

HORN & COMPANY

Wertpapier-Depotmodelle
Entwicklungen im deutschen Markt

Düsseldorf, im August 2023



Veränderte Kundenwünsche und neue, technologiebasierte Lösungen sorgen für einen Wandel im Wertpapiergeschäft.



Für Anbieter ergeben sich zahlreiche Chancen zur Differenzierung am Markt – digitale Lösungen sind dabei unabdingbar.



Das potenzielle Leistungsangebot wird vielfältiger und komfortabler, innovative Lösungen werden zum differenzierenden Faktor gegenüber Kunden.



Die Kundenschnittstellen werden digitaler und es ergeben sich neue Möglichkeiten für Outsourcing von Infrastruktur und Kooperationen.

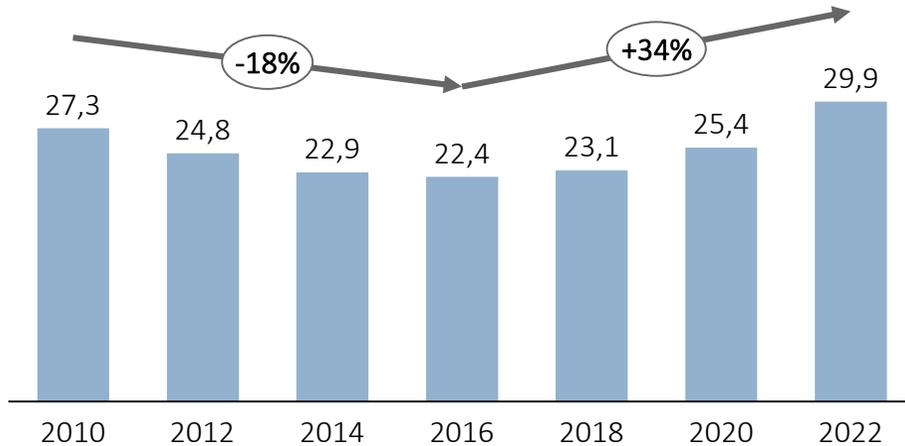


Nicht zuletzt machen es regulatorische Entwicklungen notwendig, die Ertragsbasis abseits des klassischen Provisionsgeschäfts zu erweitern.

Neue Wertpapierkultur birgt Chancen für Depotanbieter

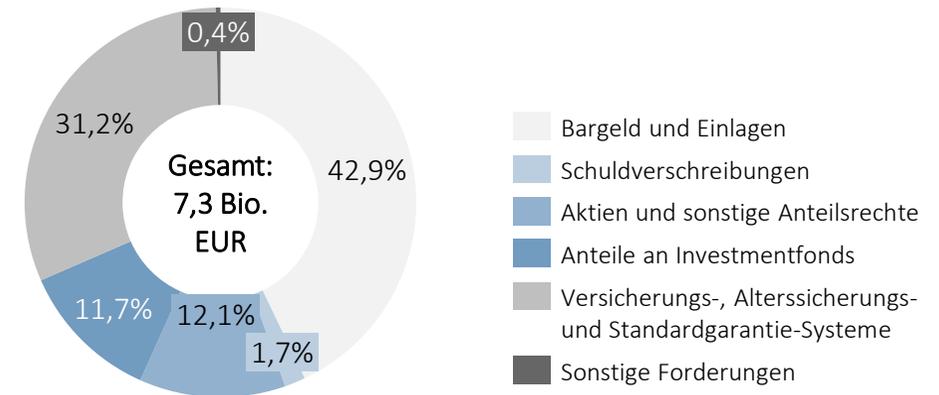
Entwicklung Wertpapiermarkt in Deutschland

Anzahl Wertpapierdepots privater Haushalte (in Mio.)



