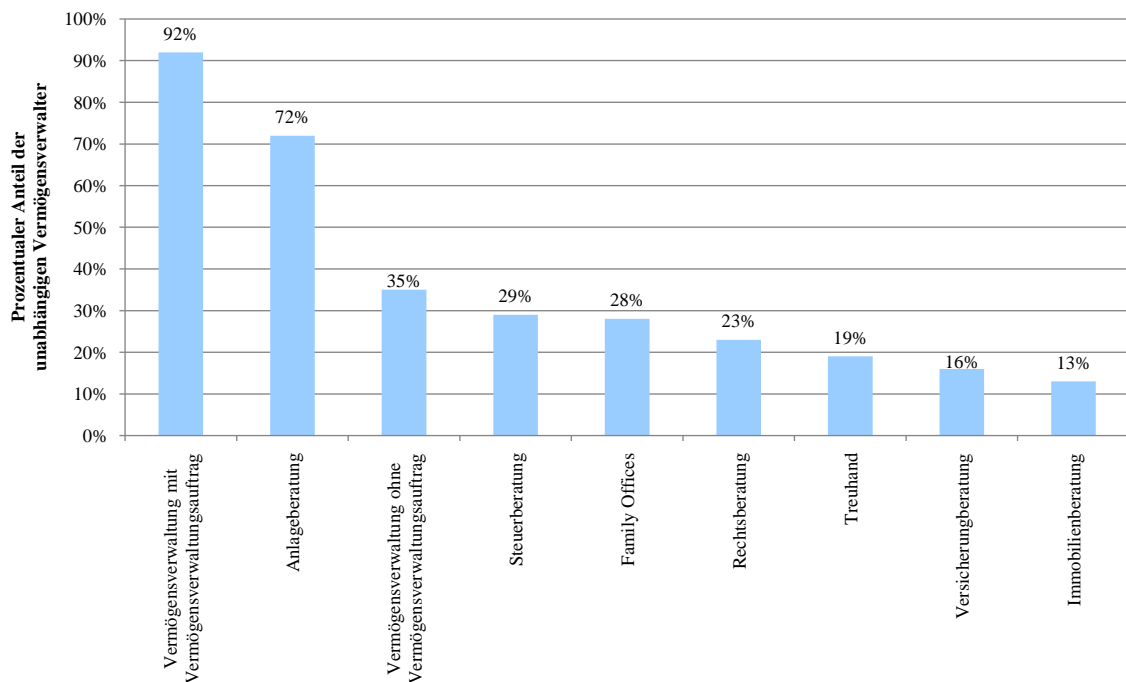
Quelle: Eigene Darstellung; MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, 2006, S. 21 (Mehrfachnennungen).

Eine Umfrage von BÜHRER zeigt auf, dass über 90 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter im Vermögensverwaltungsgeschäft mit Vermögensverwaltungsauftrag sowie 72 Prozent in der Anlageberatung tätig sind (vgl. Abbildung 4).<sup>12</sup> Das Vermögensverwaltungsgeschäft ohne Vermögensverwaltungsauftrag, auch als Anlageberatung bezeichnet, wird von 35 Prozent der Institute angeboten.<sup>13</sup> Seltener sind Beratungsdienstleistungen wie Steuer-, Rechts-, Versicherungs- und Immobilienberatung, sowie Family Office- und Treuhanddienstleistungen.

<sup>12</sup> Vgl. BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 92f.

<sup>13</sup> Vgl. BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 93.

**Abbildung 4: Tätigkeitsgebiete der unabhängigen Vermögensverwalter**



Quelle: Eigene Darstellung, BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 93 (Mehrfachnennungen).

## 2.4 Finanzielle Aspekte

### 2.4.1 Höhe der verwalteten Vermögen

Die EBK hat Ende 2002 im Rahmen der Überarbeitung der Richtlinien zur Rechnungslegung RRV-EBK<sup>14</sup> entschieden, dass Banken und Effekthändler, deren Erträge zu mehr als einem Drittel aus dem Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft stammen<sup>15</sup>, ihre verwalteten Vermögen<sup>16</sup> ab dem Jahre 2003 in standardisierter Form als sog. Tabelle Q<sup>17</sup> im Anhang zu publizieren haben.<sup>18</sup>

<sup>14</sup> auf Grundlage von Art. 28 BankV.

<sup>15</sup> Angaben zu den verwalteten Vermögen sind offenzulegen, wenn der Saldo aus den Positionen «Kommissionsertrag Wertschriften und Anlagegeschäft» und «Kommissionsaufwand» grösser ist als ein Drittel aus den Positionen «Erfolg Zinsgeschäft», «Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft» und «Erfolg aus dem Handelsgeschäft», wobei für die Berechnung des Grenzwertes die Positionen der letzten drei Jahre aus Gründen der Glättung von Jahresschwankungen kumuliert werden. Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Richtlinien der EBK zu den Rechnungslegungsvorschriften der Art. 23 bis 27 BankV (RRV-EBK), vom 14. Dezember 1994 (Stand am 21. Dezember 2006), 2006, S. 51, Rz 198a und 198b.

<sup>16</sup> Zu den verwalteten Vermögen zählen grundsätzlich alle Anlagewerte, für welche Anlageberatungs- und/oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden, darunter fallen insbesondere Spareinlagen, Fest- und Treuhandgelder sowie alle bewerteten Depotwerte. Nicht in der Tabelle Q auszuweisen sind Vermögenswerte, die zur ausschliesslichen Aufbewahrung oder Abwicklung von Transaktionen gehalten werden (sog. «Custody-Assets»), für welche die Bank keine Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbringt. Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Richtlinien der EBK zu den

Die durch 30 inländische Effekthändler verwalteten, offenlegungspflichtigen Kundenvermögen stiegen von insgesamt 16.1 Milliarden Franken per Ende 2003 auf 20.2 Milliarden Franken per Ende 2005, womit ein inländischer Effekthändler im Durchschnitt Vermögenswerte in Umfang von 673 Millionen Franken verwaltete (vgl. Tabelle 6 im Anhang II).

Da die Effekthändler neben dem klassischen Vermögensverwaltungsgeschäft noch andere Geschäftstätigkeiten betreiben können<sup>19</sup>, wurde zwecks besserer Vergleichbarkeit mit den unabhängigen Vermögensverwaltern die durchschnittlich verwalteten Vermögen von 14 ausschliesslich im Kundenhandel tätigen Effekthändler berechnet (vgl. Tabelle 7 im Anhang II) und in Abbildung 5 den Vergleichswerten der unabhängigen Vermögensverwaltern der Jahre 2003 und 2004 gegenübergestellt.<sup>20</sup>

Im Durchschnitt verwaltete ein reiner Kundenhändler per Ende 2004 Vermögenswerte in Grössenordnung von knapp 645 Millionen Franken, während ein unabhängiger Vermögensverwalter im Durchschnitt 301 Millionen Franken erreichte.

Dabei ist die Spannweite zwischen den Minima und Maxima sowohl bei den Kundenhändlern (mit 24.3 Millionen und 3.8 Milliarden Franken) wie auch den Vermögensverwaltern (mit 20 Millionen und 1.7 Milliarden Franken) per Ende des Jahres 2004 beträchtlich.<sup>21</sup> Bei beiden Regulierungsformen existieren sowohl sehr kleine als auch sehr grosse Marktteilnehmer. Die verwalteten Vermögen bei den Kundenhändlern haben im Jahr 2004 gegenüber dem Vorjahr um knapp 1.7 Prozent, bei den unabhängigen Vermögensverwaltern hingegen im Durchschnitt um 25 Prozent zugenommen.

---

Rechnungslegungsvorschriften der Art. 23 bis 27 BankV (RRV-EBK), vom 14. Dezember 1994 (Stand am 21. Dezember 2006), 2006, S. 51, Rz 198d.

<sup>17</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: EBK-Mitteilung Nr. 29: Tabelle Q als Anhang zu den RRV-EBK, 2003, S. 1.

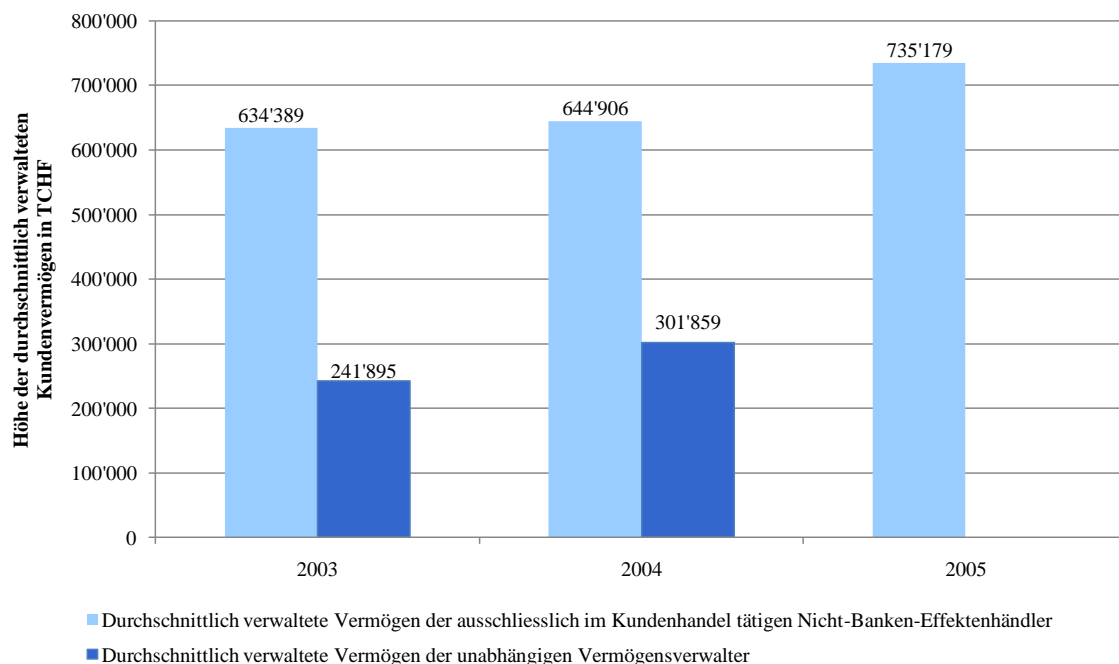
<sup>18</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: EBK-Mitteilung Nr. 24, 2002, S. 3, sowie die im Rahmen der revidierten RRV-EBK im Jahre 2006 per 1. Januar 2007 aufgehobene EBK-Mitteilung Nr. 38, S. 3f.

<sup>19</sup> Vgl. Abbildung 3.

<sup>20</sup> Per Ende 2005 existieren keine entsprechenden Vergleichswerte der unabhängigen Vermögensverwalter.

<sup>21</sup> Vgl. Tabelle 7 sowie Tabelle 8 im Anhang II.

