

Schlechte Aussichten für institutionelle Vermögensverwalter

Geht es nach der Bankiervereinigung, soll die institutionelle Vermögensverwaltung zu einem tragenden Pfeiler des Finanzplatzes heranwachsen. Gelingt es aber nicht, den hiesigen Asset-Managern den Zutritt zu den EU-Ländern zu sichern und ihnen die Rekrutierung ausländischer Spezialisten zu erleichtern, droht ein Exodus. Von Urs Ramseier

Aufgrund des Drucks auf den Finanzplatz Schweiz haben die Strategen des Finanzdepartements und der Bankiervereinigung die institutionelle Vermögensverwaltung (Asset-Management) als Wachstumsfeld identifiziert. Die Rahmenbedingungen aber, die für Asset-Manager in der Schweiz gelten, sind keineswegs so attraktiv wie jene anderer Finanzplätze, allen voran London. Die Annahme der SVP-Initiative zur Masseneinwanderung verschlechtert diese Rahmenbedingungen noch einmal massiv.

Zu schwere regulatorische Last

Das Asset-Management ist eine hochkompetitive und globale Branche. Institutionelle Anleger konzentrieren sich immer mehr auf die Definition der Anlagestrategie und lagern die eigentliche Vermögensverwaltung in Form von Mandaten oder Fonds an spezialisierte Anbieter aus. Sorgfältige Auswahl und strenge Überwachung stellen sicher, dass das Geld jeweils von den weltweit besten Spezialisten in einem bestimmten Segment verwaltet wird. Anbieter, die eine unterdurchschnittliche Anlageperformance erzielen oder schlechten Kundenservice bieten, werden rasch ausgewechselt.

Der Trend geht einerseits in Richtung passive Verwaltung hin zu kostengünstigen indexierten Anlageprodukten. Andererseits wird eine aktive Vermögensverwaltung in Bereichen nachgefragt, die sich nicht durch Indizes abbilden lassen, jedoch überdurchschnittliche Renditen generieren. Bei den Indexprodukten beziehungsweise den passiv verwalteten Anlagen stehen die Kosten im Vordergrund, und die Margen sind entsprechend tief. Dies bedeutet, dass nur sehr grosse Anbieter wirklich Geld verdienen können. In der aktiven Vermögensverwaltung sind die Margen attraktiv, sofern die langfristige Performance stimmt, da die Gebühren meist erfolgsabhängig anfallen. Der Manager muss aber in der Lage sein, einen Mehrwert («Alpha») zu generieren. Führende Anbieter in der aktiven Vermögensverwaltung profitieren von einer weltweit einzigartigen Expertise, die durch Innovation weiterentwickelt wird.

Es gibt in der Schweiz keinen Anbieter mehr, der die kritische Grösse hätte, im Markt der indexierten Produkte mitzumischen. Die einzig erfolgreiche Strategie für Schweizer Anbieter ist die Marktführerschaft durch Innovation und Expertise in der aktiven Vermögensverwaltung. Es finden sich Schweizer Firmen, die in Bereichen wie Convertible Bonds, Insurance Linked Securities, Private Equity und Private Debt weltweit führend sind.

Ein grosses Problem besteht darin, dass sich bereits Manager mit mehr als 100 Millionen Franken

an verwalteten Vermögen vollumfänglich der Aufsichtsbehörde Finma unterstellen. Ein Anbieter dieser Grösse generiert zu wenig Erträge, um sich die anfallenden Regulierungskosten leisten zu können. Damit verhindert die Regulierung die Neugründung von kleinen innovativen Unternehmen. Oft sind es aber nicht grosse Firmen, die neue attraktive Anlagen entwickeln, sondern Startup-Unternehmen. Erweist sich eine neue Anlagestrategie als erfolgreich, wachsen solche Firmen schnell und fallen unter die Regulierung, was auch sinnvoll ist. Entwickelt sich die Strategie nicht wie erwartet, verschwinden sie aus dem Markt. Jeder Finanzplatz lebt von solchen innovativen Firmen.

Als weiteres Problem kommt der Marktzugang zur EU für Schweizer Anbieter von Anlageprodukten hinzu. Dieser ist nicht oder nur ungenügend gewährleistet. In einer globalen und kompetitiven Industrie ist das ein unhaltbarer Zustand. Eine weitere Voraussetzung für ein florierendes Asset-Management sind unkomplizierte Immigrationsbestimmungen für hochqualifizierte Spezialisten aus dem Ausland, und zwar ohne geografische Beschränkungen. Innovative Manager erschliessen neue Märkte, und nicht selten gibt es weltweit nur wenige Spezialisten in diesen Gebieten. Es ist für die Wettbewerbsfähigkeit unabdingbar, dass diese Spezialisten schnell und unkompliziert rekrutiert und in die Schweiz geholt werden können, was im Fall von Spezialisten aus Nicht-EU-Staaten bereits heute ein Albtraum ist. Es ist zu befürchten, dass die Annahme der SVP-Initiative zur Einwanderungspolitik die Situation weiter verschärfen wird. Wie will eine staatliche Behörde prüfen, ob es einen Spezialisten für den Bereich Private Equity in Südostasien tatsächlich braucht oder ob doch nicht der Bankangestellte von nebenan den Job übernehmen könnte?

Derzeit bleibt den Schweizer Anbietern keine andere Wahl, als ein Standbein im Ausland, vorzugsweise in der EU, aufzubauen. In London etwa ist die Regulierung sachgerecht, es sind genügend qualifizierte Arbeitskräfte verfügbar, der Zugang zur EU ist gewährleistet, und der grösste Asset-Management-Markt, das Vereinigte Königreich, liegt vor der Tür. Für den Finanzplatz Schweiz ist das ein problematischer Trend. Denn die Erfahrung mit dem Eurobondhandel oder dem Fondsgeschäft zeigt, dass ein Geschäftszweig, der einmal abgewandert ist, nie mehr zurückkommt.

Grau ist alle Theorie

Für den Finanzplatz Schweiz ist zudem der Umstand von existenzieller Bedeutung, dass sich die Kundenbedürfnisse von institutionellen Kunden

und reichen Privatkunden nach dem Wegfall des Bankkundengeheimnisses zunehmend annähern. Nur wer langfristig Überdurchschnittliches leistet, generiert einen Mehrwert für reiche Privatkunden. Allein die Beratung reicher Privatkunden, ohne die Fähigkeit, an den Finanzmärkten die notwendige Anlageperformance zu generieren, ist keine tragfähige Strategie. Schweizer Banker, die nur theoretisch wissen, wie es geht, werden künftig von reichen Privatkunden nicht mehr ernst genommen. Ohne ein erfolgreiches Asset-Management ist langfristig auch kein erfolgreiches Private Banking in der Schweiz denkbar. Tut die Schweiz zu wenig für ihre Asset-Manager, sind mindestens die führenden unter ihnen bereit für einen Umzug nach London.

.....
Urs Ramseier ist Verwaltungsratspräsident von Twelve Capital.