

# Vermögensverwalter sind gefordert

Demografie und andere strukturelle Herausforderungen rücken Nachfolgelösungen und strategische Optionen in den Vordergrund – Veränderungswille oft gering

MARKUS WALLISER

Es gibt Tausende unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz – 3600 mehr oder weniger grosse Unternehmen, wie jüngere Studien schätzen – und die Zahl wächst: plus 20% in den letzten achtzehn Monaten. 55% der Unternehmen existieren seit weniger als zehn Jahren. Von einer Konsolidierung ist nichts zu sehen. Die sogenannte erste Generation, die in den Achtzigerjahren in die Unabhängigkeit übergetretenen Vermögensverwalter, ist immer noch präsent. Bankgeheimnis, Reglementierung, Kosten – alles geht an den Strukturen mehr oder weniger folgenlos vorbei. Dabei wird seit langem unermüdlich ein tiefgreifender Wandel prognostiziert. Warum ist das so – und wird es so bleiben?

Auch wenn es gelegentlich vergessen geht, gerade in der Finanzbranche, empfiehlt sich ein erster Blick auf die Kunden. Ihre Bedürfnisse und ihr Verhalten sind viel wichtiger als regulatorische, technologische oder sonstige Sachzwänge. Die Kunden der Vermögensverwalter suchen eine Vertrauensperson. Wenn sie die gefunden haben und sich ein Vertrauensverhältnis entwickelt hat, bleiben sie dabei, wollen möglichst nichts mehr ändern.

## Das Wichtigste – die Kunden

Anleger, die wissen, welche (Anlage-)Produkte sie wollen, suchen nicht den Rat von unabhängigen Vermögensverwaltern. Warum aber steigt dann die Zahl der Vermögensverwalter? Privatanleger verlieren das Vertrauen in die Banken – also suchen sie es bei den kleinen, persönlich und individuell auf ihre Anliegen eingehenden unabhängigen Vermögensverwaltern. Gründe des Umsteigens sind Prognose- und Leistungsmängel, Verkauf statt Beratung und häufige Wechsel der Bezugspersonen.

Das durchschnittliche Portefeuille eines unabhängigen Vermögensverwal-

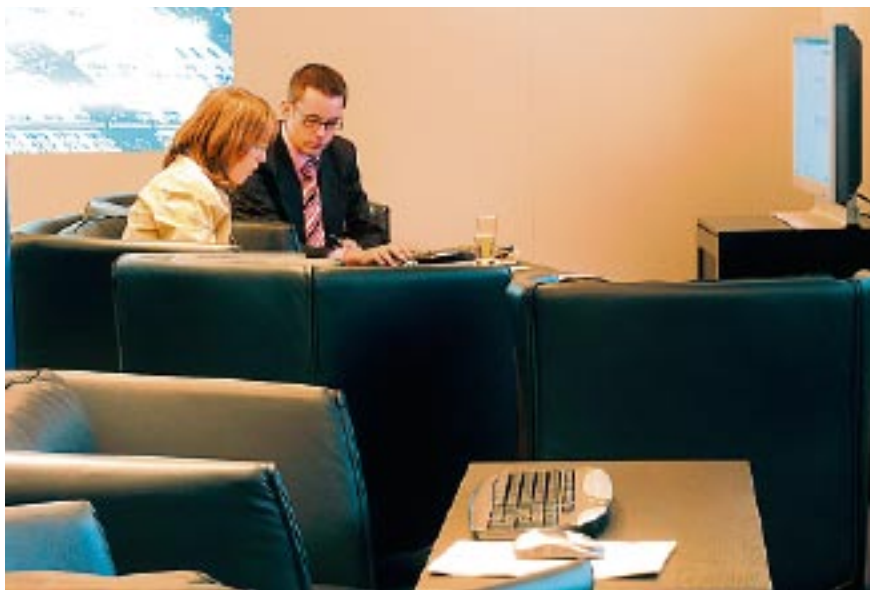
tungsunternehmens wird auf 100 Mio. Fr. veranschlagt, weniger als hundert Kunden, mit einer geschätzten Rendite von immer noch total rund 1,3%. Einige Jahre Praxis als Anlageberater bei einer Bank – und die Selbständigkeit wird eine ernsthafte Alternative. Dies gilt umso mehr, als Banken und Plattformen fast alle Probleme von unabhängigen Vermögensverwaltern bezüglich Infrastruktur, Legal, Compliance und Research ablehnen, weil sie – anders als vor zwanzig Jahren – als Vermittler von Depotvolumen und als potenzieller Vertriebskanal ein interessantes Segment für die Banken darstellen.