**Abbildung 5: Durchschnittlich verwaltete Vermögen von ausschliesslich im Kundenhandel tätigen Effekthändlern und unabhängigen Vermögensverwaltern im Vergleich**



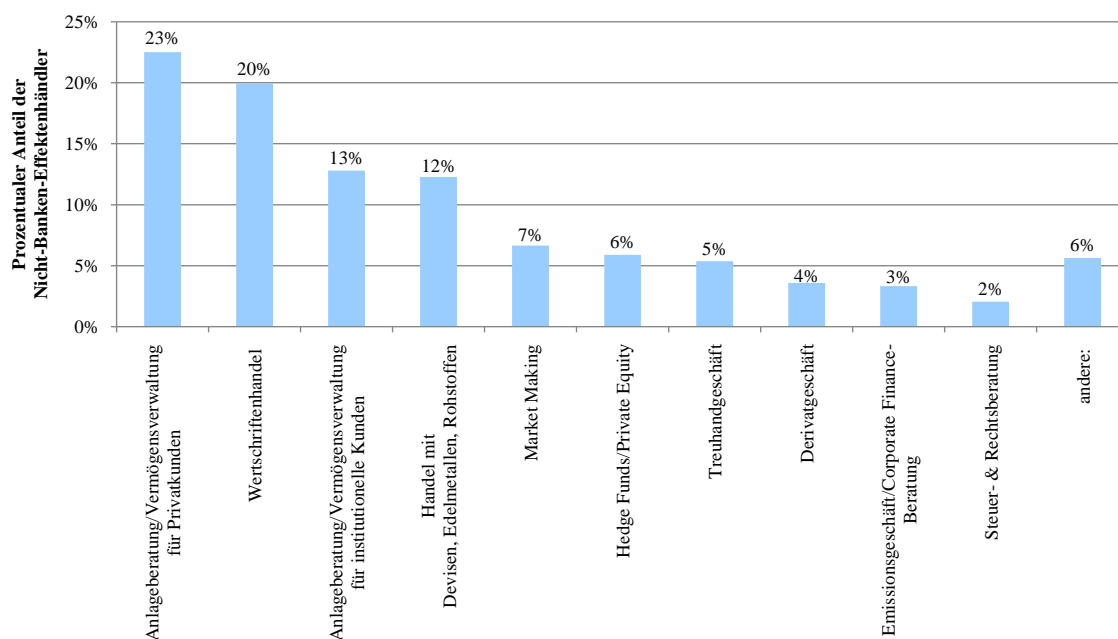
Quelle: Eigene Darstellung, BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 117.

## 2.4.2 Ertragsquellen

Im Rahmen einer Umfrage des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich im Jahre 2006 bei den inländischen Effekthändlern, welche aufgefordert wurden, ihre Ertragsquellen nach deren Wichtigkeit auf einer fünfstufigen Skala einzuordnen, wurden die erhobenen Daten von 35 Instituten mittels einer Punkteskala gewichtet.<sup>22</sup> Die relative Bedeutung der einzelnen Ertragsquellen ist in Abbildung 6 dargestellt. Daraus geht hervor, dass das Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungsgeschäft für Privatkunden mit knapp 23 Prozent noch vor dem Wertschriftenhandelsgeschäft mit 20 Prozent als ertragskräftigster Tätigkeitsbereich der Effekthändler gilt. Die Vermögensverwaltung für institutionelle Kunden sowie der Handel mit Devisen, Rohstoffen und Edelmetallen folgen mit 13 bzw. 12 Prozent vor dem Market Making, dem Hedge Funds- und Private Equity-Geschäft.

<sup>22</sup> Die Punkteverteilung erfolgte aufgrund der Wichtigkeit, welche die befragten Geschäftsleitungsmitglieder der untersuchten Nicht-Banken-Effekthändler den einzelnen Tätigkeitsgebieten zumessen: 1. Rang (am wichtigsten) = 5 Punkte, 2. Rang = 4 Punkte, 3. Rang = 3 Punkte, 4. Rang = 2 Punkte, 5. Rang = 1 Punkt. Die Gesamtpunktzahl eines Tätigkeitsbereiches dividiert durch die Summe aller vergebenen Punkte ergibt dabei den relativen Anteil einer einzelnen Ertragsquelle im Verhältnis zur Gesamtertrag. Vgl. MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, 2006, S. 22.

**Abbildung 6: Prozentuale Zusammensetzung der Ertragsquellen von Effekthändlern nach deren Wichtigkeit**



Quelle: Eigene Darstellung, MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, 2006, S. 23.

Die weiteren Geschäftsbereiche, namentlich das Treuhand-, Derivat-, Emissions- und Corporate Finance-Beratungsgeschäft sowie die Steuer- und Rechtsberatung, welche nur von wenigen Effekthändlern ausgeübt werden, haben insgesamt eine geringere Bedeutung.

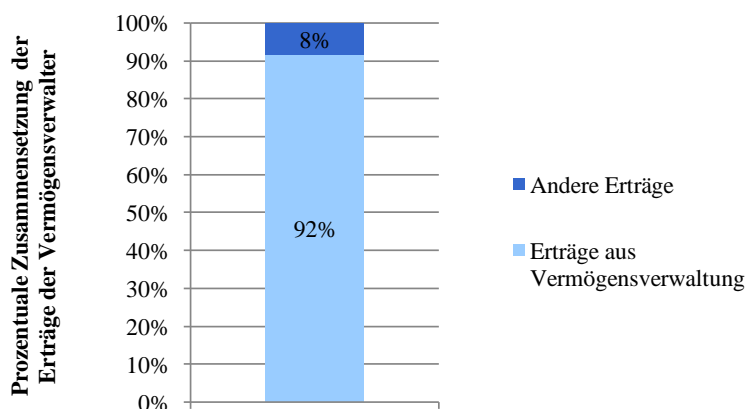
Bei den unabhängigen Vermögensverwaltern fällt auf, dass sie zwar viele Dienstleistungen anbieten (vgl. Abbildung 4), die hauptsächliche Ertragsquelle jedoch mit 92 Prozent aller Erträge das Vermögensverwaltungsgeschäft darstellt (vgl. Abbildung 7). Im Jahre 2004 wurden im Durchschnitt 2.1 Millionen Franken durch das Vermögensverwaltungsgeschäft und 192'000 Franken aus anderen Ertragsquellen eingenommen.<sup>23</sup> Die Erträge aus der Vermögensverwaltung setzen sich dabei zusammen aus Verwaltungshonoraren sowie Retrozessionen, wobei erstere 58 Prozent sowie letztere 42 Prozent des Vermögensverwaltungsertrages ausmachen.<sup>24</sup>

<sup>23</sup> Vgl. BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 118.

<sup>24</sup> Vgl. BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 118.



**Abbildung 7: Zusammensetzung der Ertragsquellen der unabhängigen Vermögensverwalter**



Quelle: Eigene Darstellung, BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 118.

### 2.4.3 Prüfkosten

Im Rahmen der jährlichen Umfragen der Eidgenössischen Bankenkommision zum Prüfaufwand von Banken und Effektenhändler werden bei den verschiedenen Bankengruppen sowie den Effektenhändlern die jährlichen Prüfkosten erhoben, miteinander verglichen und u.a. ins Verhältnis zum gesamten Geschäftsaufwand gesetzt.<sup>25</sup> Für das Jahr 2004 sind dank der Dissertation von BÜHRER<sup>26</sup> Vergleichszahlen der unabhängigen Vermögensverwalter vorhanden, welche in Tabelle 2 denjenigen der Effektenhändler gegenübergestellt werden.

**Tabelle 2: Durchschnittliche Prüfkosten der Effektenhändler und unabhängigen Vermögensverwalter im Vergleich**

	Durchschnittliche Prüfkosten in TCHF	Anteil der Prüfkosten am Gesamtaufwand
Effektenhändler	147	2.22%
Unabhängige Vermögensverwalter	23	1.25%

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effektenhändlern: Umfrage von 2005 betreffend Geschäftsjahr 2004, 2006, BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 120.

Die Branche der Effektenhändler hatte im Jahre 2004 gesamthaft Prüfkosten im Umfang von 9.4 Millionen Franken zu tragen, womit sich bei 64 Effektenhändlern für ein Institut im Durchschnitt Prüfkosten von knapp 147'000 Franken ergeben, was einem Anteil von

<sup>25</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effektenhändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007.

<sup>26</sup> BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006.

2.2 Prozent des Gesamtaufwandes entspricht.<sup>27</sup> Der mit ca. 1.6 Prozent grössere Anteil ergibt sich aus den Kosten der externen Prüfung, während die restlichen 0.6 Prozent bei der internen Prüfung anfallen.<sup>28</sup> Eine detailliertere Übersicht über die Zusammensetzung der Prüfkosten bei den vorwiegend im Vermögensverwaltungsgeschäft tätigen Instituten ist in Tabelle 9 und Tabelle 10 im Anhang III zu finden.

Bei den unabhängigen Vermögensverwaltern setzen sich die Prüfkosten aus den Kosten für die obligationenrechtliche Revision sowie für die Prüfung nach dem GwG zusammen, wobei sie im Durchschnitt 23'000 Franken pro Institut per Ende 2004 betragen, was einem Anteil von ca. 1.3 Prozent des Geschäftsaufwandes entspricht.<sup>29</sup> Dies macht deutlich, dass die unabhängigen Vermögensverwalter aufgrund der fehlenden prudentiellen Regulierung erheblich geringere Prüfkosten zu tragen haben.

### **3 Umfragen**

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit führte der Autor Stefan Mauchle zwei Umfragen bei den inländischen Effekthändlern und den unabhängigen Vermögensverwaltern in der Schweiz durch. Ziel der Umfragen war die Erarbeitung von Informationen in Bezug auf die Regulierung der beiden Branchen.

#### **3.1 Beschreibung der Umfragen**

Die beiden Erhebungen im Namen des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich wurden in den Monaten April und Mai 2007 mittels eines auf den entsprechenden Regulierungsstatus angepassten Fragebogens (vgl. Anhang V) in deutscher und französischer Sprache durchgeführt.<sup>30</sup> Beide Fragebogen enthielten Fragen über Vor- und Nachteile des jeweiligen regulatorischen Status, über allfällige Absichten der Institute, ihren Status zu wechseln, sowie eine Frage, inwiefern das BEHG angepasst werden müsste, um den Effekthändlerstatus für die Vermögensverwalter attraktiver zu gestalten.

---

<sup>27</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007, Tabelle 1 und Tabelle 11.

<sup>28</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007, Tabelle 10 sowie Tabelle 9 im Anhang III, welche die Werte der unabhängigen Vermögensverwalter und Effekthändler mit denjenigen der Börsen- und Vermögensverwaltungsbanken sowie den Privatbanken vergleichen.

<sup>29</sup> Vgl. BÜHRER, CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 120.

<sup>30</sup> Die angeschriebenen Institute im Tessin erhielten den Begleitbrief sowie den Fragebogen in deutscher und französischer Sprache.

### 3.1.1 Umfrage bei den Effekthändlern

Neben den unabhängigen Vermögensverwaltern wurden alle inländischen Effekthändler (ohne die Zweigniederlassungen ausländischer Institute) befragt. Von den 60 angeschriebenen Effekthändlern wurden 33 Fragebogen retourniert, was einer hohen Rücklaufquote von 55 Prozent entspricht (vgl. Tabelle 3).

**Tabelle 3: Umfrage bei den Effekthändlern**

<b>Region</b>	<b>Anzahl angeschriebener Institute</b>	<b>Anzahl erhaltener Rückantworten</b>	<b>Rücklaufquote in Prozent</b>
Deutschschweiz	30	18	60.00%
Westschweiz	25	14	56.00%
Tessin	5	1	20.00%
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>55.00%</b>

Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

### 3.1.2 Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern

Im Rahmen der Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern in der Schweiz wurden insgesamt 1'391 Institute in der Deutsch- und Westschweiz sowie im Tessin angeschrieben, von welchen insgesamt 305 Rückantworten eingingen, was einer durchschnittlichen Rücklaufquote von 21.9 Prozent entspricht.<sup>31</sup> Eine Übersicht über die Anzahl der angeschriebenen Institute, aufgeteilt nach Regionen, sowie die entsprechenden Rücklaufquoten sind in Tabelle 4 aufgeführt. Die Rücklaufquote in der Deutschschweiz ist mit 24.3 Prozent am höchsten, gefolgt von 20.2 Prozent im Tessin sowie 15.7 Prozent in der Westschweiz.

**Tabelle 4: Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern**

<b>Region</b>	<b>Anzahl angeschriebener Institute</b>	<b>Anzahl erhaltener Rückantworten</b>	<b>Rücklaufquote in Prozent</b>
Deutschschweiz	958	233	24.3%
Westschweiz	344	54	15.7%
Tessin	89	18	20.2%
<b>Total</b>	<b>1391</b>	<b>305</b>	<b>21.9%</b>

Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

---

<sup>31</sup> Die im Vergleich mit der Umfrage bei den Nicht-Banken-Effekthändlern massiv tiefere Rücklaufquote ist im Zusammenhang zu sehen, dass der Fragebogen an die unabhängigen Vermögensverwalter neben den Fragen zur Regulierung, weitere Fragen über die Trends in der Vermögensverwaltungsbranche enthielt, welche gleichzeitig für eine andere Studie des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich erhoben wurden, und damit insgesamt umfangreicher als derjenige an die Nicht-Banken-Effekthändler war.

