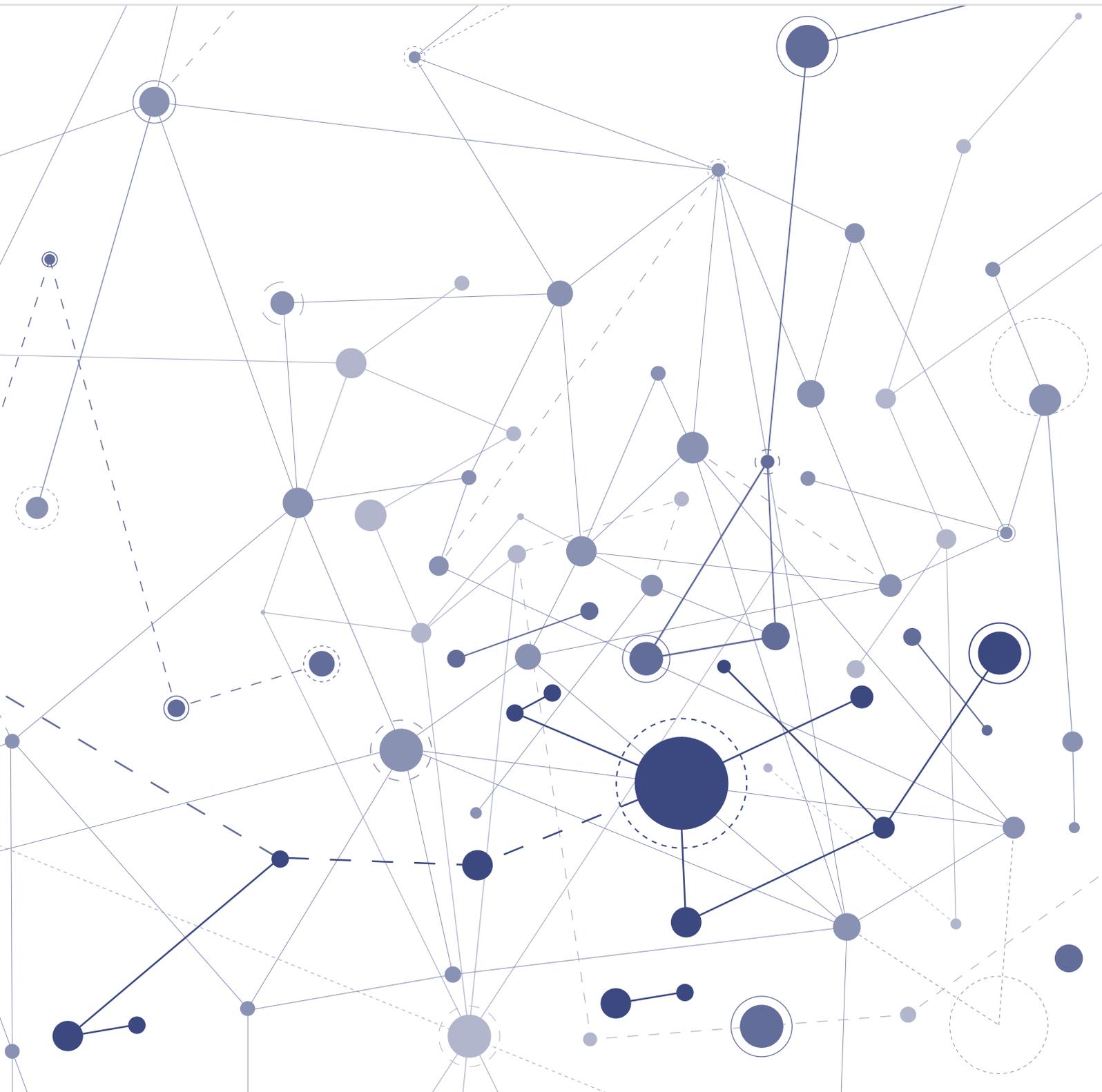


# LGT Private Banking Report 2018

Eine Untersuchung des Anlageverhaltens von vermögenden Privatpersonen in Deutschland, Österreich und der Schweiz