## La dolce vita

Wer seine unabhängige Vermögensverwaltungsfirma vor zwanzig Jahren gegründet hatte und seither wenig falsch machte, führt ein schönes Leben: Mit den angemessenen Kunden unterhält man beste Beziehungen, verdient gut, und niemand redet drein. Warum etwas ändern? Warum sich neue Probleme aufhalsen?

Junge Unternehmen sehen dies (zu Recht) anders: Ihre Kundenbeziehungen sind anders. Das Vertrauen muss kontinuierlich neu verdient werden und die Beziehung ist weniger gefestigt. Wenn jüngere Vermögensverwalter ihre (jüngeren) Kunden an sich binden wollen, müssen sie einen Mehrwert leisten – das Angebot «persönlich und individuell» reicht nicht, weil das Vertrauensverhältnis zuerst entwickelt sein will. Gleiches gilt, wenn im Rahmen von Wachstumsschritten und Nachfolgelösungen Kunden übernommen werden sollen: Wenn der Mehrwert nicht nachvollziehbar geleistet wird, funktioniert der Kundentransfer nicht – obwohl möglicherweise am Anlagestil nichts ändert.

Verständlich, dass der etablierte ältere Vermögensverwalter die Zukunft ruhig und ohne Hektik angeht. Es gibt aber auch Fälle – und angesichts der grossen absoluten Zahlen von unabhängigen Vermö-



Die Zahl unabhängiger Vermögensberater wächst auch in anspruchsvollerem Umfeld rasch.

gensverwaltern der sogenannten ersten Generation wohl nicht wenige – unter denen es sinnvoll sein könnte, langsam die Zukunft zu planen.

In der Schweiz ist alles etwas kleiner und übersichtlicher. Man kennt sich. Wenn Konsolidierung, dann eher im Stillen. In Amerika existiert ein vergleichbarer Markt der unabhängigen Vermögensverwalter. Erstaunlich, wie ähnlich die Strukturen sind, punkto Grösse der Unternehmen, Alter und Anzahl der Personen, Herausforderungen durch Technologie und Regulierung. Doch es gibt zwei bedeutende Unterschiede: Die Kundenstruktur einerseits und die strategische Unternehmensplanung andererseits.

In Amerika ist der Anteil ausländischer Kunden fast null, dafür sind das unternehmerische Denken und die Konzentration auf Spezialitäten und Nischen stärker ausgeprägt. Es erstaunt deshalb nicht, dass Fragen zur Nachfolge im Unternehmen systematisch angegangen werden. Dabei

hat sich eine (noch junge) Expertise entwickelt, die das Thema Nachfolgeregelungen und strategische Optionen von unabhängigen Vermögensverwaltern aufnimmt. In der Schweiz bemühen sich Banken um diese Anliegen der Branche – mit mehr oder (eher) weniger Erfolg. Es liegt auf der Hand: Ihre Eigeninteressen sind zu offensichtlich, und deshalb fürchtet der ernsthaft an der Unabhängigkeit interessierte Vermögensverwalter den Verlust genau dieser Unabhängigkeit – zu Recht.

## Lehren aus den USA

Die spezialisierten US-Berater für Nachfolgelösungen und strategische Optionen von unabhängigen Vermögensverwaltern haben Erfahrung, Methoden und Tools, die geeignet sind, auch in der Schweiz – sinnvoll angepasst – den Prozess zu unterstützen. Denn neben unterschiedlichen Elementen gibt es wichtige Parallelen: Die zeitlichen Verhältnisse und die psycholo-

gischen Aspekte gehören dazu. Wer mit rund fünf Jahren Projektarbeit rechnet und sich auf schwierige emotionale Prozesse einstellt, bewegt sich im Rahmen der erwähnten Erfahrungen.