## **3.2 Resultate der Umfrage bei den Effekthändlern**

Das vorliegende Kapitel fasst die Resultate aus der bei den Effekthändlern durchgeführten Umfrage zusammen. Von den befragten Effekthändlern betreiben 87.5 Prozent das Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsgeschäft für private und institutionelle Kunden.<sup>32</sup>

### **3.2.1 Wichtigkeit von Vor- und Nachteilen des Effekthändlerstatus**

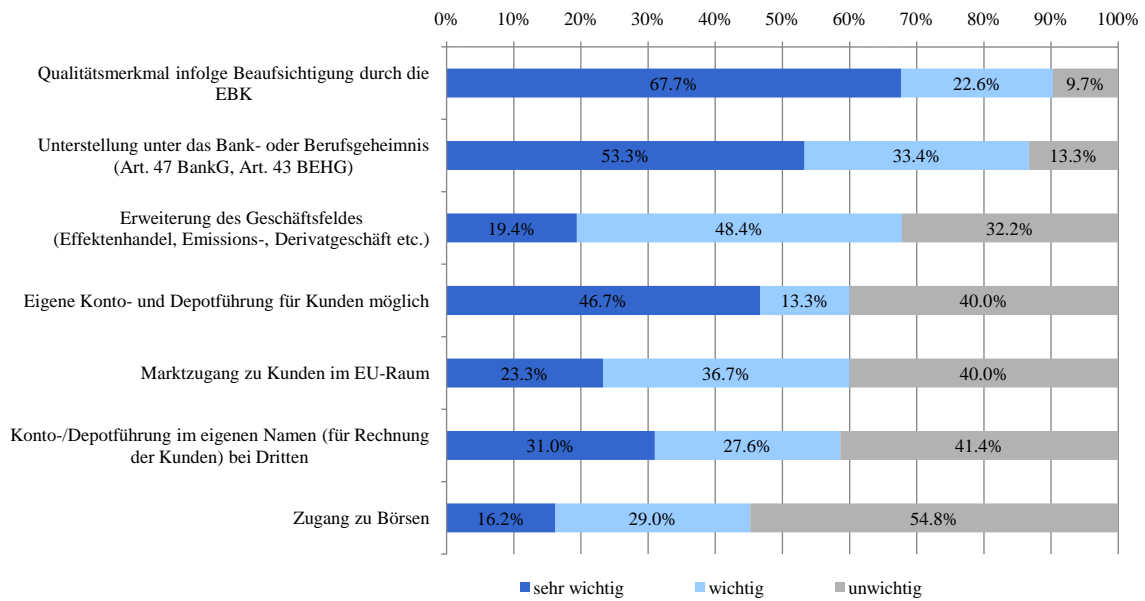
Abbildung 8 stellt die Vorteile des Effekthändlerstatus geordnet nach Einschätzung deren Wichtigkeit durch die befragten Institute dar. Demnach erachten von den befragten Effekthändlern 90.3 Prozent die Beaufsichtigung durch die EBK – im Sinne eines Qualitätsmerkmals gegenüber nicht regulierten Instituten – als sehr wichtig oder wichtig. Die gesetzliche Unterstellung unter das Bank- bzw. Berufsgeheimnis wurde als zweitwichtigster Vorteil genannt. Lediglich 13.3 Prozent erachteten die Unterstellung unter das Berufsgeheimnis als unwichtig. Die Möglichkeit, als Effekthändler neben der Vermögensverwaltung ein breiteres Geschäftsfeld betreiben und dadurch beispielsweise im Effekthandels-, Emissions- und Derivatgeschäft tätig sein zu können, erachten etwas mehr als zwei Drittel als wichtig bzw. sehr wichtig. Der Marktzugang zu Kunden im EU-Raum, die Möglichkeit für Kunden, Konten und Depots selbst oder fiduziarisch bei Dritten führen zu können, wird von ca. 60 Prozent der befragten Institute als wichtig oder sehr wichtig beurteilt, wobei die Möglichkeit der eigenen Konten-/Depotführung zu einem höheren Anteil als sehr wichtiger Vorteil klassifiziert wurde.

Den Zugang zu Börsen bezeichnen 55 Prozent der Institute als unwichtig, lediglich 16.2 Prozent erachten diesen als wichtiger Vorteil des Effekthändlerstatus gegenüber dem unabhängigen Vermögensverwalter, der seine Wertschriftentransaktionen über eine Bank oder einen Effekthändler ausführen lassen muss. Als weitere Vorteile wurden vereinzelt die Einlagensicherung sowie die Möglichkeit, als Effekthändler aktiv an Konsultationen über Gesetzesänderungen und -revisionen teilnehmen zu können, genannt.

---

<sup>32</sup> Dieses Resultat der im April 2007 durch das Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich durchgeführten Befragung der Nicht-Banken-Effekthändler, bei der nicht zwischen dem Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatkunden und institutionelle Kunden unterschieden wurde, deckt sich mit den Resultaten einer früheren Umfrage des Autors im Juni 2006, in welcher 54 Prozent der befragten Nicht-Banken-Effekthändler angaben, im Anlageberatungs- bzw. Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatkunden und 34 Prozent im institutionellen Geschäft tätig zu sein. Vgl. MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, 2006, S. 21.

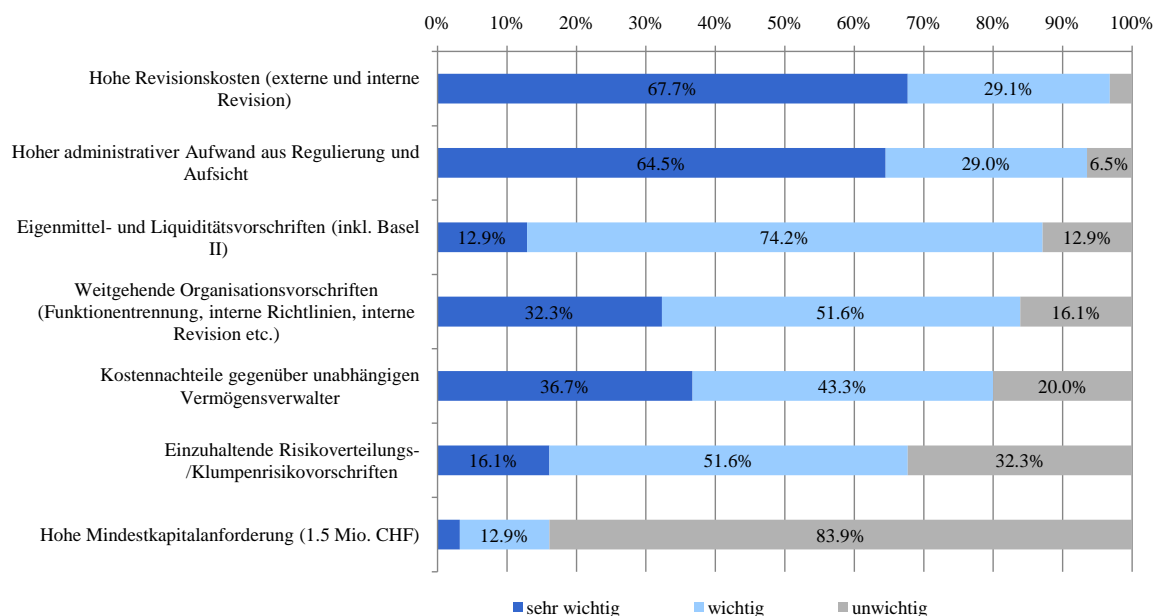
**Abbildung 8: Wichtigkeit der Vorteile des Effektenhändlerstatus**



Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

Zu den bedeutsamsten Nachteilen des Effektenhändlerstatus zählen die hohen Revisionskosten sowie der hohe administrative Aufwand aus Regulierung und Aufsicht, welche mehr als 90 Prozent der Effektenhändler als wichtig bzw. sehr wichtig beurteilen (vgl. Abbildung 9). Auch die Kosten der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften beurteilen lediglich 12.9 Prozent als unwichtig. Die weitgehenden Organisationsvorschriften sowie die Kostennachteile gegenüber den nicht prudentiell regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern befinden 80 bzw. knapp 84 Prozent der Effektenhändler als wichtige Nachteile, während es bei den einzuhaltenden Risikoverteilungsvorschriften zwei Drittel sind. Kein bedeutender Nachteil gegenüber den unabhängigen Vermögensverwaltern scheint die Mindestkapitalanforderung von 1.5 Millionen Franken zu sein, die 83.9 Prozent der Effektenhändler als unwichtig bewerten.

**Abbildung 9: Wichtigkeit der Nachteile des Effektenhändlerstatus**



Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

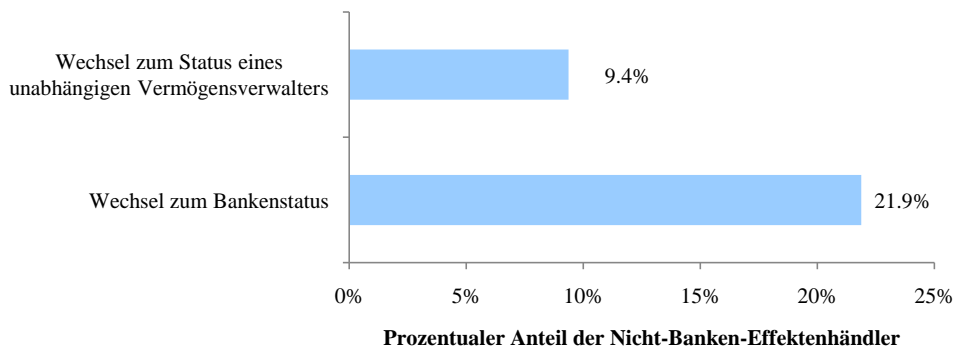
Als andere nicht im Fragebogen aufgeführten Nachteile wurden die nicht an den Effektenhändlerstatus angepassten Rechnungslegungsvorschriften sowie die strikten Organisationsvorschriften genannt.

### 3.2.2 Wechselabsichten der Effektenhändler bezüglich ihres regulatorischen Status

Im Rahmen der Umfrage wurden die Effektenhändler gefragt, ob sie eine Änderung ihres aktuellen Regulierungsstatus in Betracht zögen und falls ja, ob sie zum prudentiell regulierten Bankenstatus oder zum unregulierten Status eines unabhängigen Vermögensverwalter wechseln würden: 31.2 Prozent der Institute ziehen einen Statuswechsel in Betracht, wobei 21.9 Prozent zum Bankenstatus wechseln<sup>33</sup> und 9.4 Prozent als unabhängige Vermögensverwalter tätig würden (vgl. Abbildung 10)

<sup>33</sup> Ein Beispiel in diesem Zusammenhang ist Atag Asset Management (AAM), die auf Vermögensverwaltung spezialisierte Tochtergesellschaft der Basellandschaftlichen Kantonalbank, welche 2007 den Wechsel vom Effektenhändler- zum Bankenstatus vollzogen hat. Als Gründe für den Wechsel wurde die Neupositionierung des Unternehmens im Markt als Bank genannt, wobei sich aber am Tätigkeitsfeld fundamental nichts ändern wird. Vgl. GYSI, R.: AAM wird eine Bank, BLKB-Tochter will Banklizenz, in: Finanz und Wirtschaft, 30. September 2006, S. 27 sowie GYSI, R.: Basellandschaftliche KB wächst kaum mehr: Tochter AAM hat die Banklizenz erhalten, in: Finanz und Wirtschaft, 4. August 2007, S. 19.