Prof. Dr. Teodoro D. Cocca, Institut für betriebliche Finanzwirtschaft, Johannes Kepler Universität Linz  
Im Auftrag der LGT



## Inhalt

	Vorwort   Editorial	4
	Management Summary – wichtigste Resultate	
	Management Summary – key findings	6
1	Zielsetzung und Methodologie	14
2	Entwicklung der Vermögenszusammensetzung	15
2.1	Asset Allocation (Länder- und Zeitvergleich)	16
2.2	Veränderungsbereitschaft	22
2.3	Aktienmärkte	23
2.4	Asset Allocation und Risikoeinstufung	24
2.5	Aktive vs. passive Fonds	25
3	Rendite, Risiko und Emotionalität	27
3.1	Rendite und Renditezufriedenheit	27
3.2	Subjektive Risikozuordnung von Anlageklassen	31
3.3	Selbsteinschätzung Emotionalität	36
3.4	Einstellung zur Markteffizienz	37
3.5	Anlageziel	39
4	Bankbeziehungen und Hauptbank	42
4.1	Anzahl Bankbeziehungen	43
4.2	Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung	43
4.3	Wechselbereitschaft	45
4.4	Entscheidungstypen	46
4.5	Relevanz und Erfüllungsgrad	47
4.6	Kundenbindungsmodell	53
5	Kundenberatung	56
5.1	Ansprüche an Wissen des Kundenberaters	57
5.2	Kundenkontakt	58
5.3	Anlageentscheidungen und Kundenberater	63
5.4	Beurteilung Kundenberater	65
5.5	Wechsel und Vermögensabzug wegen Kundenberater	67

6	Digitalisierung	68
6.1	Relevanz des Technikeinsatzes	69
6.2	Nutzung von Online-Banking	74
6.3	Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten	77
6.4	Virtualisierung der Beziehung zu Bank und Berater	79
6.5	Verfügbarkeit und Hemmnisse virtueller Lösungen	81
6.6	Interesse an digitalen Währungen	83
6.7	Interesse an Robo-Advisor	85
6.8	Robo-Advisor versus Kundenberater	86
6.9	Digitalisierungstypen	89
7	Vertrauen, Anlegerschutz und Finanzplätze	92
7.1	Vertrauen in Institutionen	93
7.2	Einschätzungen zum Anlegerschutz	97
7.3	Finanzplatz-Bewertung	98
7.3.1	Bewertung Finanzplatz Schweiz (in Österreich und Deutschland)	99
7.3.2	Bewertung Finanzplatz Liechtenstein (in der Schweiz, Österreich und Deutschland)	101
7.3.3	Bewertung Finanzplatz Österreich (in Deutschland)	105
7.4	Bereitschaft, in ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen	106
8	Nachhaltige Anlagen	108
8.1	Relevanz von Nachhaltigkeit	108
8.2	Einstellungen zur Nachhaltigkeit	110
9	Fazit   Conclusion	113

## Vorwort

### Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Kaum ein Thema beschäftigt die Banken seit einigen Jahren – neben der Regulierung – so stark wie die Digitalisierung. Alternative Anbieter drängen auf den Markt, neue Produkte und Dienstleistungen werden geschaffen und viele Finanzinstitute arbeiten an innovativen digitalen Plattformen. Doch wollen Private-Banking-Kunden wirklich immer und überall Bankdienstleistungen nutzen? Werden Banken in Zukunft sogar obsolet, weil Roboter die Beratung übernehmen? Diesen Fragen sind wir in unserem LGT Private Banking Report 2018 nachgegangen.

