

# AUS ZWEI WIRD EINS

Für den einen Vermögensverwalter heißt es, sein Lebenswerk samt Kunden abzugeben, für den anderen bedeutet es die Chance auf überdurchschnittliches Wachstum der eigenen Vermögensverwaltung. Beide Interessen lassen sich vereinbaren – ein Bericht aus der Praxis

**D**ie ersten Gespräche für die Übernahme eines Wettbewerbers führten wir im Spätsommer 2011. Der Verkäufer, ein Kollege aus der Branche der unabhängigen Vermögensverwalter, wollte seine Kunden in vertrauenswürdige Hände übergeben. Es galt, sein Lebenswerk weiterzuführen. Wir hingegen sahen für unsere Vermögensverwaltung Eichler & Mehlert die Chance auf überdurchschnittliches Wachstum und so auf deutlichen Ausbau unserer Geschäftsbasis. Der Prozess endete im ersten Quartal 2015 nach fast vier Jahren und echter Basisarbeit.

Den Anstoß zu den Übernahmegesprächen gab unser gemeinsamer Wirtschaftsprüfer. Seine Argumente für den Zusammenschluss: eine sehr ähnliche Anlagementalität und Kundenstruktur. Wir hatten bis zu diesem Zeitpunkt überhaupt noch nie an eine Übernahme gedacht, waren wir doch erst zwei Jahre zuvor, im März 2009, als unabhängiger Vermögensverwalter gestartet. Das erste persönliche Gespräch führten wir in den Büroräumen des Verkäufers. Ich wollte mir gleich zu Beginn mithilfe eines detaillierten Fragenkatalogs einen Eindruck vom laufenden Geschäft machen. Es kam jedoch anders. Nicht ich diktierte das Gespräch, sondern der Verkäufer – eine ungewohnte Situa-

on. Wir liefen langsam warm, stellten uns vor und erzählten unsere Lebensgeschichten. Mehr nicht. Beide Seiten sollten erst überlegen, ob man den Prozess überhaupt fortsetzen wolle, so mein Gegenüber.

Der Verkäufer war ein passionierter Schachspieler, mit strategischem Denken und Handeln sehr vertraut. Einzig über die Tatsache, dass wir beide ausschließlich einen Asset Deal wünschten, waren wir einig. Erst drei Monate später telefonierten wir ein zweites Mal und vereinbarten einen weiteren Gesprächstermin. Doch auch bei diesem Anlauf erfüllten sich die Erwartungen nicht: Wir erhielten erneut keine konkreten Antworten auf Fragen nach dem gesamten Kundenvolumen und der Anzahl der Mandate. Von Auskunft über Ertrags- und Umsatzzahlen ganz zu schweigen. Nur zum Ablauf der Übernahme äußerte sich mein Gegenüber: Die Übergabe der Kundenmandate sollte in drei bis vier Tranchen erfolgen. Startzeitpunkt: 1. Januar 2013. Die letzten Mandate sollten im ersten Quartal 2014 übergehen. Das Portfoliomanagement des hauseigenen vermögensverwaltenden Fonds sollten wir 2015 übernehmen, so die Vorgabe des Verkäufers. Er wollte nicht gleich alles aus der Hand geben. Wir stimmten zu, hatten wir mit den Kundenmandaten ohnehin erst einmal genug zu tun.

So groß das Risiko des Deals auf den ersten Blick zu sein schien – ohne Detailkenntnisse über den Geschäftsumfang und vor allem die Kundenbindung an den Verkäufer –, umso fairer war die Vertragsgestaltung. Der Preis war fast ausschließlich erfolgsabhängig, und einen schriftlichen Vertrag brauchten wir nicht. Es zählte das gesprochene Wort. Das beeindruckte mich zutiefst und war der Grundstein für unser tiefes gegenseitiges Vertrauen. Ein Erfolgsrezept dieser Übernahme. Die Verhandlungen führten wir eher unter der Überschrift „Porsche schluckt Volkswagen“, also Klein schluckt Groß. Im Herbst 2012 entschieden wir uns final für die Übernahme. Für unsere Gesellschaft hieß das, unternehmensinterne Infrastruktur zu schaffen, um den Deal überhaupt vernünftig und effektiv abwickeln zu können. Konkret ging es im ersten Schritt um den Aufbau einer adäquaten Personalstruktur. Im zweiten Schritt mussten wir unsere gesamte IT-Ausstattung neu organisieren.

