

Vermögensverwaltung im Zeichen der Zeitenwende

Das Thema digitalisierbarer Vermögensgegenstände entwickelt sich in hohem Tempo



Lars Hille
Vorsitzender des Vorstands der
V-Bank

Zeitenwende: So lautet der von der Gesellschaft für deutsche Sprache zum Wort des Jahres 2022 gekürzte Begriff. Krieg in Europa, Auf- rüstung, Energienöte statt -wende, Inflation, Rezession, eine Welt aus dem geopolitischen und globalen Gleichgewicht. Man kann getrost von einer Zeitenwende sprechen.

Dass diese nicht spurlos an den Kapitalmärkten vorbeiziehen würde, war absehbar. Der schwierige Aktienmarkt 2022 hat Bremsspuren in nahezu allen Depots hinterlassen. Jahrelang sichere Renditebringer wie Growth- und insbesondere Tech-Aktien wurden abgestraft und haben sich noch nicht erholt. An den Aktienmärkten vollzogen die Vermögensverwalter stattdessen eine Sektor-Rotation hin zu Value-Aktien, die lange als wenig ‚sexy‘ galten, aber auch 2023 die bevorzugte Wahl vieler Anleger sein dürften. Nach langen Jahren des Niedrig-, Null bis Negativzinsumfelds kehrten die Zinsen zurück. Und mit ihnen die Relevanz von Anleihen im Portfoliomanagement. Für die Vermögensverwalter klingt die Rückkehr der Zinsen zumindest im Ansatz nach so etwas wie Normalität. Andererseits: Kann man es bereits als Normalität bezeichnen, wenn die meisten neutral oder defensiv aufgestellten Depots höchstens da-

bei helfen können, die durch die Inflation verursachten Wertverluste etwas zu verringern?

Gleichzeitig ziehen sich immer mehr Banken sowohl aus der Fläche als auch aus der Beratung zurück. Dabei ist der Bedarf an unabhängiger Beratung größer denn je. Nicht umsonst wächst das Segment der unabhängigen Vermögensverwalter und sie erhöhen seit Jahren ihre Marktanteile. Mittlerweile wird ihr Anteil am gesamten Geldvermögen auf 8 % geschätzt.

Wie aber sieht die Zeitenwende für die unabhängige Vermögensverwaltung aus? Zunächst haben sich aus naheliegenden Gründen die Fragen der Kunden verändert und mit ihnen die Antworten darauf: Nun ist es beispielsweise gefragt, die Zinswende zu verstehen und in ihrer Wirkung mittelfristig richtig einzuschätzen. Entsprechend ist Kompetenz zu zinstragenden Investments gefragt, aber auch zu Dividentiteln. In einer anonym durchgeführten Analyse der bei der V-Bank geführten Depots (Stichtag 30.06.22) konnten Vermögensverwalter in Portfolien der konservativen Depotklassen im Jahr 2021 und ersten Halbjahr 2022 durchweg bessere Ergebnisse erzielen, als die auf Basis von vier Indizes konstruierten

Vergleichsportfolios. Und natürlich der Dauerbrenner Nachhaltigkeit: Die Vermögensverwaltungskunden erwarten Sprechfähigkeit zu nachhaltigen Anlagen oder Anlagen mit Impact.

Und was ist mit der Zeitenwende für digitale Assets in der Vermögensverwaltung? Ist sie abgeblasen, nachdem die Kryptowährungen so abgestürzt sind? Keineswegs. Es ist allerdings an der Zeit für eine klare Differenzierung: Kryptowährungen sind nur eine von vielen Ausprägungen digitaler Assets! Das Thema der digitalisierbaren Vermögensgegenstände und ihrer Beschaffung sowie Verwahrung darf daher nicht auf die Diskussion um Kryptowährungen begrenzt werden. Es geht viel weiter und entwickelt sich mit unverminderter Geschwindigkeit fort. Im Kern geht es um neue Technologie und die damit verbundenen Möglichkeiten, insbesondere um Effizienz – und damit neue Erlös- und Kostenpotentiale. Mit der Blockchaintechnologie entstehen völlig neue Chancen aber auch Herausforderungen, sowohl für die Vermögensverwalter als auch für die Depotbanken – oder zukünftig ‚Walletbanken‘. Letztere müssen in der Lage sein, die Vermögensgegenstände der Vermögensverwaltungskunden zu verwahren: ob dies ganz

Kryptowährungen und digitale Assets sind nicht das Gleiche!

konventionell ein Wertpapier ist oder ein digitales eWertpapier oder Vermögen in Form sogenannter Non Fungible Token (NFT).

Ein Beispiel: Stellen wir uns eine Stiftung vor, die im Besitz einer Stradivari mit zweistelligem Millionenwert ist. Die Stiftung hat sich in ihrem Stiftungszweck der Förderung vieler junger aufstrebender Musiker verschrieben, indem sie ihnen hochqualitative Musikinstrumente anvertraut. Um viele Musiker zu unterstützen, müsste sie die Stradivari verkaufen. Die Stiftung könnte dies vermeiden, indem sie das Instrument ‚tokenisiert‘ und bis zur Hälfte als digitale Eigentumsanteile granular veräußert. Vom Verkaufserlös wiederum ließen sich neue Instrumente anschaffen, um sie weiteren Künstlern zur Verfügung zu stellen. Das wertvolle Instrument selbst bliebe im mehrheitlichen Besitz der Stiftung. Guter Zweck trifft auf effiziente Umsetzung, dingliches Eigentum wird fungibel.