In dieser Ausgabe unserer Studie hat uns auch interessiert, wie vermögende Privatkunden ihr Kapital investieren. Angesichts bereits sehr hoher Aktienkurse und tiefer Zinsen läge die Vermutung nahe, dass die Kunden ihre Portfolios entsprechend anpassen und nach alternativen Anlagemöglichkeiten suchen. Die Studienergebnisse zeigen aber, dass sich in den Portfolios vermögender Privatanleger wenig verändert. Unabhängig von Marktbewegungen bleiben Private-Banking-Kunden ihrer gewohnten Mischung aus Aktien, Anleihen und Cash «treu». Die Portfolios haben sich im vergangenen Jahr gut entwickelt – was sich in den hohen Zufriedenheitswerten widerspiegelt. Eine breitere Diversifizierung des Vermögens und eine Berücksichtigung von Anlageklassen wie Hedge-Fonds oder Private Equity wäre aus Risiko-Rendite-Gesichtspunkten nichtsdestotrotz empfehlenswert. Hier müssen Banken die Vorzüge der unterschiedlichen Anlageklassen möglicherweise noch besser erläutern.

Erfreulich für Banken ist, dass Private-Banking-Kunden sowohl mit ihrer Hauptbank als auch mit ihrem Berater sehr zufrieden sind. Genauso wie die Tatsache, dass ihre digitalen Services nachgefragt und genutzt werden. Ein Paradigmenwechsel weg von der Bank hin zu einer ausschliesslich digitalen Beratung scheint allerdings nicht im Sinne der Private-Banking-Kunden zu sein. Dies bestätigt unsere Überzeugung: Private Banking ist und bleibt ein «People's Business».

Mit unserem Private Banking Report geben wir seit 2010 alle zwei Jahre eine breit angelegte, wissenschaftlich fundierte und repräsentative Studie in Auftrag, um Erkenntnisse über das Anlageverhalten und die Einstellungen von Private-Banking-Kunden zu erhalten. Als Finanzinstitut sind wir davon überzeugt, dass wir unsere Kunden nur dann optimal betreuen und beraten können, wenn wir deren Erwartungen, Bedürfnisse und Ziele kennen und verstehen.

Neben der Vermögenszusammensetzung und den Einschätzungen zu Bank und Berater beschäftigt sich der LGT Private Banking Report immer auch mit Meinungen zu aktuellen Themen – dieses Jahr mit nachhaltigen Anlagen, dem Vertrauen gegenüber Institutionen, der Einstellung gegenüber ausländischen Finanzplätzen und der Einschätzung zum Thema Anlegerschutz.

Wir wünschen eine spannende Lektüre der fünften Ausgabe des LGT Private Banking Reports.



Thomas Piske  
CEO LGT Private Banking

## Editorial

### Dear Reader

Aside from regulation, few issues have occupied banks in recent years as much as digitalization. Alternative providers are entering the market, new products and services are emerging, and many financial institutions are developing innovative digital platforms. But do private banking clients really want to use banking services from anywhere and at all times? Could banks become obsolete in the future because robots will have assumed responsibility for providing advice? These are some of the questions that we looked for answers to in our LGT Private Banking Report 2018.

In this year's survey, we were also interested to find out how high-net-worth private clients invest their capital. In light of what were already very high share prices and low interest rates, it could be assumed that clients adjusted their portfolios accordingly and are looking for alternative investment opportunities. However, the results show that little has changed in the portfolios of high-net-worth private investors. Regardless of market developments, private banking clients remain "faithful" to their usual mix of equities, bonds and cash. Their portfolios performed well last year – which is reflected in the high level of satisfaction. Notwithstanding, from a risk-return perspective, a broader diversification of wealth and the potential inclusion of asset classes such as hedge funds or private equity would be recommended. In this regard, banks might need to better explain the advantages of the various asset classes.

The fact that private banking clients are satisfied with their primary bank and their relationship manager comes as good news for the banks. Also positive is that their digital services are in demand and are being utilized. A paradigm shift away from banks and toward exclusively digital advisory services does not, however, appear to be what private banking clients are interested in. This confirms our conviction that private banking is and remains a "people business."

We have been commissioning the Private Banking Report, a broad-based scientific and representative study, every two years since 2010. The aim of the report is to gain insights into the investment behavior and the attitudes of private banking clients. As a financial institution, we are convinced that we can only serve and advise our clients optimally if we know and understand their expectations, needs and objectives.