- Nachdem die Zahl der Wertpapierdepots privater Haushalte in Deutschland in Folge der Finanz- und Eurokrise bis in die Mitte der 2010er-Jahre stark zurückgegangen ist, wächst diese seitdem wieder kontinuierlich an
- Wesentlicher Treiber war zunächst die auf die Krisen folgende Niedrigzinsphase – auch die Corona-Pandemie und der Ukraine-Krieg haben das Wachstum nicht etwa gebremst, sondern dieses vielmehr beschleunigt

Geldvermögen privater Haushalte (2022)



- Aufgrund von Inflation, dem Abbau von Hürden zur Partizipation am Kapitalmarkt durch neue Anbieter und einer generell starken Marktdynamik sind die Wertpapierbestände privater Haushalte zuletzt deutlich gestiegen
- Der Anteil dieser am Gesamtvermögen ist mit rund 25% jedoch nach wie vor vergleichsweise gering – aus der Umschichtung von Vermögen (insb. aus Bargeld und Einlagen) ergeben sich Wachstumschancen für Depotanbieter

Aufgrund von Inflation, dem Aufkommen von Neo-Anbietern in Verbindung mit einer jungen Anlegergeneration sowie der allgemeinen Marktdynamik entwickeln die Deutschen zunehmend eine neue Wertpapierkultur

Depotanbieter positionieren sich mit unterschiedlichem Fokus im Markt

Überblick Anbieter



Während klassische Finanzdienstleister im Depotgeschäft auf persönliche Beratung und Serviceleistungen setzen, positionieren sich Direktbanken und Neobroker mit Digitalisierung und niedrigen Kosten im Markt



Große Bandbreite zur Gestaltung des Portfolios an Handelsmöglichkeiten

Verwahrbarkeit und Handelbarkeit

Welche Assets?

Welcher Handelsplatz?

Welche Ausführung?

Standard

Aktien

ETFs

Derivate (z.B. Zertifikate u. Optionsscheine)

Offene Publikumsfonds

ETCs

Anleihen

Krypto-ETNs, Krypto (echt)

Digitale Assets

Alternative Investments¹

Börslich

- Klassische Börsen im In- u. Ausland sowie elektronische Handelssysteme wie Xetra, LS Exchange, Quotrix oder Tradegate
- Differenzierung über Vielfalt der angebotenen Handelsplätze: breite Auswahl vs. wenige Kooperationspartner

Außerbörslich

- Möglichkeit des Direkthandels, i.d.R. mit ausgewählten Kooperationspartnern
- Zudem Teilnahme an Neuemissionen in Einzelfällen möglich

(Kein) Mindestordervolumen

- Trend hin zu geringem Mindestordervolumen (abhängig von Assetklasse)

Sparpläne (für viele Anlageklassen)

- Neben ETFs, Fonds u. Aktien z.B. auch für Zertifikate oder Krypto

Ordertypen (über „Standard“ hinaus)

- Neben Limit u. Stop z.B. Stop-Limit, Trailing-Stop-Loss oder One-Cancels-Other

Wertpapier-Bruchstücke

- Direkter Kauf von Aktien- oder ETF-Bruchstücken nur im Einzelfall möglich

Exklusivität

Die Ausgestaltung des Angebots an Handels- und Verwahrmöglichkeiten bietet Anbietern die Chance, spezifische Schwerpunkte zu setzen und sich darüber gegenüber dem Wettbewerb zu differenzieren

¹ Deep Dive in der Publikation: „Trends im Asset Management – Alternative Investments“ (Horn & Company, 2023)



Klassische Banken positionieren sich zunehmend im Krypto-Umfeld

Beispiel: Hybride Depot-/Walletstrategie¹

Wallet – direkte Investition in Digitale Assets

Hot Wallets

- Speicherung private Schlüssel in Online-Umgebung
- Mit Internet verbunden; schneller, einfacher Zugriff



Web Wallets



Desktop Wallets



Mobile Wallets

Cold Wallets

- Offline Verwahrung private Schlüssel auf separatem Gerät
- Nicht mit Internet verbunden; sichere Methode für Verwahrung



Hardware Wallets



Paper Wallets

Beispiele Player

Volksbank
Raiffeisenbank Bayern Mitte eG



coinbase

keep key

Bankdepot – indirekte Investition in Kryptowährungen

Krypto-ETPs

- Exchange Traded Products wie bspw. ETNs, ETCs oder ETIs
- Abbildung Kursentwicklung einzelner Kryptowährungen oder Nachbildung eines Indexes



Weitere

- Krypto-Zertifikate: Derivate, die Kurse von Digitalwährungen abbilden
- Krypto-CFDs: Spekulation auf Kursänderungen von Kryptowährungen