In zweierlei Hinsicht eröffnen sich so neue Chancen: Für Anleger ist es möglich, ihr Vermögen mit einem breiteren Mix an Assetklassen zu diversifizieren, wie er bislang nur sehr großen Vermögen zugänglich war. Die Eigentümer wertvoller Objekte hingegen können sie bei Bedarf nur zum Teil veräußern, ohne sich davon trennen zu müssen. Eine klassische win-win-Situation und ein weiterer Baustein in einem Prozess, der durch die Digitalisierung erst möglich wurde und den man als ‚Demokratisierung der Vermögensverwaltung‘ beschreiben kann. Die Digitalisierung hat es ermöglicht, dass heute auf allen Ebenen der Vermögensverwaltung ein Leistungsspektrum regional und dezentral in effizienter Weise darstellbar ist, das früher nur mit straff zentral organisierten Einheiten profitabel möglich war. Eine echte Zeitenwende.

Müssen nun alle Vermögensverwalter die beschriebenen digitalen Dienstleistungen selbst und zeitnah erbringen können? Nein. Das ist vielmehr der Punkt, an dem die

Depotbanken als Partner der Vermögensverwalter ins Spiel kommen. Sie sind die Dienstleister der Vermögensverwalter, Stiftungen oder Family Offices. Sie müssen ihre Kunden in die Lage versetzen können, sowohl die beschriebenen als auch alle anderen heute relevanten Services kompetitiv anbieten zu können.

Das wiederum führt zur Frage nach dem zukunftsweisenden Geschäftsmodell. Die V-Bank ist Partner von etwa 80% aller deutschen Vermögensverwalter und damit die marktführende Depotbank im Wealth Management. Bei der V-Bank herrscht absolute Einigkeit darüber, dass die Zeiten, in denen jeder alles selbst macht oder alles selbst können will, vorbei sind. Stattdessen gehört die Zukunft der Plattformökonomie und damit einhergehend Ökosystemen. Wir haben bereits vor Jahren erkannt, dass es die absolute Kür ist, eine Plattform bieten zu können, auf der die Geschäftspartner diejenigen Lösungen finden, die wiederum von ihren Kunden nachgefragt werden. Dabei können die Lösungen auch von Kooperationspartnern erbracht werden. Dies wiederum muss mit einem ganz klaren Zielgruppenfokus einhergehen. Bei uns sind dies unabhängige Vermögensverwalter, Stiftungen und Family Offices sowie vermehrt vermögensverwaltende Banken und semi-institutionelle Kunden. Sie finden bei uns ein Ökosystem vor. Über eine Schnittstelle können sie aus ihrem Frontend bzw. Portfoliomanagementsystem heraus unkompliziert daran andocken und auf die Leistungen und Leistungsanbieter zugreifen, die wir dort bereitstellen.

Für das Verwahrgeschäft galt lange Zeit die Industrielogik der „economies of scale“. Es ging also darum, auf einem relativ starren Geschäftsmodell möglichst viele Assets zu vereinen, um über diese Skaleneffekte zu auskömmlichen Erträgen zu kommen. Heute wissen wir: die „economies of scope“ haben die „economies of scale“ im Sinne der Kunden überholt. Die Digitalisierung hat es möglich gemacht, den

Geschäftspartnern intelligente und passgenaue Lösungen anzubieten und gleichzeitig die Fertigungstiefe von ca. 80% in Richtung von 30% zu entwickeln.

Also alles digital oder was? Nein, ganz so einfach ist es nicht. Wir stellen in der täglichen Zusammenarbeit mit unseren Kunden immer wieder fest, wie sehr sie den persönlichen Kontakt schätzen: Zum einen zu dezidierten Ansprechpartnern im täglichen Kundengeschäft, aber auch zu unseren Experten für Spezialthemen wie der Vermögensnachfolge oder der Betreuung juristischer Personen. Der hybride Ansatz mit digitaler Exzellenz und persönlicher Betreuung bei gleichzeitiger Fokussierung auf die Kernkompetenz erweist sich in der Praxis als das erfolgreiche Modell.

Wie müsste also die Depotbank der Zukunft aussehen? Sie benötigt zunächst ein klares Zielgruppenprofil. Je klarer die Zielgruppendefinition, desto präziser lassen sich dazu Services passgenau skalieren. Darüber hinaus sollte sie eine Plattform bieten, auf der idealerweise ein breites Netzwerk andocken kann. Nicht zu vernachlässigen ist die persönliche Kompetenz in Kernbereichen wie der Kundenbetreuung oder die digitale Kompetenz in immer stärker nachgefragten Service-Themen wie z.B. einem zielgruppenspezifischen Steuer-Reporting. Um auch in schwerer See langfristig stabil und erfolgreich sein zu können, hilft kritische Masse möglichst jenseits der 10 Mrd. Euro AuC. Last but not least, muss als entscheidendes Merkmal Innovationsfähigkeit hinzukommen. Stetige neue oder weiterentwickelte Services, die als Mehrwertleistung anerkannt werden, lassen aus der Positionierung eines Qualitätsführers auch die eines Innovationsführers werden. Fehlt sie, können dies dauerhaft weder eine kritische Geschäftsgröße noch persönliche Kompetenzen ausgleichen. Die Veränderungsgeschwindigkeit durch Technologie oder neue kreative Services ist viel zu hoch. So gesehen sind auch die Depotbanken einer Zeitenwende ausgesetzt – und nicht erst seit neuestem.

Bei uns herrscht absolute Einigkeit darüber, dass die Zeiten der Häuser, die alles selbst können wollen, vorbei ist.