Die einzelnen Mandate mit Namen und Volumen legte der Verkäufer uns erst kurz vor den Kundenbesuchen offen. Wir besuchten ab Januar 2013 jeden einzelnen Kunden in Deutschland vor Ort, unabhängig vom Volumen. Echte Basisarbeit also. Der Verkäufer ließ uns zunächst mit den kleinsten Kundenverbindungen starten. Er

## Nachfolgemodelle: Stärken und Schwächen

Übergabebereite Vermögensverwalter können zwischen verschiedenen Modellen der Nachfolgeplanung wählen. Der Schweizer Vermögensverwalter Weibel Hess & Partner hat sich als Berater auf diesem Gebiet über Vor- und Nachteile der verschiedenen Übergabearten Gedanken gemacht

	Beratungsmodell	Fortführung Gesellschaft	Arbeitsaufwand	Übergabeerlös	Kundenverluste
Familieninterne Nachfolge	gleich	ja	mittel	tief	tief
Gesellschaftsinterne Nachfolge	gleich	ja	mittel	mittel	tief
Einstellung eines Nachfolgers	gleich	ja	hoch	mittel	mittel
Rückführung der Kunden an Depotbank	wechselt	nein	mittel	tief	hoch
Überführung an anderen Vermögensverwalter	gleich	nein	hoch	hoch	mittel
Verkauf an Drittbank	wechselt	nein	hoch	mittel	hoch

Quelle: Weibel Hess & Partner, eigene Darstellung 2010

wollte sehen, wie wir die Kundenakquisition angehen und wie groß der Zuspruch der Kunden sein würde. Erst in der letzten Tranche kamen die wirklich interessanten Mandate ins Spiel. Vor diesem Hintergrund war viel Geduld unsererseits gefragt. Nach den ersten sechs Monaten erappte ich mich oft bei dem Gedanken, ob das Ganze nicht doch nur eine Luftnummer sei, denn wesentliche Ertragsströme waren nach den ersten Kundenübernahmen nicht zu erkennen.

### Vertrauensbruch der Banken

Der Verkäufer war so offen und hatte den damaligen Depotbanken im Vorfeld mitgeteilt, dass ein Übertrag seiner Bestände auf uns stattfinden würde. Diese gingen nun selbst direkt auf die Kunden zu, um ihnen die eigene Vermögensverwaltung anzubieten. Ein Vertrauensbruch gegenüber unserem Haus, mit dem wir nicht gerechnet hatten. Die entsprechenden Geschäftsverbindungen beendeten wir umgehend.

Auch heute würden wir immer wieder einen Asset Deal dem Kauf einer Kapitalgesellschaft vorziehen, da dort mögliche Haftungsrisiken im Vorfeld kaum zu erkennen sind. Der Arbeitsaufwand war dabei zwar deutlich größer als beim Kauf einer ganzen Gesellschaft. Dafür kann man aber genauer beziffern und kontrollieren, welcher Kundenbestand mit welchen Risiken auf den Übernehmer übergeht. Die Übernahme war eine große Chance, unternehmerisch als recht unbekannte Größe

im Markt in eine ganz andere Dimension vorzustoßen.

Warum hat sich der Verkäufer für uns entschieden? Ein wichtiger Grund war sicher die persönliche Sympathie. Die Chemie passte von Beginn an. Vielleicht haben wir aber im Vergleich zu anderen Kandidaten, mit denen er gesprochen hat, auch weniger dringlich die Beantwortung der Detailfragen gefordert. Wir sind das Thema relativ entspannt angegangen und hatten keinen Erfolgsdruck. Das Gelingen oder Misslingen der Übernahme hätte uns nicht vor existenzielle Schwierigkeiten gestellt. Wir hatten großen Respekt vor der Aufgabe, da lässt man sich als kleiner Teilnehmer im Markt von dem größeren auch Vertragsbestandteile diktieren. Gerade bei Nachfolgeregelungen muss der Verkäufer guten Gewissens loslassen können. Das geht nur, wenn er dem Käufer das volle Vertrauen ausspricht. Daneben müssen auch Kundenstrukturen, Geschäftsfelder,

eventuell auch Nischenmärkte seitens des Produktangebots passen. Alles muss man in intensiven Gesprächen erörtern. Denn eine gescheiterte Übernahme, bei der man sich finanziell übernimmt, kann existenzielle Folgen haben.

Rückblickend kann ich sagen, dass die Übernahme ein großer Erfolg war. Wir haben rund 96 Prozent der Kundenmandate und etwa 94 Prozent des Gesamtvolumens übernommen. Als Beiratsmitglied von Eichler & Mehlert hat der Verkäufer den Übergang von 2013 bis 2015 begleitet. Der Faktor Zeit spielt auch eine wichtige Rolle. Der Kunde steht im Mittelpunkt des Geschehens. Die Kundenbeziehungen, die mit dem Alteigentümer über Jahrzehnte gewachsen sind, müssen auch beim Übernehmer erst einmal Wurzeln schlagen. Aus heutiger Erfahrung können wir sagen, dass es tatsächlich drei bis vier Jahre gedauert hat, um die Kunden komplett an unser Haus zu binden. ■



Die Autorin **Kathrin Eichler** ist geschäftsführende Gesellschafterin des unabhängigen Vermögensberaters Eichler & Mehlert mit Sitz in Düsseldorf. Sie war unter anderem bei den Bankhäusern Lampe und M.M. Warburg & Co und dem Vermögensverwalter Rhein Asset Management tätig. Seit September 2009 tritt sie mit ihrer eigenen Gesellschaft am Markt auf.