**Abbildung 10: Effekthändler: Wechselabsichten bezüglich ihres regulatorischen Status**



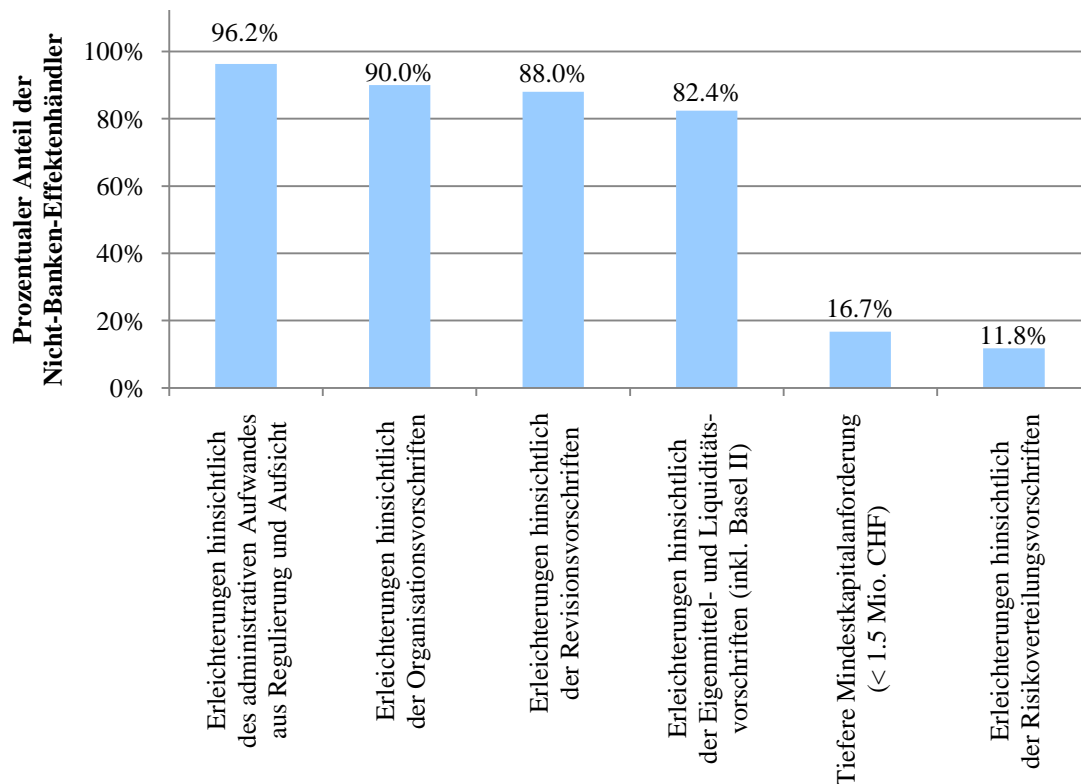
Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

Als Gründe, welche einen Effekthändler dazu bewegen, einen Wechsel zum Bankenstatus in Betracht zu ziehen, wurden mit absteigender Häufigkeit genannt: Die mit dem Bankenstatus verbundenen Reputations- und Marketingvorteile, die Möglichkeit der Verzinsung der Kundenkonten sowie der Kreditgewährung an Kunden. Als Gründe, um zum Status eines unabhängigen Vermögensverwalters zu wechseln, wurden die hohen Kosten aus der bankähnlichen Regulierung und der gleichzeitig fehlende Reputationsvorteil des Effekthändlerstatus genannt.

### **3.2.3 Geforderte Anpassungen des BEHG aus Sicht der Effekthändler**

Die Resultate der Frage nach den geforderten Anpassungen der Börsengesetzgebung zur Steigerung der Attraktivität des Effekthändlerstatus für in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung tätige Institute sind in Abbildung 11 dargestellt. Für 96.2 Prozent der befragten Institute müsste der mit der prudentiellen Regulierung verbundene administrative Aufwand reduziert werden, wobei v.a. Erleichterungen hinsichtlich der Organisations- und Revisionsvorschriften gefordert werden. Erleichterungen hinsichtlich der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften werden von 82.4 Prozent gewünscht, während sich lediglich 16.7 Prozent tiefere Mindestkapital- sowie 11.8 Prozent erleichterte Risikoverteilungsvorschriften verlangen (vgl. Abbildung 11).

**Abbildung 11: Effektenhändler: Geforderte Anpassungen des BEHG zur Steigerung der Attraktivität des Effektenhändlerstatus**



Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors (Mehrfachnennungen).

### 3.3 Resultate der Umfrage bei den unabhängigen Vermögensverwaltern

Der vorliegende Abschnitt fasst die Resultate aus der bei den unabhängigen Vermögensverwaltern durchgeführten Umfrage zusammen, wobei auf die Vor- und Nachteile der unabhängigen Vermögensverwalter gegenüber den Effektenhändlern eingegangen wird, auf die Absicht der befragten Institute, ihren regulatorischen Status zu wechseln, sowie inwiefern eine Änderung des BEHG zur Steigerung der Attraktivität des Effektenhändlerstatus im Vermögensverwaltungsgeschäft beitragen würde.

#### 3.3.1 Wichtigkeit von Vor- und Nachteilen des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters

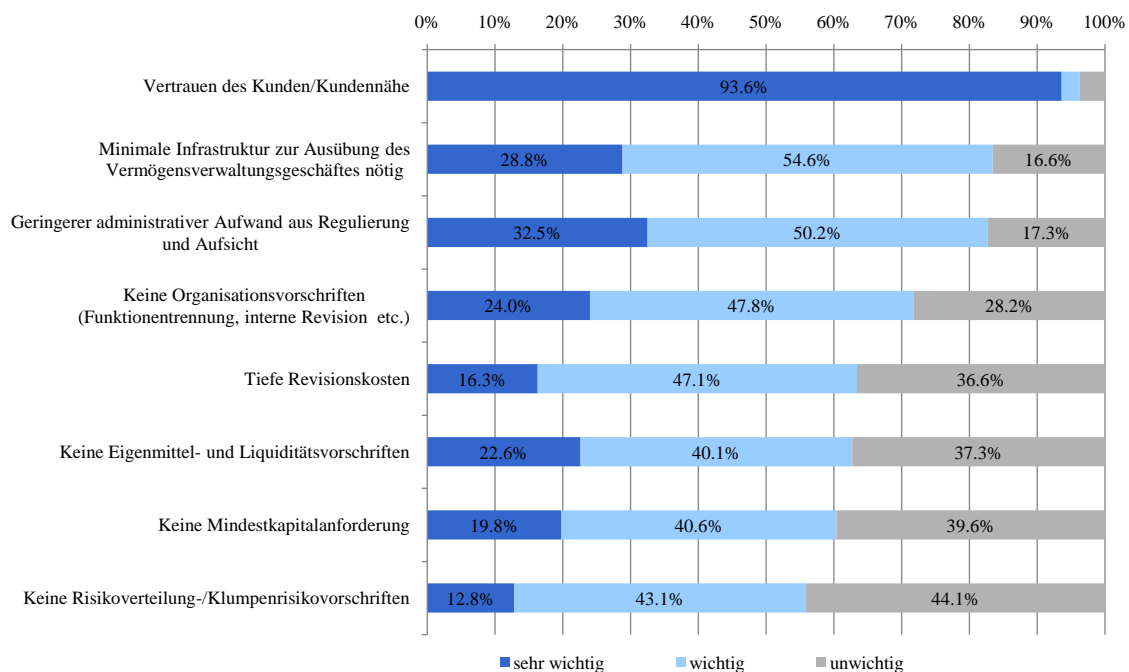
Als wichtigster Vorteil der unabhängigen Vermögensverwalter geht erwartungsgemäss das Kundenvertrauen bzw. die Kundennähe hervor, gefolgt von der minimal zur Ausübung des Vermögensverwaltungsgeschäftes nötigen Infrastruktur und dem geringeren administrativen Aufwand infolge der fehlenden prudentiellen Regulierung und Aufsicht, welche von



83.4 bzw. 82.7 Prozent der befragten Vermögensverwaltern als sehr wichtiger oder wichtiger Vorteil gegenüber dem Effektenhändlerstatus beurteilt wird (vgl. Abbildung 12).

Die fehlenden Vorschriften zur inneren Organisation, welche von 71.8 Prozent als wichtig oder sehr wichtig befunden werden, folgen an vierter Stelle, vor den tiefen Revisionskosten mit 63.4 Prozent. Die Privilegien, keine gesetzlichen Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften sowie keine Mindestkapitalanforderungen einhalten zu müssen, werden von 62.7 bzw. 60.4 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter als wichtig oder sehr wichtig erachtet, während das Fehlen von Risikoverteilungsvorschriften von 44.1 Prozent als eher unbedeutender Vorteil beurteilt wird.

**Abbildung 12: Wichtigkeit der Vorteile des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters**

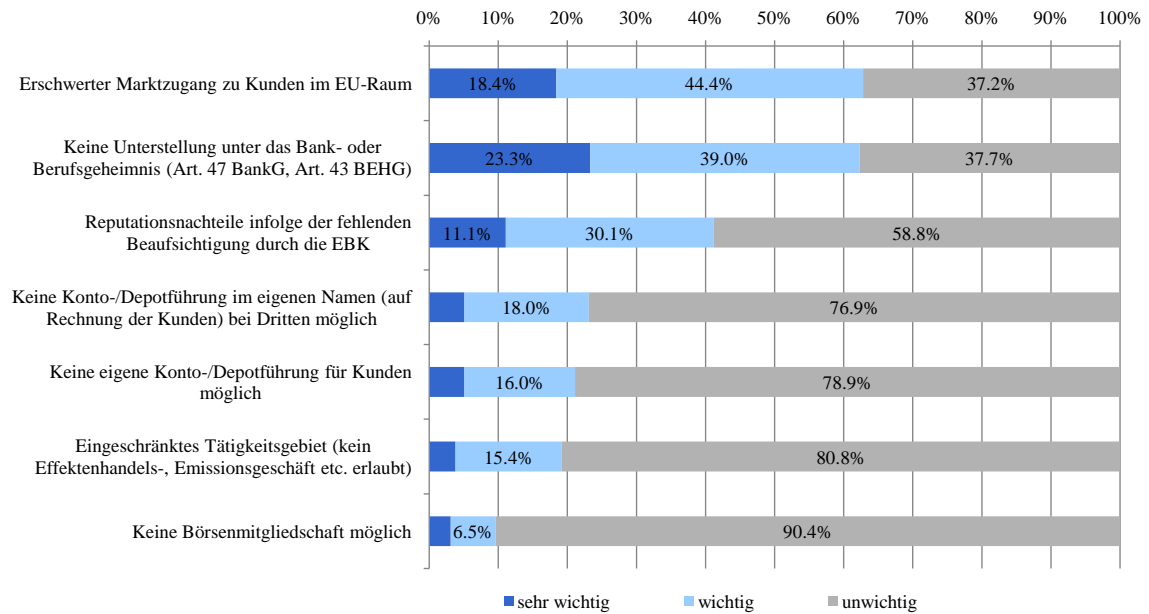


Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

Als wichtigster Nachteil der unabhängigen Vermögensverwalter geht der erschwerte Marktzugang – aufgrund der fehlenden staatlichen Beaufsichtigung – zu Kunden im EU-Raum hervor, welcher von 62.8 Prozent der Institute als wichtig oder sehr wichtig beurteilt wird, gefolgt von der fehlenden Unterstellung unter das Bank- bzw. Berufsgeheimnis mit 62.3 Prozent. Bereits als wesentlich weniger wichtig werden Reputationsnachteile infolge der fehlenden staatlichen Aufsicht durch die EBK gewertet (vgl. Abbildung 13). Auch die den unabhängigen Vermögensverwaltern nicht erlaubte eigene oder fiduziarische Konto- und Depotführung bei Dritten wird von etwas mehr als drei Viertel der befragten Institute

als kein bedeutsamer Nachteil gewertet. Zu den unbedeutenden Nachteilen zählen auch das eingeschränkte Tätigkeitsgebiet, welches den Effektenhandel und weitere den Effektenhändlern vorbehaltene Tätigkeitsgebiete ausschliesst, sowie die fehlende Möglichkeit, Mitglied einer Börse zu werden.

