



Teodoro Cocca

# Totgeweihte leben länger

Der Untergang der externen Vermögensverwalter wird immer wieder vorausgesagt. Aber betriebswirtschaftliche Zusammenhänge zeigen deren robuste «raison d'être».

**S**eit ich mich erinnern kann, gehören unabhängige Vermögensverwalter (UVV) zu den Totgeweihten der Finanzbranche. Kaum eine Studie oder eine Expertenmeinung in den letzten Jahrzehnten warnte nicht vor einer anstehenden grausamen Konsolidierungswelle und dem Untergang der Branche oder zumindest der kleinsten Anbieter. Totgeweihte leben offensichtlich länger, denn die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter erfreut sich eigentlich einer steten Beliebtheit. Wie lassen sich die bisherigen Fehleinschätzungen erklären? Grundsätzlich dürfte dies damit zusammenhängen, dass man bei vergangenen Prognosen dazu neigte, Faktoren, die den Untergang der Branche erklären könnten, zu übergewichten, wohingegen man die durchaus vorhandenen Gründe für die gedeihliche Weiterexistenz der Branche vernachlässigte.

Beginnen wir mit der ökonomischen Grundstruktur der Vermögensverwaltungsbranche: Verblüffend ist ja, dass es eine der wenigen Branchen ist, in der die Diskrepanz zwischen dem grössten und dem kleinsten Anbieter so gewaltig ist. So stehen in direktem Wettbewerb zueinander etwa eine global tätige UBS mit mehr als 1000 Milliarden Franken verwalteten privaten Kundenvermögen und beispielsweise ein kleiner UVV mit 100 Millionen Franken Kundenvermögen in Wollerau. Die ökonomische Erklärung hierfür liegt darin, dass im Private Banking bzw. in der Vermögensverwaltung die Skaleneffekte nicht so hoch sind, wie man vielleicht glauben würde. Wären diese sehr gross, würde es auf der Welt nur ein paar wenige sehr grosse Anbieter geben (wie z.B. in der Automobilbranche). Warum sind aber die Skalenvorteile im Private Banking so gering? Vor allem, weil ein auf persönliche Beziehungen beruhendes Geschäft

beschränkte Skalierungsmöglichkeiten hat: Ein Kundenberater kann nicht immer mehr Kunden betreuen, denn ab einer bestimmten Anzahl Kunden würde ein zusätzlicher Kunde auf die Dienstleistungsqualität aller anderen Kundenbeziehungen drücken.

In diesem Sinne ähnelt die Vermögensverwaltungsbranche eher Branchen wie Rechtsanwälten, Ärzten oder Friseuren – wo die durchschnittliche Anzahl Kunden nicht unendlich skalierbar ist. Zwar lässt sich in industriellen Private-Banking-Geschäftsmodellen die Effizienz der Dienstleistungserbringung erhöhen, indem vor allem der Fixkostenblock auf mehrere Kundenbeziehungen umgelegt werden kann. Doch es kommt ein weiterer wesentlicher Faktor hinzu: industrielle Private-Banking-Modelle stossen an ihre Grenzen bezüglich der Erfüllung der Kundenpräferenzen. Nicht alle Kunden haben eine Präferenz für ein hochstandardisiertes Angebotsmodell oder werten die persönliche Vertrauensbeziehung zu einem bestimmten Kundenberater sowieso höher als alle anderen Dienstleistungsdimensionen. Zudem vergisst man häufig zu berücksichtigen, dass es eben auch negative Skaleneffekte grosser Organisationen gibt: hohe Managementkomplexität und ein einengend empfundenes Arbeitsumfeld für Teile der Kundenberater. Auch vergessen wird, dass es inzwischen eine bedeutende und sehr vitale Branche von Dienstleistern gibt, die den UVV ermöglichen, weite Teile der Wertschöpfungskette auszusourcen (nicht zuletzt viele Private-Banking-Anbieter selber) und damit allfällige Effizienz Nachteile kleiner Anbieter zumindest kompensieren. Solange sich diese ökonomischen Grundzusammenhänge nicht ändern, sind die Untergangsszenarien eher Wunschenken des einen oder anderen Konkurrenten der UVV.

## Die Kommentatoren

In unserer Rubrik «Standpunkt» setzen sich alternierend Persönlichkeiten mit Bankenthemen auseinander. Es sind dies:

**Prof. Dr. Teodoro Cocca**  
Banking Professor an der Johannes Kepler Universität in Linz und Adjunct Professor am Swiss Finance Institute.

**Felix Haldner**  
Mitglied der Geschäftsleitung von Partners Group und Präsident der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA).

**Dr. Alfredo Gysi**  
Ehrenpräsident der BSI AG und Ehrenpräsident des Verbandes der Auslandsbanken in der Schweiz.

**Dr. Patrik Gisel**  
Vorsitzender der Geschäftsleitung der Raiffeisen Gruppe.