

# Neue Realitäten

*Die unabhängigen Vermögensverwalter sehen sich mit fundamentalen Veränderungen konfrontiert, die vor wenigen Jahren noch undenkbar waren. Sie müssen ihre Geschäftsmodelle den neuen Realitäten anpassen, auch wenn ihnen das schwerfällt. Von Anita Rüeegsegger*

Die fetten Jahre im Geschäft mit Schwarzgeldern sind vorbei. Auch wenn die künftigen Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit einer Weissgeldstrategie noch nicht abschliessend definiert sind, ist sicher, dass die Compliance-Kosten steigen werden. Und der wohl unvermeidliche Abfluss unverteuerter Gelder verschlechtert die bereits angespannte Ertragslage zusätzlich. Wie können unabhängige Vermögensverwalter (UVV) auf diese strukturellen Veränderungen reagieren? Klar ist, dass nichts zu tun keine Option ist. Gefragt ist ein Geschäftsmodell, das nicht mehr auf Ausnutzung der Steuerunehrlichkeit ausländischer Kunden aufbaut, sondern Ansätze zur Lösung des Rentabilitätsproblems liefert.

## Klarere Differenzierung

Der Druck auf die Margen geht nicht nur von der anvisierten Weissgeldstrategie aus, sondern auch vom geplanten Finanzdienstleistungsgesetz. Der zusätzliche regulatorische Aufwand darf nicht unterschätzt werden und könnte für kleinere UVV das Todesurteil bedeuten. Von der Regulierung induzierte Veränderungen bieten aber auch Chancen. Eine klarere Differenzierung gegenüber Banken ist eine solche. Dabei stehen dreierlei Ansatzpunkte im Vordergrund: das Dienstleistungsangebot, das Entschädigungsmodell und die Fachkompetenz in der Beratung.

Das Know-your-Customer-Prinzip wird in Zukunft an Bedeutung gewinnen, nicht nur im regulatorischen Sinne. Der Kunde von heute will sich sowohl bezüglich seiner Lebenssituation als auch seines Vermögens umfassend beraten wissen. UVV verfügen zwar oft über langjährige Mitarbeiter im Partnerschaftsverhältnis, im Gegensatz zu häufig wechselnden Angestellten bei Banken. Das Dienstleistungsangebot hingegen ist mehr oder weniger austausch-

bar. Ein Aufbrechen der Wertschöpfungskette beziehungsweise eine klare Entscheidung über «make or buy» einzelner Glieder der Wertschöpfungskette ermöglicht eine bessere Positionierung und Fokussierung des Leistungsangebots. Dieses sollte sich auf die Kernleistung im Vermögensmanagement, die Konzeption einer massgeschneiderten Vermögenstruktur, konzentrieren. Zusatzleistungen oder Know-how in den Bereichen Research, Abwicklung, Steuern und Recht werden eingekauft beziehungsweise über Spezialisten-Netzwerke abgedeckt. Vor allem kleineren Akteuren bietet sich so die Möglichkeit, qualitativ hochstehende und individualisierte Dienstleistungen zu verkraftbaren Kosten anzubieten.

Entschädigungen und Gebühren sind bei der Vermögensverwaltung generell ein heikles Thema. Transparenz ist gefragt. Die Offenlegung von beziehungsweise der Verzicht auf indirekte Entschädigungen sind bei Banken bei weitem noch keine Selbstverständlichkeit. Bedauerlicherweise sind auch bei UVV nicht alle Interessenkonflikte eliminiert. Selbstredend ist auf das Angebot eigener Produkte, auf Retrozessionen oder gar auf «Gebührenschilderei» zu verzichten.

## Erfolgsfaktor Beratung

Störend ist überdies, dass die Kosten der Vermögensverwaltung regelmässig vom verwalteten Depotvolumen abhängen und nicht von den erbrachten Beratungsleistungen. Dass die heutigen Entschädigungsmodelle eine Zukunft haben, ist fraglich. Eine explizite preisliche Berücksichtigung der Beratung (Honorarberatung) könnte zu einem zusätzlichen Ertragspfeiler werden. Anders als bei Banken, denen die kostenlose Beratung in erster Linie dem Verkauf von Produkten dient, wäre die Einführung eines Beratungshonorars bei UVV

kein Fremdkörper und würde die Transparenz auf der Kostenseite massgeblich erhöhen. Allerdings sind Kunden nicht bereit, ein Honorar zu bezahlen, wenn die Beratungsqualität ihren zu Recht hohen Erwartungen nicht entspricht.

Der Schweizer Vermögensverwaltungsbranche wird grundsätzlich hohe Fachkompetenz attestiert. Gut ausgebildete Mitarbeiter machen es möglich, schnell und innovativ auf Veränderungen in Marktumfeld und Politik sowie auf steigende Ansprüche von Kunden zu reagieren. Diese Agilität von UVV generiert Wettbewerbsvorteile, die es konsequenter zu nutzen gilt. Leider ist die Beratung dasjenige Element der Wertschöpfungskette, das bisher wenig von Innovationen profitiert hat. Neuere Forschungserkenntnisse aus der verhaltensorientierten Finanzwissenschaft liegen zwar vor, haben aber erst ansatzweise Eingang in die Beratung gefunden. Die «Psychologie des Kunden» hat einen massgeblichen Einfluss auf das persönliche Risikoprofil. Standardisierte Fragebögen und daraus abgeleitete Musterstrategien und Musterportfolios sind der Compliance geschuldet und haben mit Beratungsqualität nichts zu tun.

Ähnliches gilt für die am häufigsten verwendeten Konzepte bei der Portfolio-Strukturierung. Diese stammen aus dem vergangenen Jahrhundert und haben sich in schwierigen Zeiten kaum bewährt. Für Privatanleger sollte ein konsequentes Management ihrer finanziellen und psychologischen Risiken im Zentrum der Beratung stehen und nicht die leider weit verbreitete «Jagd nach Rendite». Der Einsatz von weniger Mathematik und Statistik, dafür aber von mehr Einfachheit und gesundem Menschenverstand sollte nicht schaden.

Man muss kein Prophet sein, um vorzusagen, dass eine konsequente Weissgeldstrategie den Strukturwandel im Vermögensverwaltungsgeschäft beschleunigt. Alle UVV müssen sich stra-

teigische Fragen stellen. Im Moment tut sich die Branche allerdings schwer damit. Möglicherweise ist die regulatorische Unsicherheit noch zu gross und der finanzielle Leidensdruck zu klein.

.....  
**Anita Rüegsegger**, Rüegsegger Vermögensarchitektur,  
Mörschwil.