



**VV-Depotbanken**

**Situation der  
Vermögensverwaltungen**

## Private-Banker-Umfrage zu Depotbanken

### „UNENDLICHE WARTEZEITEN UND HISTORISCHE TECHNIK ...“

Vermögensverwalter beklagen schwindenden Service und mangelhafte IT bei ihren Depotbanken

2,6! Rumms! Die Zufriedenheit der Vermögensverwalter mit ihren Depotbanken ist weiter gesunken. Wir fragten Deutschlands Unabhängige nach 2012, 2014 und 2018 wieder, was sie an ihren Dienstleistern, den Depotbanken, schätzen und was nicht. Die 53 Häuser, die uns antworteten, drückten sich sehr klar aus. Auf die Frage nach der Gesamtzufriedenheit mit den Depotbanken, 2014 war man mit 1,7 gestartet, hatte man 2016 noch eine 2,0 vergeben, 2018 war es dann nur noch eine 2,3. Jetzt sank die Zufriedenheit noch weiter auf 2,6.



Quelle: Private Banker 2020

Sicher, noch steht eine zwei vor dem Komma, aber der Trend ist eindeutig und noch eindeutiger ist die Veränderung der Kommentare, die uns mit den nackten Zahlen eben auch erreichten. Die zeugen von deutlicher Nervosität:

„Ich finde“, schrieb uns einer, „dass die Depotbanken sich zu lange auf ihren Lorbeeren ausgeruht haben. Ihre digitalen Konkurrenten laufen ihnen davon und mit ihnen unsere gemeinsamen Kunden.“

#### Wenn man nach zehn Tagen nachfragt ...

Peter Doni, Vermögensverwalter aus Miltenberg und einer derjenigen, die uns eine namentliche Zitierung erlaubten, hat den Eindruck, dass „nicht nur Corona, sondern Personalkürzungen den Service der Direktbanken zur Zeit deutlich verschlechtern.“ Und damit steht er nicht alleine. Bei ganz Vielen betrifft die

## INHALT

- 02** „Unendliche Wartezeiten und historische Technik ...“  
Titel
- 07** Lage der Vermögensverwaltungen in Deutschland  
InVV-Befragung
- 09** Hochvermögende neu vermessen  
SOEP-Studie
- 12** Corona und die Branche der unabhängigen Vermögensverwaltung  
Interview mit Marco Rumpf
- 13** Unser Ziel ist es, für die Vermögensverwalter „das Beste beider Häuser“ anbieten zu können  
Interview mit Kai Friedrich
- 14** Neuer Rechtsrahmen für Finanzdienstleister durch das WpFG  
Jürgen App
- 16** Offene Schnittstellen – die Zukunft der Banken?  
Thomas Pickard
- 17** Vermögensverwaltung 2.0: Die Digitalisierung schreitet voran – der Mensch bleibt im Zentrum  
Kai Friedrich
- 19** vwd und Infront haben sich zusammenschlossen, um gemeinsam mehr zu erreichen  
Florent Graue, Kristian Nesbak, Torsten Reischmann
- 21** Literaturüberblick zur nachhaltigen Geldanlage  
Neue Studien
- 23** Topranking Vermögensverwalter  
firstfive

Kritik vor allem den nachlassenden Service. Hatte man in der Vergangenheit vor allem die Preise und die Technik im Fokus, richten sich die Verbesserungsvorschläge oft in Richtung „höhere Kundenorientierung“, „höhere Servicelevels“, „Unterstützung mit Serviceleistungen“.

In mehreren Fällen wurden „menschliche u. fachliche Kompetenz vor Ort / am Telefon“ vermisst. Berater Klaus Ummen mahnt eine „Verkürzung der Rückmeldezeiten“ an. Ein Verwalter aus Bayern meldete uns ein ganz aktuelles Erlebnis: „Wenn man nach 10 Tagen nachfragt, ob denn die Konto-/Depoteröffnung „schon“ eingerichtet ist und wenn man dann die Antwort bekommt, normal sind 14 Tage dafür..., also Geduld ... !!“

Besonders die DAB BNP ist dieses Mal Ziel der Kritik: Einer aus Frankfurt beklagt „schlechte Erreichbarkeit“, ein anderer „Fehler bei Depotbuchungen, fehlerhaftes Transaction Reporting, Fehler beim Erfassen der Kontoeröffnung“.

Wir hörten auch: „Kontoeröffnungen und Überträge dauern wochenlang. Unser Eindruck: Flexibilität und Wendigkeit schwindet unter der Ägide der BNP-Paribas kontinuierlich.“ Die Bank, heißt es, sei „gefühlte „mit sich selbst beschäftigt.“ Als Beispiel wird etwa das auf Eis gelegte „Qinfen“-Projekt erwähnt.

## „Service und Erreichbarkeit haben stark nachgelassen...“

Tatsächlich hat die DAB BNP den größten Schritt nach unten auf der Zufriedenheitsskala gemacht. Von einer 2,2 in 2018 ging es in zwei Jahren auf eine 3,0 zurück, für den Marktführer sicher nicht zufriedenstellend.

Immerhin: Man lobt Funktionen des PAM-Reportings der DAB BNP, im Gegensatz zu Konkurrenten sei „Anonymisierung und Auswertung über mehrere Jahre möglich, Direkthandel mit Emittenten von Discountern online möglich.“ Auch die Gebührenhöhe und Struktur wird gelobt sowie die digitale Weiterentwicklung (B3-System). Einer äußerte sich sogar fast vollkommen zufrieden. Er arbeitet mit einer einzigen Depotbank zusammen, der DAB. Die Zusammenarbeit bewertet er mit einer Eins und fügt an, gefragt nach Verbesserungspotenzialen: „Keines“.

Fast schon resigniert klingen die Kommentare zur Deutschen Bank, die es mit ihrer Zufriedenheitsnote schon nicht mehr in die Top Five schafft: „Service und Erreichbarkeit haben stark nachgelassen, Dienstleistungen über die eigentliche Depotbankfunktion nicht vorhanden...“. Und ein anderer sagt zur Deutschen Bank: „... hat zu viel mit sich selbst zu tun; will keine externen Vermögensverwalter mehr...“.

Zu den wenigen Unternehmen, die sich im Vergleich zu 2018 verbessern konnten, gehört die Münchener V-Bank. Sie legte 2020 um 0,4 Punkte zu und ergattert mit einer 1,9 die höchste Zufriedenheit. Zwar bemängeln Vermögensverwalter weiterhin die Funktionsweise der Avaloq-Software („Das Frontend-System Avaloq ist weiterhin äußerst anwenderunfreundlich - meine Berater-Kollegen würden es drastischer

formulieren...“), aber die positiven Kommentare überwiegen bei weitem. Wir hörten: „Gute Gebühren im Wettbewerbsvergleich“, „sehr um die besonderen Bedürfnisse der Vermögensverwalter bemüht, viel Unterstützung bei Marketing, sehr gute Webinare, kurze Wege“. Die Bank, schreibt einer, habe „auch in der Corona-Krise gut funktioniert und war handlungsfähig (trotz Home-Office). Kontoeröffnungen wurden zügig vorgenommen, Handel war leicht eingeschränkt.“ Claus Walter von der Freiburger Vermögensmanagement lobt ausdrücklich auch die vergleichsweise gute Erreichbarkeit, den digitalen Marktplatz V-Check und weitere Dienstleistungen wie etwa die Nachfolgeplanung. Sein Fazit: Die „Bank vermittelt strategische Vorwärtsbewegung und Innovation“. Von anderer Seite wird auch positiv angemerkt, dass man „seit Jahren unveränderte Konditionen“ habe.

Auf der negativen Seite stehen: „teilweise zu lange Wartezeiten bei Reklamationen“. Und „weniger gut beim Reporting der V-Bank: Anonymisierung und Auswertung über mehrere Jahre nicht möglich, Direkthandel mit Emittenten von Discountern online nicht möglich“.

Verbessern konnte sich auch Hauck & Aufhäuser. Mit einer Durchschnittsnote von 2,0 nimmt man den zweiten Platz ein. Auch die UBS scheint noch mit einem blauen Auge davon zu kommen. Immerhin werden ihr „stabile Prozesse, professionelles Verhalten, saubere Abwicklung“ bescheinigt. „Allerdings: geringes digitales Angebot.“ Ein anderer meint zur UBS: „Stärke: Weltweiter Aktienhandel; Schwäche: Im Wettbewerbsvergleich teuer und wenig flexibel.“

## „Onlineauftritt stark verbesserungswürdig...“

Man spürt in den Kommentaren neben dem Ärger über die nachlassende Servicequalität deutlich eine Veränderung in der Einstellung zum Digitalen. Nachdem die Depotbanken über Jahre einen Wettlauf um digitale Innovationen veranstalteten und häufig genug Vollzug (etwa bei der



Quelle: Private Banker 2020

IN EINER WELT IM WANDEL  
**MÜSSEN CLEVERE IDEEN GEHEGT  
UND GEPFLEGT WERDEN.**



Wir bei BNP Paribas Asset Management erkennen verborgene Potenziale. Mit fundamentalen und regelbasierten Analysemethoden gelingt es uns, diese auszuschöpfen. Auch deshalb sagen wir: Investments sind unsere Welt.

[www.bnpparibas-am.de](http://www.bnpparibas-am.de)



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**Der Assetmanager  
für eine Welt  
im Wandel**

Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück. BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France ist eine vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Gesellschaftssitz in: 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832 und ist bei der französischen Aufsichtsbehörde "Autorité des marchés financiers" unter der Nummer GP 96002 registriert.

digitalen Online-Kontoeröffnung) meldeten, ohne eine wirklich praktikable und schnelle Lösung bieten zu können, und damit mehr Ärger als Freude bei den Verwaltungen auslösten, ist das Ganze heute ein Frustthema, das mehr Befürchtungen als Vorfreude auslöst. Banken, die digital wenig, aber Robustes bieten, liegen vorne. Bei den anderen klagen die Befragten fast unisono über mangelhafte Frontend-Funktionalitäten, die Bedienerfreundlichkeit, die Haptik und die Stabilität der Systeme. Von der Schnittstellenproblematik ganz zu schweigen.

Zugegeben, für Banken, also auch für Depotbanken, ist es eine schwierige Zeit. Bei Zinseinnahmen nahe null (oder darunter) versuchen die Institute ihre Rentabilität durch Kosteneinsparungen, also Personalkürzungen in den Griff zu kriegen. Das Nischen-Geschäft mit den Vermögensverwaltern rückt da schnell als leichtes Sparfeld in den Fokus. Weil da enorme Investitionen ins Digitale anstehen, kann man gleich doppelt sparen, wenn der Bereich reduziert oder ganz geschlossen wird. Berenberg hat mit dem Verkauf seines Vermögensverwalter-Office an Donner & Reuschel den Anfang gemacht. Vor kurzem folgte die AAB, die ihren Wertpapierbereich (und damit eben auch das Geschäft mit den VVs, das etwa ein Prozent der Depots betreffen soll) an Ebase verkauft hat. Marktführer DAB BNP (zuvor mit Consors verschmolzen) hat seinen digitalen Marktplatz Qinfen auf Eis gelegt, die Deutsche und auch Bethmann („Heute nicht mehr auf den Service für einen UVV ausgerichtet“) scheinen ihr Engagement – glaubt man den Kommentaren – deutlich heruntergefahren zu haben. Was mit den Business Partners bei der Comdirect geschieht, scheint offen („unklare Zukunft bei Comdirect, VV sind immer nur Annex zu Retailkunden“). Und Neuankömmlinge wie die Baader Bank („Onlinebankingauftritt für Endkunden stark verbesserungswürdig“) haben offenbar Schwierigkeiten, Fuß zu fassen. Tatsächlich nimmt die Anzahl an Depotbanken pro Vermögensverwaltung jedenfalls nach unseren Zahlen eher ab.