Die jüngere Entwicklung auf dem Markt der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz brachte zwar keine eigentliche Konsolidierungswelle, aber es hat sich gleichwohl Bedeutendes geändert: der finanzielle Teil der Nachfolgelösungen und strategischen Optionen. Wer im Stil der Neunzigerjahre glaubt, er könne seine Vermögensverwaltung für teures Geld verkaufen und womöglich einen steuerfreien Kapitalgewinn als zusätzliche Altersvorsorge verwenden, für den könnte es unangenehm werden.

## Mehrjähriger Prozess

Die Bewertung des verwalteten Vermögens – statistisch sind durchschnittlich nur 30% der Kunden Schweizer – ist heute ganz anders als vor zehn Jahren. Die potenziellen Rechts- und Reputationsrisiken aus Kundenbeziehungen – besonders im Cross-border-Geschäft – bezüglich Steuerstatus oder Retrozessionen (um nur zwei Stichwörter zu nennen) werden deutlich kritischer beurteilt. Potenzielle Käufer gibt es viele – die eingangs angeführten Zahlen über das Wachstum junger Unternehmen unterstreichen das. Aber kluge Käufer werden sich hüten, Risiken unbedenken zu übernehmen: Übernahme der Kundenbeziehungen, ja gerne; Übernahme der Firma, nein danke.

Es wird interessant sein, die Entwicklung zu verfolgen und zu beobachten, wer im Interesse der Kunden, der Mitarbeiter und nicht zuletzt im eigenen Interesse langfristig sorgfältig plant – und wer unvermittelt eine schnelle Lösung braucht.

Markus Walliser ist Executive Consultant in Basel des Beratungsunternehmens FS Associates in West Orange, NJ.

# Konsumboom in Asien bietet Chance für Anleger

Als Wachstumsmotor für China und Indien immer wichtiger – Konsumfreude auch in anderen Ländern des Kontinents – Direkte und indirekte Beteiligung

Mit wachsendem Wohlstand steigt die Konsumlust. Das ist in Asien nicht anders. In Gesellschaften, in denen man sich gerne über den Status definiert und keine Hemmungen hat, den neuen Reichtum auch zu präsentieren, entwickelt sich der Konsum besonders schwungvoll. Nicht zuletzt gefördert wird er neben dem rasanten Konjunkturaufschwung von einer günstigen demografischen Entwicklung. Die Bevölkerung in China und Indien ist jung, arbeitsam, in der Regel gut ausgebildet und ehrgeizig, was sich wiederum in steigenden Ausgaben nicht zuletzt für Luxusgüter spiegelt.

Dieser Trend beschränkt sich nicht nur auf die Grossen der Region. Ausser auf China und Indien ist der Konsumboom auch auf die Asean-Staaten – darunter Singapur, Malaysia, Thailand, Indonesien und die Philippinen – übersprungen.

Von den Investoren wird das noch wenig zur Kenntnis genommen. Grund genug, dieser Situation nachzugehen, hat sich der US-Asset-Manager Invesco gesagt. Und die Asienexperten des Fondsunternehmens kommen zum Schluss, dass sich da grosse Anlagechancen in einer Reihe von konsumrelevanten Bereichen auftun.

## Lohn für Restrukturierung

Nach zehn Jahren harter Anstrengung bekommen die Asean-Länder die Belohnung dafür, die Asienkrise durch eine zähe Restrukturierung im Regierungs-, Banken- und Unternehmenssektor überwunden zu haben. Das gemeinsame Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Asean-Staaten hat sich seit 2005 verdoppelt und ist jetzt genauso gross wie dasjenige von Indien. Die private Verschuldung hat sich in einem Jahr-

zehnt auf 35% des BIP halbiert, womit die Region zu den am tiefsten verschuldeten der Welt gehört. In den Asean-Staaten leben 600 Mio. Menschen, von denen mehr als die Hälfte jünger als dreissig Jahre ist – «eine Bevölkerung mit dem allergrössten Verlangen zu konsumieren», fügt William Yuen an, der Investment Director von Invesco in Hongkong.

