



RESSOURCEN-OPTIMIERUNG

PRIVATE LABEL FUNDS – MÖGLICHKEITEN UND HERAUSFORDERUNGEN

Intensiver Wettbewerb, Kostendruck und die gestiegenen regulatorischen Anforderungen haben die Nachfrage nach Private Label Funds in den vergangenen Jahren stark anwachsen lassen. Zahlreiche Asset Manager unterschiedlichster Ausrichtung, Grössenordnung und Herkunft machen unlängst auch hierzulande von dieser Dienstleistung Gebrauch. B2B berichtete vor nahezu fünf Jahren zu diesem Thema; höchste Zeit also, die Entwicklungen, welche seither stattgefunden haben, nachzuzeichnen, zu analysieren und das Geschäft einer genauen Standortbestimmung zu unterziehen. Was heisst «Private Label Business» heute: Private Label-Lösungen gewähren geeigneten Asset Managern die Möglichkeit, massgeschneiderte Fonds aufzusetzen und diese mit ihrem eigenen Brand zu versehen. Sie nutzen dabei die Erfahrungen, Ressourcen und Infrastruktur bereits bestehender Fondsanbieter. Solche Private Label-Fonds werden mitunter auch als Auftragsfonds bezeichnet. Es handelt sich um Fonds, bei denen der Auftraggeber Teile der Wertschöpfungskette, die er nicht selbst übernehmen will oder kann, an spezialisierte externe Dienstleister auslagert. Der Private Label-Anbieter konzeptioniert und entwickelt das Produkt bis hin zur Gründung und aufsichtsrechtlichen Genehmigung. Die fortlaufende rechtliche und operative Betreuung wird ebenfalls durch den Fondsanbieter sichergestellt. Dazu zählen neben der Fonds-Buchhaltung und weiteren administrativen Aufgaben vorab auch die rechtliche und Compliance-mässige Verantwortung gegenüber der Aufsichtsbehörde und damit die Überwachung und Einhaltung aller regulatorischen Aufgaben.

Wie hat sich nach all den Jahren das Dienstleistungs-Set der Anbieter weiterentwickelt? Wer sind die Kunden? Welches ihre Motive und Wünsche? Das aktuelle Fachgespräch mit Philippe Bens [CACEIS], Eugène Del Cioppo [UBS], Dominik Rutishauser [GAM], Patrick Stauffer [Pictet Asset Services] und Marcel Weiss [LB(Swiss) Investment] gibt nicht nur Einblick in den Markt Schweiz, sondern soll auch aufzeigen, wie sich der Fondsplatz Schweiz im internationalen Domizilwettbewerb diesbezüglich positioniert.

B2B berichtete bereits 2013 zum Thema der Private Label Funds. Was hat sich seither im Markt Schweiz auf diesem Gebiete getan?

Bens: Viel hat sich seither getan. Der Markttrend hat sich insbesondere in Richtung Gesamtlösungen hinbewegt. CACEIS hat sich über all die Jahre in der Schweiz entsprechend ausgerichtet. Waren es bei uns zunächst die Serviceleistungen von «Fondsleitung» und «Fondsadministration», so gesellte sich ab 2015 auch noch das hiesige Depotbankengeschäft mit den Verwahrungs- und Überwachungsfunktionen sowie der Zahlstelle dazu. CACEIS baute hierzu in Nyon eigens eine Depotbankenstruktur auf, womit vorab auch im Dienste des Private Label-Geschäftes praktisch alle Teilaufgaben professionell abgedeckt werden können.

Rutishauser: Allerdings sind die Marktverhältnisse hierzulande seit 2013 trotz neuen Anbietern ziemlich stabil geblieben. Es sind weiterhin namentlich die Schweizer Universalbanken, welche den Private Label-Fondsmarkt im Bereich der grossvolumigen Fondslösungen für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen dominieren. Die Kunden dieses Segments – so beobachten auch wir das – favorisieren oft Lösungen, bei denen die Fondsleitungs-, Fondsadministrations- und Depotbankfunktion aus einer Hand kommt und auch weitere Bankprodukte bezo-

«CACEIS setzt im Kerngeschäft mit Private Label-Fonds alles daran, bei ständig wachsenden Kundenbedürfnissen den besten Service zu bieten.»

Philippe Bens

gen werden können. Entsprechend sind es Nischenprodukte oder Lösungen für Vermögensverwalter, für die der Wettbewerb unter den Private Label-Fondsanbietern am vielfältigsten ist.

Weiss: Insgesamt beobachten wir eine weiterhin positiv-dynamische Marktentwicklung, welche auch durch eine gewisse Bereinigung im Fondsangebot durch Fondsfusionen und -schliessungen begleitet wird. Als Fondsleitung mit klarem Fokus auf das Private Label-Geschäft haben wir unser Geschäftsvolumen inzwischen mehr als verdoppelt. Über 60% des Volumenzuwachses war in dieser Periode auf Neugelder zurückzuführen. Wir glauben, dass mit der Professionalisierung und Spezialisierung im Asset Management gepaart mit den höheren An-

forderungen seitens Anleger und Aufsichtsbehörden das Private Label-Geschäft weiter an Bedeutung zunehmen wird.

Wie würden Sie die Anbieterseite und damit auch die aktuelle Wettbewerbssituation in unserem Land umschreiben?