Peter Doni warnt die Depotbanken davor, zu eng zu denken: „Es wird dringend nötig, die Kundenzufriedenheit wieder zu steigern. Das ist auf Dauer wesentlich wichtiger, als irgendeine Mitarbeiterkennzahl einzuhalten. Der Kunde bringt die Erträge, nicht irgendein Beratungsunternehmen, das angeblich weiß, wie man Kosten spart.“

Die Frage wird sein, ob die Zunahme der von Unabhängigen verwalteten Assets die Kosten der Betreuung und Digitalisierung sowie den Margendruck überkompensieren kann. Wenn das der Fall ist, wird die Klientel der unabhängigen Vermögensverwalter eine nicht übergehbare Größe am Depotmarkt bleiben. Wenn nicht, dürften die Klagen über unzureichenden Service und fehlende Digitalisierungsinvestments bald wohl noch lauter werden. In dem Zusammenhang bemerkenswert: Statt knapp vier wie 2018 haben die von uns Befragten im Schnitt nur noch knapp drei Depotbanken.

## DIE 5 DEPOTBANKEN MIT DER HÖCHSTEN ZUFRIEDENHEITSNOTE



Bank	Note
V-Bank	1,9
H&A	2,0
UBS	2,1
Comdirect	2,9
DAB BNP	3,0

## DIE 3 FONDSDEPOTBANKEN MIT DER HÖCHSTEN ZUFRIEDENHEITSNOTE



Bank	Note
Fondsdepot Bank	2,4
Ebase	2,9
Frankfurter Fondsbank (FIL)	3,0

Transparenz für den Boutiquen Markt.

**BOUTIQUENFONDS.DE**



Pro BoutiquenFonds



# BOUTIQUENFONDS

*Kreativ  
und unverwechselbar.*

Pro BoutiquenFonds präsentiert  
Unabhängige Vermögensverwalter  
und ihre kreativen Fondsideen.

Sie suchen kreative Fondskonzepte abseits des Mainstreams?

**Wir haben sie für Sie gefunden!**

- Auf der Website [www.boutiquenfonds.de](http://www.boutiquenfonds.de) finden Sie eine Auswahl bevorzugt benchmarkferner Anlagekonzepte mit markanten **Alleinstellungsmerkmalen**
- und mit dem unregelmäßig erscheinenden Newsletter „**BoutiquenFonds**“ halten wir Sie gerne auch künftig auf dem Laufenden

Bleiben Sie informiert:  
ganz einfach mit diesem QR-Code



# BOUTIQUENFONDS

**FLEXIBLES** Fondsmanagement abseits des Mainstreams.

InVV: siebte Befragung

## LAGE DER VERMÖGENSVERWALTUNGEN IN DEUTSCHLAND

Zur neuen Befragungs-Studie des Instituts für Vermögensverwaltung (InVV) der TH Aschaffenburg: „InVV Ergebnisse der siebten Befragung Februar/März 2020“

Das von den beiden Professoren Hartwig Webersinke und Antje Wendler gegründete Institut für Vermögensverwaltung (InVV) an der TH Aschaffenburg befragt jährlich Vermögensverwaltungen zu ihrer aktuellen Situation. Im Frühsommer legte das InVV die Ergebnisse der siebten Befragung vor, die im Februar und im März durchgeführt worden ist. Gegenstand war die Lage der Vermögensverwaltungen im Jahr 2019.

An der Befragung beteiligten sich dieses Mal 156 Vermögensverwaltungen, die Antworten von 135 konnten ausgewertet werden. Die Studie ist in vier Frageblöcke eingeteilt: Kundenstruktur, Mitarbeiterstruktur, Allgemeine Lage der Vermögensverwaltungen, Anlagestrategie.

Wir referieren im Folgenden einige wesentlichen Ergebnisse der Studie, die online noch nicht zugänglich ist, beim Institut für Vermögensverwaltung aber im PDF-Format bezogen werden kann.

Die Vermögensverwaltungen (VV) werden nach Größe des verwalteten Vermögens in vier Kategorien eingeteilt: 17 VV mit weniger als 50 Mio. Euro (die wir im Folgenden als U50 bezeichnen); 35 VV zwischen 50 und 150 Mio. Euro (U150); 46 VV zwischen 150 und 500 Mio. Euro (U500); sowie 26 VV größer 500 Mio. Euro (Ü500). 11 VV machten keine Angaben zum verwalteten Vermögen.

### Kundenstruktur

In der Gruppe U50 hat die Medianverwaltung 77 Kunden, das verwaltete Vermögen beträgt 15 Mio. Euro und sie hat 3,5 Mitarbeiter. In der nächstgrößeren Gruppe U150 hat die Medianverwaltung schon 200 Kunden, sie verwaltet 100 Mio. Euro und beschäftigt 5 Mitarbeiter. In der Gruppe U500 ist das Medianunternehmen für 350 Kunden mit 252 Mio. Euro Vermögen zuständig und benötigt hierfür 8 Mitarbeiter. In der Gruppe Ü500 betreut das Medianunternehmen 884 Kunden, es verwaltet 1.017 Mio. Euro und arbeitet mit 19,5 Beschäftigten. Bei den U50 sind 94 Prozent Privatkunden, dieser Anteil fällt mit der Größe auf bis zu 66 Prozent bei den Ü500, bei denen 26 Prozent der Kunden Unternehmen und 7 Prozent Stiftungen sind. Das Mindestvolumen liegt für standardisierte Vermögensverwaltung zwischen rund 92.000 Euro (U150) und 520.000 Euro (Ü500), für die individuelle Vermögensverwaltung zwischen 280.000 Euro (U50) und 1,55 Mio. Euro (Ü500).

Je nach Gruppe werden 80 bis 90 Prozent der Kunden über Einzelmandate betreut. Die Anzahl der Kunden ist 2019 bei der überwiegenden Mehrheit der VV gestiegen oder – besonders bei den Ü500 – stark gestiegen. Neue Kunden kamen, meist wohl durch persönliche Weiterempfehlung, vor allem von Banken, bei kleineren VV eher von Sparkassen und Raiffeisenbanken, bei größeren eher von Groß- und Privatbanken. Die verwalteten Vermögen sind im Verlauf des Jahres 2019 überwiegend gleichfalls gestiegen bzw. stark gestiegen, hauptsächlich durch die gute Performance, Gewinnung von Neukunden und Aufstockungen bei Bestandskunden.

### Mitarbeiterstruktur

Die Zahl der Neueinstellungen von Mitarbeitern lag 2019 über der Zahl des abgebauten Personals. Vor allem in der Gruppe Ü500 stieg im Durchschnitt der Personalbestand. Die tägliche Arbeitszeit für Kontakt mit Kunden wird zwischen knapp über 30 Prozent (U50, U150) und etwas über 40 Prozent (U500, Ü500) eingeschätzt. Die Arbeitszeit für regulatorische Maßnahmen hat nach dem Urteil der befragten Verwaltungen zugenommen und liegt zwischen 24 (Ü500) und 29 (U50) Prozent. Die Studienautoren schreiben: „Als unsinnigste regulatorische Maßnahme wurde MiFID II benannt.“ Abgelehnt wird insbesondere die Zielmarktbestimmung und die Telefonaufzeichnung. Bei der Qualifikation dominieren Praktiker, also Mitarbeiter mit Ausbildung zum Bank- oder IHK-Kaufmann, aber der Anteil von Personal mit Studienabschluss oder Zusatzqualifikation ist gleichfalls beachtlich. Die meisten der befragten Unternehmen sind Mitglieder des VuV, allerdings sind es z.B. bei den U50 „nur“ 59 Prozent, während die U500-Gruppe mit 96 Prozent ein Maximum erzielt. Positiv schätzt man am VuV insbesondere Lobbyarbeit, Unterstützung bei regulatorischen Themen und die VuV-Akademie, Verbesserungspotential sieht man unter anderem im Hinblick auf Angebote von Online Schulungen/Webinaren. Die meisten VV benoten die Unterstützung durch die Depotbank mit einer 2 (gut), die zweithäufigste Note ist eine 3 (befriedigend), die dritthäufigste eine 1 (sehr gut).

### Lage der Vermögensverwaltungen

Die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern liegt bei der einfachen Mehrheit der Verwaltungen bei 30 Prozent oder

mehr. Die Ergebnisse waren 2019 gegenüber dem Vorjahr mehrheitlich deutlich erfreulicher, was vor allem an der Kapitalmarktentwicklung und Neukundengewinnung lag. Die Cost-Income-Ratio hat sich 2019 gegenüber dem Vorjahr verbessert, der Median pro Gruppe liegt zwischen 70 Prozent (Ü500) und 80 Prozent (U500, U150). Weniger als ein Drittel der Verwaltungen bietet Honorarberatung an, nur bei kleineren VV sind es etwas mehr. Den größten Effekt zum Ertrag steuern erfolgsunabhängige Honorare bei, gefolgt von Managementfees eigener Fonds (nicht bei U50) und erfolgsabhängigen Honoraren (bei kleineren VV wichtiger).

Ein Dauerthema ist die Digitalisierung, deshalb wurde auch dieser Komplex abgefragt. Die meisten VV fühlen sich von Robo-Advice nicht oder allenfalls schwach bedroht. Viele Vermögensverwaltungen treiben die eigene Digitalisierung weiter voran oder planen dies: 30 Prozent z.B. nannten unter den einzelnen Maßnahmen „Online-Onboarding“, ein größerer Teil würde auch zum Zweck der Digitalisierung auf externe Unterstützung zurückgreifen. Auch verstärkte Kommunikation mit Kunden können sich viele VV vorstellen, wobei hier Video-Telefonie oder Skype immer noch am beliebtesten sind. Eine relevante Rolle des Marktes für computergesteuerte Vermögensverwaltung erwarten die meisten Befragten bereits innerhalb der nächsten 5 Jahre. Gleichwohl will der überwiegende Teil der Verwaltungen angesichts neuer digitaler Herausforderer am eigenen grundlegenden Geschäftsmodell nichts ändern. Die gegenwärtige Geschäftslage schätzen die meisten Häuser als gut, solide oder sogar sehr gut ein, das galt zum Befragungszeitpunkt auch für die Erwartungen für die nächsten 12 Monate. Als größte Herausforderungen der Zukunft gelten u.a.: zunehmende Regulierung, Mitarbeiterrekrutierung, Schnelllebigkeit der Finanzmärkte, aber auch Auswirkungen der Corona-Pandemie. Chancen sieht man u.a. im Personalabbau bei Banken zur Gewinnung von qualifizierten Mitarbeitern, in der Sparplan-Vermögensverwaltung oder der Erbengeneration.

## Anlagestrategie

Aktien sind bei den Verwaltungen die beliebteste Anlageform (zwischen 40 und 50 Prozent), gefolgt von Rentenpapieren und von Mischfonds, während alternative Anlagen oder andere Rohstoffe als Gold eine relativ geringe Rolle spielen.

Kleinere Vermögensverwaltungen passen die Portfolios durchschnittlich fast 8 mal im Jahr an, die aus der Gruppen Ü500 und U 150 machen dies mehr als 12 mal pro Jahr. Als Reaktion auf schwächere Anleiherenditen wählten die befragten Häuser verschiedene Strategien, am häufigsten wurde genannt: Ausweichen auf riskantere Anleihen (eher größere Verwaltungen) und Substitution von Anleihen durch andere Assetklassen. Bei Aktien wurden solche aus Nordame-

rika (24-28 Prozent) stärker präferiert als Titel aus EU (ohne D.) oder Deutschland. Bei Renten war es gerade umgekehrt: hier war Deutschland vor dem EU-Raum (ohne D.) und Nordamerika favorisiert. Sowohl bei Aktien wie bei Renten spielen auf globaler Ebene auch Fonds eine bevorzugte Rolle.