**Abbildung 13: Wichtigkeit der Nachteile des Status eines unabhängigen Vermögensverwalters**

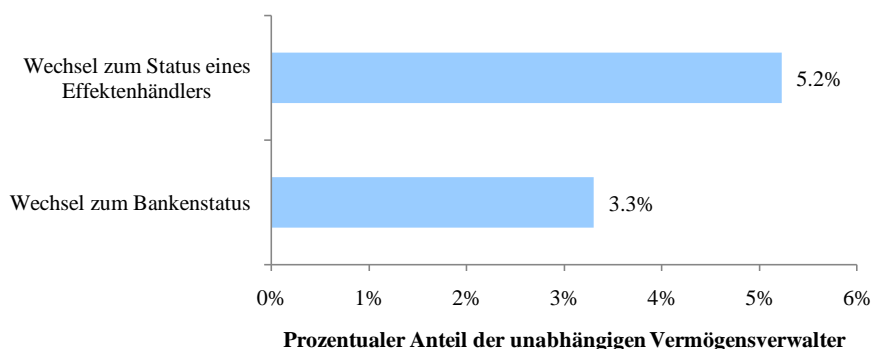


Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

### 3.3.2 Wechselabsichten der unabhängigen Vermögensverwalter bezüglich ihres regulatorischen Status

Im Gegensatz zu den Effektenhändlern, bei denen nicht ganz ein Drittel aller Unternehmen eine Änderung des aktuellen Regulierungsstatus in Betracht zieht, ist dieser Anteil bei den unabhängigen Vermögensverwaltern mit 8.5 Prozent gering. Lediglich 5.2 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter ziehen einen Wechsel zum Effektenhändlerstatus in Betracht. Der Anteil derjenigen, welche sich einen Wechsel zum Bankenstatus vorstellen können, ist mit 3.3 Prozent noch kleiner (vgl. Abbildung 14).

**Abbildung 14: Wechselabsichten der unabhängigen Vermögensverwalter bezüglich ihres regulatorischen Status**



Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors.

Als Gründe, um zum Effekthändler- bzw. Bankenstatus zu wechseln, wurden nach absteigender Häufigkeit genannt: Die Erweiterung des Tätigkeitsbereiches (Effektenhandel, Emissionsgeschäft, M&A-Geschäft), die europäische Gesetzgebung (MiFID), Verkaufsabsichten des Geschäftes und die Unterstellung unter das Bank- bzw. Berufsgeheimnis.

Einige der befragten unabhängigen Vermögensverwalter wiesen von sich aus darauf hin, dass sie eine Unterstellung unter die Aufsicht der EBK als Vermögensverwalter für kollektive Kapitalanlagen beantragen, was seit dem Inkrafttreten des KAG per 1. Januar 2007 insbesondere für Verwalter von in der EU domizilierten Anlagefonds eine attraktive Alternative zum Effekthändler- oder Bankenstatus darstellt. Diese neue Bewilligungsmöglichkeit scheint gemäss EBK-Jahresbericht 2007 einem Bedürfnis der Branche zu entsprechen.<sup>34</sup>

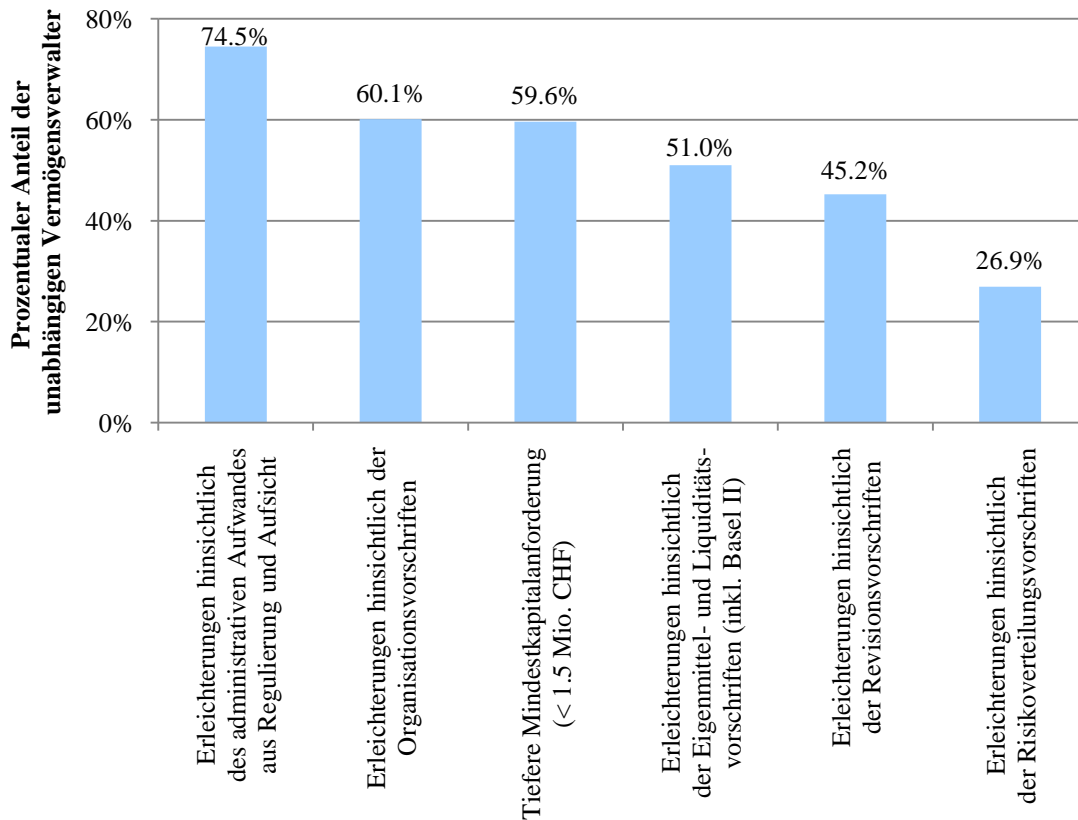
### **3.3.3 Geforderte Anpassungen des BEHG aus Sicht der unabhängigen Vermögensverwalter**

Die Resultate auf die Frage, inwiefern die gesetzlichen Vorschriften der Börsengesetzgebung angepasst werden müssten, damit ein unabhängiger Vermögensverwalter den Effekthändlerstatus wählen würde, ist in Abbildung 15 dargestellt. Demnach müssten für 74.5 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter der administrative Aufwand aus Regulierung und Aufsicht reduziert werden, wobei ca. 60 Prozent v.a. Erleichterungen hinsichtlich der Organisationsvorschriften sowie eine Reduktion der Mindestkapitalanforderung von 1.5 Millionen Franken fordern. Jeder zweite Vermögensverwalter fordert zudem erleichterte Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften. Im Gegensatz zu den Effekthändlern, bei

<sup>34</sup> Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: EBK-Jahresbericht 2007, S. 29.

welchen Erleichterungen hinsichtlich der Revisionsvorschriften von 88 Prozent der befragten Institute gefordert werden, sind es bei den Vermögensverwaltern lediglich 45.2 Prozent.

**Abbildung 15: Unabhängige Vermögensverwalter: Geforderte Anpassungen des BEHG zur Steigerung der Attraktivität des Effektenhändlerstatus**



Quelle: Eigene Darstellung, Umfrage des Autors (Mehrfachnennungen).

Ein Vergleich der geforderten Anpassungen zeigt auf, dass der Anteil der – durch den Mehraufwand aus Regulierung und Aufsicht direkt betroffenen – Effektenhändler, welche Erleichterungen hinsichtlich der Organisations-, Revisions- sowie Eigen- und Liquiditätsvorschriften fordern, höher ist, während für die Vermögensverwalter die Mindestkapitalvorschriften von 1.5 Millionen Franken eine bedeutende Hürde darstellt.

## 4 Schlussfolgerungen

Da das Vermögensverwaltungsgeschäft in der Schweiz von vier unterschiedlich regulierten Akteuren, namentlich von Banken, Privatbankiers, Effektenhändlern sowie unabhängigen Vermögensverwaltern, betrieben werden kann, ergeben sich daraus unterschiedliche Tätigkeitsgebiete sowie unterschiedliche Kosten aus Regulierung und Aufsicht. Ein im Bereich der Vermögensverwaltung tätiger Finanzintermediär hat somit die Möglichkeit zwischen vier Regulierungsstatus, welche sich hinsichtlich Kosten und Nutzen unterscheiden, auszuwählen, was aus wirtschaftspolitischer Sicht wünschenswert ist.<sup>35</sup>

Banken unterliegen den strengsten regulatorischen Bestimmungen, welche zu einem grossen Teil das Kreditgeschäft und die damit verbundenen Risiken betreffen, dürfen im Gegenzug aber alle Bankgeschäfte, insbesondere auch das Zinsdifferenzgeschäft, betreiben, was den Nicht-Banken verwehrt ist. Somit bietet der Bankenstatus einem Finanzintermediär aufgrund der gesetzlich erlaubten Tätigkeitsfelder, dem strafrechtlich sanktionierten Bankkundengeheimnis sowie der mit dem Bankenstatus verbundenen Reputation den potentiell höchsten Nutzen.

Mit sehr viel Prestige und einer gewissen Exklusivität verbunden ist in der Schweiz der Status der Privatbankiers, welche sich nicht öffentlich zur Entgegennahme fremder Gelder empfehlen, und die aufgrund der persönlichen, unbeschränkten und solidarischen Haftung der Teilhaber von regulatorischen Erleichterungen<sup>36</sup> profitieren und sich vom allgemeinen Bankenstatus abheben.<sup>37</sup> Während der Reputationsvorteil ihnen als Marketinginstrument im Wettbewerb um Kundenvermögen dient, profitieren Privatbankiers von verhältnismässig sehr tiefen Regulierungskosten<sup>38</sup>, was den Privatbankierstatus für Institute, die aus-

---

<sup>35</sup> Vgl. GEIGER, H. / MARTI, E.: Die Regulierung der Vermögensverwaltung und ihre Kosten, in: Finanz und Wirtschaft, 15. Dezember 2004, S. 34.

<sup>36</sup> Die Privatbankiers, welche sich nicht öffentlich zur Entgegennahme fremder Gelder i.S.v. Art. 3 Abs. 2 BankV empfehlen, profitieren von regulatorischen Erleichterungen im Hinblick auf die jährliche Gewinnzuweisung an einen Reservefonds (vgl. Art. 5 Abs. 2 BankG). Sie haben zudem keine Pflicht zur Veröffentlichung der Jahresrechnungen, Konzernrechnungen und Zwischenabschlüsse (vgl. Art. 6 Abs. 6 BankG). Vgl. KLEINER, B. / SCHWOB, R.: Kommentar zu Art. 1, N 85 (2004), in: ZOBL, D. / BREINING, CH. / GEIGER, H. ET AL. (Hrsg.), Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, 2006.

<sup>37</sup> Vgl. Aussage eines Interviewpartners.

<sup>38</sup> Zwei am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich durchgeführte Studien, welche die durchschnittlich anfallenden Regulierungskosten der im Vermögensverwaltungsgeschäft tätigen Institute im Jahre 2002 untersuchte, quantifizierte den sog. Regulatory Burden – bestehend aus bankinternen Compliancekosten, den Kosten der internen und externen Prüfung sowie den direkten Kosten der Aufsichtsbehörde (die schwierig messbaren indirekten Kosten, die sich als Opportunitätskosten in Form von entgangenen Gewinnen für einzelne Banken oder für die schweizerische Volkswirtschaft als Ganzes ergeben, wurden dabei nicht berücksichtigt) – pro Vollzeitstelle. Dabei resultierten bei den Privatbankiers durchschnittliche Regulierungskosten von 6'940 Franken pro Vollzeitstelle, während dieser Wert bei den

schliesslich in der Vermögensverwaltung tätig sind und kein Kreditgeschäft betreiben, trotz der persönlichen Haftung der Teilhaber sehr attraktiv macht, da die Risiken – mit Ausnahme der operationellen Risiken – im reinen Vermögensverwaltungsgeschäft vergleichsweise klein sind. Vor allem für kleinere Vermögensverwalter verliert der Banken- und Privatbankierstatus aber aufgrund des hohen gesetzlich vorgeschriebenen Mindestkapitals von 10 Millionen Franken an Attraktivität.

