

Die Regulierung der Vermögensverwaltung und ihre Kosten – Gemeinsame Lösungen suchen

# Enorme Unterschiede innerhalb der Branche

Von Hans Geiger und Eliane Marti

Die Last der Regulierung ist für die Banken ein aktuelles Thema. Die Schweizerische Bankiervereinigung beklagt sich über «eine wahre Flut von Regulierungsprojekten nationalen und internationalen Ursprungs». Das Swiss Banking Institute der Universität Zürich hat Anfang Jahr im Auftrag der Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken (VHV) die Kosten der Regulierung analysiert.

Die Untersuchung zeigt, dass diese Kosten für die Vermögensverwaltungsbanken beträchtlich gestiegen sind und sich für das Total der untersuchten VHV-Banken auf 4,5% des Aufwands oder knapp 13 000 Fr. pro Mitarbeiter belaufen. Der Unterschied zwischen grossen und kleinen Instituten ist enorm: Die durchschnittliche Belastung der kleinen Banken ist mit 9,8% des Aufwands mehr als doppelt so hoch wie die der grösseren. Dieses Ergebnis wirft ökonomische Fragen zum Regulierungskonzept für den international wichtigsten Bereich des schweizerischen Bankensektors auf.

## Vier regulatorische Kleider

Für das Vermögensverwaltungsgeschäft steht in der Schweiz nicht nur das Konzept der Vermögensverwaltungsbank in der Form einer Aktiengesellschaft zur Verfügung. Es gibt auch den Status des Privatbankiers, des Effektenhändlers sowie des externen Vermögensverwalters. Aus wirtschaftspolitischer Sicht ist es wünschbar, dass sich die vier regulatorischen Kleider, was Kosten und Nutzen anbelangt, deutlich voneinander unterscheiden, damit den Marktteilnehmern eine echte Alternative offen steht.

Banken unterliegen der strengsten Regulierung und Aufsicht durch das Bankengesetz, die Bankenverordnung, die Vorgaben der Eidgenössische Bankkommission (EBK) sowie durch die Selbstregulierung. Privatbankiers geniessen wegen der unbeschränkten und solidarischen Haftung der Teilhaber Privilegien und tragen damit ein etwas lockereres Regulierungskorsett. Dafür sind sie steuerlich und in den Kosten der Sozialversicherung benachteiligt.

Vom Prestige her weniger hoch eingestuft als die Bank ist der Status des Effektenhändlers, der für die Vermögensverwaltung ebenfalls verwendet wird. Er ist im Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) geregelt. Die zugehörige Verordnung sowie ein EBK-Rundschreiben definieren fünf Effektenhändlerkategorien: Eigenhändler, Emissions- und Derivathäuser, Market maker und die vor allem in der Vermögensverwaltung aktiven Kundenhändler. Die Regulierung der Effektenhändler lehnt sich in hohem Masse an diejenige der Banken an und ist für alle fünf Kategorien gleich. Die Effektenhändler dürfen Kredite (z. B. Lombarkredite) gewähren und Konten und Depots führen, unterliegen aber im Gegensatz zu den Banken einem Verbot der Verzinsung auf Kundenkonten, womit ihnen das Zinsdifferenzgeschäft im Wesentlichen verwehrt ist. Ein grosser Unterschied besteht in den finanziellen Bewilligungsvoraussetzungen: Effektenhändler müssen ein weit geringeres Mindestkapital (1,5 Mio. Fr.) als Banken (10 Mio. Fr.) aufbringen.

Im Unterschied zu den übrigen Kategorien agieren die externen Vermögensverwalter nicht in eigenem Namen, sondern im Namen ihrer Kunden. Sie verwalten die bankdeponierten Vermögenswerte ihrer Kunden auf Vollmachtbasis und führen keine eigenen Konten und Depots. Unter Vorbehalt des Geldwäschereigesetzes unterliegen sie keiner finanzmarktrechtlichen Regulierung.

Die wegen der Regulierung anfallenden Kosten lassen sich in vier Kategorien unterteilen: die bankinternen Compliance-Kosten, die Kosten der externen und der internen Revision, die direkten sowie die Opportunitäts- oder die indirekten Kosten. In den zwei Untersuchungen des Swiss Banking Institute wurde der Kostenanteil ermittelt, der ausschliesslich auf Regulierung und Aufsicht zurückzuführen ist (inkrementelle Kosten). Die Ergebnisse sind in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst.

In der ersten Studie ermittelte Ivo Hubli die Kosten der VHV-Banken, zusätzlich unterteilt in grosse und kleine Institute,



Eine gute Note verdienen die regulatorischen Wahlmöglichkeiten der Anbieter. Durch neue, gemeinsame Lösungen liessen sich jedoch beträchtliche Kosten sparen. BILD: PD

und die der Privatbankiers. Eliane Marti quantifizierte in der zweiten Studie die entsprechenden Aufwendungen für die Effektenhändler und bewertete die Ergebnisse mit Blick auf die Zweckmässigkeit der Regulierung. Pro Vollzeitstelle beträgt die finanzielle Belastung durch Regulierung und Aufsicht rund 13 000 Fr. für die VHV-Banken, 16 400 Fr. für Effektenhändler und 7000 Fr. für die Privatbankiers.