Die Renditeperformance von Aktien wurde im Aktienjahr 2019, wie nicht anders zu erwarten, am besten benotet, auch bei Gold und Mischfonds wurde die Performance von der Mehrheit für gut befunden, aber gerade alternative Anlagen – Immobilien ausgenommen –, insbesondere die Renditebringer gemäß Yale-Modell, wurden relativ schlecht bewertet (Note 3 oder 4). Dabei fiel die Renditebenotung durch kleineren VV schlechter aus als durch große. Die Median-Rendite bezogen auf die Gesamtheit der Portfolios einer Verwaltung für 2019 vor Steuern wurde mit 12,00 (U150) bis 14,30 (U50) angegeben, die Median-Rendite für Kunden mit 11,00 (U150) bis 14,15 (U50).

Neben der Vermögensverwaltung führen viele der befragten Häuser auch Anlageberatung (um die 40 Prozent pro Kategorie) durch, bieten Family Offices und Stiftungsvermögensverwaltung an (40 Prozent und mehr pro Kategorie, kleine Verwaltungen aber deutlich weniger). Auch Nachfolgeplanung und Immobilienberatung gehört für einen Teil zum Repertoire, wobei das angebotene Spektrum bei größeren Häusern naturgemäß breiter ist als bei kleinen. Mit eigenen Investmentprodukten können bei den U50 rund 18 Prozent, bei den Ü500 aber 73 Prozent aufwarten. Bei einer Mandatschaft, so gaben die Verwaltungen an, werden die eignen Produkte mit Anteilen im einstelligen Prozentbereich herangezogen, bei den U50 machen sie aufgrund seltenerer Gelegenheit nur 1 Prozent aus.

Die Mehrheit der Verwaltungen bietet keine umfassende Finanzplanung an, insbesondere große Verwaltungen sind in dieser Disziplin nicht engagiert. Über eigene Kompetenz in Immobilienfragen berichteten rund 25 Prozent der Häuser, in Versicherungsfragen fühlten sich weniger als 20 Prozent einschlägig kompetent.

## Sozio-oekonomisches Panel

---

**HOCHVERMÖGENDE NEU VERMESSEN**

---

Zur Studie „Verbesserung der Forschungsdateninfrastruktur im Bereich Hochvermögender mit dem Sozio-oekonomischen Panel (SOEP)“

---

**H**ochvermögende entzogen sich lange dem Röntgenblick der Sozialwissenschaften. Im Vergleich zur Präsenz der Reichen in öffentlicher Kommunikation und Phantasie wusste die Wissenschaft lange Zeit wenig Genaues. Regelmäßig herausgegebene Wealth Reports halfen auch nicht richtig weiter, da ihnen die Methodenstrenge wissenschaftlicher Publikationen und deren thematische Vernetzung in Bezug auf den Stand der Forschung fehlt. Angestoßen u.a. durch Verteilungsdiskussionen seit der Finanzkrise und teilweise auch von politischer Seite, veränderte sich jedoch im vergangenen Jahrzehnt die Forschungslage stetig: die obersten 1 oder 0,1 oder 0,01 Prozent gerieten vermehrt ins Fadenkreuz des universitären Erkenntnisinteresses. Piketty ist nur der prominenteste Forscher dieser Akademikergruppe – wohl nicht, weil er sich zugleich, wie viele seiner Kollegen, in die Tradition der Kapitalismuskritik stellte, sondern weil es ihm gelang, mit seinen Büchern zur rechten Zeit (nach der Finanzkrise) am richtigen Ort (USA) für Furore zu sorgen.

In Deutschland gibt es gleichfalls eine neuere Reichtumsforschung – wir berichteten im Private Banker schon öfters darüber – die ist aber weniger spektakulär als die mit Piketty und seinen Mitstreitern verbundene. Sie ist auch nicht primär politökonomisch-mathematisch-ideologiekritisch ausgerichtet, sondern eher soziologisch-empirisch. Zuletzt besprachen wir in diesem Zusammenhang im Private Banker die zweite Dissertation des gelehrten Historikers Zitelmann, der sich – anders als Piketty – als vom Kapitalismus positiv Betroffener ganz affirmativ und ohne falsche Scham offensiv zu diesem Wirtschaftssystem bekennt. Zitelmanns soziologisch-psychologische Untersuchung Hochvermögender (insbesondere aus der Immobilienwirtschaft) profitierte denn auch von seiner Zugehörigkeit zu diesem Segment, weil die für Forscher sehr hohe Zugangsschwelle weg- oder zumindest deutlich niedriger ausfiel.

Im Folgenden stellen wir einige auch für Vermögensverwalter interessante Ergebnisse einer neuen empirischen Studie vor. Deren Working-Paper-Version ist etwas umständlich betitelt: „Verbesserung der Forschungsdateninfrastruktur im Bereich Hochvermögender mit dem Sozio-oekonomischen Panel (SOEP)“. Die Studie wirft nach Eigenaussage einen repräsentativeren Blick auf Hochvermögende in Deutschland als bisher möglich war.

Das Sozioökonomische Panel (SOEP) ist in Deutschland das renommierteste sozialwissenschaftliche Datenerhebungsinstrument, das zur periodischen Befragung ausgewählter Haus-

halte genutzt wird. Dabei wird ein breites Spektrum ökonomischer, soziologischer und auch psychologischer „Kenngrößen“ abgefragt. Auf der Homepage des SOEP, das vom DIW in Berlin betreut wird, lesen wir: „Die Forschung der WissenschaftlerInnen am SOEP untersucht den Wandel in unserer Gesellschaft. Sie geht der Frage nach, wie gesellschaftliche Ressourcen verteilt sind.“ Darüber hinaus interessiert man sich dafür, wie sich die Lebensbedingungen „auf das Wohlbefinden und die Gesundheit der Menschen auswirken und welche Rolle die Persönlichkeit im Lebensverlauf spielt.“ Das seit 1984 betriebene SOEP erhebt den Anspruch, die Bevölkerung in Deutschland repräsentativ abzubilden. Zumindest für eine Bevölkerungsgruppe gelang dies aber bisher nicht ganz so gut: die Gruppe der Hochvermögenden. SOEP-Wissenschaftler beklagen schon lange eine Lücke ihrer Daten in diesem Vermögensbereich, die verschiedene Ursachen hat. Die erwähnte, Ende Mai 2020 als Working Paper (Link siehe am Ende dieses Beitrags) veröffentlichte Studie einer SOEP-Projektgruppe unter der Leitung des Berliner (FU) Volkswirtschaftsprofessors Carsten Schröder möchte diese Lücke reduzieren. Dazu mussten die SOEP-Forscher sich eines Tricks bedienen und in einem ersten Schritt eine andere Datenquelle anzapfen. Ausgehend von dem weltweit bestätigten Befund, dass der überwiegende Teil der Hochvermögenden an Unternehmen beteiligt ist, wurden über eine Unternehmensdatenbank 1,7 Mio. Namen und Adressen von in Deutschland lebenden Personen mit „nennenswerten“ Unternehmensanteilen identifiziert. Davon wurden die 600.000 Personen mit den höchsten Anteilen ausgewählt. Diese Gruppe diente der Studie als Grundgesamtheit. Davon wurde eine repräsentative Auswahl angeschrieben, um einen SOEP-Fragenkatalog zu beantworten. Diese Gruppe wird in der Studie als SOEP-TS (Top-Shareholder-Stichprobe) bezeichnet, wir verwenden der Kürze halber die Abkürzung STS.

Der Ergebnisteil der Studie, der sich mit verschiedenen Befunden in Abhängigkeit vom Vermögensumfang befasst, ist zweifach differenziert. Zum einen werden die „konventionellen“ SOEP-Daten mit den STS-Daten verglichen. Zum anderen werden SOEP und STS-Daten integriert und im Hinblick auf unterschiedliche Vermögensklassen analysiert. Ein Vergleich von SOEP und STS zeigt zum Beispiel, dass das Nettomedianvermögen im SOEP bei 20.000 Euro liegt, im STS bei 690.000 Euro. 45 Prozent der Ankerpersonen im STS verfügen über ein individuelles Nettovermögen von mindestens 1 Millionen Euro, wohingegen es im SOEP nur 1 Prozent sind. Im Folgen-

den wollen wir uns aber nicht schwerpunktmäßig mit diesem Vergleich beschäftigen, sondern vor allem mit den Ergebnissen der integrativen Variante, d.h. der Erweiterung des SOEP um die STS-Daten (SOEP+STS).

Mit der Integration der STS-Daten ändert sich für die untere Hälfte der Verteilung nichts, aber die Vermögenskonzentration ganz oben nimmt zu. Die Zahl der Millionäre in Deutschland erhöht sich in SOEP+STS von 317 (SOEP) auf 1198.

Die Studienautoren differenzierten vier Vermögensgruppen. Erstens die unteren 50 Prozent (d.h. alle Personen unterhalb des Medians), die wir im Folgenden G1 nennen. Diese Gruppe verfügt im integrierten Schema (SOEP+STS) über ein individuelles Nettovermögen von bis zu 23.000 Euro (das ist also die obere Grenze). Das ist dann auch der Medianwert des Vermögens aller Befragten. Zweitens die oberhalb der Mitte gelegenen 25 Prozent, die vom Median bzw. 50. bis zum 75. Perzentil reichen, die wir im Folgenden als G2 bezeichnen. Diese Gruppe verfügt über ein Vermögen von bis zu 126.000 Euro. Drittens die Gruppe der „oberen 24 Prozent“ vom 75sten Perzentil bis zum 98,6 sten Perzentil, die wir als G3 bezeichnen. Bei dieser Gruppe liegt die obere Grenze des Vermögens bei 1 Mio. Euro. Schließlich viertens die obersten 1,4 Prozent der Erfassten, bei denen die untere Grenze des individuellen Nettovermögens bei 1 Mio. Euro liegt. Diese Gruppe bezeichnen wir als G4. Im Bedarfsfall geben wir weitere Gruppen an, die wir nach dem Perzentil bezeichnen: so hat etwa das 99ste Perzentil (P99) ein Vermögen 1,33 Mio. Euro, das 99,9ste Perzentil eines von 5,49 Mio.

## Finanzspezifische Unterschiede der Vermögensgruppen

SOEP (und STS) verwendet ein breites Vermögenskonzept. Eingeschlossen in die Vermögensberechnung sind neben Geldanlagen und Versicherungen auch Sachgüter eines Haushalts, Immobilien und Betriebsvermögen.

Die Forscher errechneten für SOEP+STS aus den Angaben der Befragten die durchschnittlichen Vermögensgrößen in den einzelnen Vermögensgruppen und zwar das Brutto- und das **Nettovermögen** (nach Abzug von Schulden). Das Ergebnis in Euro:

G1: 11.139 (Brutto) / 3.682 (Netto);

G2: 96.395 / 73.899;

G3: 327.690 / 297.004;

G4: 3.126.997 / 2.941.882

Betrachtet man nur die für eine Vermögensverwaltung interessanten **Netto-Geldvermögen** in Euro, dann ergeben sich deutlich niedrigere Werte.

G1: 1.614;

G2: 12.657;

G3: 38.519;

G4: 333.480

Die Vermögens-Millionäre (G4) des SOEP+STS sind bei

Betrachtung der Netto-Geldvermögen jedenfalls im Durchschnitt keine Millionäre mehr, der Mittelwert befindet sich somit deutlich unter der HNWI-Schwelle.