Del Cioppo: Der Schweizer Fondsmarkt und dessen Wachstum über die letzten Jahre ist stark durch das institutionelle Geschäft geprägt. Insbesondere Einanlegerfonds für Pensionskassen und beaufsichtigte Versicherungen haben massgeblich dazu beigetragen, dass der Schweizer Fondsmarkt derart stark gewachsen ist. Aufgrund der beschränkten Wachstumsmöglichkeiten im Schweizer Markt befinden wir uns bereits in einem tiefmargigen Verdrängungsmarkt mit kontinuierlich steigenden regulatorischen Kosten. Diese Tatsache hat uns dazu bewogen, einen langfristigen Partner zu suchen, der aufgrund seiner Grösse und der strategischen Ausrichtung bereit ist, in die Fondsadministration zu investieren. Dies ermöglicht es uns, dem Margendruck standzuhalten, innovativ zu bleiben und regulatorische Vorgaben einfacher umzusetzen. Dabei vertiefen wir unseren Fokus auf die Beratung, Strukturierung und auf den Kundenservice im Fondsleitungs- bzw. Private Label-Bereich.

Weiss: Kostensparen und Margendruck ist das eine. Wir stellen im Weiteren auch eine gewisse Tendenz zur Fokussierung fest. Diese kann aber ganz unterschiedlich ausgestaltet bzw. begründet sein. Klar spürbar ist namentlich ein geografischer – Stichwort «Produktion» – und kundenspezifischer – Stichwort «Zielgruppe» – Fokus. Wir sehen uns deshalb in unserer Geschäftsstrategie bestätigt, das Geschäft in diesem Bereich dezidiert auf den Schweizer Vermögensverwaltungsmarkt und das Anbieten von Schweizer Fondsstrukturen auszurichten.

Stauffer: Der Private Label-Markt für Schweizer Fonds ist geprägt von den bekannten grossen Anbietern, die alle in diesem Geschäft aktiv sind, sowie von



einigen unabhängigen Nischenanbietern. Während grössere Anbieter verschiedenste Arten von Fonds offerieren können – in der Regel Schweizer Fonds, europäische Fonds und Offshore Funds – beschränken sich lokale Nischenanbieter oft auf Fonds nach Schweizer Recht.

Welche Dienstleistungen gehören heute zum Private Label-Business?

Rutishauser: Über die vom KAG vorgeschriebenen Tätigkeiten hinaus stellen wir einen grossen Bedarf an Beratung und Betreuung fest. Dies wohl auch als Reaktion auf die immer komplexeren regulatorischen, aber auch operativen Prozesse im Anlagegeschäft. Gerade die grossen institutionellen Kunden legen hohes Gewicht auf effiziente und umfassende Steuer-Setups in ihren Fonds, damit beispielsweise das Maximum an ausländischen Quellensteuerrückforderungen zu Gunsten der Fonds erzielt werden kann. Weiterhin werden umfassende Reporting-Anforderungen an die Anbieter von Private Label-Fondslösungen gestellt.

Bens: Im Service-Bereich der Private Label-Kunden sehen wir namentlich drei Arten von Dienstleistungen resp. Herausforderungen. Auf regulatorischer Ebene sind es zunächst MiFID II, FIDLEG und FINIG, welche es in das Tagesgeschäft und die Ablaufprozesse zu integrieren gilt. Die Grösse unserer Gruppe und die internationale Abstützung sind dabei sehr hilfreich. In zweiter Linie verlangen Kunden in diesem Geschäft wie bereits erwähnt immer mehr ganzheitliche Lösungen inklusive Middle-Office. Ich denke, wir müssen auch in der Lage sein, das Schweizer und das Luxemburger Geschäft parallel sowie in den verschiedenen Domizilen nicht nur die Fonds-, sondern auch die Mandatskunden professionell zu betreuen. Spezielle Herausforderungen sind überdies im Rahmen der ganzen Wertschöpfungskette insbesondere das Cash und Collateral Management, der Handel – auch von Derivaten – und das Forex-Geschäft.





Del Cioppo: Auch wir sehen uns als Generalunternehmer, der an den Standorten Schweiz, Luxemburg und Irland Kunden die Strukturierung, Gründung, Verwaltung inkl. Risikomanagement und Fondsadministration sowie Überwachung der delegierten Funktionen wie etwa Vertrieb und Asset Management aus einer Hand anbietet. Wir legen einen hohen Wert auf ein professionelles Relationship und Lifecycle Management für unsere anspruchsvollen Kunden.

Weiss: Als Schweizer Fondsleitung mit Fokus auf das Private Label-Geschäft umfassen unsere Kernaufgaben die Fondsauflegung, -administration und -überwachung. Dabei bestehen zu unseren Kunden und Geschäftspartnern – darunter verstehen wir die Fondspromotoren, Fondsmanager und Depotbanken – abgestimmte Prozessschritte für eine reibungslose Fondsverwaltung. Insbesondere in den Themenfeldern «Compliance», «Reporting, Datenaufbereitung und Datenverbreitung» sowie «Digitalisierung» stellen wir weiterhin grossen Bedarf fest.

Wo liegen die Risiken?

Rutishauser: GAM bietet ihren Kunden die Private Labeling-Dienstleistungen auf der Basis der gleichen operativen Plattform an, die sie auch für ihre eigenen «In-house»-Fonds benutzt. Dadurch entstehen Risiken, dass durch Fehler eines Private Label-Kunden die Fondsleitung, allenfalls sogar das gesamte Fondsgeschäft von GAM bzw. auch das der anderen Private Label-Kunden negativ betroffen sein kann. Solchen Reputations- bzw. Regulationsrisiken entgegnen wir aktiv mit einem umfassenden initialen und laufenden Due Diligence-Prozess.

Del Cioppo: Grundsätzlich unterliegt das Private Label-Geschäft den gängigen Geschäftsrisiken, die alle eingehen, wenn sie eine Dienstleistung erbringen. Die Risiken im Fondsleitungsgeschäft liegen allerdings primär in der sorgfältigen Auswahl, in der korrekten Instruktion und in der umfassenden Überwachung der delegierten Vermögensverwalter und Vertriebsträger. Da gerade für institutionelle

Kunden die Überwachung der Vermögensverwalter ein zentrales Thema ist, haben wir diesen Bereich in den letzten Jahren ausgebaut und professionalisiert.

Welches sind die Kunden, wie werden sie ausgewählt und – auf die verschiedenen Kundengruppen bezogen – welches sind die aktuellen Bedürfnisse und Erfordernisse sowie der Nutzen solcher Dienstleistungen?

Weiss: Als mittelgrosse Gesellschaft sind wir optimal aufgestellt, unser Kundensegment mit den notwendigen Dienstleistungen in hoher Qualität und in zukunftsorientierter Weise zu bedienen. Die gemeinsamen fachlichen Diskussionen auf Augenhöhe sind unseren Geschäftspartnern und uns gleichermaßen wichtig für eine jederzeit effektive und effiziente Themenumsetzung. Unsere Kunden sind anspruchsvolle Vermögensverwalter, Family Offices und Banken, die auf eine zuverlässige, flexible und zeitnahe Dienstleistung angewiesen sind. Wir sind überzeugt, auch für kleine und mittlere Pensionskassen ein sehr geeigneter Partner sein zu können, obschon wir in der Praxis tatsächlich feststellen müssen, dass diese Vorsorgewerke häufig eine «integrierte» Lösung vorziehen, wo etwa die Fondsleitungs- und Depotbankfunktion innerhalb derselben Finanzgruppe angeboten werden.

Stauffer: Unser Fokus im Private Label-Geschäft liegt auf Asset Managern, Banken, Family Offices und institutionellen Kunden wie Pensionskassen. Dabei legen wir Wert auf eine langfristige, partnerschaftliche Zusammenarbeit. Sehr häufig sind unsere Kunden Entrepreneure – genau wie wir.

Del Cioppo: Wir unterscheiden bei UBS drei Kundengruppen: Institutionelle, Wholesale- und Wealth-Management-Kunden. Alle gewichten die unterschiedlichen Vorteile anders, aber massgeblich für alle ist die Verbriefung des Wertschriftenportfolios mittels Valoren. Damit wird man operativ effizienter und vereinfacht somit Verwaltungs- und Vertriebsaktivitäten.



Wo liegen die Schwerpunkte betreffend Domizilwahl sowie den Fragen, welche Fondsarten und Rechtsformen es jeweils zu wählen gilt?

Del Cioppo: Grundsätzlich ist die Wahl von Fondsdomizil, Fondsart und Rechtsform davon abhängig, in welchen Märkten vertrieben werden soll – also die Kunden- und Vertriebsfrage – und mit welchen steuerlichen Implikationen Anleger konfrontiert sind.

Bens: Im Rahmen des Private Label-Geschäfts stellen sich diesbezüglich aus unserer Sicht namentlich zwei Fragen: Zum einen geht es wie eben genannt um den beabsichtigten Vertrieb resp. die entsprechenden Anlegersegmente. Aber nicht nur. Domizil und Rechtsform sind

zum anderen ebenso davon abhängig, welche Anlageausrichtung ein Fonds zu verfolgen hat, mit welchen Anlageklassen dieser arbeitet und welche Anlagestrategien zum Einsatz kommen. Sie alle haben unterschiedliche Anforderungen an die Fondsadministration und die Depotbank. Das Anlagegeschäft kann also zentral sein, wenn es darum geht, zwischen der Schweiz oder Luxemburg oder anderen Domizilplätzen zu wählen.

Stauffer: Institutionelle Anleger, Family Offices oder Asset Manager haben einerseits häufig sehr genaue Vorstellungen von der künftigen Fondslösung. Andererseits ist das rechtliche Umfeld sehr dynamisch, und im Gespräch können wir oft auch Alternativvorschläge aufzeigen. Das luxemburgische Umfeld war ja mit neuen Rechtsformen sehr innovativ in den letzten Jahren, und die meisten Promotoren schätzen die Diskussion mit uns über die unterschiedlichen Optionen, gerade im Bereich von Alternativen Anlagen wie Private Debt, Private Equity oder Immobilien.

Rutishauser: Im volumenmässig grössten Segment der Vorsorgelösungen dominieren weiterhin Schweizer Fondslösungen mit den üblichen Fondstypen. Schweizer Fonds werden in diesem Segment nach wie vor wegen ihrer Vorteile hinsichtlich der Stempelsteuer favorisiert. Jedoch verwenden auch diese Fondsanbieter im Fall der Umsetzung von alternativen

«Seit der KAG-Anpassung 2013 konnten wir aufgrund unserer Erfahrung und Dienstleistungstiefe die verwalteten Vermögen für institutionelle Kunden mehr als verdoppeln.»

Eugène Del Cioppo

Anlagelösungen immer wieder auch ausländische, beispielsweise Luxemburger Fondsstrukturen. Oft werden diese ausländischen Vehikel als flexiblere Variante im Vergleich zu Schweizer Fonds gesehen, insbesondere auch mit Blick auf das effizientere Genehmigungsverfahren mit der jeweiligen Behörde. In dieser Hinsicht stellen wir jedoch beim Schweizer Regulator in den letzten Jahren die Bereitschaft fest, auch solch anspruchsvollere Strukturen zeitnah zu prüfen und bewilligen zu können. Ohne Zweifel ist aber beispielsweise dem Standort Luxemburg mit der Einführung der so genannten RAIF-Struktur – einem Fondstyp, der keiner Bewilligung der Aufsichtsbehörde bedarf – ein grosser Wurf gelungen, von dem auch einige Schweizer Institutionelle Gebrauch machen.

Davon ausgehend: Gibt es in Ihrem Geschäft noch weitere massgebende Unterschiede zwischen dem Fondsplatz Schweiz und Luxemburg?

Bens: Neben den Anlageaspekten, wie ich sie vorhin kurz beschrieben habe, zählt im Kern eben schon die Vertriebsfrage resp. der Umstand, dass Luxemburg Mitglied der EU ist und damit für eine Luxemburger Lösung und dessen Vertrieb der gesamte Binnenmarkt Europas offensteht. Die beiden Rechtsformen UCITS und AIF sind zudem auch weltweit von grosser Bedeutung und Be-

«Seit über 25 Jahren prägen wir die Schweizer und europäische Private Labeling-Industrie und bieten mit unserem einmaligen Betreuungskonzept massgeschneiderte Fondslösungen für unsere zufriedenen Kunden aller Grösse und Couleur.»

Dominik Rutishauser

kanntheit, sodass solche Vehikel auch in anderen Kontinenten problemlos vertrieben werden können. Allerdings ist hinzuzufügen, dass die Preise für Private Label-Fondslösungen in Luxemburg aufgrund der stark gewachsenen regulatorischen Anforderungen eher am Steigen sind, während man hierzulande aufgrund der grossen Konkurrenz stagnierende, wenn nicht gar rückläufige Kosten beobachten kann.

Rutishauser: Entsprechend ist betreffend Vertrieb für den Schweizer Fondsanbieter unbedingt zu beachten, dass

eine Fondsregistration eben nicht auch automatisch den «Vertriebszugang» zu einem europäischen Land gewährleistet. Der Vertriebszugang ist losgelöst von der Produktregistrierung zu betrachten und stellt im aktuellen regulatorischen Umfeld für Schweizer Anbieter eine grössere, oft unterschätzte Eintrittshürde dar. Entsprechend kooperieren viele Schweizer Fondsanbieter von UCITS-Fonds mit lokalen Placement Agents.

Del Cioppo: Im Wholesale-Bereich ist insbesondere der UCITS-Brand sehr gut positioniert, da die Fonds weltweit vertrieben werden können. Ausserdem gibt es in Luxemburg Fondsstrukturen, die es zulassen, auf spezielle Bedürfnisse der Kunden einzugehen. Hingegen ist der Bewilligungsprozess in der Schweiz seit der Einführung des Fast-Track-Verfahrens signifikant schneller geworden. Auch die Kosten einer Fondsgründung und dessen Verwaltung im Tagesgeschäft ist nach meinem Dafürhalten – dies im Unterschied zu Äusserungen, welche vorhin gemacht worden sind – günstiger in der Schweiz.

Das regulatorische Umfeld hat sich inzwischen sowohl hierzulande als auch im Ausland stark verändert. Welche Bestimmungen fordern einen entsprechenden Dienstleistungsanbieter heute besonders heraus?

Weiss: Die massgeblichen Gesetze in der Schweiz und Europa sind immer mehr miteinander verzahnt. Das kann manchmal vereinfacht wirken, in der Tendenz ergibt sich unserer Meinung nach aber eine höhere Komplexität. Während früher davon vor allem der Vertriebsbereich betroffen war, sind dies in der Zwischenzeit viele Tätigkeitsgebiete bei einer Fondsleitung oder einem Fondsmanger. Die Bereiche Trading & Execution, Reporting, Settlement und Verwahrung sowie Risiko- und Liquiditätsmanagement sind hier beispielhaft zu nennen.

MiFID II, FIDLEG und FINIG sowie «neues» KAG: In Kürze wird das Schweizer Finanzmarktrecht, insbe-



sondere auch was die Fonds anbelangt, rigoros umgestaltet. Was ist davon für Ihr Geschäft zu erwarten?

Stauffer: Viele aktuelle Regulierungen betreffen ja nicht den Fonds oder den Fondsiniciator direkt, sondern den Vertrieb oder den Vermögensverwalter. Dieser erwartet jedoch, dass ihm seine Fondsleitung oder seine Depotbank eine Lösung bieten kann. Insofern betrachten wir neue Regulierung nicht nur als Zusatzaufwand, sondern auch als Gelegenheit, unseren Kunden Dienstleistungen mit richtigem Mehrwert anzubieten. Da zeigt sich, dass Fondsadministration und Depotbank eben nicht nur «Commodity» ist. Mit der damaligen Einführung des KAG 2013 spürten wir zunächst einmal die Auswirkungen auf der Aufwandseite: erhöhte Anforderungen in Bezug auf Risikomanagement und Compliance mit entsprechenden Auswirkungen auf komplexere Prozesse und natürlich den Personalbedarf. Ich spreche beispielsweise die Überwachungsaufgaben im Vertrieb an. Zusätzlicher Aufwand durch Regulierung muss aber eben nicht nur negativ sein: Im Private Label-Geschäft mit Fondsdomicil Schweiz konnten wir die administrierten Vermögen seit Ende 2013 tatsächlich mehr als verdoppeln – das spricht auch für den Fondsstandort Schweiz und dessen Dynamik.

Wo sind insbesondere für Fondsleitungen in der Schweiz die Anforderungen speziell gestiegen? Und wie muss eine Fondsleitung heute aufgestellt sein, damit sie dieses Geschäft erfolgreich betreiben kann?

Bens: Die Anforderungen stellen sich für eine Fondsleitung in der Schweiz auf drei Ebenen: Zum ersten geht es um Themen wie Compliance, Risk Management und Governance. Hierzu sind geeignete Organisationsstrukturen und personell neue Kompetenzen erforderlich. Es gilt, die Anlagepolitik und die Risikosituation und damit auch die ganze Fondsadministration sowie die beteiligten Akteure – also auch die Depotbank- und Zahlstellenfunktionen – unter Kontrolle zu hal-





ten. Im Weiteren sind ausreichende Kapazitäten im rechtlichen Bereich aufzubauen resp. vorzuweisen. Hierbei geht es im Wesentlichen darum, im Rahmen der Compliance auch den Vertrieb und die Vertriebsunterstützung zu überwachen. Schlussendlich muss eine Fondsleitung operationell in der Lage sein, die administrativen Herausforderungen professionell zu meistern: Es kommen auf der Suche nach Performance-Möglichkeiten immer mehr auch unkonventionelle Anlage-techniken und unter anderem exotische Anlageklassen zum Einsatz. Um all diesen Herausforderungen erfolgreich zu begegnen, braucht es die geeignete Infrastruktur und sehr viel Knowhow.

Rutishauser: Der grösste Anstieg der Anforderungen aus den neusten Gesetzgebungen liegt für eine Schweizer Fondsleitung im Bereich der regulatorischen Reportings. Sei dies hinsichtlich der korrekten Erfassung und dem Reporting von OTC-Derivaten unter FinfraG oder auch hinsichtlich der neuen Reporting-Anforderungen, die aus der MIFID II-Regulierung auch an Schweizer Fondsleitungen herangetragen werden - Stichwort: PRIIPs. Gerade für Private Label-Fondsanbieter wie GAM, welche ihren Kunden eine offene Plattform hinsichtlich ihrer Broker-Gegenparteien anbietet, ist die entsprechende Abbildung der OTC-Derivatgeschäfte mit unterschiedlichsten Gegenparteien hinsichtlich FinfraG sehr anspruchsvoll.

Stauffer: Das Private Label Business scheint für bestehende Fondsleitungen auf den ersten Blick ein Geschäft mit niedrigen Eintrittshürden zu sein. Es erfordert jedoch von der Fondsleitung die Bereitschaft, sich auf neue Denkmuster und Prozesse einzulassen - nämlich diejenigen der Kunden. Wir setzen dies um, indem wir in der Schweiz zwei unabhängige Fondsleitungen gegründet haben, eine für unsere eigenen Fonds - Pictet Asset Management - und eine für die Private Label-Produkte - die FundPartner Solutions. Dies erlaubt uns, ganz spezifisch und fokussiert auf Kundenbedürfnisse einzugehen; interne Standardprozesse überneh-

«Pictet bietet Private Labeling mit einem «Private Banking-Touch».»

Patrick Stauffer

men wir in der Regel dort, wo sie sich für die Inhouse-Fonds bewährt haben und wo durch Customizing kein Mehrwert generiert werden kann. Genauso wichtig wie Prozesse und Strukturen ist aber die Einstellung, das Private Labeling nicht nur als eine Dienstleistung zu betrachten, die man so «nebenbei» zu den eigenen Fonds anbietet, um die eigenen Prozesse und Systeme besser auszulasten.

Wo sind gegebenenfalls Anpassungen nötig, damit die Dienstleistung noch mehr nachgefragt würde?

Weiss: Für Plain-Vanilla-Strukturen mit herkömmlichen Anlagestrategien muss die Effizienz bei der Fondsauflegung und Fondsadministration sowie im Reporting weiter zunehmen. Die FINMA hat dazu meines Erachtens mit der Anpassung und Beschleunigung des Fondsgenehmigungsverfahrens per Anfang 2014 einen wichtigen Grundstein gelegt. Es liegt nun zu einem wesentlichen Teil an den Fondsleitungen, ihren Beitrag zu leisten, dass die Nachfrage nach Private Label-Lösungen noch stärker zunehmen kann. Die Schweiz bzw. die hiesigen Anbieter haben meiner Meinung sehr gute Chancen, sich auch im internationalen Kontext als interessanter Produktionsstandort für Fondslösungen zu entwickeln.

Del Cioppo: Unserer Einschätzung nach sollten aber auch in der Schweiz bald einmal Fondsstrukturen zugelassen werden, welche erlauben, die Risikobereitschaft von Investoren vermehrt zu berücksichtigen.

Worin liegen die nennenswerten Unterschiede zwischen einem Private

Label Fund eines Vermögensverwalters und einem solchen eines institutionellen Kunden, zum Beispiel einer Pensionskasse oder einer Lebensversicherung?

Stauffer: Für institutionelle Kunden sind eine saubere Fonds-Governance, Verlässlichkeit und die vollständige Abdeckung sämtlicher Zusatzdienstleistungen im Depotbankengeschäft wie Steuerrückforderungen und Reporting prioritär. Ein Vermögensverwalter hingegen legt zusätzlich noch Wert darauf, dass wir für ihn laufend das internationale regulatorische Umfeld beobachten. Sehr häufig sind wir für ihn ein Sparring-Partner, beispielsweise in Produktmanagement-Fragen. Natürlich sind Vermögensverwalter auch an unserer breiten Erfahrung im Vertrieb interessiert. Des Weiteren legt eine Pensionskasse – zumindest für traditionelle Anlageklassen – Fonds in der Regel in der Schweiz auf, während viele Vermögensverwalter auf den europäischen Vertrieb angewiesen sind und entsprechend häufig UCITS-Fonds mit uns implementieren.



Del Cioppo: Die Pensionskasse profitiert vor allem von der Standardisierung der Vermögensverwaltungsverträge, der durch die Fondsleitung durchgeführten Due Diligence und Überwachung der Vermögensverwalter sowie von der operativen Vereinfachung durch einen Nettoinventarwert pro Valor. Asset Manager und Versicherungen brauchen vor allem eine innovative und stabile operative Plattform, damit sie ihre Anlagestrategien und -ideen schnell und effizient umsetzen können. Damit erreichen sie viel einfacher eine grosse Anzahl von Anlegern.

Wo ziehen Sie als Anbieter in diesem Dienstleistungsbereich die geschäftlichen Grenzen? Oder: Was heisst für Sie Good Governance im Private Label Fund Business?

Stauffer: Als Fondsleitung haben wir die Anlegerinteressen zu vertreten; dazu gehören auch immer wichtiger werdende Zusatzdienstleistungen wie das Ausüben von Stimm- und Wahlrechten. Andererseits erwarten unsere Kunden gerade von einem «One-stop-Shop»-Anbieter eine strikte Trennung der Verantwortlichkeiten und «Chinese Walls» zu unserem eigenen Asset Management. Diese Anforderungen setzen wir konsequent um. Auch wir können nur langfristig am Markt bestehen, wenn wir einerseits profitabel arbeiten und andererseits Risiken konsequent beurteilen. Den Spagat aus all diesen Anforderungen zu meistern und die richtige Balance zu finden, macht unser Geschäft so spannend!

In welchen Bereichen können sich in Ihrem Tagesgeschäft mögliche Interessenkonflikte ergeben und wie gehen Sie mit solchen um?

Del Cioppo: Bei vertraglichen Fondslösungen kann es durchaus vorkommen, dass der Vermögensverwalter gleichzeitig Kunde und Delegierter der Fondsleitung ist. Interessenkonflikte können potenziell bei Gebühren oder der Bewertung der Anlagen entstehen. Wir informieren unsere Kunden bereits im Verkaufsgespräch, dass wir als Fondsleitung

primär die Interessen der Anleger wahren und erst sekundär Rücksicht auf die Kundenbeziehung nehmen. Die fiduziarische Treuepflicht einer Fondsleitung nehmen wir sehr ernst.

Weiss: Grundsätzlich haben wir unser Geschäftsmodell so gewählt, dass wir Interessenkonflikte weitestgehend ausschliessen können. Mögliche bestehende Interessenkonflikte werden durch entsprechende Governance-Strukturen, IKS-Prozesse und Weisungen adressiert.

Stauffer: Da die Pictet-Gruppe kein Investmentbanking betreibt, können wir ohne Interessenkonflikte und immer zum Vorteil unserer Kunden handeln. Ausserdem war die Gründung von zwei unabhängigen Schweizer Fondsleitungen für Private Label- und Inhouse-Produkte im Jahre 2012 ein Meilenstein für uns; dies erlaubt es uns sowohl in der Schweiz als auch – durch unsere Gesellschaften vor Ort – in Luxemburg Private Label-Produkte wirklich unabhängig von den eigenen Produkten zu behandeln. Damit schliessen wir Interessenkonflikte aus und können so die Vorteile eines kleinen, flexiblen Boutique-Anbieters mit den Vorteilen eines «One-stop-shop»-Providers kombinieren.

Rutishauser: Als bankenunabhängiger Anbieter von Private Label-Lösungen können wir uns mit gutem Gewissen als absolut frei von Interessenkonflikten positionieren. In einer Zeit, in der «Good Governance» weiter an Bedeutung gewinnt, würden wir dieses Entscheidungselement als zentral für Schweizer Institutionelle bei der Auswahl ihres Private Label-Anbieters erwarten. Die kürzlich auf europäischer Ebene umgesetzte Entflechtung von Research-Dienstleistungen sehen wir als Beleg für den anhaltenden Trend eines transparenten Dienstleistungsangebots.

Wann lohnen sich für Asset Manager Private Label-Projekte?

