

# „Unabhängigkeit ist ein Prinzip“

Interview mit Andreas Grünewald, Vorstandsvorsitzender des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland (VuV), über die Vorzüge des Modells für Stiftungen, lebenslange Visitenkarten der Anbieter und schwarze Schafe. Die Fragen stellte Stefan Dworschak

## Was sind die Vorteile eines unabhängigen Vermögensverwalters? Kann das nicht auch die Hausbank abdecken?

— **Andreas Grünewald:** Die klassische Bank ist aus meiner Sicht oftmals eher ein provisionsgetriebener Produktverkauf – im ungünstigsten Fall auch noch beschränkt auf hauseigene Produkte, im besseren Fall werden auch noch Fremdprodukte hinzugenommen. Diese Gefahr eines Interessenkonfliktes besteht einfach. Der Vorteil des unabhängigen Vermögensverwalters besteht demgegenüber darin, dass er aus dem größeren Anlageuniversum aussuchen kann. Unsere Verbandsmitglieder müssen dabei durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Finanzportfolioverwaltung zugelassen sein und sich unserem Ehrenkodex unterwerfen. Und: Unabhängig kann man letztlich nur dann agieren, wenn man vom Kunden direkt entlohnt wird. Diese Bereitschaft fällt vielen Anlegern aber immer noch sehr schwer. Gerade in Deutschland ist man daran gewöhnt, Beratungsgespräche in Anspruch zu nehmen, ohne dafür eine Rechnung zu bekommen. Die günstige Beratung wird erst auf den zweiten Blick relativ teuer, weil der Berater dann über die Produktseite verdient. Der unabhängige Vermögensverwalter wird in seinem Grundverständnis vom Kunden, in diesem Fall der Stiftung, direkt entlohnt – und nicht von der Produktseite. So kann er wirklich unabhängig im Sinn der Vorgaben der Stiftung agieren.

## Das heißt, Sie erzielen auch bessere Ergebnisse für Ihre Kunden als die Konkurrenz?



Andreas Grünewald leitet den VuV seit 2014.

— **Grünewald:** Es gibt eine sehr aufschlussreiche Visitenkarte: die eigenen Fonds der Vermögensverwalter. Eine Großbank legt viele Fonds auf – die schlechten werden mit der Zeit geschlossen. Wenn Sie sich das Verhältnis zwischen den Quoten der vielen Fonds der Großbanken, die eine sehr gute Bewertung haben, und den wenigen der unabhängigen Vermögensverwalter anschauen, dann ergibt sich hier ein gutes Ergebnis für unsere Branche. Ein Vermögensverwalter arbeitet nach Möglichkeit ein Leben lang mit demselben Fonds als seiner Visitenkarte. Ein typisches Verbandsmitglied von uns bietet zwischen einem und fünf Fonds an und bleibt mit ihnen dauerhaft verbunden. Die Entwicklung dieser Fonds kann man überall nachlesen. Als Kunde würde ich erst mal schauen, wie ein Vermögensverwalter über einen möglichst langen Zeitraum gearbeitet hat, so dass ich verschiedene Marktphasen beobachten kann. Dann lässt

sich gut vergleichen, was nach Kosten für den Anleger rauskam. Da bin ich der Überzeugung, dass die Gruppe der unabhängigen Vermögensverwalter keinen Vergleich zu scheuen braucht.

## Sollten Stiftungen also nur zu etablierten Verwaltern gehen?

— **Grünewald:** In unserer Branche ist Erfahrung ein wichtiger Faktor. Ich würde zumindest nicht das gesamte Stiftungsvermögen vollumfänglich in die Hände eines Newcomers geben. Ein Zeitfenster von 15 bis 25 Jahren ist sehr hilfreich, um verschiedene Marktsituationen erlebt zu haben. Vermögensverwalter, die Erfahrungen wie die Crashes 1987 oder 2000 mitgemacht haben, sind vielleicht eher konservativ und verfallen nicht gleich in Unruhe.

## Sie haben den Ehrenkodex angesprochen. Worin besteht er?

— **Grünewald:** In den vergangenen Jahren wurde viel neu reguliert, so dass einige Aspekte des Kodex, mit denen wir im Jahr 1997 noch weit voraus waren, inzwischen gesetzlich vorgegeben sind. Gleichwohl sind Themen geblieben wie der Umgang mit dem Mandanten, Erreichbarkeit und Qualifizierung der Mitarbeiter. All diese Dinge sehen Sie bei uns schon seit Jahren. Dazu kommt etwas, das die Aufsicht nicht vorschreibt: die Unabhängigkeit. Das ist nicht nur eine Worthülse, sondern das Prinzip, dass man nach bestem Wissen und Gewissen handelt. Das heißt nicht, dass man immer alles richtig macht, aber man hat zumindest den Zielkonflikt überwunden.

### **Mussten Sie schon Mitglieder ausschließen, die sich nicht an den Kodex gehalten haben?**

— **Grünwald:** Ja, leider. Es geschieht zum Glück nicht oft. Seit der Gründung des Verbands im Jahr 1997 siebenmal. Es gibt immer mal einen, der sich nicht so verhält, wie es die Vereinsstatuten vorgeben. Ich glaube aber nicht, dass es speziell etwas mit unserer Branche zu tun hat. Es gibt rund 400 unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland, rund 280 davon sind im Verband. Die Verbandsmitgliedschaft stellt letztendlich ein Gütesiegel dar. Die rund 280 Vollmitglieder dürfen mit der Verbandszugehörigkeit werben und sind der VuV-Ombudsstelle angeschlossen. Dazu kommt noch circa ein halbes Dutzend Informationsmitglieder, die nicht mit der Zugehörigkeit werben können, aber meist wegen unseren umfangreichen Prozessdefinitionen und Vertragsmustern dem Verband beigetreten sind.