Bedeutend tiefer ist das Mindestkapitalerfordernis von 1.5 Millionen Franken beim Effektenhändlerstatus, dessen Regulierung sich in hohem Masse an derjenigen der Banken orientiert, was mit wiederum hohen Regulierungs- und Prüfkosten<sup>39</sup> verbunden ist.

Obwohl die Effektenhändler durch die staatliche Aufsicht, die Unterstellung unter das Berufsgeheimnis sowie die Einlagensicherung gegenüber den nicht prudentiell regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern Marketing- und Reputationsvorteile besitzen und einen erleichterten Marktzugang zu Kunden im EU-Raum haben, führen der hohe administrative Aufwand aus Regulierung und Aufsicht, die hohen Prüfkosten sowie die sich an Banken orientierenden Eigenmittel- und Organisationsvorschriften in der Regel zu Kostennachteilen gegenüber unabhängigen Vermögensverwaltern, welche den Effektenhändlerstatus für das Vermögensverwaltungsgeschäft nicht sonderlich attraktiv machen. Mit Inkrafttreten des KAG per 1. Januar 2007 eröffnete sich für die bislang nicht prudentiell regulierten Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen neu die Möglichkeit, sich als Verwalter ausländischer Kollektivanlagen einer freiwilligen Bewilligungspflicht und Aufsicht der EBK zu unterstellen, womit der Marktzugang zu Kunden im EU-Raum sichergestellt werden kann.<sup>40</sup> Dadurch haben diejenigen Verwalter kollektiver

---

VHV-Banken 12'886 Franken und bei den im Vermögensverwaltungsgeschäft tätigen Effektenhändlern 18'580 Franken betrug, wobei die Unterschiede zwischen kleinen und grossen Instituten aufgrund von Skaleneffekten beträchtlich ausfielen. Vgl. GEIGER, H. / HUBLI, I.: Kosten der Bankregulierung unter Berücksichtigung der Aspekte der Wirtschaftsprüfung, in: Der Schweizer Treuhänder, 78. Jg., Nr. 8, 2004, S. 601; GEIGER, H. / HUBLI, I.: Regulatory Burden: Die Kosten der Regulierung von Vermögensverwaltungsbanken in der Schweiz, 2004, Anhang S. 79, sowie MARTI, E.: Die Regulierung der unabhängigen Effektenhändler in der Schweiz, 2004, S. 55.

<sup>39</sup> Der Anteil der Prüfkosten am Gesamtaufwand betrug im Jahre 2004 bei den Effektenhändlern 2.22 Prozent, während er bei den Börsen- und Vermögensverwaltungsbanken 1.55 Prozent, bei den Privatbankiers 0.73 Prozent und bei den unabhängigen Vermögensverwaltern 1.25 Prozent betrug. Vgl. EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effektenhändlern: Umfrage von 2005 betreffend Geschäftsjahr 2004, 2006, Tabelle 11 und BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 120.

<sup>40</sup> ZUFFEREY, J.-B.: «Independent Asset Managers (IAM) in Switzerland: Regulated and supervised, or not?», in: Swiss Derivatives Review, Nr. 33, 2007, S. 44. Da sich die Regelung der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im KAG weitestgehend auf dem Niveau des europäischen Richtlinienrechtes bewegt, wird sie an den bedeutenden europäischen Fondsstandorten anerkannt werden müssen. RABIAN, A.: Tür

Kapitalanlagen, welche sich in den letzten beiden Jahren, um den europäischen Anforderungen einer staatlichen Beaufsichtigung zu genügen, an die EBK gewandt und dank deren pragmatischen Vorgehens den Effekthändlerstatus erhalten haben, nun eine attraktive und kostengünstige Alternative zum Effekthändlerstatus. Das hohe Niveau der Prüf- und Regulierungskosten, die Entwicklung der Mitarbeiterzahl sowie die unterdurchschnittliche Wertschöpfung der Kundenhändler im Vergleich zum Durchschnitt aller Händlerkategorien über die letzten Jahre<sup>41</sup> deuten nach Ansicht der Autoren darauf hin, dass der Effekthändlerstatus aufgrund der bankähnlichen Regulierung und den damit verbundenen Aufwand und Kosten v.a. für kleinere, ausschliesslich in der Vermögensverwaltung tätige Institute im Verhältnis zum damit verbundenen Zusatznutzen unattraktiv ist. So fordern 96.2 Prozent der Effekthändler zur Steigerung der Attraktivität des Effekthändlerstatus eine Reduktion des mit der prudentiellen Regulierung verbundenen Aufwandes, wobei insbesondere Erleichterungen hinsichtlich der Organisations-, Revisions- und Eigenmittelvorschriften gefordert werden.<sup>42</sup> Der Effekthändlerstatus eignet sich v.a. für Institute, welche aufgrund ihrer Geschäftstätigkeiten im Effektenhandel, Market Making oder im Emissions- oder Derivatgeschäft, zwingend auf den Effekthändlerstatus angewiesen sind.

Ein Vergleich der durchschnittlich verwalteten Kundenvermögen zeigt, dass die im Vermögensverwaltungsgeschäft tätigen Kundenhändler in den Jahren 2003 und 2004 im Durchschnitt gegenüber den unabhängigen Vermögensverwaltern mehr als doppelt so hohe Vermögenswerte verwalteten, was darauf hindeutet, dass in der Regel ein freiwilliger Wechsel zum Effekthändlerstatus erst ab einer gewissen Unternehmensgrösse in Betracht gezogen wird.<sup>43</sup>

Insbesondere die bereits bankähnlich regulierten Effekthändler bevorzugen gemäss der durchgeführten Umfrage den Wechsel zum Bankenstatus, da dieser – vorausgesetzt das dafür notwendige Mindestkapital von 10 Millionen Franken kann aufgebracht werden –

---

öffnet sich für qualifizierte VSV-Vermögensverwalter, in: VERBAND SCHWEIZERISCHES VERMÖGENSWALTER (Hrsg.), Denaris, Nr. 1, 2007, S. 39f.

<sup>41</sup> Die durchschnittliche Wertschöpfung pro Mitarbeiter (in FTE) der Händlerkategorie «Kundenhändler» fällt über den Zeitraum der Jahre 2002 bis 2005 tiefer aus als die jährlichen Durchschnittswerte aller Nicht-Banken-Effekthändler. Vgl. MAUCHLE, S. / GEIGER, H.: Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, 2006, S. 28-30.

<sup>42</sup> Vgl. Abschnitt 3.2.3.

<sup>43</sup> Vgl. Abschnitt 2.4.1.

ohne grossen Aufwand vollzogen werden kann<sup>44</sup> und ihnen in Kombination mit dem Effektenhändlerstatus ein erweitertes Tätigkeitsgebiet ermöglicht.

Die grössten Vorteile der unabhängigen Vermögensverwalter sind das Kundenvertrauen bzw. die Kundennähe, die minimale zur Geschäftsausübung erforderliche Infrastruktur sowie der geringe administrative Aufwand als Folge der fehlenden prudentiellen Regulierung.<sup>45</sup> Dies ermöglicht es einer Person, bereits mit geringen finanziellen Mitteln den Schritt in die Selbstständigkeit zu wagen. Voraussetzung ist lediglich, dass er sich im Rahmen der Geldwäschereiregulierung einer SRO anschliesst oder sich der direkten Aufsicht der Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei unterstellt. Da die unabhängigen Vermögensverwalter die bei Banken oder Effektenhändlern geführten Kundendepots lediglich auf Vollmachtbasis verwalten, und jeder Kunde die Wahl hat, die Verwaltung seines Vermögens einem prudentiell regulierten Finanzintermediär oder einem unabhängigen Vermögensverwalter anzuvertrauen, rechtfertigt sich eine staatlichen Beaufsichtigung aus Gründen des System- und Individualschutzes nicht. Da seit dem Inkrafttreten des KAG zumindest den Vermögensverwaltern ausländischer Kollektivanlagen die Möglichkeit einer freiwilligen staatlichen Aufsicht offen steht und grössere Vermögensverwalter den Marktzugang zum EU-Raum via eine Tochtergesellschaft im EU-Raum z.B. in Liechtenstein oder dem Wechsel zum Effektenhändlerstatus sicherstellen können, ist eine zwingende prudentielle Regulierung aller unabhängigen Vermögensverwalter nach Meinung der Autoren nicht gerechtfertigt.

---

<sup>44</sup> Vgl. Aussage eines Interviewpartners.

<sup>45</sup> Vgl. Abschnitt 3.3.1.



## Literatur- und Materialienverzeichnis

**BÜHRER, CH.:** Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, Haupt Verlag, Bern/Stuttgart/Wien 2006.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** EBK-RS 97/2 Banken-Rundschreiben und Effekthändler, 1997, [http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/rs/pdf/rs\\_97-02\\_abr\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/rs/pdf/rs_97-02_abr_d.pdf), 2. April 2008 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** EBK-Mitteilung Nr. 24: Revision der Richtlinien zu den Rechnungslegungsvorschriften, 2002, [http://www.ebk.admin.ch/d/publik/mitteil/2002/communication\\_24\\_D.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/publik/mitteil/2002/communication_24_D.pdf), 16. Juli 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** EBK-Mitteilung Nr. 29: Tabelle Q als Anhang zu den RRV-EBK, 2003, [http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2002/pdf/rrv-annexe/tab\\_q\\_03.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2002/pdf/rrv-annexe/tab_q_03.pdf), 16. Juli 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Richtlinien der EBK zu den Rechnungslegungsvorschriften der Art. 23 bis 27 BankV (RRV-EBK), vom 14. Dezember 1994 (Stand am 21. Dezember 2006), 2006, [http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/rundsch/2006/rrv\\_ebk\\_2006\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/regulier/rundsch/2006/rrv_ebk_2006_d.pdf), 15. Juni 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Umfrage über den Umfang der Revisionsarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage der EBK von 2002, 2004, <http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2004/20040630/m040630.pdf>, 13. August 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Umfrage über den Umfang der Revisionsarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2004 betreffend Geschäftsjahr 2003, 2005, [http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2005/20050222/20050217\\_01\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2005/20050222/20050217_01_d.pdf), 13. August 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2005 betreffend Geschäftsjahr 2004, 2006, [http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2006/20060207/analyse\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/archiv/2006/20060207/analyse_d.pdf), 18. Juli 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007, [http://www.ebk.admin.ch/d/aktuell/20070220/analyse\\_d.pdf](http://www.ebk.admin.ch/d/aktuell/20070220/analyse_d.pdf), 18. Juli 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Liste der bewilligten Banken und Effekthändler per 28. Mai 2007, <http://www.ebk.admin.ch/d/institute/pdf/dbeh.pdf>, 28. Mai 2007 (Abfragedatum).

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 1997, Bern 1998.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2001, Bern 2002.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2002, Bern 2003.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2003, Bern 2004.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2004, Bern 2005.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2005, Bern 2006.

**EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION:** Jahresbericht 2007, Bern 2008.

**GEIGER, H. / BÜHRER, CH.:** Etablierte unabhängige Vermögensverwalter, in: Neue Zürcher Zeitung, 21. Februar 2006, S. 25.

**GEIGER, H. / HUBLI, I.:** Kosten der Bankenregulierung unter Berücksichtigung der Aspekte der Wirtschaftsprüfung, in: Der Schweizer Treuhänder, 78. Jg., Nr. 8, 2004, S. 601-607.