Die betriebsinternen Compliance-Kosten machen mit mindestens 80% der Gesamtkosten den Löwenanteil aus. Den wichtigsten Posten bilden dabei die Aufwendungen für die Geldwäschereiprävention. Sie fallen für die untersuchten Banken gemäss einer Umfrage von Frédéric Heller für folgende Aufgaben an: Kundenidentifikation 38%, Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten 23%, Abklärung ungewöhnlicher Geschäfte 21%, Aufbewahrungspflichten 11% und Meldepflichten/Untersuchungen 7%. In der Tabelle speziell ausgewiesen ist zudem der Aufwand für das Risikomanagement sowie für die Einhaltung von Eigenkapital- und ähnlichen Vorschriften.

Je nach Regulierungskleid variiert die Aufteilung der inkrementellen Kosten für die interne und die externe Revision. Während für die Effektenhändler die Aufwendungen für die externe Revision rund doppelt so hoch sind wie für die interne, ergibt sich für die VHV-Banken und die Privatbankiers das umgekehrte Bild. Die direkten Kosten, die sich aus Aufsichtsabgaben und Gebühren an die EBK zusammensetzen, sind trotz beträchtlichen Wachstums von untergeordneter Bedeutung. Nicht quantifiziert wurden die Opportunitäts- oder die indirekten Kosten, die sich für die einzelnen Finanzinstitute in entgegengesetztem Ertrag und für die Gesamtwirtschaft

in reduziertem Wettbewerb, im Fehlen von Innovation und in der Abwanderung an andere Finanzplätze niederschlagen.

Die Notwendigkeit der Regulierung von Finanzinstituten ist unbestritten. Der Nutzen der Regulierung besteht in der Verhinderung, allenfalls der Verminderung von Marktversagen. Die Regulierung steht im Dienste der Bereiche Individual-, Funktions- und Systemschutz. Die Gegenüberstellung von Nutzen und Kosten von Regulierungsmassnahmen gibt Aufschluss über deren Angemessenheit.

## Kosten und Nutzen

Das Optimierungskalkül lautet, den Nettonutzen der Regulierung zu maximieren und Massnahmen nur dann zu ergreifen, wenn ihr Mehrnutzen die zusätzlichen Kosten übertrifft. Im Rahmen der erwähnten Studien wurden die befragten Banken und Effektenhändler aufgefordert, die Kosten und den Nutzen von sieben Regulierungsgebieten einer subjektiven Bewertung zu unterziehen. Dabei ergab sich eine hohe Korrelation zwischen Regulierungskosten und -nutzen. Der grösste Aufwand entsteht dort, wo auch der Nutzen am höchsten erscheint. Die markanteste Diskrepanz zwischen dem Nutzen und den Kosten verzeichnet das Regulierungsgebiet Eigenkapital/Liquidität/Rechnungslegung, besonders ausgeprägt für die Effektenhändler.

Unter dem Aspekt der optimalen Ausgestaltung müsste eine hohe Korrelation zwischen dem Nutzen und den Kosten der verschiedenen Regulierungskleider bestehen. Am grössten ist der Nutzen des Bankenstatus, weil damit – verbunden mit dem Prestige – alle Bankgeschäfte betrieben werden können. Die nicht beaufsichtigten externen Vermögensverwalter sind

dagegen in ihrem Tätigkeitsbereich eingeschränkt, zudem ist ihnen wegen des Fehlens von Aufsicht die Tätigkeit im Ausland erschwert oder gar verunmöglicht. Im Gegensatz zu Banken und Effektenhändlern geniessen sie auch nicht den Schutz des Bankgeheimnisses. Was Nutzen und Reputation angeht, liegt der Status des Effektenhändlers zwischen demjenigen der Bank und dem des externen Vermögensverwalters. Werden hingegen die Kosten betrachtet, ist er im Vergleich zu dem der Vermögensverwaltungsbank tendenziell zu teuer. Vergleicht man den vermögensverwaltenden Effektenhändler allerdings mit den kleinen VHV-Banken, ist er mit 18 600 Fr. pro Mitarbeiter deutlich günstiger (für kleine VHV-Banken sind es 28 700 Fr.).

## Konzeptionelle Mängel beheben

Die Möglichkeit für Anbieter von Vermögensverwaltungsdienstleistungen, das Regulierungskonzept zu wählen, verdient grundsätzlich eine gute Note. Die ökonomische Analyse deckt allerdings konzeptionelle Mängel im Design auf. Sie lassen sich durch fünf Massnahmen reduzieren.