### **Wie viele Fälle gab es denn bei der Ombudsstelle?**

— **Grünwald:** Die Anzahl ist gering, wir können sie nach wie vor an einer Hand abzählen.

### **Bringt sie auch Hinweise auf Mitglieder, die später ausgeschlossen werden?**

— **Grünwald:** Eher nein, aber unsere Branche ist klein, man läuft einander immer wieder über den Weg. Wenn ein Vermögensverwalter sich nicht angemessen verhält, bekommt man das zum Beispiel über die Ombudsstelle, den Verband, Kunden, aber auch Kollegen mit. Etwa, wenn ein werbliches Verhalten nicht zum Ehrenkodex passt. Da gibt es schon einen Selbstreinigungsprozess innerhalb der Branche. Wir schauen bei entsprechendem Anlass genau hin und möchten sicherstellen, dass wir kein schwarzes Schaf in den eigenen Reihen haben. Aber wir müssen nicht gegeneinander kämpfen, sondern es gibt einen offenen Umgang, man tauscht sich aus. In der Branche ist in den vergangenen 20 Jahren, seit denen der Verband inzwischen be-

steht, ein schönes Miteinander entstanden. Unsere Stoßrichtung sind die Großbanken, der provisionsgetriebene Produktverkauf, der mit 95 bis 97 Prozent nach wie vor den deutschen Markt dominiert. Wir liegen entsprechend bei drei bis fünf Prozent Marktanteil.

### **Ab welchem Volumen lohnt sich ein Vermögensverwalter überhaupt?**

— **Grünwald:** Man kann da argumentieren wie beim klassischen Privatanleger. Viele denken, sie müssten eine Million mitbringen, weil sie sonst keinen Termin bekommen. Das mag es noch geben, aber viele Vermögensverwalter haben ihre eigenen Fonds, oft klassische Publikumsfonds, wo man auch schon mit niedrigeren Summen investieren kann. Was sich nicht darstellen lässt, ist dass man für 50.000 bis 200.000 Euro Anlagevolumen ein individuelles Portfolio geführt bekommt. Das würde für keinen Anleger Sinn ergeben, auch nicht für eine Stiftung. Aber was die Kosten angeht, kann man sicher mit dem Vermögensverwalter reden, wenn klar ist, dass es um eine gemeinnützige Stiftung geht, deren Zwecke er unterstützen kann. In solchen Fällen wird man sicher auf Entgegenkommen stoßen. Ganz umsonst kann er natürlich nicht arbeiten, aber ich denke, man kann zueinander finden.

### **Wir haben zehn Jahre Börsen im Aufwärtstrend hinter uns und erleben wieder etwas Volatilität und Unsicherheit. Was bedeutet das aus Sicht von Vermögensverwaltern?**

— **Grünwald:** Ich weiß, Medien lieben Schlagzeilen, aber wenn man das Gesamtbild anschaut, haben wir die ganzen letzten Jahre und aktuell eine Welt vor uns, die um drei Prozent wächst. Ich spreche jetzt sehr allgemein, da wir als Verband keine Hausmeinung zur Markthemmen haben können. Aber die Faktenlage ist nach wie vor so, dass wir ein Wirtschaftswachstum sehen, dass nicht zu stark ist, sondern moderat ohne Lohn- und Preisspiralen, die Inflation ist im Griff. Wir haben weltweit eine wachsende Bevölkerung, und steigendes Bil-

dungsniveau. Wir haben im Februar und März wieder etwas Volatilität gesehen, aber das ist ganz normal. Nach wie vor gibt es auf Aktienseite viele Weltmarktführer, die eine Dividendenrendite um drei Prozent abwerfen. Daher kann ich keine Marktüberhitzungen erkennen, dass man sagen müsste: Die Aktie darf es jetzt nicht mehr sein.

### **Wie ist die Lage in der Branche selbst? Man hört von Konsolidierungsdruck.**

— **Grünwald:** Wir haben mit der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) noch einen deutlichen weiteren Schritt gesehen, was die Regulierungswut angeht. Wir als Verband sprechen inzwischen von einer Überregulierung der Branche. Es ist ein überbordender Formalismus entstanden, der für kleinere Unternehmen zu geradezu grotesken Auswüchsen führt. Bei großen Firmen verstehe ich, dass man für alles eine Vorschrift braucht, weil der Unternehmer oder Vorstand gar nicht mehr kontrollieren kann, was in der dritten oder vierten Ebene passiert. Bei Vermögensverwaltern reden wir in der Regel von einem Team von fünf bis 20 Mitarbeitern. Der typische deutsche Vermögensverwalter betreut ein Vermögen von durchschnittlich 250 Millionen Euro – natürlich mit Abweichungen nach oben und unten. Zur Konsolidierung: Durch den steigenden Regulierungsdruck steigen notwendigerweise auch die Kosten – das zwingt Anbieter geradezu, an Größe zu gewinnen, um auch in Zukunft alle Vorgaben stemmen zu können. Wir geben als Verband keine Größenordnung vor, aber ich würde sagen, Sie brauchen heute schon zwischen 500.000 und einer Million Euro Umsatz im Unternehmen, um eine tragfähige Struktur vorhalten zu können. Wenn Sie überlegen, dass Sie einen Erlös von einem Prozent haben – wir reden jetzt nicht von Stiftungen, da ist es weniger –, sind Sie in der Situation, dass 50 bis 100 Millionen Euro verwaltet werden müssten. Entsprechend erleben wir immer mehr, dass Verbandmitglieder fusionieren. 