**GEIGER, H. / HUBLI, I.:** Regulatory Burden: Die Kosten der Regulierung von Vermögensverwaltungsbanken in der Schweiz, ISB-Working Paper Nr. 37, 2004, <http://www.isb.unizh.ch/publikationen/pdf/workingpapernr37.pdf>, 2. August 2007 (Abfragedatum).

**GEIGER, H. / MARTI, E.:** Die Regulierung der Vermögensverwaltung und ihre Kosten, in: Finanz und Wirtschaft, 15. Dezember 2004, S. 34.

**GYSI, R.:** AAM wird eine Bank, BLKB-Tochter will Banklizenz, in: Finanz und Wirtschaft, 30. September 2006, S. 27.

- GYSI, R.:** Basellandschaftliche KB wächst kaum mehr: Tochter AAM hat die Banklizenz erhalten, in: *Finanz und Wirtschaft*, 4. August 2007, S. 19.
- HUBLI, I. / GEIGER, H.:** Regulatory Burden: Die Kosten der Regulierung von Vermögensverwaltungsbanken in der Schweiz, ISB-Working Paper Nr. 37, 2004, <http://www.isb.unizh.ch/publikationen/pdf/workingpapernr37.pdf>, 10. Juli 2007 (Abfragedatum).
- KLEINER, B. / SCHWOB, R.:** Kommentar zu Art. 1 BankG, 2004, in: ZOBEL, D. / BREINING, CH. / GEIGER, H. ET AL.(Hrsg.), *Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen* (Stand: 17. Nachlieferung), Schulthess Juristische Medien, Zürich 2006.
- MARTI, E.:** Die Regulierung der unabhängigen Effekthändler in der Schweiz, ISB-Working Paper Nr. 38, 2004, <http://www.isb.unizh.ch/publikationen/pdf/workingpapernr38.pdf>, 10. Juli 2007 (Abfragedatum).
- MAUCHLE, S. / GEIGER, H.:** Die Entwicklung und Wertschöpfung der Schweizer Nicht-Banken-Effekthändler, ISB-Working Paper Nr. 45, 2006, [http://www.isb.unizh.ch/publikationen/pdf/publ\\_1308.pdf](http://www.isb.unizh.ch/publikationen/pdf/publ_1308.pdf), 13. Juli 2007 (Abfragedatum).
- RABIAN, A.:** Tür öffnet sich für qualifizierte VSV-Vermögensverwalter, in *VERBAND SCHWEIZERISCHER VERMÖGENSVERWALTER* (Hrsg.), *Denaris*, Nr. 1, 2007, S. 38-39, [http://vsv.inettools.ch/upload/dokumente/denaris\\_1\\_07.pdf](http://vsv.inettools.ch/upload/dokumente/denaris_1_07.pdf), 20. August 2007 (Abfragedatum).
- SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK:** *Die Banken in der Schweiz 2006*, Zürich 2007, [http://www.snb.ch/ext/stats/banken/pdf/defr/Die\\_Banken\\_in\\_der\\_CH.book.pdf](http://www.snb.ch/ext/stats/banken/pdf/defr/Die_Banken_in_der_CH.book.pdf), 11. Juli 2007 (Abfragedatum).
- ZUFFEREY, J.-B.:** «Independent Asset Managers (IAM) in Switzerland: Regulated and supervised, or not?», in: *Swiss Derivatives Review*, Nr. 33, 2007, S. 42-44.

## **Verzeichnis der Interviewpartner**

**GEIGER, HANSUELI:** Eidgenössische Bankenkommission, Leiter Bewilligungen, 13. August 2007, schriftlich (per E-Mail).

**REICHMUTH, KARL:** Reichmuth & Co Privatbankiers, Präsident des Verwaltungsrates und unbeschränkt haftender Gesellschafter, 24. Juli 2007, Luzern.

## Anhang I      Anzahl bewilligter Institute

Stand: 28. Mai 2007

**Tabelle 5: Anzahl bewilligter Banken und Effekthändler**

	Anzahl inländischer Institute (inkl. ausländische beherrschte Institute)	Zweigniederlassungen ausländischer Institute	Anzahl Institute inkl. Zweigniederlassungen ausländischer Institute
Banken mit Effekthändlerstatus	287	21	308
Banken ohne Effekthändlerstatus	15	10	25
<b>Banken</b>	<b>302</b>	<b>31</b>	<b>333</b>
Nicht-Banken-Effekthändler	61	12	73
Banken mit Effekthändlerstatus	287	21	308
<b>Effekthändler</b>	<b>348</b>	<b>33</b>	<b>381</b>

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler per 28. Mai 2007.

## Anhang II      Durchschnittlich verwaltete Kundenvermögen

**Tabelle 6: Durch inländische Effekthändler verwaltete Kundenvermögen (ohne Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler) in TCHF**

	Durchschnitt	Median	Standard-abweichung	Minimum	Maximum	n
AuM 2003	536'919	297'169	757'739	5'893	3'998'289	30
AuM 2004	564'895	314'963	741'640	24'019	3'834'031	30
AuM 2005	673'158	339'377	811'569	26'310	4'018'453	30

Quelle: Eigene Darstellung, eigene Daten.

**Tabelle 7: Durch ausschliesslich als Kundenhändler tätige inländische Effekthändler verwaltete Kundenvermögen (ohne Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler) in TCHF**

	Durchschnitt	Median	Standard-abweichung	Minimum	Maximum	n
AuM 2003	634'388	318'394	1'012'180	19'410	3'998'289	14
AuM 2004	644'906	368'655	967'417	24'322	3'834'031	14
AuM 2005	735'179	424'405	1'006'855	57'302	4'018'453	14

Quelle: Eigene Darstellung, eigene Daten.

**Tabelle 8: Durch unabhängige Vermögensverwalter verwaltete Kundenvermögen in TCHF**

	Durchschnitt	Median	Standard-abweichung	Minimum	Maximum	n
AuM 2003	241'895	120'500	300'001	10'000	1'700'000	60
AuM 2004	301'859	142'204	343'170	20'000	1'800'000	68

Quelle: Eigene Darstellung, BÜHRER, CH: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 117.

## Anhang III Durchschnittliche Prüfkosten

**Tabelle 9: Durchschnittliche Prüfkosten pro Institut per Ende 2004**

	<b>Durchschnittliche Prüfkosten in TCHF</b>	<b>Anteil der externen Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>	<b>Anteil der internen Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>	<b>Anteil der Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>
Börsen- und Vermögensverwaltungsbanken	817	0.66%	0.89%	1.55%
Privatbankiers	700	0.24%	0.49%	0.73%
Nicht-Banken-Effekthändler	147	1.62%	0.60%	2.22%
Unabhängige Vermögensverwalter	23	-	-	1.25%

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2005 betreffend Geschäftsjahr 2004, 2006, BÜHRER CH.: Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz, 2006, S. 120.

**Tabelle 10: Durchschnittliche Prüfkosten pro Institut per Ende 2005**

	<b>Durchschnittliche Prüfkosten in TCHF</b>	<b>Anteil der externen Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>	<b>Anteil der internen Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>	<b>Anteil der Prüfkosten am Gesamtaufwand</b>
Börsen- und Vermögensverwaltungsbanken	816	0.72%	0.76%	1.47%
Privatbankiers	793	0.25%	0.50%	0.75%
Nicht-Banken-Effekthändler	144	1.45%	0.47%	1.92%

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Umfrage über den Umfang der Prüfarbeiten bei Banken und Effekthändlern: Umfrage von 2006 betreffend Geschäftsjahr 2005, 2007.

## Anhang IV Liste der bewilligten Nicht-Banken-Effektenhändler

Tabelle 11: Liste der bewilligten Nicht-Banken-Effektenhändler

Name:	Ort:
AB Fin SA	Lugano-Paradiso
ACH Securities SA	Genève 3
Aquila Investment AG	Zürich
Arbinter-Omnivalor SA	Genève
Aston Bond SA	Lugano
ATAG Asset Management AG	Basel
Atel Trading	Olten
Atlas Capital SA	Genève
BKW enex AG	Bern 25
Bondpartners S.A.	Lausanne
Bovay & Partenaires S.A.	Lausanne
Bridport & cie sa	Genève
Cantor Fitzgerald Europe	Zürich
Capital International SA	Genève
Cat Brokerage AG	Zürich
Citation SA	Zürich 1
Credit Suisse Private Advisors	Zürich
Decora SA	Genève
Delen (Suisse) SA	Genève 11
Delta Trust (Switzerland) Ltd	Genève
Deriwatt	Dietikon
DeTraCo AG	Zug
Dynagest SA	Genève 11
EOS Trading	Lausanne
Fidurhône SA	Genève 3
Finacor SA, Société Financière et de Participations	Basel
Financière Mermod SA	Lausanne
Financière SBA (Suisse) SA	Genève 3
Fisch Asset Management AG	Zürich
GHP Arbitrium AG	Zürich
Hardcastle Trading AG	Rapperswil / SG
Heliting SA	Massagno
HELVEA SA	Genève
ITAG Vermögensverwaltung	Basel
Jean-Philippe, François & Emmanuel Hottinger & Co, Vermögensverwaltung	Zürich
Jefferies (Schweiz) AG	Zürich
LBBW Schweiz AG Vermögensmanagement	Zürich
Lemanik SA	Lugano
Man Capital Markets AG	Pfäffikon / SZ
MANGOLD MANAGEMENT CO. LTD.	Lausanne



Mirelis Investrust SA	Genève 11
NBF International SA	Genève
Picard Angst Finanzprodukte AG	Pfäffikon
Pictet Asset Management SA	Genève 11
Plenum Securities AG	Zürich
Quantus Asset Management AG	Glattzentrum
Reyl & Cie SA	Genève
SAGEFOR Société Anonyme de Gérance de Fortunes	Genève
Sallfort AG	Basel
SELVI & Cie SA	Genève 11
Société Internationale de Finance	Zürich
Source Capital AG	Zug
Swiss Asset & Risk Management AG	Schwyz
Swiss Capital Alternative Investments AG	Zürich
Swisscanto Asset Management AG	Zürich
TARENO AG	Basel
Timber Hill (Europe) AG	Zug
Trans Fiduciaire SA	Lugano
UBS Swiss Financial Advisers AG	Zürich
Univalor Trust SA	Genève
Valcourt SA	Genève 11

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler per 28. Mai 2007.

## Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler:


**Tabelle 12: Zweigniederlassungen ausländischer Effekthändler**

Name	Ort
Bache Equities Limited, Londres, succursale de Zurich	Zürich
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED, London,	Zürich
Crédit Agricole Cheuvreux, Courbevoie	Zürich
Daiwa Securities SMBC Europe, Londres	Genève 3
Exane SA, Paris, succursale de Genève	Genève
Instinet Europe Limited, London	Zürich
International Marketmakers Combination Trading B.V., Amsterdam	Zug
J.P. Morgan Securities Ltd., London	Zürich
Kepler Landsbanki, Paris	Zürich
Lehman Brothers International (Europe), London	Zürich
Mitsubishi UFJ Securities International plc, London	Zürich
Van der Moolen Effecten Specialist B.V., Amsterdam	Zug

Quelle: Eigene Darstellung, EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION: Liste der bewilligten Banken und Effekthändler per 28. Mai 2007.

# Anhang V Fragebogen

Abbildung 16: Fragebogen Effektenhändler deutsch



**Universität Zürich**  
Institut für schweizerisches Bankwesen

**Fragen zur Regulierung der Niche-Banken-Effektenhändler**

**2.1** Ist Ihr Institut im Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsgeschäft für private und/oder institutionelle Kunden tätig?

Ja  
 Nein

**2.2** Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit der nachfolgend aufgeführten Vorteile des Effektenhändlerstatus gegenüber den nicht regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern im Geschäftsfeld der Anlageberatung/Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden?