In addition to asset allocation and perceptions regarding banks and relationship managers, the LGT Private Banking Report also always explores opinions on current issues. This year we examined attitudes toward sustainable investments and confidence in institutions, and wanted to know how respondents feel about foreign financial centers and investor protection.

We hope you enjoy reading the fifth issue of the LGT Private Banking Report.



Thomas Piske  
CEO LGT Private Banking

## Management Summary – wichtigste Resultate

Im Auftrag der LGT führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im Januar/Februar 2018 eine Befragung zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden in Österreich, Deutschland und der Schweiz durch. Insgesamt wurden 360 Personen befragt (in Österreich 104, in Deutschland 100 und in der Schweiz 156 Personen). Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare Anlagevermögen: in Österreich und Deutschland mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000.

### Vermögenszusammensetzung, Rendite und Risiko

- ▶ Keine Euphorie unter den Private-Banking-Kunden: Trotz der positiven Marktentwicklung in den Jahren 2016 und 2017 deutet nichts auf eine euphorische Einstellung der Anleger hin: Die durchschnittliche Aktienquote wie auch die Risikobewertung der einzelnen Anlageklassen bleiben im Vergleich zu 2016 sehr konstant.
- ▶ Heimmarktorientierung in der Schweiz am höchsten: Schweizer Befragte halten im Durchschnitt 67% des Aktienportfolios in inländischen Aktien (Deutschland: 59%, Österreich: 44%).
- ▶ Aktien werden zunehmend als alternativlos betrachtet: Rund 40% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der gegenwärtigen Marktsituation keine Alternative zu Aktien gibt. Im Vergleich zu 2016 hat sich der Anteil der Zustimmenden erhöht, wobei dies besonders ausgeprägt in der Schweiz erfolgte.
- ▶ Aktien werden zunehmend als zu hoch bewertet eingeschätzt: Rund ein Drittel aller Befragten erachtet Aktien zurzeit als zu hoch bewertet. Im Vergleich zu 2016 hat sich dieser Anteil erhöht, am deutlichsten in der Schweiz.
- ▶ Aktienrisiko wird gleich, Anleihenrisiko höher eingestuft: In Summe wird das Risiko von Aktien gegenüber der Befragung von 2016 unverändert, das Risiko von Anleihen hingegen höher beurteilt.
- ▶ Heimische Aktien werden deutlich risikoärmer eingestuft: Es bestätigt sich ein starker «Home Bias», der in einer deutlich risikoärmeren Einschätzung heimischer gegenüber ausländischer Aktien zum Ausdruck kommt.
- ▶ Risikoeinstellung beeinflusst Asset Allocation: Risikofreudige Befragte unterscheiden sich gegenüber risikoaversen Befragten einerseits in einem geringeren Cash- (20% vs. 49%) und Anleihenanteil (8% vs. 22%) und andererseits in einem höheren Aktienanteil (70% vs. 44%).
- ▶ Umschichtungen für dieses Jahr geplant: Lediglich 22% der Befragten in der Schweiz, aber 32% in Österreich und Deutschland wollen ihre Bargeldbestände bzw. Barkonti bis zum Jahresende 2018 zugunsten anderer Anlageklassen reduzieren.
- ▶ Aktiv gemanagte Fonds bei risikofreudigen Anlegern besonders beliebt: 51% der Österreicher und 42% der Schweizer geben an, einen grösseren Anteil (über 60%) an aktiv vs. passiv gemanagten Fonds zu besitzen. Der Anteil aktiv gemanagter Fonds ist bei Anlegern, welche «Vermögenszuwachs» verfolgen bzw. risikofreudiger sind, grösser als bei denjenigen, welche «Vermögenserhalt» als Ziel haben bzw. risikoavers sind.
- ▶ Zufriedenheit mit der Rendite: Die im Jahr 2017 von den Befragten erreichte Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag bei 11.7% für die Schweiz, 8.8% für Österreich und 6.3% für Deutschland. Mit dieser Rendite erklären sich 76% der Schweizer, 49% der Österreicher und 75% der Deutschen zufrieden.