Die große Diskrepanz liegt an den mitberechneten Immobilienwerten und insbesondere bei der Gruppe der Vermögensmillionäre am Betriebsvermögen. Insgesamt zeigt sich auch zur Überraschung der Studienautoren, dass selbst bei der STS-Population, also den Top-Shareholdern, der Anteil von Finanzanlagen am Vermögen vergleichsweise gering ist. Im Durchschnitt entfällt bei dieser Gruppe ungefähr die Hälfte des Vermögens auf Betriebsvermögen, Finanzanlagen machen nicht einmal ein Zehntel aus.

Die Studienautoren errechneten für SOEP+STS zudem die **monatlichen, äquivalenten Netto-Haushaltseinkommen**. Das Ergebnis: G1: 1.900 Euro; G2: 2.200 Euro; G3: nicht ganz 2.500 Euro; G4: 7.600 Euro.

Sodann wurden **Spar- bzw. Geldanlagemotive** und die zugeordneten **Anlagebeträge** erfragt.

Bei den Geldanlagemotiven unterscheidet das SOEP+STS zwischen Vermögens- und Vorsorgemotiv.

Aus dem **Vermögensmotiv** heraus sparen: G1: 33%; G2 und G3: 37%; G4: 49%. Offenbar nimmt das Vermögensmotiv mit dem Vermögen bzw. mit dem Einkommen zu.

Aus dem **Vorsorgemotiv** heraus sparen: G1: 62%; G2: 67%; G3: 24%; G4: 58%.

Während also das Vermögensmotiv als Grund für das Sparen mit zunehmendem Vermögen bedeutsamer wird, folgt das Vorsorgemotiv keiner linearen Struktur.

Die Studienautoren untersuchten nun für SOEP+STS die bedingten **jährlichen Anlagebeträge**. D.h. die Anlagesumme unter der Voraussetzung, dass das entsprechende Motiv angegeben wurde.

Unter der Voraussetzung, dass Befragte für die Vermögensbildung anlegen, ergeben sich folgende Durchschnittsbeträge pro Jahr: G1 (340 Euro jährlich); G2 (400 Euro); G3 (675 Euro); G4 (3000 Euro). Die Differenz zwischen den drei „unteren“ Vermögensgruppen und der obersten Vermögensgruppe ist erwartungsgemäß deutlich. Ähnlich, wenn auch nicht ganz so ausgeprägt, ist das Größen-Muster bei der Geldanlage, die vom Vorsorgeziel her motiviert ist: G1 (320 Euro jährlich); G2 (380 Euro); G3 (560 Euro); G4 (1.500 Euro).

Insgesamt zeigt sich: Netto-Vermögens-Millionäre legen in absoluten Zahlen weitaus höhere Beträge an. Relativ betrachtet verwenden sie zudem deutlich mehr ihres Einkommens für Vermögensbildung als Personen in den drei anderen Gruppen. Die Sparquote steigt von 11% (G1), über 12% (G2) und 16% (G3) auf knapp 21% (G4).

In diesem Zusammenhang ist ein Vergleich von SOEP ohne STS und STS allein – also der Gruppe von Personen mit nennenswerter Unternehmensbeteiligung – im Hinblick auf ausgesuchte Perzentile gerade im oberen Vermögensbereich instruktiv. Tabelle 1 zeigt die Nettovermögen und die beding-

	SOEP (ohne STS)			STS (Top-Shareholder)		
	Nettovermögen	Vermögenssparen p.a.	Vorsichtssparen p.a.	Nettovermögen	Vermögenssparen p.a.	Vorsichtssparen p.a.
P50	22.000	250	250	752.005	1.000	500
P75	123.620	500	500	1.800.000	2.000	1000
P90	265.000	1.000	1.000	4.315.000	4.000	2500
P95	407.700	1.500	1.200	6.810.000	5.000	4000
P99	1.050.000	4.000	2.500	39.724.100	20.000	10.000
P99,9	4.019.000	12.000	5.000	104.050.000	150.000	35.000

Quelle: Studie, Link siehe unten

**Tabelle 1 (Angaben in Euro)**

ten jährlichen Anlagebeträge, differenziert nach Motiv, in Abhängigkeit vom Perzentil.

## Soziologische und psychologische Merkmale der Vermögensgruppen

Das SOEP interessiert sich auch für die „weicheren“ Faktoren, also für die Sozial- und Persönlichkeitsstruktur der Befragten. Gibt es hier Unterschiede zwischen den Vermögensgruppen?

Zunächst zur sozialen Zusammensetzung der Vermögensmillionäre in Deutschland: sie sind überwiegend männlich, haben einen höheren Bildungsabschluss und ein höheres Alter als der Durchschnitt und leben häufiger in Westdeutschland. Sind die Millionäre berufstätig, dann sind sie häufig selbstständig oder unternehmerisch tätig, üben vielfach Führungsfunktionen aus und sind Geschäftsführer oder Gesellschafter. Sie sind überdurchschnittlich zufrieden mit ihrem Leben.

Das SOEP stellt zudem Fragen zu Merkmalen der Persönlichkeit. Eine gewisse Einschränkung der Aussagekraft ist sicher, dass die Befragten eine Selbsteinschätzung abgeben müssen, so dass eine objektivierende Kontrolle fehlt. Die Fragen orientieren sich am verbreiteten Fünf-Faktoren-Modell der Persönlichkeitspsychologie, den Big Five, die auch schon Zitelmann im Rahmen seiner Dissertation abfragte. Die Big Five sind: Offenheit für Erfahrungen; Gewissenhaftigkeit; Extroversion; Verträglichkeit und Neurotizismus. Für die Selbsteinschätzungen wird eine siebenstufige Skala zwischen 1 (trifft überhaupt nicht zu) und 7 (trifft voll zu) verwendet. Darüber hinaus mussten die Befragten ihre Risikofreudigkeit auf einer Skala von 0 bis 10 (maximales Risiko) taxieren.

Im Hinblick auf die Merkmale Gewissenhaftigkeit, Extroversion und Offenheit ergaben sich keine systematischen Unterschiede zwischen den Vermögensgruppen gemäß SOEP+STS. Jedoch war bei Personen mit höherem Vermögen

im Durchschnitt auch der Wert für Neurotizismus höher, während Verträglichkeit mit dem Vermögen negativ korrelierte. Diese Differenz ist noch größer, wenn man das herkömmliche SOEP für sich nimmt und mit dem STS-Ergebnis vergleicht: Denn die Befragten des STS sind deutlich unverträglicher und auch etwas neurotischer als die SOEP-Population, während sie bei Offenheit, Gewissenhaftigkeit und Extraversion etwas höhere Werte erzielen. Vergleicht man die Items innerhalb der STS-Gruppe, dann ist Verträglichkeit deutlich schwächer ausgeprägt als die anderen Persönlichkeits-Merkmale, zugleich ist Neurotizismus schwächer ausgeprägt als Gewissenhaftigkeit (stärkste Ausprägung), Offenheit und Extraversion. Interessant ist hier der Vergleich mit der Untersuchung von Zitelmann, der Personen ab 10 Mio. Euro Vermögen untersuchte: bei diesen Hochvermögenden war im Vergleich der einzelnen Merkmale gleichfalls „Verträglichkeit“ und insbesondere „Neurotizismus“ relativ gesehen schwächer ausgeprägt (Zitelmann hatte aber keine Vergleichsgruppe mit weniger Vermögenden), woraus er schloss, dass der geringere Neurotizismus eine Voraussetzung sei, unternehmerischer Rückschläge einstecken zu können.

Beim Risiko schätzen sich in der SOEP+STS-Befragung die Millionäre deutlich risikogeneigter ein, als dies bei den anderen Vermögensgruppen der Fall ist; Millionäre sind beim Risikoring 8, 9 und 10 deutlich überrepräsentiert. Auch dies entspricht verbreiteten Erwartungen. Zitelmann fand in seiner Studie, dass Risiko altersabhängig ist: am Anfang war die Risikobereitschaft in der von ihm untersuchten Gruppe groß; nach Stabilisierung des Vermögens und mit dem Alter ging sie deutlich zurück.

**LINK ZUR STUDIE: „VERBESSERUNG DER FORSCHUNGSDATENINFRASTRUKTUR IM BEREICH HOCHVERMÖGENDER MIT DEM SOZIO-OEKONOMISCHEN PANEL (SOEP)“**

## Branchen-Talk

# CORONA UND DIE BRANCHE DER UNABHÄNGIGEN VERMÖGENSVERWALTUNG

Die Corona-Krise hat uns alle im Griff. Was bedeutet der Einschnitt für die unabhängige Vermögensverwaltung? Ein Gespräch mit dem Dresdener Vermögensverwalter Marco Rumpf (DRH).

### Was bedeutet Corona für die Branche der unabhängigen Vermögensverwaltung?

Die Corona-Krise ist für uns alle privat und geschäftlich eine gänzlich neue Herausforderung. Das Wichtigste nach der Gesundheit: Wir müssen die Depots unserer Kunden durch diese Krise ohne große Beschädigungen bringen.

### Ist das bislang gelungen?

Der Durchschnitt der von uns betreuten Depots liegt 2020 im einstelligen Minus. Damit haben wir noch die Hoffnung auf eine schwarze Null in diesem Jahr. Aber dazu muss man die Märkte sehr genau beobachten und aktiv agieren.

### Haben Sie in Richtung mehr Anleihen und mehr Gold umgeschichtet?

Nein und Ja. Anleihen sind für uns kein Lösung des Problems. Deren Anteil haben wir auf aktuell dreißig Prozent abgesenkt. Viele Anleihen haben mehr verloren als Aktien. Dazu kommt die eingeschränkte Liquidität gerade in Krisenzeiten. Nein, wir wollen Substanz und Qualität. Gold ist deswegen Teil der Lösung mit einem Anteil von 20 Prozent.

### Wie gehen die Kunden mit der Corona-Krise um?

Diese Krise ist einzigartig. Sie betrifft jeden und niemand ist schuld. Das ist der Unterschied etwa zur Finanzkrise, in der nicht jeder betroffen war und der „gierige“ Finanzsektor schuld war. Da sind teilweise auch wir Finanzdienstleister in Mithaftung genommen worden. Jetzt ist niemand schuld und wohl auch deswegen erleben wir bei unseren Kunden viel Verständnis.

### Wie wird die Branche der unabhängigen Vermögensverwaltung aus dieser Krise hervorgehen?

Für die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter, die ja vergleichsweise jung und bei vielen noch gänzlich unbekannt ist, kann das eine Chance sein, die wir wahrnehmen sollten.

### Warum Chance?

Zum einen, weil in solchen Zeiten für Menschen, die viel Geld, aber wenig Zeit haben, klar ist, dass sie jemanden brauchen, der sie durch solche Zeiten schleust. Zum anderen können Banken diese Funktionen in ihrer jetzigen Verfassung kaum



DRH-Geschäftsführer Marco Rumpf

ausfüllen. Die meisten von Ihnen schwanken - Corona hin, Corona her - einer ungewissen Zukunft entgegen, sie suchen und ändern dauernd ihre Geschäftsmodelle und sie stehen unter einem enormen Spazwang, der sich insbesondere auf die Personalstabilität negativ auswirkt. Das ist keine Basis für ein gutes Private Banking.

### Aber ist der Bankensektor nicht eine bekannte Institution auf die man in solchen Zeiten, in denen man Sicherheit sucht, lieber zurückgreift, als Neues auszuprobieren?