Ja  
 Nein

**2.1** Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit der nachfolgend aufgeführten Vorteile des Effektenhändlerstatus gegenüber den nicht regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern im Geschäftsfeld der Anlageberatung/Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden?

	un- wichtig	wichtig	sehr wichtig
Qualitätsmerkmal infolge der Beaufsichtigung durch die Eidgenössische Bankenkommision	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Marktzugang zu Kunden im EU-Raum	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Zugang zu Börsen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Erweiterung des Geschäftsfeldes (Effektenhandel, Emissions-, Derivatgeschäft etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Eigene Konto- und Depotführung für Kunden	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konto-/Depotführung im eigenen Namen (für Rechnung der Kunden) bei Dritten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Unterstellung unter das Berufsgeheimnis nach Art. 43 BEHG	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**3** Ziehen Sie eine Änderung Ihres aktuellen Regulierungsstatus in Betracht?

Nein  
 Ja

Falls ja, inwiefern:

Effektenhändler → unabhängiger Vermögensverwalter  
 Effektenhändler → Bank

aus welchen Gründen? \_\_\_\_\_

**2.2** Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit der nachfolgend aufgeführten Nachteile des Effektenhändlerstatus gegenüber den nicht regulierten unabhängigen Vermögensverwaltern im Geschäftsfeld der Anlageberatung/Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden?

	un- wichtig	wichtig	sehr wichtig
Einzelhaltende Risikoverteilungen-/Klumpenrisikoverschriften	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hohe Mindestkapitalanforderung (1.5 Mio. CHF)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Weitgehende Organisationsvorschriften (Funktionentrennung, interne Richtlinien, interne Revision etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften (inkl. Basel II)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hohe Revisionskosten (externe und interne Revision)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Hoher administrativer Aufwand aus Regulierung und Aufsicht	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kostenmehrpunkte gegenüber den unabhängigen Vermögensverwaltern	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



Universität Zürich  
Institut für schweizerisches Bankwesen


- 4 Inwiefern müssten die gesetzlichen Vorschriften für Effektenhändler im Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) angepasst werden, damit der Status eines Effektenhändlers für das Anlageberatungs- und Vermögensverwahrungsgeschäft Ihres Institutes attraktiver würde? (mehrere Antworten möglich)
- Erleichterungen hinsichtlich der Risikoverteilungs-/ Klumpennisikovorschriften
  - Tiefere Mindestkapitalanforderung (< 1.5 Mio. CHF)
  - Erleichterungen hinsichtlich der Organisationsvorschriften
  - Erleichterungen hinsichtlich der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften (inkl. Basel II)
  - Erleichterungen hinsichtlich der Revisionsvorschriften.
  - Erleichterungen hinsichtlich des administrativen Aufwands aus Regulierung und Aufsicht
  - Andere: \_\_\_\_\_
  - Andere: \_\_\_\_\_

- 5 Möchten Sie eine Auswertung der Befragung erhalten?  
(Bitte um Adressangabe)
- Ja
  - Nein

Name und E-Mail-Adresse der Kontaktperson:

Besten Dank für Ihre Teilnahme.

Abbildung 17: Fragebogen Effektenhändler französisch



**Universität Zürich**  
Institut für schweizerisches Bankwesen

**Questions relatives à la réglementation des négociants non-bancaires en valeurs mobilières**

**1** Votre Institut est-il actif dans la gérance de fortune ou le conseil en placement pour clientèle privée et/ou institutionnelle?

oui  
 non

**2.2** Comment jugez-vous les désavantages cités ci-après du statut de négociant en valeurs mobilières par rapport aux gérants de fortune indépendants non-réglementés, dans les domaines de conseil en placement et gérance de fortune pour clientèle privée et institutionnelle ?

**2.1** Comment jugez-vous l'importance des avantages cités ci-après du statut de négociant en valeurs mobilières par rapport aux gérants de fortune indépendants non-réglementés, dans les domaines de conseil en placement et gérance de fortune pour clientèle privée et institutionnelle ?

**3** Envisagez-vous un changement de votre statut actuel de réglementation ?

non  
 oui

Cas échéant, dans quel sens:  
 Négociant → gérant de fortune indépendant  
 Négociant → Banque

Quelles en sont les raisons?

---

	Pas important	Très important
Signe de qualité dû à la surveillance par la CFB	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Accès au marché de clients dans l'UE	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Accès aux bourses	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Élargissement du champ d'activité (négoce en valeurs mobilières, émissions, dérivés etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gérance propre de comptes et dépôts pour clients	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Gérance de comptes et dépôts en nom propre auprès de tiers (pour compte des clients)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Soumission au secret bancaire selon l'art. 43 de la Loi sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
autres: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

	Pas important	Très important
Répartition imposée des risques/dispositions concernant les gros risques	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Exigence en fonds propres élevée (1.5 Mio. CHF)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dispositions concernant l'organisation (séparation des fonctions, directives internes, révision interne etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dispositions sur les fonds propres et la liquidité (y compris Bâle II)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Frais élevés de révision (interne et externe)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Frais administratifs importants résultant de la réglementation et surveillance	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Désavantages en matière de coûts par rapport aux gérants de fortune indépendants	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
autres: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>



Universität Zürich  
Institut für schweizerisches Bankwesen

- 4 Dans quelle mesure les dispositions législatives concernant les négociants contenus dans la Loi Fédérale sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières devraient-elles être modifiées en sorte que le statut de négociant soit plus attractif pour votre institut dans les domaines de conseil en placement et de gérance de fortune ? (Plusieurs réponses sont possibles)
- Allègement des dispositions concernant la répartition des risques et les gros risques
  - Exigence réduite des fonds propres (< 1.5 Mio. CHF)
  - Allègement en matière d'organisation
  - Allègement en matière de fonds propres et de liquidité (y compris Bâle II)
  - Allègement en matière de révision
  - Allègement en matière d'administration résultant de la réglementation et de la surveillance
  - autres: \_\_\_\_\_
  - autres: \_\_\_\_\_

- 5 Souhaitez-vous recevoir une copie des résultats de l'enquête ?  
(Veuillez indiquer votre adresse)

- oui  
 non

Nom et adresse électronique de la personne à contacter:

Nous vous remercions très sincèrement de votre coopération.



**5.0 Fragen zur Regulierung der unabhängigen Vermögensverwalter**

5.1 Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit der nachfolgend aufgeführten Vorteile des unabhängigen Vermögensverwalters gegenüber den regulierten Effekthändlern im Geschäftsfeld der Anlageberatung/Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden?

	un- wichtig	wichtig	sehr wichtig
Vertrauen des Kunden/Kundennähe	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Minimale Infrastruktur zur Ausübung des Vermögensverwaltungsgeschäftes nötig	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Risikoverteilungs-/Klumpenrisikoverschriften	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Mindestkapitalanforderung	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tiefe Revisionskosten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Organisationsvorschriften (Funktionsentrennung, interne Richtlinien, interne Revision etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Geringerer administrativer Aufwand aus Regulierung und Aufsicht	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5.2 Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit der nachfolgend aufgeführten Nachteile des unabhängigen Vermögensverwalters gegenüber den regulierten Effekthändlern im Geschäftsfeld der Anlageberatung/Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden?

	un- wichtig	wichtig	sehr wichtig
Reputationsnachteile infolge der fehlenden Beaufsichtigung durch die Eidgenössische Bankenkommission	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Erschwerter Marktzugang zu Kunden im EU-Raum	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Börsenmitgliedschaft möglich	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Eingeschränktes Tätigkeitsgebiet (kein Effektenhandels-, Emissionsgeschäft etc. erlaubt)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine eigene Konto- und Depotführung für Kunden möglich	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Konto-/Depotführung im eigenen Namen (auf Rechnung der Kunden) bei Dritten möglich	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Keine Unterstellung unter das Bank- oder Berufsgeheimnis (Art. 47 BankG; Art. 43 BEHG)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5.3 Befürworten Sie eine Änderung des aktuellen Regulierungsstatus der unabhängigen Vermögensverwalter?

- Nein  
 Ja  
 Falls ja, inwiefern:  
 unabhängiger Vermögensverwalter → Effekthändler  
 unabhängiger Vermögensverwalter → Bank  
 aus welchen Gründen?



Universität Zürich  
Institut für schweizerisches Bankwesen

5.4 Inwiefern müssten die gesetzlichen Vorschriften für Effekthändler im Bundesgesetz über die Börsen und den Effekthandel (BEHG) angepasst werden, damit Ihr Institut den Effekthändlerstatus wählen würde?

- Erleichterungen hinsichtlich der Risikoverteilungs-/ Klumpenrisikovorschriften
- Tiefere Mindestkapitalanforderung (< 1.5 Mio. CHF)
- Erleichterungen hinsichtlich der Organisationsvorschriften
- Erleichterungen hinsichtlich der Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften (inkl. Basel II)
- Erleichterungen hinsichtlich der Revisionsvorschriften
- Erleichterungen hinsichtlich des administrativen Aufwands aus Regulierung und Aufsicht
- Unabhängig davon, welche Änderungen im BEHG gemacht würden, würde am Status eines unabhängigen Vermögensverwalters festgehalten werden.
- andere: \_\_\_\_\_
- andere: \_\_\_\_\_


Möchten Sie eine Auswertung der Befragung erhalten?  
(Bitte um Adressangabe)

- Ja
- Nein

E-Mail-Adresse der Kontaktperson:

Besten Dank für Ihre Teilnahme.

Abbildung 19: Fragebogen unabhängige Vermögensverwalter französisch



**5.0 Questions relatives à la réglementation des Gérants de Fortune Indépendants**

**5.1 Comment jugez-vous l'importance des avantages suivants des GdFI par rapport aux négociants réglementés dans le domaine du conseil en placement/gestion de fortune pour clientèle privée et institutionnelle?**

	Très important	Important	Pas important
Confiance du client / proximité du client	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Infrastructure minimale pour l'exercice de la gestion de fortune	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de prescriptions pour diversification des risques et gros risques	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas d'exigence de capital minimum	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de prescriptions pour fonds propres et liquidité	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Frais de révision modestes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de prescriptions d'organisation (séparation des fonctions, directives internes, révision interne etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Coûts administratifs modestes pour réglementation et surveillance	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
andere: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**5.2 Comment jugez-vous l'importance des désavantages suivants des GdFI par rapport aux négociants réglementés dans les domaines du conseil en placement/gestion de fortune pour clientèle privée et institutionnelle ?**

	Très important	Important	Pas important
Désavantages de réputation en raison du manque de surveillance par la CFB	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
L'accès au marché de la clientèle de l'UE est plus difficile	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas d'accès à la bourse en tant que membre	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Champ d'activité réduit (pas de négocié en valeurs mobilières, pas d'émissions, pas de dérivés etc.)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de gérance propre de comptes et dépôts pour clients possible	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de gérance de comptes et dépôts en nom propre (pour compte de clients) auprès de tiers possible	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pas de soumission au secret bancaire ou professionnel (Art. 47 LB, Art. 43 Loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
autres: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
autres: .....	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

**5.3 Envisagez-vous un changement de votre statut actuel de réglementation ?**

oui  non

Cas échéant, dans quel sens?

Gérant de fortune indépendant → Négociant

Gérant de fortune indépendant → Banque

Quelles en sont les raisons?

---





Universität Zürich

Institut für schweizerisches Bankwesen

5.4

Dans quelle mesure les dispositions législatives concernant les négociants contenues dans la Loi Fédérale sur les Bourses et le Commerce des Valeurs Mobilières devraient-elles être modifiées en sorte que votre institut puisse choisir le statut de négociant en valeurs mobilières ? (plusieurs réponses sont possibles)

- Allègement des dispositions concernant la répartition des risques et les gros risques
- Exigence réduite des fonds propres (< 1.5 Mio. CHF)
- Allègement en matière d'organisation
- Allègement en matière de fonds propres et de liquidité (y compris Bâle II)
- Allègement en matière de révision
- Allègement en matière d'administration résultant de la réglementation et de la surveillance
- autres: \_\_\_\_\_
- autres: \_\_\_\_\_

**C'est avec plaisir que nous vous ferons parvenir les résultats de cette enquête.**

Veillez indiquer à cette fin votre adresse électronique:

**Nous vous remercions très sincèrement de votre coopération.**