Beispiele Player

ING

broker

comdirect

flatex



Im dt. Bankensektor wird die Skepsis gegenüber Kryptowährungen vermehrt durch die Sorge, den Anschluss bei dem breiteren Thema „Digitale Assets“ zu verpassen, abgelöst

1 Deep Dive in der Publikation: „Digitale Assets – Wie beeinflussen sie die Zukunft der Finanzbranche?“ (Horn & Company, 2023)

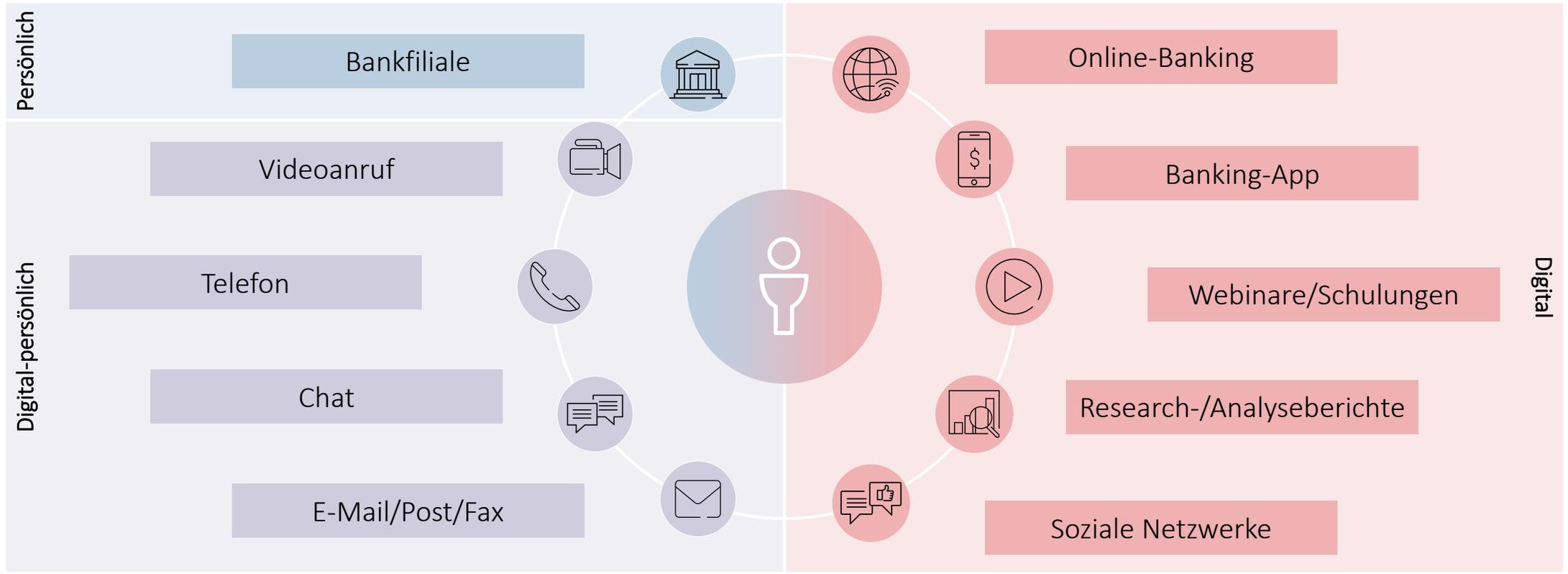
Im Depotgeschäft gewinnen digitale Schnittstellen und Kanäle an Bedeutung

Kundenschnittstellen und Vertriebskanäle



Der persönliche Kundenkontakt wird immer weniger relevant ...