Seien wir ehrlich: Die Banken von heute haben mit denen von vor zehn oder zwanzig Jahren nicht mehr viel zu tun. Sie sind keine gesunden Boliden mehr, die über große Macht im Wirtschaftsleben verfügen. Es sind schwankende Institutionen, die mit aller Macht versuchen, Personal los zu werden, digitaler zu werden, standardisierter zu agieren. Das ist das Gegenteil von dem einstigen Service-Anspruch. Wenn Banken heute als Reaktion auf die Krise etwa die Beleihungsgrenzen für Wertpapiere drastisch senken und damit den Spielraum für Vermögende genau in dem Augenblick verringern, in dem die einen bräuchten, dann zerstört das Vertrauen. Kunden schätzen es nicht, dass Banken bei Regen die Schirme einziehen, Personal abbauen, Beleihungsgrenzen verringern.

### Wie können das Unabhängige nutzen?

Wir profitieren ja zum Beispiel ganz unmittelbar von dem Bankenverhalten durch das reichhaltige Personalangebot. Wir könnten sofort erfahrene Banker einstellen, die langjährige Kundenbeziehungen vorweisen können. Übrigens verzeichneten wir zu Jahresbeginn den größten Mittelzufluss unserer Unternehmensgeschichte.

### Müssen Unabhängige Digitales Banking voranbringen?

Die Krise zeigt für mich: Ohne persönliche Kontakte geht es in unserem Geschäft nicht. Während im Restaurantbereich Essensbringdienste und im Gesundheitswesen Online-Apotheken etc. boomen, ist in der Vermögensverwaltung von einem Schub des digitalen Angebotes nichts zu spüren. Hier findet – gerade in und durch die Krise - eine Rückbesinnung auf den Wert persönlicher Kontakte statt. Das ist gut für unabhängige Vermögensverwalter.

**ebase übernimmt Wertpapiergeschäft der Augsburger Aktienbank**

## UNSER ZIEL IST ES, FÜR DIE VERMÖGENSVERWALTER „DAS BESTE BEIDER HÄUSER“ ANBIETEN ZU KÖNNEN

Vor einigen Wochen wurde bekannt, dass die ebase, die seit 2019 zur FNZ Gruppe gehört, das Wertpapier-Geschäft der Augsburger Aktienbank gekauft hat. Vermögensverwalter horchen auf. Wir sprachen mit dem neuen ebase-Chef Kai Friedrich über seine Pläne.

**Private Banker: Herr Friedrich, Sie haben einen Teil des Geschäftes der Augsburger Aktienbank übernommen. Zunächst: Welches Ausmaß hat der Deal und wann wird er vollzogen werden?**

Kai Friedrich: Die ebase hat das Wertpapiergeschäft der Augsburger Aktienbank übernommen, damit kommen nach heutigem Stand zu dem bei uns verwahrten Volumen von mehr als 35 Mrd. Euro nochmal etwa 17 Mrd. hinzu, die heute bei der AAB liegen. Ende Juni wurde der Kaufvertrag unterschrieben, wir haben uns vorgenommen, die Transaktion in etwa einem Jahr abzuschließen und dann auch die Depots zu migrieren. Die Vorbereitungen dafür laufen bereits.



Kai Friedrich ist Geschäftsführer der European Bank for Financial Services (ebase®)

dass wir schon allein durch das vergrößerte Volumen stärker wahrgenommen werden.

**PB: Bewegt sich ebase damit in Richtung V-Bank und DAB BNP Paribas?**

KF: Wir werden unser Angebot ausbauen, ja. Sowohl die Fonds- (insbesondere die ETF-) als auch die sonstige Wertpapierpalette wird noch breiter werden. Unser Ziel ist es aber nicht, eine zweite V-Bank oder DAB BNP Paribas zu werden. Vielmehr wollen wir unsere eigenen Schwerpunkte setzen, nicht nur im Vermögensverwaltergeschäft. Im Fondsdepotgeschäft wollen wir unsere Position etwa mit neuen Angeboten in den Bereichen fondsgestützte Altersvorsorge und Altersvorsorgekonten ausbauen.

**PB: Wird sich das gesamte Geschäft auf München konzentrieren?**

KF: Nein, wir werden einen zweiten Standort in Augsburg haben.

**PB: ebase ist vor allem bekannt als Fondsdepotstelle, die Vermögensverwalter gerne nutzen. Was bedeutet die Übernahme des Wertpapiergeschäftes jetzt für diese Kundschaft?**

KF: Es bedeutet zunächst, dass Vermögensverwalter sich darauf freuen dürfen, den Service als Fondsdepotstelle weiterhin mit der gleichen Qualität nutzen zu können. Zudem werden wir, als Haus, das stark im Fondsgeschäft ist, gemeinsam mit unserem Eigentümer der FNZ, der sehr stark im IT-Bereich ist, unsere Leistungen gezielt weiterentwickeln. Insbesondere auch neben den Fonds im übrigen Wertpapiergeschäft.

**PB: Wird das Geschäft mit den Vermögensverwaltern für Sie jetzt wichtiger?**

KF: Wenn wir das heutige Geschäft der ebase mit den mehr als 35 Mrd. Euro an Assets betrachten, haben Vermögensverwalter sicherlich keinen dominanten Anteil. Nichtsdestotrotz arbeiten wir bereits heute mit mehr als 50 Vermögensverwaltern zusammen, wobei sich das Geschäft auch volumenseitig erfreulich entwickelt hat. Die Augsburger Aktienbank ist im Bereich der Vermögensverwalter sogar noch präsenter und wird von zahlreichen Vermögensverwaltern geschätzt. Zukünftig wollen wir dieses Geschäft weiter ausbauen und ich glaube,

**PB: Auf was dürfen sich die VV-Kunden noch freuen?**

KF: Unser Ziel ist es, mit dem Abschluss der Migration für die Vermögensverwalter „das Beste beider Häuser“ anbieten zu können: Zum einen ein sehr breites Spektrum im Fondsbereich ergänzt um andere Wertpapiere wie Aktien und Anleihen, so wie die Vermögensverwalter das von der AAB gewohnt sind. Zum anderen eine starke technische Infrastruktur, um das Geschäft zu unterstützen. Hier sind wir bei der ebase bereits heute gut aufgestellt und werden das Angebot sicherlich zusammen mit der FNZ noch weiter ausbauen können. Damit wir Vermögensverwaltern von der Kontoeröffnung über die Beratung bis hin zum Reporting auf unserer Plattform alles mit wenigen Klicks aus einer Hand bieten können. Und nicht zuletzt wollen wir auch beim Service und der Betreuung Akzente setzen, gerade hier war die AAB ja auch immer sehr gut.

**PB: Denken Sie über mehr Marketingunterstützung für Vermögensverwalter nach?**

KF: Auch da werden wir nicht stehen bleiben. Wir bieten schon jetzt mehr Individualisierungsmöglichkeiten als es im Markt üblich ist. Vermögensverwalter können etwa gegenüber den Kunden in ihren CI-Farben und mit ihrem Logo aufzutreten. Da sind wir ein echter White Label Anbieter im Bereich der digitalen Vermögensverwaltung. Das wird dynamisch weiterentwickelt.

Regierungsentwurf: Wertpapierfirmengesetz

## NEUER RECHTSRAHMEN FÜR FINANZDIENSTLEISTER DURCH DAS WPGF

Von Jürgen App

### Überblick

Das Bundesministerium der Finanzen hat am 13. August 2020 den Entwurf eines Gesetzes über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen vorgelegt. Das neue Wertpapierfirmengesetz (WpFG) wird zukünftig die deutschen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die weder Banken noch Fondsgesellschaften sind, bestimmen. Hierdurch wird der Rechtsrahmen für Wertpapierfirmen in Deutschland komplett neu organisiert. In dem Gesetz sollen die Anforderungen an die Eigenmittel und Liquidität sowie weitere Aspekte (Anzeigepflichten, Geldwäscheprävention etc.) neu geregelt werden. Betroffen sind Wertpapierhändler/-handelsbanken, Vermögensverwalter, Anlageberater und Anlage- und Abschlussvermittler mit einer KWG-Erlaubnis. Es ist vorgesehen, dass das Kreditwesengesetz (KWG) dadurch nicht mehr für Wertpapierfirmen Anwendung findet.

Bereits im November 2019 wurde die EU-Verordnung über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen veröffentlicht, welche als europäisches Grundlagendokument für die neuen Anforderungen fungiert und auf die das WpFG an zahlreichen Stellen rekurriert.

Hierdurch soll insbesondere für kleine und mittlere Wertpapierfirmen, die geringere Anforderungen als Kreditinstitute oder Große Wertpapierfirmen einhalten müssen, eine einfache, verständliche und übersichtliche Gesetzessystematik geschaffen werden.

Die Neuregelung sieht auch eine Differenzierung der Anforderungen in Bezug auf Kapital und Liquidität je nach Größe der Wertpapierfirmen bzw. Finanzdienstleister vor. Dabei wird eine Differenzierung auf Basis der Einteilung der Unternehmen in drei Klassen vorgenommen.

Bekannte Begriffe wie „Wertpapierhandelsunternehmen“ und „Wertpapierhandelsbank“ werden verschwinden. Allerdings dürfen im Rahmen einer Bestandsschutzregelung Wertpapierfirmen, die bis zum Inkrafttreten des WpFG zulässigerweise z.B. den Begriff „Bank“ oder „Wertpapierhandelsbank“ als Namensbestandteil oder in der Firma führen, diesen Begriff weiter verwenden.

Das nun vorgestellte WpFG soll bereits im Juni 2021 in Kraft treten.



Jürgen App ist Geschäftsführer der App Audit GmbH, einer auf Finanzdienstleister spezialisierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. [www.app-audit.de](http://www.app-audit.de)

### Einteilung in drei Klassen

Wertpapierfirmen werden in drei Klassen mit jeweils unterschiedlichen Risikoprofilen eingeteilt. So wird sichergestellt, dass die Aufsichtsanforderungen auf die Größe, die Art und die Komplexität der jeweiligen Firma zugeschnitten sind. Die wesentlichen Kriterien zur künftigen Abgrenzung der Gruppen sind nachfolgend dargestellt:

Die oben genannten Kriterien sind kumuliert zu überschreiten, um als Kleine Wertpapierfirma eingestuft zu werden.

Große Wertpapierfirma	Mittlere Wertpapierfirma	Kleine Wertpapierfirma
sehr große, systemrelevante, Wertpapierfirmen	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Verwaltung von Vermögenswerten ab 1,2 Mrd. Euro,</li> <li>2) tägliche Bearbeitung von Kundenaufträgen ab 100 Mio. Euro für Kassa- oder ab 1 Mrd. Euro für Derivatgeschäfte,</li> <li>3) Bilanzsumme von ab 100 Mio. Euro,</li> <li>4) jährliche Bruttogesamteinkünfte aus bestimmten Aktivitäten ab 30 Mio. Euro,</li> </ol>	alle anderen Wertpapierfirmen

Tabelle 1: Drei Klassen von Wertpapierfirmen

den. Es darf dann keines der o.g. für Mittlere Wertpapierfirmen aufgeführten Kriterien erreicht sein. Sobald eine Kleine Wertpapierfirma die Kriterien als Mittlere Wertpapierfirma erreicht, hat sie dies der BaFin anzuzeigen.

Eine Vielzahl der unter die Neuregelungen fallenden deutschen unabhängigen Finanzdienstleister dürfte auf Grund der definierten Betragsgrenzen der Klasse 3 zuzuordnen sein.

## Anforderungen für die Unternehmen

Große Wertpapierfirmen gelten künftig als „Kreditinstitut“, wie es bereits klassische Banken sind. Für Mittlere und Kleine Wertpapierfirmen sind abweichende Vorgaben insbesondere zur Zusammensetzung und Höhe des regulatorischen Eigenkapitals und zur Liquidität wie in der untenstehenden Tabelle 2 aufgeführt vorgesehen.