Grundsätzlich ist zu fordern, dass die staatliche Regulierung im Vermögensverwaltungsbereich so gering wie möglich ist. Systemstabilität, Einlegerschutz und «gleich lange Spiesse» als häufig genannte Motive für die Finanzmarktregulierung spielen in der Vermögensverwaltung eine untergeordnete Rolle. Wettbewerb, Disziplinierung durch den Markt und Selbstregulierung ergeben in dieser Geschäftssparte oft ein besseres Resultat.

Die Untersuchungen zeigen für die Effektenhändler bankähnliche Regulierungslasten, die übertrieben erscheinen. Es empfiehlt sich, die Regulierung für Effektenhändler zu lockern, um eine echte Alternative zur Banklizenz zu schaffen, besonders auch für kleinere Anbieter. Zudem ist es angebracht, die bestehenden Effektenhändlerkategorien differenzierter zu behandeln. Aus Anlegerschutzüberlegungen wäre zumindest eine Entlastung der nicht kontoführenden Effektenhändler gegenüber den kontoführenden vorzusehen, besonders für Eigenkapital- und ähnliche Vorschriften. Zudem sollten die Effektenhändler von der künftigen Unterstellung unter ein Basel-II-Regime ausgenommen werden.

Die verhältnismässig tiefen Regulierungskosten der Privatbankiers sollten mindestens beibehalten, besser aber noch reduziert werden. Die persönliche Haftung der Partner macht wesentliches Regulierungsgebiete sachlich überflüssig. Vor allem aber sollte die Benachteiligung der Privatbankiers im Steuer- und im Vorsorgebereich beseitigt werden.

Die grosse Regulierungsspanne zwischen Effektenhändlern und externen Vermögensverwaltern sollte reduziert werden. Die nicht beaufsichtigten externen Vermögensverwalter werden im internationalen Geschäft wegen des Fehlens von prudenzieller Aufsicht in Zukunft vermehrt unter Einschränkungen leiden. Eine kostengünstige Kategorie von nicht konto- und depotführenden Effektenhändlern, die ausschliesslich das Vermögensverwaltungsgeschäft für Dritte betreiben, könnte diese Regulierungsdifferenz verringern. Denkbar ist in diesem Zusammenhang auch die freiwillige Unterstellung unter das BEHG.

Es herrscht zudem Konsens, dass sich die Regulierungsflut und ihre Kosten in Zukunft nicht abschwächen werden. Da der Grossteil der Aufwendungen für Regulierung in den Unternehmen selbst anfällt, haben es diese grundsätzlich in der Hand, das Kostenproblem aus eigener Kraft zu lösen. Banken und Vermögensverwalter sollten prüfen, ob ihre Industriestruktur und ihre Geschäftsprozesse den Regulierungsanforderungen noch entsprechen. Durch neue und allenfalls gemeinsame Lösungen in Bereichen wie Transaktionsverarbeitung, Ausbildung, Weisungswesen und Informatikapplikationen lassen sich die Regulierungskosten reduzieren, die Kundbereiche entlasten und die kleineren Institute wettbewerbsfähig halten.

Hans Geiger ist Professor am Swiss Banking Institute der Universität Zürich; Eliane Marti studiert Wirtschaftswissenschaften. Die zitierten Studien sind abrufbar unter [www.isb.unizh.ch](http://www.isb.unizh.ch), Publikationen, Working Papers.

Die Kosten der Regulierung im Vermögensverwaltungsgeschäft 2002							
Regulatory burden in Franken pro Vollzeitstelle 2002	Total VHV <sup>1</sup>	Davon grosse	Davon kleine	Total Effektenhändler	Davon Effektenhandel	Davon Vermögensverwaltung	Total Privatbankiers
<b>Regulatory burden</b>	<b>12 884</b>	<b>12 153</b>	<b>28 736</b>	<b>16 393</b>	<b>14 161</b>	<b>18 580</b>	<b>6948</b>
<b>Compliance-Kosten total</b>	<b>11 525</b>	<b>10 934</b>	<b>24 271</b>	<b>13 504</b>	<b>11 568</b>	<b>15 255</b>	<b>6412</b>
Geldwäschereiprävention	5206	5059	8374	3084	145	4936	2746
Risikomanagement	2516	2472	3458	3004	4825	2372	1002
Eigenkapital	1731	1561	5400	3156	4508	2107	829
Andere	2073	1843	7038	4260	2090	5840	1835
<b>Inkrement. Revisionskosten total</b>	<b>1294</b>	<b>1157</b>	<b>4328</b>	<b>2484</b>	<b>1979</b>	<b>3039</b>	<b>450</b>
Externe Revisionskosten	410	356	1600	1563	1057	2174	145
Direkte Revisionskosten	884	800	2727	921	922	865	297
<b>Direkte Kosten</b>	<b>66</b>	<b>62</b>	<b>137</b>	<b>405</b>	<b>614</b>	<b>286</b>	<b>86</b>
<b>Indirekte Kosten</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>	<b>n. a.</b>

<sup>1</sup> Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken