

UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTER

# Das Geschäftsmodell auf dem Prüfstand

Das Geschäftsmodell der unabhängigen Vermögensverwalter (UVV) ist eine Erfolgsgeschichte. Dennoch steuert die Branche auf mehrere fundamentale Probleme zu, welche **vermehrte Kooperationen** nahelegen.

TEODORO D. COCCA UND PETER CSOPORT

Unabhängigkeit in der Anlageberatung trifft den Zeitgeist vieler privater Anleger, welche in der Vergangenheit durch offensichtliche Interessenkonflikte grosser Bankinstitute enttäuscht wurden. Manche Exzesse der späten Neunzigerjahre beschäftigen heute noch die Gerichte. Die Regulatoren haben inzwischen ihr Augenmerk auf die delicate Sphäre der bankinternen Anreiz- und Interessenstrukturen gelegt (u. a. im Rahmen der EU-Kapitalmarkttrichtlinie MiFID).

Auch wenn sich bei den Banken heute vieles zum Besseren entwickelt hat, besitzen die unabhängigen Vermögensverwalter weiterhin einen Trumpf, indem sie ihre Unabhängigkeit als oberstes Gebot ihrer Tätigkeit vermarkten. Diese Botschaft ist für viele Kunden glaubwürdig.

## Sourcing als Teil des Geschäftsmodells

Das Geschäftsmodell der UVV trifft aber auch auf der organisatorisch-pro-



**Dunkle Wolken am Horizont:** Die unabhängigen Vermögensverwalter werden zunehmend gefordert.

**Prof. Dr. Teodoro D. Cocca**, Leiter Abteilung für Wealth und Asset Management an der Johannes Kepler Universität Linz und Lehrbeauftragter für Private Banking an der Universität Zürich. Neu auch Verwaltungsrat bei Fortune.

**Dr. Peter Csoport**, CEO, Fortune Wealth Management Group AG.

zessualen Ebene den Zeitgeist. Während heute die Mehrzahl der Private-Banking-Anbieter über den Zerfall der Wertschöpfungskette nachdenken und immer mehr Aktivitäten outsourcen, ist dieses Konzept bei den UVV von Anfang an Teil des Geschäftsmodells. Die Extremform des Outsourcing-Trends wäre die Beibehaltung der Kundenschnittstelle bei gleichzeitigem Einkauf der Kerndienstleistungen beim besten Anbieter im Markt.

Der unabhängige Vermögensverwalter bildet hierbei den Knotenpunkt – oder Neudeutsch: Hub – zwischen dem Kunden und dem zur Verfügung stehenden Netzwerk. Lediglich die Flexibilität eines solches Netzwerkes ist heute noch nicht umgesetzt, weil UVV meistens starre Kooperationspartner haben, mit denen sie schon lange eine Geschäftsverbindung aufrechterhalten. Somit wird (aus nachvollziehbaren Aufwandsüberlegungen) nicht für jeden Kunden jeweils das optimale Set von Anbietern ausgesucht. Aber grundsätzlich funktio-

## Die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz

Die Branche der unabhängigen Vermögensverwaltung (UVV) ist in den letzten 20 Jahren stark gewachsen. 1988 gab es in der Schweiz erst rund 500 unabhängige Vermögensverwalter. Laut einer Studie des Swiss Banking Institute existierten Ende 2004 bereits 2600 unab-

hängige Vermögensverwalter, die geschätzte Vermögen von 500 Milliarden Franken betreuen. Dies sind rund 14 Prozent der Wertschriften in den Kundendepots der Banken. Diese 2600 Betriebe generieren rund 9600 Arbeitsplätze, bei durchschnittlich 3,7 Beschäftigten

pro Betrieb. Davon sind etwa zwei Drittel mit der eigentlichen Vermögensverwaltung und etwa ein Drittel mit der Administration und anderen Aufgaben beschäftigt. Rund 50 Millionen Franken betragen die durchschnittlich pro Anbieter verwalteten Vermögen. Die

Branche der UVV ist auch für die Banken eine wichtige Kundengruppe geworden: Bei Privatbanken macht der Anteil der von unabhängigen Vermögensverwaltern verwalteten Vermögen im Durchschnitt etwa 15 Prozent der gesamten Vermögenswerte aus. (tc)

### UVV Trend Report 2007-2010

Für die Studie «UVV Trend Report 2007-2010» wurden über 1300 unabhängige Vermögensverwalter (UVV) in der Schweiz schriftlich befragt (die Rücklaufquote betrug 22 Prozent). Die Umfrage verfolgte das Ziel, Herausforderungen und Prognosen der UVV sowie der Gesamtbranche aus deren Perspektive zu erlangen.

90 Prozent der von UVV verwalteten Vermögen stammen von privaten Kunden und über 60 Prozent der unabhängigen Vermögensverwalter betreuen ausschliesslich private Kundschaft. Ein etwas durchmischteres Bild zeigt sich bezüglich der Herkunft der Gelder. Mehr als die Hälfte der von den UVV verwalteten Vermögen sind Offshore-Gelder. Jedoch erwartet die Branche, dass sich der Anteil ausländischer Vermögen in Zukunft abschwächen wird. Schweizweit geben über ein Drittel der UVV an, bereits festzustellen, dass ausländische Privatkunden vermehrt Geld aus der Schweiz abziehen.

Die Branche prognostiziert in den nächsten Jahren eine Konsolidierung ihrer Struktur. 60 Prozent der UVV erwarten eine sinkende Anzahl an Unternehmen. Die kritische Grösse wird steigen, Wachstum wird öfter über Akquisitionen und Zusammenschlüsse stattfinden. Als grosser Treiber dieser Entwicklung ist sicherlich auch die Nachfolgeplanung zu nennen – bei vielen unabhängigen Vermögensverwaltern ein zunehmend wichtiges Thema.

Einen grossen Hemmschuh sieht die Branche in den wachsenden Regulierungen. Man erwartet, dass künftig ein noch grösserer Teil der Personalressourcen für bürokratische Belange aufgewendet werden muss. Die Regulierungsthematik dürfte in den nächsten Jahren noch an Brisanz gewinnen. Momentan sieht die Branche in Bezug auf den regulatorischen Status keine valable Alternative, so haben nur rund 5 Prozent der UVV bereits an einen «regulatorischen Upgrade» zum Effektenhändler und nur gerade 3 Prozent an denjenigen in eine Bank gedacht.

Bezüglich der Wachstumsambitionen ist die Branche insgesamt äusserst ambitiös. Nur gerade 16 Prozent der Marktteilnehmer gehen von einem unterdurchschnittlichen Wachstum im Vergleich zum Gesamtmarkt aus. So fokussieren sich kleinere UVV vor allem auf die Erhöhung des Share of Wallet bereits bestehender Kunden, während die grösseren Betriebe ihr Wachstum mehrheitlich in der Neukundenakquisition sehen. Als Wachstumsblockade wird von den Kleinen vor allem die kritische Grösse und die Marktsättigung angegeben, grössere Unternehmen sehen ihr Wachstum primär aufgrund des ausgetrockneten Arbeitsmarktes gehemmt.

Weitere Informationen zur Studie:

<http://www.isb.uzh.ch/publikationen/uvvtrend>



BILD: ISTOCKPHOTO

**Ein gutes Netzwerk** auf der Lieferanten- und auf der Kundenseite ist das A und O für einen unabhängigen Vermögensverwalter.

nierte ein UVV schon immer als Netzwerk – bevor dieser Begriff in der Strategieliteratur überhaupt so richtig Verbreitung fand.

#### Nachfolgeproblematik und kritische Grösse

Doch obwohl die Branche voll «im Trend» liegt, steuert sie auf mehrere fundamentale Probleme zu, welche die oben beschriebenen strukturellen Trümpfe bald ausstechen könnten. Das Geschäftsmodell der UVV kennt keine Institutionalisierung der Geschäftskontinuität, die Anforderungen an die Netzwerksteuerung werden immer höher und die kritische Netzwerkgrösse steigt.

Das Hauptaktivum eines UVV ist das Kundennetzwerk. Die Aufrechterhaltung dieser Kundenbeziehungen ist das Hauptproblem, welches sich aus der Nachfolgeproblematik ergibt. Sofern sich keine internen Lösungen ergeben, bleibt nur der Verkauf an eine Drittpartei. Derjenige Käufer, der möglichst wenig am Geschäftsmodell ändern wird, sollte am besten in der Lage sein, Kundenabgänge zu verhindern und die komparativen Vorteile des jeweiligen UVV auch anderen Verbundmitgliedern zukommen zu lassen.

Überraschenderweise existieren kaum Nachfolgemodelle auf dem Markt, welche dieser Logik der Kontinuität von der Kundenwahrnehmung bis hin zur Depotbankstruktur Rechnung tragen. Ein solches Modell wäre gleichzeitig Anlaufstelle für Anlageberater im Private Banking, welche ihre unternehmerische Gestaltungsfreiheit in eine Nachfolgeregelung einbringen

möchten, ohne eine eigene Firma mit den vorhandenen Transferrisiken und Unsicherheiten gründen zu müssen.

#### Harte Konkurrenz der Banken

Versteht man UVV als Kompetenznetzwerke, in deren Mitte der Vermögensverwalter steht, dann gilt es, die Strategien der heutigen Konkurrenten genau zu betrachten. Zahlreiche Banken haben sich das Credo der Unabhängigkeit ebenfalls auf die Fahnen geschrieben und versuchen, sehr flexible Formen von offenen Architekturen auf neue Geschäftsbereiche anzuwenden (nicht nur auf Anlagefonds).

Der Aufbau und die Steuerung eines Netzwerkes von Dienstleistungslieferanten, die Aushandlung bester Konditionen und die Qualitätssicherung erfordern zunehmend spezialisiertes Wissen, welches nicht mehr jeder Vermögensverwalter selber aufbringen kann. Zudem wollen Kunden heute einen weltweiten Zugang zu den wichtigsten Anlageprodukten haben. Da die Anlagebedürfnisse der vermögenden Kunden in den letzten zehn Jahren eine enorme Internationalisierung erfahren haben, müssen moderne unabhängige Vermögensverwalter auf ein weitverzweigtes Netzwerk von Partnern zugreifen können.

Nicht zu vernachlässigen ist die Geschwindigkeit, mit der heute Grossbanken globale Anlagetrends erkennen und in neue Produkte umsetzen können. Zudem wandelt sich der Anlageprozess privater Anleger zunehmend in Richtung strukturierter Anlageprozesse für Institutionelle. Hier müssen die UVV mithalten können. Ergänzt man

dies um allfällige Vermögensstrukturierungswünsche über verschiedene Jurisdiktionen, wird klar, dass die Aufgabe eines UVV nicht einfacher wird. Selbst in weitaus grösseren Bankinstituten fehlen teilweise die Spezialisten für all diese Aufgaben.

## Kapitalmangel

Das Vermögensverwaltungsgeschäft bietet zudem zurzeit sehr attraktive Wachstumsmöglichkeiten in verschiedenen Marktsegmenten. Solche Expansionsstrategien erfordern allerdings Kapital. Der Zugang zu bedeutenden Kapitalquellen, um Wachstumschancen nutzen zu können, scheint heute für die meistens UVV im Unterschied zu anderen Anbietern verschlossen zu sein – ein grosser kompetitiver Nachteil.

Eine Auffälligkeit der UVV-Branche ist ihre enorme Fragmentierung, welche bis anhin dadurch begründet ist, dass sich Skaleneffekte nur schwer erzielen lassen. Diese betriebswirtschaftliche Konstante dürfte aber bald der Vergangenheit angehören. Die Investitionen mit Fixkostencharakter sind bekannt: höhere Compliance-, Informatik- und Netzwerkkosten (wie oben ausgeführt).

Im gleichen Zuge wie sich diese betriebswirtschaftlichen Kostenkomponenten ausweiten, steigt der Konsoli-

## Beispiel für einen Konsolidierer

Das Geschäftsmodell der Fortune Wealth Management Group umfasst die Konsolidierung von unabhängigen Schweizer Vermögensverwaltern. Hierbei kauft sie die bisherigen Partner zu einem grossen Teil aus, leitet zusammen mit den Vermögensverwaltern eine Nachfolgerege-

lung ein und entlastet diese über ein zentrales Middle Office von administrativen Tätigkeiten. Speziell an diesem Modell ist, dass der Vermögensverwalter kaum etwas merkt: Brand, Standort und Depotbankbeziehung werden nicht angetastet. Die bisherigen

Partner können jedoch ihren erarbeiteten Goodwill kapitalisieren und sich je nach Wunsch vollständig auf die Kundenbetreuung konzentrieren. Mit diesem Konzept hat FWMG bereits namhafte Vermögensverwalter wie die Dr. Höller Vermögensverwaltung akquiriert. (tc/pc)

dierungsdruck. Solange sich die Einnahmen weiter positiv entwickeln, wird auch eine relativ höhere Fixkostenbelastung verkraftbar sein. Doch wenn die Märkte sich wieder abschwächen werden, wird der Druck steigen. Dass die gebotenen Kaufpreise dann nicht mehr den heutigen entsprechen werden, ist ebenso vorhersehbar. Ein gewisses Ausmass an Fragmentierung wird in diesem personenbezogenen Geschäft mit sehr heterogenen Kundenpräferenzen allerdings weiterhin Bestand haben.

## Die Eigenschaften von Kooperationspartnern

Diesen Herausforderungen können sich die UVV durch Kooperati-

onen stellen. Mögliche Modelle gehen von der direkten Kooperation mit anderen UVV bis hin zur Verschmelzung der eigenen Aktivität in eine Bank. Erfolgreiche Kooperationsmodelle müssen imstand sein, im Mid- und Backoffice-Bereich Synergieeffekte zu nutzen, eine Finanzierung von Wachstumsstrategien zu ermöglichen und einen direkten Zugang zu einem Kompetenz-Pool (Talente, Research, Produktspezialisten) haben. Wenn es auf der anderen Seite gelingen kann, die Eigenständigkeit unter Beibehaltung der bestehenden Marke zu wahren, dann hätte ein Vermögensverwalter gegenüber seinen Kunden – im wahrsten Sinne – sein Gesicht gewahrt. «

Anzeige



Asset Management

## Eine gute Performance beginnt auf sicherem Boden.

Ein wertorientierter Investmentansatz, kombiniert mit erprobten quantitativen Prozessen. Erwiesenermassen erfolgreich. Für ein Portfolio, das Ihre Ziele optimal erfüllt. Value Made in Liechtenstein.

Unser Asset Management. Ihr Partner im Erfolg.