... während digitale Kundenschnittstellen an Bedeutung gewinnen

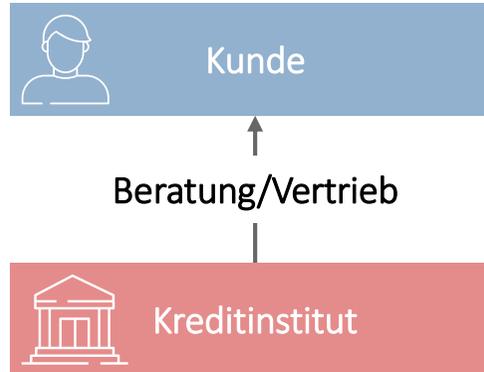


Digitalisierungstrend setzt sich fort: Bei einfachen Produkten setzen Kunden zunehmend auf digitale Kanäle und Medien, während bei komplexeren Produkten nach wie vor persönliche Beratung wichtig ist



Outsourcing von Unterstützungsleistungen ermöglicht Fokus auf den Vertrieb

Auslagerungsoptionen im Depotgeschäft



(Teilweise) Auslagerung

**Portfolio-
management**

- Kapitalmarktexpertise wie z.B. Analysen zur strategischen oder taktischen Asset Allocation
- Kann von bloßem Zukauf von Marktmeinungen bis zur vollst. Portfolioverwaltung reichen

**Handels-
abwicklung**

- Prozessuale Abwicklung von Kauf-/Verkaufs-Transaktionen zwischen beteiligten Parteien
- Umfasst die Übertragung von Wertpapieren, Zahlungen und erforderlichen Informationen

**Wertpapier-
verwahrung**

- „Physische“ Verwahrung von Wertpapieren (i.d.R. als Giro-sammelverwahrung)
- Umfasst auch die Verwaltung von Corporate Actions (Dividendenzahlungen, Aktiensplits etc.)

**Juristische
Depotführung**

- Rechtliche Verantwortung für die Verwaltung von Depots im Namen von Kunden
- Umfasst administrative Tätigkeiten sowie die Einhaltung regulatorischer Bestimmungen

Institute sollten in Abhängigkeit ihres Geschäftsmodells und unter Berücksichtigung von Skaleneffekten die optimale eigene Wertschöpfungstiefe ableiten



Online- und Neobroker sind inzwischen als Preisführer etabliert

Pricing

Transaktionsbasiertes Pricing

- Gebühren fallen je Kauf-/Verkaufsorder an (handelsvolumenabhängig oder Fixbetrag)
- Zielgruppe: Anleger mit geringerem Orderaufkommen und -volumen
- Verbreitung: insb. „Basis“-Modelle im Filialvertrieb und Online-Brokerage

Mischformen

- Am Markt sind auch Kombinationen aus beiden Pricing-Modellen fest etabliert
- Zielgruppe: Anleger mit mittlerem Orderaufkommen und -volumen
- Verbreitung: insb. „Standard“-Modelle im Filialvertrieb

Volumenbasiertes Pricing

- Gebühren hängen vom Gesamtdepotvolumen ab (Zahlung i.d.R. quartalsweise)
- Zielgruppe: Anleger mit höherem Orderaufkommen und -volumen
- Verbreitung: insb. „Premium“-Modelle im Filialvertrieb und Vermögensverwaltung

Für klassische Filialbanken ergeben sich Chancen in der Differenzierung über Vermögensverwaltung und Anlagenberatung insb. im höhervolumigen Segment

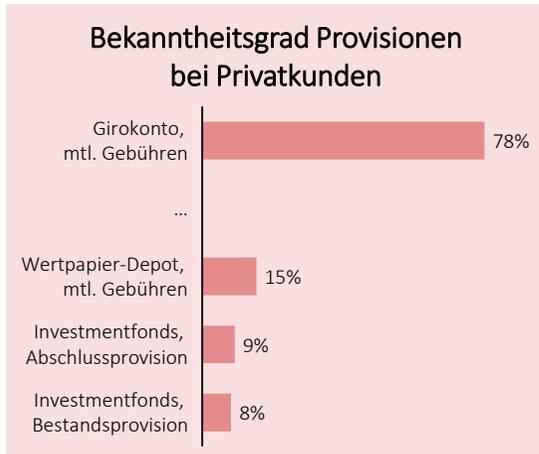


EU-Kommission spricht sich für teilweises Provisionsverbot aus

Alternativen zum Zuwendungsgeschäft

Vor dem Hintergrund immer wieder diskutierter Provisionsverbote ...