### Zu den Eigenmittelanforderungen:

Die Mindestkapitalanforderung ist der höchste Wert, der sich aus den Eigenmittelanforderungen 1) bis 3) gemäß u.g. Tabelle 2 ergibt. Zu beachten ist auch der generell erhöhte absolute Betrag der Eigenmittelanforderung für alle Wertpapierfirmen.

Der bei Mittleren Wertpapierfirmen maßgebende K-Faktor ist dabei gezielt auf die Dienstleistungen und Geschäftspraktiken ausgerichtet, bei denen die Wahrscheinlichkeit am höchsten ist, dass sie für die Wertpapierfirma, ihre Kunden und die Gegenparteien Risiken verursachen. Die Kapitalanforderungen werden entsprechend dem Volumen der einzelnen Geschäftstätigkeiten festgelegt.

### Zu den Liquiditätsanforderungen:

Die liquiden Aktiva von mindestens einem Zwölftel (d.h. rund 8,33%) der jährlichen fixen Gemeinkosten können in unbelasteten Barmitteln bzw. kurzfristigen Einlagen oder anderen hochliquiden Mittel wie Staatsanleihen und bestimmten Aktien und Anteilen von Investmentfonds gehalten werden, wobei bei bestimmten Wertpapieren ein Sicherheitsabschlag von 50% gilt.

Dies kann dazu führen, dass möglicherweise bei einzelnen Wertpapierfirmen Vermögenswerte umgeschichtet werden müssen.

Die Einhaltung der Liquiditätsanforderungen wird zukünftig in das Meldewesen an die Bundesbank einbezogen.

## Überblick Gesetzssystematik

Nachfolgend ist die Systematik des neuen WpFG nochmals überblicksartig auf Basis des aktuell vorliegenden Referentenentwurfs dargestellt:

WpFG-E	Regelungsbereich
§ 15 ff.	Erlaubnis / Anfangskapital
§ 20 ff.	Geschäftsleiter/Aufsichtsorgan
§ 24ff.	Anzeigen bedeutende Beteiligungen
§ 28 ff.	Vertraglich gebundene Vermittler
§ 33 ff.	Geldwäschevorkehrungen
§ 38 ff.	Solvenzaufsicht (Eigenmittel/Liquidität)
§ 64 ff.	Anzeigepflichten
§ 70 ff.	Europäischer Pass
§ 76 ff.	Prüfung

Tabelle 3: Überblick WpFG-E, Stand August 2020

## Auswirkungen

Erfolgt die Umsetzung wie geplant, so gelten auch für kleinere Finanzdienstleister/Wertpapierfirmen zukünftig höhere Anforderungen beim Anfangskapital sowie konkrete Mindestanforderungen bzw. Kennziffern an die Liquiditätsausstattung.

Die Regularien und Dokumentationen sind an die neue Rechtssystematik anzupassen.

Einzelne Erleichterungen sind zukünftig bei den Anzeigepflichten (§ 64ff. WpFG-E) vorgesehen.

	Eigenmittelanforderungen	Liquiditätsanforderungen
Mittlere Wertpapierfirma	1) Ein Viertel der fixen Gemeinkosten des Vorjahres („Anforderung für fixe Gemeinkosten“) - wie bisher  2) „Anfangskapital“ von (je nach Tätigkeit) TEUR 75, TEUR 150 oder TEUR 750 – somit Erhöhung der Beträge, die bisherigen Betragsabstufungen des Anfangskapitals betragen TEUR 50, TEUR 125 und TEUR 730  3) Neu: Einführung eines „K-Faktors“, der die Kunden-, Markt- und Firmenrisiken berücksichtigt: „Risk-to-Customer“, Rtc „Risk-to-Market“, Rtm „Risk-to-Firm“, Rtf	liquide Aktiva von mindestens einem Zwölftel (d.h. rund 8,33%) der jährlichen fixen Gemeinkosten müssen zukünftig gehalten werden
Kleine Wertpapierfirma	Wie Mittlere Wertpapierfirmen, allerdings mit Ausnahme des „K-Faktors“	Wie Mittlere Wertpapierfirmen

Tabelle 2: Anforderungen je Klasse von Wertpapierfirmen

## Softwareökosystem

# OFFENE SCHNITTSTELLEN – DIE ZUKUNFT DER BANKEN?

Von Thomas Pickard, comdirect business partners

Die Produktentwicklung von depotführenden Banken für B2B-Partner ist traditionell darauf ausgelegt, verschiedenste Kundenbedarfe zu erkennen und diese durch die Weiterentwicklung bestehender oder komplett neuer Frontends bestmöglich zu befriedigen. Die Herausforderung dabei ist, im Rahmen der vorhandenen Ressourcen ein Produkt zu kreieren, das einen größtmöglichen Teil der gewünschten Kernfunktionen bietet. Außerdem sollte es schrittweise um Zusatzfunktionen erweitert werden können, die anhand von regelmäßigem Kundenfeedback ermittelt werden. Auch wir bei comdirect haben 2016 unser aktuelles B2B-Frontend von Grund auf neu entwickelt und mit Blick auf die Funktionalitäten seitdem kontinuierlich an die Anforderungen unserer Partner angepasst. Heute ist das Handels- und Verwaltungs-Frontend mit seinen umfangreichen Funktionen inklusive Honorarabrechnung und Strategiedepots ein stark genutztes Werkzeug der bei uns angebundener Finanzdienstleister.

Schnittstellen sind von jeher ein zusätzlicher Baustein im Leistungsangebot depotführender Banken. Ihre Bedeutung hat in den vergangenen Jahren aus unserer Sicht jedoch stark zugenommen. So beobachten wir beispielsweise eine steigende Anzahl von Fintech-Anbindungen an unsere Systeme.

War die Übertragung von Transaktionen, Beständen und Stammdaten in verschiedene Portfolio-Management-Systeme bei comdirect business partners schon seit vielen Jahren Standard, kommen nun mithilfe offener APIs wesentliche Bankkernfunktionen zum Leistungsangebot dazu.

Mit der Bereitstellung von Schnittstellen rückt die Entwicklung immer umfangreicherer eigener

Frontends durch Banken zunehmend in den Hintergrund. Dadurch können diese sich verstärkt auf ihr Kerngeschäft – die Depotführung und die Wertpapierabwicklung – fokussieren und über dritte Ideengeber das Leistungsangebot zusätzlich erweitern. Eine gute Idee, die funktioniert und sich in der Praxis bereits bewährt hat, muss so nicht neu erfunden und nachgebaut werden – Banken können sie über ihre offene Schnittstelle einfach in ihr Angebot integrieren.

Mit diesem Modell haben auch Apple und Google den Smartphonemarkt zu dem gemacht, was er heute ist: Eine Plattform für die Ideen anderer. Mit der Schaffung eines „Softwareökosystems“, welches über Entwicklungsschnittstellen geöffnet wird, entsteht die Chance, hochindividuelle Tools und Services anzubieten.

Bei comdirect business partners arbeiten wir daran, den Finanzdienstleistern für den gesamten Lebenszyklus ihrer Kunden die passenden Schnittstellen anzubieten. Das beginnt bereits bei der Eröffnung des Depots. Hier haben wir kürzlich die rein digitale, medienbruchfreie Online-Depoteröffnung implementiert. Die Prozesse von Finanzdienstleister und comdirect verschmelzen an dieser Stelle bereits, da Dokumente wie Vollmachten und Konditionsvereinbarungen Bestandteile der digitalen Eröffnungstrecke sind. Geplant ist darüber hinaus die Integration individueller Vertragsunterlagen der Finanzdienstleister über eine weitere Schnittstelle.

Mit einer Orderschnittstelle, die wir zurzeit entwickeln, ermöglichen wir zukünftig unseren Partnern, ihre gesamte Analyse und Investmentplanung mittels eigener Tools durchzuführen und dann aus dem hauseigenen System die Orders zur Anpassung der Depots an uns zu senden. Die jeweilige Orderbuchschnittstelle zeigt den aktuellen Status einer Order und die Abrechnungen werden über einen weiteren Lieferweg direkt im Portfolio-Management-System angezeit.

Zur Erfüllung der Dokumentationspflichten und für die Portfolioanalyse schließlich steht unsere modulare Schnittstelle zur Verfügung, die sämtliche Abrechnungs- und Bestandsdaten liefert.

Die Öffnung für Schnittstellen bietet Banken vielfältige Möglichkeiten, das Leistungsangebot und den Service für ihre Kunden zu verbessern – gerade auch im B2B-Bereich.



Thomas Pickard,  
Leiter comdirect  
business partners

## Digitale Transformation

# VERMÖGENSVERWALTUNG 2.0: DIE DIGITALISIERUNG SCHREITET VORAN – DER MENSCH BLEIBT IM ZENTRUM

Von Kai Friedrich, European Bank for Financial Services (ebase®)

Bereits seit Jahren sind Digitalisierung, Fintechs und speziell Robo Advisor wichtige Themen in der Finanzbranche. Entsprechend stark und zukunftsorientiert waren das Streben nach Digitalisierung sowie die Bereitschaft zur Veränderung. Die Corona-Pandemie brachte diese Entwicklung – anders als manch andere Wirtschaftsbereiche – nicht aus dem Rhythmus oder gar zum Stillstand, sondern beschleunigte sie ganz im Gegenteil noch enorm. So wirkte das Virus letztendlich nicht nur als starker Treiber für die Digitalisierung von Unternehmen verschiedenster Branchen, die (spätestens jetzt) durch Social Distancing und Homeoffice gezwungen waren, ihre Prozesse anzupassen, sondern hat sich im weiteren Sinne auch als Katalysator für das Kundenverhalten erwiesen.

Denn während bislang etwa die Nutzungsquote von Online-Banking-Angeboten über Jahre ein stetiges, aber eher geringes Wachstum zeigte, hat die Schließung von Filialen in diesem Bereich zu einer deutlichen Zunahme geführt. Viele Kunden sind erstmalig oder intensiver mit digitalen Angeboten in Berührung gekommen, erkannten deren Vorteile und werden diese auch in Zukunft nicht missen wollen. Zudem ist die Erwartungshaltung gegenüber Angeboten, die noch nicht oder nur in geringem Maße über digitale Elemente verfügen, deutlich gestiegen. Eines hat sich trotz Krise und „Distanzierung“ jedoch erneut bestätigt: Die Digitalisierung ist kein Ersatz für den Menschen, vielmehr gewinnt sie im Zusammenwirken von Mensch und Technik an Bedeutung. Das Potential digitaler Möglichkeiten wird seit Corona effektiver und zielführender genutzt. Und das längst nicht mehr nur via Webcam und Video-Call.

Wie nahezu die gesamte Wirtschaft stehen auch Finanzdienstleister und speziell Vermögensverwalter vor der Herausforderung, adäquat auf die veränderten Anforderungen zu reagieren. Denn nicht alles, was technisch möglich ist, ist automatisch auch zielführend. Hier gilt es, konsequent die Kundenperspektive einzunehmen und sich vor Augen zu führen, wie weit die Digitalisierung der Kunden in Bezug auf das Bankgeschäft bereits fortgeschritten ist und an welchen Stellen der persönliche Kontakt bzw. ein direktes Gespräch unerlässlich bleiben. Zudem müssen die Vermögensverwalter kritisch analysieren, wo die eigenen Kernkompetenzen liegen und wie diese möglichst gewinnbringend für den Kunden eingebracht werden können.