Rutishauser: Aus unserer Sicht lohnt sich das Outsourcing in der Form von Private Label-Lösungen eigentlich immer. Wenn ein Vermögensverwalter zum ersten Mal

«Häufig ist mit Outsourcing auch ein Brain-drain verbunden; dies mit zusätzlicher operativer Komplexität.»

Marcel Weiss

seine Anlagestrategien in der Form von regulierten Fonds einem grösseren Publikum anbieten möchte, ist heutzutage die Eintrittshürde für die Etablierung einer eigenen Fondsinfrastruktur praktisch nicht mehr selbst zu nehmen. Aber auch grosse Vermögensverwalter müssen sich überlegen, ob die laufende Einhaltung aller regulatorischen Vorschriften in Bezug auf die Fondsgefässe, das Aufrechterhalten der entsprechenden regulatorischen Infrastruktur in Verbindung mit



den notwendigen personellen und finanziellen Ressourcen tatsächlich rechtfertigt. GAM Private Labelling bietet gerade auch grossen Vermögensverwaltungen die Möglichkeit, sich auf ihre Kernkompetenzen zu fokussieren.

Stauffer: Die häufig kolportierten 50 oder 100 Mio. CHF mögen sicher nicht ganz falsch sein – rein ökonomisch gesehen. Wie vorher erwähnt, können Outsourcing-Modelle und technische Lösungen die Fixkosten eines Asset Managers reduzieren. Ausserdem bietet ein Private Label-Fonds ja die Möglichkeit, die Visibilität eines Managers zu erhöhen und somit Wachstum effizienter umzusetzen.

Wie sollen Vermögensverwalter oder Pensionskassen vorgehen, wenn sie sich auf die Suche nach einem geeigneten Private Label-Fondsanbieter begeben?

Bens: Sie müssen sich Anbieter suchen, welche vorab das «Management of Regulation» im Griff haben. Denn es ist die gute alte Fondsleitung, welche gegenüber Gesetzgeber und Aufsicht in der Verantwortung steht. Der Asset Manager als Private Label-Kunde kann sich sozusagen voll und ganz aus der Schusslinie nehmen und alle Aufgaben bezüglich Compliance, Risk Management und Governance der Fondsleitung überlassen und sich seinem Kerngeschäft widmen. Neben dem Regulatorischen sind es aber auch die gesamten technischen und IT-Belange, welche sich immerwährend fortentwickeln werden. Ein geeigneter Anbieter hält sich auch diesbezüglich ständig fit und nutzt u.a. im Umgang mit Kunden alle möglichen modernen Technologien und Kommunikationskanäle – unter anderem auch Smart Phone-Applikationen im Bereich Bewertung, Pricing und Handel.

Weiss: Ich denke, dass der Auswahlprozess im Private Label-Geschäft sich von einem solchen in einer anderen Geschäftsart nicht stark unterscheidet. Wir stellen aber immer wieder fest, dass potenzielle Kunden aufgrund der teils ho-

hen regulatorischen Komplexität die für sie bzw. den Fonds entscheidenden Fragen zu wenig prüfen. Dabei gibt es einige Punkte, die im Einzelfall wichtig sein können und sich hauptsächlich auf das Geschäftsmodell eines Anbieters beziehen: Bewältigt eine Fondsleitung die Fondsadministration selbst oder ist diese ausgelagert? Wie gestalten sich die für den Kunden wichtigen Hauptprozesse bei einer Fondsleitung? Agiert eine Fondsleitung selbst als Asset Manager und können sich daraus Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Private Label-Aktivitäten ergeben? Was ist der Background der Geschäftsleitung und der Key Persons der Fondsleitung und verfügen diese über praktische Erfahrungen in der Anlagetätigkeit und im Risk Management von Fonds etc.?

Wie würden Sie die spezifischen USPs Ihres Unternehmens in diesem Geschäft benennen?

Rutishauser: GAM zeichnet sich durch seine langjährige Erfahrung und Expertise im Private Labeling aus, das wir schon seit über 25 Jahren und als Pionier in der Schweiz anbieten. Speziell möchten wir unseren Betreuungsansatz hervorheben. Bei GAM begleitet derselbe Private Label-Experte einen neuen Kunden ab der Offertstellung über das Fondslancierungsprojekt hinweg bis ins nachfolgende Tagesgeschäft. Dieses einzigartige Kundenbetreuungskonzept steht im Zentrum unseres Angebots und wird von unseren bestehenden Kunden sehr geschätzt. Als börsenkotiertes Unternehmen mit solider Kapitalstruktur ist das Private Labeling ein Kerngeschäft für GAM mit langfristiger Ausrichtung und Strategie.