Eine breite Palette von konsumrelevanten Bereichen profitiert von diesem Trend. Verkehr, Tourismus, Gastronomie, Einkaufszentren sind nur einige Beispiele. Angetrieben durch Kreditwachstum, eine immer grössere Mittelschicht und ein starkes BIP-Wachstum pro Kopf nimmt auch der Autoverkauf immens zu. Die wachsende Urbanisierung sorgt ausserdem dafür, dass der Markt für Wohnimmobilien auch in den Asean-Staaten blüht.

Wenn die Konsumausgaben weiterhin in einer vergleichbaren Geschwindigkeit wie in den letzten zwanzig Jahren wachsen, wird der Konsum in Asien bis 2030 voraussichtlich 32 Bio. \$ oder 43% des globalen Konsums erreichen, rechnet Invesco vor. «Als kleinere organisatorische Einheit der Region zeigen die Asean-Staaten bei ihren Wachstumserfolgen eine ähnliche Qualität wie Indien und China, wenn auch im kleineren Massstab», bemerkt Yuen.

## Schweiz ist dabei

Dass sich der rasche Aufschwung fortsetzt, ist nicht in Stein gemeisselt. Doch die Chancen sind grösser als die Risiken. Eine nach der Asienkrise in Ordnung gebrachte und heute als solid geltende Wirtschaftsstruktur, eine tiefe Verschuldung und vorteilhafte demografische Bedin-

gungen treiben das Wachstum, was wiederum die Einkommenssituation verbessert und den Konsum auch in den nächsten Jahren unterstützen wird. Aus Sicht von Invesco stehen die Asean-Länder erst am Anfang. «Als neuer Stern am Investmenthimmel sollten sie die nächste Boomphase im Konsum entfesseln», hält das Institut in einem jüngsten «Market Update» fest.

Zur Asean gehören zehn Länder, neben den genannten u.a. auch Vietnam, Laos und Kambodscha. Fonds und ETF decken Asien punktuell und gesamthaft ab. Eine andere Variante sind Aktien globaler Marktleader aus Sektoren wie Automobil, Konsumgüter, Luxus und Infrastruktur. Schweizer Unternehmen mit ihrem erfolgreichen Asiennetz – etwa Swatch Group, Richemont, Holcim und Nestlé – haben da einiges zu bieten. **HF**

## Up and Down



©Horsch

www.horschcartoons.de

## Literatur

### «Schulden ohne Sühne»

Von Kai A. Konrad und Holger Zschäpitz  
Die Krise der Staatshaushalte ist nicht nur marktbedingt, sondern auch Folge regulatorischer Rahmenbedingungen und mangelnder Haushaltsdisziplin. Gut verständlich zeigen dies Kai A. Konrad (Wirtschaftsprofessor, Direktor Max-Planck-Institut, Berater des Finanzministeriums) und Holger Zschäpitz (Leitender Wirtschaftsredaktor «Die Welt») im lesenswerten Buch «Schulden ohne Sühne» auf.

Mit viel Detailkenntnis beschreiben sie am Beispiel Deutschland, wie das Land 1,8 Bio. € Schulden aufgehäuft hat und alle Anstrengungen, Schulden abzubauen, gescheitert sind. Die Autoren analysieren, wie eine Sanierung aussehen könnte und wen sie wie treffen würde. Am Schluss

kreist der Band um «Systemrelevanz». Die Autoren ziehen den Fall der in den Neunzigerjahren überschuldeten Walliser Gemeinde Leukerbad heran. Sie postulieren, die Schliessung des «Finanzmarktkasinos» sei nötig: Zu gross gewordene Finanzinstitute seien zu hohe Risiken eingegangen und sollten nun verkleinert werden, damit sie – wie Leukerbad – nicht mehr systemisch relevant wären. Diese Schlussfolgerung ist enttäuschend, da die Qualität des Risikomanagements der Banken sowie die Frage, ob der Eurorettungsschirm eine verkappte Stützungsaktion für Banken ist, nicht näher beleuchtet wird.

Kai A. Konrad und Holger Zschäpitz, «Schulden ohne Sühne», 240 Seiten, C.H. Beck, 19,95 €. **DM**