Unter Berücksichtigung der jeweiligen Kundenstruktur gilt es dann zu entscheiden, wie die digitalen Bausteine und persönlichen Leistungen zukünftig am sinnvollsten kombiniert werden können. Denn ungeachtet aller Technik ist für viele



Kai Friedrich ist Geschäftsführer der European Bank for Financial Services (ebase®)

Kunden die persönliche Beratung nach wie vor entscheidend für die Vertrauensbildung. Beispielsweise kann der Einsatz der Maschine im Portfoliomanagement, sofern dem Algorithmus eine nachhaltig erfolgreiche Anlagestrategie zugrunde liegt, durchaus einen Mehrwert schaffen, da Emotionen bei der Anlageentscheidung keine Rolle spielen. Für einen Vermögensverwalter, der seine Kompetenz in der Kapitalanlage jedoch über einen langen Zeitraum hinweg bewiesen hat, bietet es sich allerdings, auch im Sinne des Kunden, an, diese weiterhin selbst zu übernehmen. Eine für alle Seiten gewinnbringende Einbindung digitaler Elemente ergibt in diesem Fall dann in anderen Bereichen Sinn. Beispiele hierfür sind unter anderem das Onboarding sowie die laufende Verwaltung des Kundenkontos. Dadurch bietet sich nicht nur die Chance, bestehende Kunden effizienter und auch regulatorisch sicher zu managen, vielmehr können durch die Standardisierung und den Effizienzgewinn auch gezielt neue Zielgruppen, etwa mit etwas niedrigeren Mindestanlagesummen, angesprochen werden. Hierbei bleibt es von zentraler Bedeutung, dass die digitalen Angebote speziell auf die Anforderungen der Kunden abgestimmt und keine Kopie von Standard-Prozessen sind. Denn der Berater könnte an der einen oder anderen Stellen unterstützend wirken und aufklären, entsprechende Online-Angebote sollten hingegen weitestgehend selbsterklärend sein.

Spätestens bei den Kommunikationswünschen des Kunden zeigt sich, welche wichtige Rolle der persönliche Kontakt

nach wie vor spielt. So schafft die Möglichkeit der Kontaktaufnahme zu einem Ansprechpartner – beispielsweise bei komplexen Fragen, in denen auch der beste Chat Bot nicht mehr weiterweiß – Vertrauen und gewährleistet darüber hinaus, dass alle Fragen erfolgreich beantwortet werden.

## **Robo-Advisor: Das Marktpotential für hybride Angebote ist deutlich größer als für reine Online-Lösungen**

Die nach wie vor zentrale Bedeutung des Menschen an unterschiedlichen Stellen eines Vermögensverwaltungsangebotes zeigt sich auch an den Marktanteilen der unterschiedlichen Angebote und speziell an der bisher überschaubaren Verschiebung der Marktanteile von klassischen, zunehmend hybriden Angeboten hin zu rein digitalen Lösungen, sogenannten Robo-Advisor-Angeboten. Diese haben sich in den letzten Jahren zwar gut entwickelt und einen wichtigen Beitrag zur Digitalisierung des gesamten Marktes geleistet, die verwalteten Volumen liegen in Deutschland insgesamt aber dennoch im einstelligen Milliarden-Bereich, weshalb auch der Marktanteil innerhalb der Vermögensverwaltungsangebote entsprechend gering ist. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine digitale Weiterentwicklung der Angebote noch Zeit hat oder vielleicht gar nicht erforderlich wäre, vielmehr gilt es, die eigenen Leistungen möglichst optimal mit den digitalen Elementen zu verbinden – auch wenn es nicht das Ziel ist, ein rein digitales Angebot an den Markt zu bringen.

Gerade am Beispiel der Robo Advisor hat sich zudem gezeigt, dass bei einem Vermögensverwaltungsangebot auch in der Vermarktung die Zeit für rein digitale Angebote zur Erreichung einer breiten Masse an Kunden noch nicht ganz gekommen ist. Um Kunden zu gewinnen, muss – neben der Bereitstellung eines attraktiven Angebotes mit einer entsprechenden Online-Präsenz – laufend in Suchmaschinenwerbung (SEA) und -optimierung (SEO) sowie die Markenbekanntheit investiert werden, wodurch ein entsprechender Aufwand entsteht. Zudem muss eine Reihe weiterer Anforderungen bedient werden. Beispielsweise messen die Kunden auch bei Robo-Advisor-Angeboten den Test-Siegeln von renommierten Prüfungsinstituten eine große Bedeutung zu. Hier sind diejenigen Anbieter im Vorteil, die mit ihren Leistungen punkten können.

Herausforderungen, die sicherlich zu meistern sind, ökonomisch jedoch vor dem Hintergrund der Kosten der Kundengewinnung zu bewerten sind. Hierbei ist es entscheidend, in welchem Maße eine Skalierung der organischen Kundengewinnung durch eine Steigerung der Ausgaben möglich ist. Bei einer ausschließlichen Positionierung als B2C-Robo-Advisor ist es daher durchaus eine Herausforderung, die für einen kostendeckenden Betrieb erforderliche kritische Masse zu erreichen. Vielmehr hat sich gezeigt, dass der größte Hebel zur Kundengewinnung die Konvertierung von Bestandskunden, aus dem eigenen Bestand oder über Kooperationen, ist und bleibt.

## **Trend: Die Zielgruppe für digitale Angebote wächst ebenso wie die Erwartungen**

Dass es sich bei der Etablierung neuer Technologien im Bankgeschäft allgemein um einen langfristigen Prozess handelt, wird anhand zahlreicher Beispiele deutlich. So wird Online Banking, in unterschiedlichen Entwicklungsstufen, bereits seit Jahrzehnten angeboten. Ebenso haben kontaktlose Zahlungen noch immer, auch Jahre nach ihrer Einführung, keine dominierende Bedeutung – die Vermögensverwaltung bildet hier keine Ausnahme. Der Markt ist jedoch in Bewegung.

So zeigt eine aktuelle, in diesem Jahr zum zweiten Mal im Auftrag der ebase durchgeführte repräsentative Befragung unter 1.000 Deutschen, dass bereits knapp jeder Dritte den Begriff Robo Advisor kennt. Im Jahr 2019 waren dies erst 20% der Befragten. Zudem kann sich bereits ein signifikanter Anteil der Befragten vorstellen, sein Geld in einer digitalen Vermögensverwaltung anzulegen. Dabei ist davon auszugehen, dass sich dieser Trend in den nächsten Jahren eindeutig fortsetzen wird. Denn der Anteil derjenigen Kunden, für die digitale Angebote völlig normal sind und die diese in verschiedensten Lebensbereichen einsetzen, nimmt stetig zu. Spätestens mit der Generation der sogenannten „Digital Natives“ werden digitale Leistungen zum alltäglichen Standard. Dabei zeichnet sich jedoch ab, dass auch in dieser Generation bei Bankgeschäften der menschliche Faktor nach wie vor eine wichtige Rolle spielt.

## **Für Vermögensverwalter gewinnen leistungsstarke Bankpartner zusätzlich an Bedeutung**

Für Vermögensverwalter, die auf dem Weg zur digitalen Transformation einen entsprechenden Ansprechpartner suchen, der sie bei diesem Vorhaben flexibel unterstützt, ist die ebase ein leistungsstarker und verlässlicher Partner. Als einer der Pioniere im deutschen Robo-Advisor-Markt umfassen die von ebase angebotenen Dienstleistungen im Bereich Vermögensverwaltung alle relevanten Angebote, wie Online Dialoge, Schnittstellen, Depotservice sowie Backoffice. Je nach Bedarf der Partner können die benötigten Module zur Zusammenstellung einer digitalen Vermögensverwaltung flexibel ausgewählt werden. Dieses Angebot wird perspektivisch noch weiter ausgebaut. Mit der Übernahme des Wertpapiergeschäfts der Augsburger Aktienbank, welche Mitte 2021 mit der Migration der Bestände abgeschlossen werden soll, will die ebase den Vermögensverwaltern zukünftig ein Angebot bereitstellen, das die Stärken der beiden Häuser kombiniert: Die Leistungsfähigkeit der digitalen Leistungsbausteine von ebase, die zusammen mit der ebase-Mutter FNZ perspektivisch noch deutlich weiter gestärkt wird, sowie der von der AAB gewohnte Service und die Betreuung.

**Weitere Informationen:** [www.ebase.com](http://www.ebase.com)

Infront Financial Technology GmbH

## VWD UND INFRONT HABEN SICH ZUSAMMENGESCHLOSSEN, UM GEMEINSAM MEHR ZU ERREICHEN

Gespräch mit Florent Grauer, Kristian Nesbak und Torsten Reischmann



Florent Grauer (l.), Kristian Nesbak (m.), Torsten Reischmann( r.)

Nach über 70 Jahren erfolgreicher Markengeschichte wird vwd, als führender Anbieter von europaweiten Informations- und IT-Lösungen für die Investment-Branche, künftig unter der Marke Infront weitergeführt. Am 28.02.2020 wurde mit Eintragung in das Handelsregister die Umbenennung von vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH in Infront Financial Technology GmbH vollzogen.

Lesen Sie das Interview über die neue Marktpositionierung, Produktstrategie und wie Infront-Kunden davon profitieren. Kristian Nesbak, CEO von Infront, Florent Grauer als CPO von Infront und Torsten Reischmann, Executive Director Portfolio & Advisory Solutions bei Infront werden Ihnen einige Einblicke geben.

### Wer ist „the new Infront“ und wofür steht das Unternehmen?

Kristian: Infront ist ein europäischer Anbieter von Finanzdaten und -lösungen für Teilnehmer an den Finanzmärkten, der eine globale Abdeckung mit einer starken lokalen Marktexpertise verbindet. Unsere Produkte und Lösungen decken eine breite Palette von Segmenten der Finanzindustrie ab, darunter Wealth Management, Asset Management, Investment Banking, Digital Banking, Treasury, Audit & Consulting, Risk, Compliance & Valuation sowie Financial Media.

Die Verschmelzung von Infront und vwd hat uns stärker und vollkommener gemacht. Als „the old Infront“ wollen

wir die Dinge immer besser machen und es unseren Kunden erleichtern, sich in Finanzdaten und Investitionsentscheidungen zurechtzufinden.

Mit der Integration von vwd in unser Unternehmen haben wir einen Finanzinformationsexperten mit 70 Jahren Erfahrung gewonnen, mit dem wir unsere Möglichkeiten erweitern, intelligente Lösungen für den gesamten Finanz-Workflow anzubieten.

Infront und vwd schließen gegenseitig ihre Lücken, und gemeinsam sind wir eindeutig stärker, es ist die perfekte Ergänzung, von der alle unsere Kunden profitieren werden. Jetzt, als eine völlig neue Gruppe, treiben wir ein gemeinsames Geschäft voran, indem wir Pionierarbeit für bessere und transparentere Lösungen leisten, die flexibel und skalierbar sind, so dass sie auf jeden einzelnen Bedarf zugeschnitten werden können.

### Was sind die Änderungen an der aktuellen Entwicklungs-Roadmap?

Florent: Alle Kunden in allen Regionen werden von der gebündelten Expertise des neuen Unternehmens profitieren. Gemeinsam haben wir eine fantastische Gelegenheit, alle unsere Produkte und Lösungen auf einer einzigen Serviceplattform zu integrieren: Real-Time Marktdaten, News und Analyse-Darstellung, Handelslösungen, Portfolio-Management, digitale Beratungs- und Web-Lösungen, Risiko-, Compliance- und Bewertungslösungen.

Wir haben ab den ersten Tagen nach der Fusion an der Integration unserer kombinierten Produkte und Dienstleistungen gearbeitet. Unsere bestehenden Produkte und Lösungen werden fortgeführt und erweitert.

Bei unserer technischen Migrationsreise geht es darum, eine Plattform von Produkten, Modulen und Services zu schaffen, die auf einem Daten-Backbone basiert. Dieser Weg setzt sich mit den Produkten von vwd fort. Unsere Produkte werden nach und nach auf dieser Plattform verfügbar sein, um unseren Kunden die beste Nutzererfahrung zu ermöglichen.