Weiss: Motivierte, langjährige Mitarbeitende mit profunder Expertise in ihrem Fachgebiet gepaart mit einer leistungsstarken, zukunftsgerichteten IT-Infrastruktur sowie eine hohe Effizienz in der Projektumsetzung stellen unsere USPs dar. Dazu kommt, dass wir keine Auslagerung von wesentlichen Aufgaben vorgenommen haben und auch keine solche planen. Denn häufig ist damit auch ein



facts

Firmenmeinung zu Private Label Funds

CACEIS

Das Unternehmen ist ein globaler Partner im Asset Servicing, das alle Nachhandelsdienstleistungen für alle Anlageklassen anbietet. Mit einer soliden IT-Infrastruktur entwickelt CACEIS Lösungen (vorab auch im Sinne eines Komplettangebots im «One-Stop-Shop-Modell») für Ausführung, Clearing, Verwahrung, Depotbankverwaltung und Fondsverwaltung für einen Kundenstamm von institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltungsgesellschaften und Banken sowie Finanzmakler. CACEIS ist seit 2006 in der Schweiz aktiv; ab 2015 mit eigener Banklizenz. Das Private Label-Fondsgeschäft ist Herzstück der hiesigen Aktivitäten.

caceis
INVESTOR SERVICES

GAM INVESTMENT MANAGEMENT

Private Labeling ist ein strategisches Geschäftsfeld der GAM Gruppe, welche mit über CHF 74 Mrd. (30.09.17) verwalteten Vermögen Europas führender Anbieter von Drittfondslösungen ist. Seit mehr als 25 Jahren unterstützt das Unternehmen Kunden beim Aufsetzen und dem Betrieb von massgeschneiderten Fonds. Seit 1992 wurden über 200 Fonds für mehr als 50 internationale Kunden aufgelegt. Kunden schätzen die langjährige Erfahrung und Expertise, die strategische Bedeutung des Geschäfts für GAM und die Kundenbetreuung mit dem Ziel einer erfolgreichen und nachhaltigen Partnerschaft.

GAM

LB(SWISS) INVESTMENT AG

Im Zuge der regulatorisch bedingten Komplexitätszunahme in der Vermögensverwaltungsindustrie werden individuelle Fondslösungen ein zentraler Baustein in der Strategieumsetzung eines Finanzintermediärs sein. Private Label-Fonds ermöglichen einem Vermögensverwalter – darunter versteht das Unternehmen unabhängige Vermögensverwalter, Family Offices sowie Banken – sich erfolgreich im Markt zu positionieren. Während Investoren von einem hohen Anlegerschutz profitieren, können Vermögensverwalter sich dank Private Label-Fonds auf ihre Kernkompetenzen (Vermögensverwaltung und Vertrieb) konzentrieren.

LB Swiss
Investment

PICTET ASSET SERVICES

Der Unternehmensbereich Pictet Asset Services ist neben Pictet Wealth Management und Pictet Asset Management das dritte Standbein der Pictet-Gruppe und bietet umfassenden Service im Bereich «Private Labeling» an. Der Fokus liegt auf der gesamten Wertschöpfungskette von Fondsdienstleistungen – so etwa Fondsleditung, Fondsadministration und Depotbank für Asset Manager, unabhängige Vermögensverwalter, Banken, Family Offices und institutionelle Kunden. Pictet Asset Services bietet Private Label-Fondslösungen hauptsächlich für die Fondsdomizile Schweiz und Luxemburg an.

PICTET
1805

UBS AG

UBS Fund Management Services ist seit 1959 im Fondsleitungsgeschäft tätig und bietet seit 1997 erfolgreich White Labeling-Lösungen an. Dank der langjährigen Erfahrung in den Fondsdomizilen Schweiz und Luxemburg können Kunden und Partnern via eigene White Labeling-Plattform eine Vielzahl an innovativen und effizienten Lösungen und Dienstleistungen angeboten werden inklusive optimaler Implementierung. Die Kombination aus Know-how und Service-Qualität ermöglicht es Kunden, ihre Anlagestruktur ohne grossen Aufwand zu optimieren und sich auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren zu können.

UBS



Philippe Bens
Senior Country
Officer und
Head of Regional
Coverage,
CACEIS
(Switzerland),
Nyon.



**Eugène
Del Cioppo**
Head White
Labeling Solutions,
UBS Fund
Management
Services, Basel.



**Dominik
Rutishauser**
Executive
Director Private
Labeling, GAM
Investment
Management
(Switzerland)
Ltd., Zürich.

mit zusätzlicher operationeller Komplexität verbundener «Braindrain» zu beobachten.

Bens: CACEIS ist im Rahmen des Private Label-Geschäfts ein hochspezialisierter und vor allem global vernetzter Anbieter. Im Kern von Compliance, Risk Management und Governance steht die multijurisdiktionale Kompetenz unseres Unternehmens: Das heisst, der Konzern ist heute in der Lage, Serviceleistungen in praktisch allen möglichen Domizilplätzen anzubieten, neben der Schweiz eben auch in Luxemburg sowie in allen übrigen grossen Finanz- und Fondsplätzen innerhalb und ausserhalb Europas.

Stauffer: Erstens: Pictet bietet Fondsdienstleistungen mit einem «Private Banking Touch», das heisst mit einem langfristigen und partnerschaftlichen Ansatz und hoch flexiblen Dienstleistungsumfang. Zweitens: Wir sind überzeugt, dass unser integrierter Ansatz mit Fondsleitung, Fondsadministration und Depotbank aus einer Hand und ohne Outsourcing in einem immer komplexeren regulatorischen und operationellen Umfeld viele Vorteile bietet. Und Drittens: Viele unserer Kunden schätzen es, dass wir Fonds in verschiedensten Jurisdiktionen implementieren, weltweit als Partner für sie agieren können und trotzdem flexibel bleiben.

**Patrick
Stauffer**

Vice President,
Business
Development
Switzerland,
Pictet Asset
Services, Zürich.



Marcel Weiss

Geschäftsführer,
LB(Swiss)
Investment AG,
Zürich.