... sollten Banken Alternativen erwägen



EU-Strategie für Kleinanleger

In ihrem Vorschlag für das *Investor Retail Package* vom 24.05.23 plädiert die Europäische Kommission zwar nicht für ein vollständiges, jedoch teilweises Provisionsverbot:



Zuwendungen für **Execution-only-Geschäfte**, bei denen keine Beratung erfolgt, sollen verboten werden



Zuwendungen für Geschäfte im Zusammenhang mit erbrachter **Anlageberatung** sollen (zunächst) erlaubt bleiben



Sollten sich die Maßnahmen in der Praxis als nicht hinreichend wirksam erweisen, wären weitergehende Verbote **erneut zu prüfen**

Alternativen zum Zuwendungsgeschäft

All-in-/Cashback-Modelle

Die depotführende Bank erstattet erhaltene Zuwendungen bzw. verzichtet auf deren Erhebung – im Gegenzug sind die Depotführungsentgelte i.d.R. höher

Festpreisgeschäft

Der Kunde kauft das Wertpapier direkt von seiner Bank – statt einer Orderprovision erzielt diese eine Marge aus der Differenz zwischen Ein- und Verkaufskurs

Auch wenn ein vollständiges Provisionsverbot kurzfristig abgewendet scheint, sollten Banken prüfen, wie die eigene Ertragsbasis im Wertpapiergeschäft über Zuwendungen hinaus erweitert werden kann

Anbieter können dezidierte Stellhebel zur Verbesserung der Marktposition nutzen

Stellhebel

Stellhebel auf Serviceebene



Leistungserbringung

Die eigene strategische Positionierung im Markt (in Bezug auf Produktangebot, Ausführung etc.) ist definiert



Ausbau Funktionalitäten

Usability und Convenience der Anwendungen schaffen digitale Kundenerlebnisse mit „Wow-Effekt“



Neukundenakquise

Zur Gewinnung neuer Kunden werden Preis- und Prämienstrategien zielgerichtet eingesetzt

Stellhebel auf Anbieterebene

Pricing

Die Konditionierung adressiert gezielt unterschiedliche Bedürfnisse und Zahlungsbereitschaften der Kunden



Outsourcing

Gezielte Auslagerung von Teilen der Wertschöpfungskette erlaubt Konzentration auf eigene Kernkompetenzen



Multikanal-Vertrieb

Vertriebsstrategie setzt auf hybride Beratungsprozesse durch nahtlose Integration verschiedener Kanäle



Die ganzheitliche Überprüfung des Serviceangebots und der Leistungserbringung sichert eine erfolgreiche Positionierung am Markt



Horn & Company im Überblick

2009

Gründung der Unternehmensberatung in Düsseldorf durch ein erfahrenes Partnerteam.

differenziert

Wir sind eine umsetzungsorientierte Management-Beratung mit unternehmerischem Beratungsverständnis.

> 160

hochqualifizierte Mitarbeiter*innen mit umfangreicher Berufserfahrung i. d. R. auch außerhalb des Consulting-Business.

fokussiert

Wir haben einen klaren Branchenfokus auf Banken und Versicherungen. Unsere Berater sind Experten ihrer Branche.

8

Standorte in Deutschland, Österreich & der Schweiz: Düsseldorf, Berlin, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Wien & Zürich.

ausgezeichnet

Unsere Kunden bewerten unsere Leistung als ausgezeichnet und haben uns 2022/23 erneut zum Hidden Champion gewählt.

Wir begleiten Sie in Asset Management- und Wertpapier-Aufgabenstellungen

Autorenteam

Jens Keller



Partner

jens.keller@
horn-company.de

Mobil: +49 162 2627 362

Dr. Sabine Schneider



Senior Associate

sabine.schneider@
horn-company.de

Mobil: +49 162 2726 077

Valentin Steiger



Senior Associate

valentin.steiger@
horn-company.de

Mobil: +49 162 2726 096

Dr. Sebastian Trabert



Senior Associate

sebastian.trabert@
horn-company.de

Mobil: +49 152 2272 6047

HORN & COMPANY

Internationale Top-Management-Beratung

DÜSSELDORF | BERLIN | FRANKFURT | HAMBURG | KÖLN | MÜNCHEN | NEW YORK | SINGAPUR | WIEN