### Wie profitieren Ihre Kunden davon?

Florent: Unsere Kunden profitieren von einem Produktangebot, das die gesamte Wertschöpfungskette des Investmentmanagements abdeckt, von der Emission von Finanzprodukten, der vergleichenden Analyse von Märkten und Instrumenten, der Portfoliokonstruktion, der Ausführung, der Marktkonformität, dem Risiko und der Bewertung, dem Portfoliomanagement bis zur Kommunikation mit Investoren und Kunden.

### Wird der starke Fokus auf die Produktentwicklung in der DACHL-Region, wie im Falle des Portfolio Managers, beibehalten?

Florent: Ja, absolut. Die meisten Mitarbeiter von Infront sind in der Entwicklung tätig, und es lag schon immer in der DNA von Infront, sich auf die Produktentwicklung zu konzentrieren. Was die DACHL-Region betrifft, in der wir mit der historischen Präsenz von vwd über eine starke Marktposition verfügen, werden wir zusätzlich innovative Produkte von Infront wie das Infront Professional Terminal vermarkten. Wir werden natürlich auch unsere bestehenden Lösungen, wie unseren Portfolio Manager, weiterentwickeln, mit einer noch stärkeren Digitalisierung hin zu unserer Cloud-Architektur und auch einem Angebot für ein SaaS-Modell, das den aktuellen und zukünftigen Marktanforderungen entspricht.

### Gibt es dazu noch einen weiteren strategischen Grund?

Torsten: Portfoliomanagement- und Beratungsprozess-Lösungen sind ein starker Teil unseres Kundenwertversprechens, und wir beabsichtigen, durch die noch tiefergehende Kombination und vollständige Integration mit unseren Handels- und Marktdatenlösungen Workflows noch besser zu unterstützen. Damit bieten wir eine vollständig integrierte Plattform von der Portfolioanalyse und -überwachung bis hin zur Auftragsbearbeitung, dem Routing und der Ausführung. Diese Integration erlaubt unseren Kunden noch mehr Prozesse zu digitalisieren und so die Effizienz weiter zu erhöhen.

### Worauf können sich die Kunden und Nutzer der Infront Portfolio & Advisory Solutions kurzfristig freuen?

Torsten: Vor kurzem haben wir mit dem Release 6.42 die

Umschichtungsplanung und das darauf folgende Ordering um FX-Geschäfte sowie die Restriktionsüberwachung um Workflowunterstützung erweitert. Beide Themenfelder werden wir mit kommenden Releases noch weiter ausbauen. Die erste Orderschnittstelle, die über Betrags- und Blockorders hinaus auch FX-Geschäfte unterstützt, ist die zur LGT. Mit vielen weiteren Depotbanken sind wir aufgrund der starken Nachfrage von Vermögensverwalterseite zur Orderautomatisierung im intensiven Austausch und teilweise in Projekten, um ähnlich weitgehende Implementierungen zu erreichen.

Mit dem im Herbst kommenden Release 6.50 werden wir die Applikationen dann auch im Infront Design sehen und diese Version wird dann eine aktualisierte IDW PS 880 Zertifizierung bekommen. Außerdem wird Customer Account als Endkundenportal unseren Kunden helfen, die nicht zuletzt durch Covid-19 gestiegene Nachfrage nach digitalem Zugang zu aktuellen Portfolioinformationen befriedigen zu können.

Aufbauend auf den Erfahrungen mit der ersten Privatbank, die unsere SaaS-Betriebsoption auf Microsoft Azure nutzt, arbeiten wir daran, das Betriebskonzept weiter zu standardisieren, so dass wir voraussichtlich in Q4/2020 allen Kunden den SaaS-Betrieb auf Azure mit Windows Virtual Desktop als Standardlösung anbieten können. Bereits für die aktuelle Citrix-SaaS-Betriebsoption sehen wir nicht erst seit der veränderten Arbeitssituation durch Covid-19 eine stark steigende Nachfrage nach ortsunabhängiger Verfügbarkeit, Testmöglichkeiten wie von der BAIT gefordert sowie schnelleren Support zu erhalten.

### Und wie geht es mittelfristig weiter?

Torsten: ESG ist ein Themenfeld, das mehr und mehr Kunden und damit auch uns beschäftigt. Für die regulatorischen Erweiterungen im Kontext MiFID bereiten wir aktuell die konkrete Implementierung vor. Darüber hinaus haben wir begonnen, mit Kunden und Rohdatenprovidern zu evaluieren, wie wir einen ESG-orientierten Asset Management Prozess inhaltlich mit z.B. einer Kombination aus Modulen wie dem Infront Professional Terminal und Portfolio Manager besser unterstützen können.

Im Rahmen des Projektes mit einem skandinavischen Pilotkunden arbeiten wir intensiv an der stärkeren Verknüpfung der Infront Trading Lösungen mit Portfolio Manager und Advisory Solution als Ergänzung der bestehenden und in Entwicklung befindlichen direkten Orderschnittstellen.

Die beiden größten Themen für die Zukunft bleiben die stärkere Integration der verschiedenen Marktinformation-, Portfoliomanagement und Trading-Produktmodule auf der Infront Cloud Plattform sowie den Ausbau der Advisory Solution und Customer Account zu einer umfangreichen hybriden Kundenbetreuungslösung.

## Erkenntnisse

---

# LITERATURÜBERBLICK ZUR NACHHALTIGEN GELDANLAGE

## VIER STUDIEN ÜBER PRIVATE BANKING UND VERMÖGENDE

### STUDIE NR.1

**HERAUSGEBER:** McKinsey

McKinsey hat kürzlich einen neuen Private Banking Survey für Europa vorgelegt. Eine zentrale These des Berichts lautet, dass die Covid-19-Pandemie die Transformation des Private Bankings beschleunigt. Die Studie gibt einen Überblick über die Entwicklung und die aktuelle Lage des europäischen Private Bankings unter Berücksichtigung der Covid-19-Effekte im ersten Quartal 2020.

[Link zur Studie: The future of private banking in Europe: Preparing for accelerated change](#)

---

### STUDIE NR.2

**HERAUSGEBER:** Morgan Stanley, Oliver Wyman

Morgan Stanley und Oliver Wyman veröffentlichten im Sommer die neue Ausgabe ihres globalen Wealth-Management-Reports. Auch in dieser Analyse der Branche sowie der Kundengruppe der HNWI werden die Covid-19-Effekte mitberücksichtigt.

[Link zur Studie: Global Wealth Management Report 2020](#)

---

### STUDIE NR.3

**HERAUSGEBER:** Boston Consulting Group

Die Boston Consulting Group hat bereits im Juni die hausinterne Studie zu Trends bei Vermögenden und die daraus resultierenden Herausforderungen für das Wealth Managements veröffentlicht. Dabei blickt man 20 Jahre zurück und voraus.

[Link zur Studie: The Future of Wealth Management—A CEO Agenda](#)

---

### STUDIE NR.4

**HERAUSGEBER:** Capgemini

Capgemini hat sich mit dem im Juli veröffentlichten Wealth-Report ebenfalls mit der Struktur und Dynamik der Vermögenden weltweit und der Lage des Wealth Managements auseinandergesetzt. Eine praktische Besonderheit: die vielen Quellen und Literaturreferenzen werden verlinkt.

[Link zur Studie: World-Wealth-Report 2020](#)

---

## Literaturüberblick: ESG bei Institutionellen

**AUTOR:** Pedro Matos, University of Virginia Darden School of Business

Was wären wir ohne das CFA, das immer wieder ganze e-Bücher für Interessierte online stellt, die ein ganzes Thema umfassend abdecken. Dieses Mal geht es um einen insgesamt über 80 Seiten langen kritischen Literaturüberblick zur nachhaltigen Geldanlage bei institutionellen Investoren.

[Link zur Studie: ESG and Responsible Institutional Investing Around the World. A Critical Review](#)

---

Die erste Ausschreibungsplattform  
für Private Banking-Mandate



Neue Kunden  
gewinnen.  
Ohne zu werben.

Auch für Vermittler

firstfive-Sieger

## FIRSTFIVE – TOPRANKING

Hier eine Auswahl aus den aktuellen firstfive-Ranglisten (Stand 31.07.2020) der erfolgreichsten Vermögensverwalter. In der konservativen Risikoklasse dominiert der Rentenanteil. In der ausgewogenen Risikoklasse sind Renten und Aktien gleichgewichtet. In der moderat dynamischen Risikoklasse dominieren Aktien. Und in der dynamischen Risikoklasse wird nur in Aktien angelegt.

12 Monate, Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	5.10%	0.85	"Volksbank Kraichgau Family Of ce, Wiesloch Strategie: FO-Multi Asset"
2.	3.83%	0.51	"von der Heydt & Co. AG, Frankfurt Strategie: I - defensiv"
3.	2.64%	0.29	"LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Global 50"
4.	2.27%	0.52	"DJE Kapital AG, Pullach Strategie: Ausgewogen"
5.	1.31%	0.25	"ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: konservatives Valuedepot"

12 Monate, Risikoklasse: ausgewogen			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	10.42%	0.96	"Volksbank Kraichgau Family Of ce, Wiesloch Strategie: FO Offensiv"
2.	8.55%	0.66	"BPM - Berlin Portfolio Management GmbH, Berlin Strategie: ausgewogen I"
3.	4.72%	0.50	"Rhein Asset Management , Düsseldorf/Wasserbillig Strategie: Balanced International"
4.	4.00%	0.32	"LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Impact 70"
5.	2.58%	0.23	"ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: individuelles internationales Aktien-/Renditedepot"

12 Monate, Risikoklasse: moderat dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	15.61%	1.22	"Rhein Asset Management, Düsseldorf/Wasserbillig Strategie: Dynamisch International"
2.	8.72%	0.74	"ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Dynamisch Total Return"
3.	3.88%	0.36	"DJE Kapital AG, Pullach Strategie: dynamisch"
4.	3.38%	0.28	"Bethmann Bank AG, Frankfurt Strategie: Wachstum"
5.	2.92%	0.25	"Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Flexible Equity Strategie"

12 Monate, Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	9.68%	0.58	"Volksbank Kraichgau Family Of ce, Wiesloch Strategie: FO Dynamik"
2.	8.90%	0.62	"ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Ausgewogen Aktien/Renten"
3.	6.87%	0.43	"Rhein Asset Management , Düsseldorf/Wasserbillig Strategie: Analytic Concept dynamisch"
4.	6.04%	0.42	"Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Substanzstrategie Equity"
5.	5.27%	0.33	"Donner & Reuschel AG, Hamburg Strategie: Aktien weltweit"

5 Jahre: Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	25.34%	0.73	"HUBER, REUSS & KOLL. Vermögensverw. GmbH, München Strategie: Renten Spezialmandat"
2.	16.89%	0.51	"Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: EM Anleihen - Total Return"
3.	11.36%	0.43	"Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Konservativ Weltweit"
4.	9.79%	0.42	"von der Heydt & Co. AG, Frankfurt Strategie: I - defensiv"
5.	8.99%	0.46	"DJE Kapital AG, Pullach Strategie: Ausgewogen"

5 Jahre: Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	92.01%	0.81	"Rhein Asset Management , Düsseldorf/Wasserbillig Strategie: Analytic Concept Strategie"
2.	43.18%	0.59	"ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Int. Aktiendepot"
3.	20.46%	0.39	"DJE Kapital AG, Pullach Strategie: dynamisch"
4.	16.99%	0.28	"BTV Vermögensmanagement, Stadtforum, Innsbruck Strategie: VM Premium Offensiv"
5.	10.97%	0.19	"Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Equity"