- ▶ Mismatch zwischen individueller Risikoneigung und Portfolio: Bei rund der Hälfte der Befragten besteht ein «Mismatch» zwischen individueller Risikoneigung und subjektiver Wahrnehmung des Risikos des eigenen Portfolios. Gegenüber dem Jahr 2016 hat sich das Ausmass des Mismatch reduziert.
- ▶ Österreicher möchten vor allem Vermögen erhalten: In Österreich verfolgt ein deutlich höherer Anteil der Befragten das Ziel, das Vermögen zu erhalten, als in der Schweiz und Deutschland. In der Schweiz ist der Vermögenszuwachs die Zielsetzung der Mehrheit. In Deutschland erfolgt eine sehr symmetrische Verteilung zwischen den beiden Anlagezielen.
- ▶ Unterschiedliche Ansichten zur These der Markteffizienz: Während in der Schweiz und in Österreich das Konzept effizienter Märkte von einer Mehrheit geteilt wird (61% bzw. 66%), ist dieser Anteil in Deutschland mit 37% deutlich geringer.

### **Bankbeziehungen und Hauptbank**

- ▶ Überdurchschnittliche Rendite ist stärkster Treiber für hohe Kundenbindung: Eine besonders enge Bindung an die Bank wird primär durch eine überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis erklärt.
- ▶ Bindung an die Bank wichtiger als Bindung an den Berater: In allen drei Ländern gilt, dass für die Kundenbindung die Bindung an die Bank wichtiger ist als die Bindung an den Berater.
- ▶ Jüngere eher wechselbereit: Rund 14% der Schweizer, 22% der Österreicher und nur 5% der Deutschen geben an, in den letzten zwölf Monaten daran gedacht zu haben, ihre Hauptbank zu wechseln. Insbesondere die Kundengruppe der unter 49-Jährigen gibt zu einem höheren Anteil an, Wechselgedanken gehabt zu haben.
- ▶ Finanzielle Stabilität der eigenen Bank ist besonders wichtig: Die finanzielle Stabilität einer Bank ist aus Sicht der befragten Private-Banking-Kunden das für sie relevanteste Merkmal der eigenen Hauptbank für die Vermögensverwaltung.
- ▶ Online-Zugang wichtiger als Filialstandorte: Filialen in direkter Nähe sind kein besonders relevantes Merkmal der eigenen Hauptbank für die Vermögensverwaltung. Mehrheitlich wird dem Online-Zugang zu Bankdienstleistungen eine höhere Bedeutung beigemessen als der Präsenz in Form einer Filiale.
- ▶ Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen akzentuiert sich nicht weiter: Der zwischen 2009 und 2013 beobachtete Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen scheint sich zumindest in der Schweiz und in Deutschland nicht weiter zu akzentuieren, wie sich bereits in der Studie von 2016 gezeigt hat.

### **Kundenberatung**

- ▶ Von Kundenberater nicht begeistert, aber zufrieden: Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert ist, zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater. Hohe Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz».
- ▶ Geringe Neigung, auf Kundenberater zu verzichten: Nur rund ein Viertel der Befragten überlegt, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird. Rund 40% treffen Anlageentscheidungen weiterhin immer in Absprache mit dem eigenen Kundenberater.
- ▶ Latentes Unzufriedenheitspotenzial: Rund 30% der Kunden sind mit der Bank, dem Kundenberater oder beidem unzufrieden und stellen damit ein Abwanderungsrisiko dar.
- ▶ Rund 16 Kontakte zwischen Berater und Kunde pro Jahr: Etwa die Hälfte der durchschnittlich 16 Kontakte pro Jahr zwischen Berater und Kunde sind Telefonate gefolgt von E-Mail-Kontakten. Im Durchschnitt finden in der Schweiz zwei, in Österreich drei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt.

- ▶ Kontaktintensität bei Privatbanken deutlich höher: Die absolute Anzahl der Kontakte ist bei Privatbankenkunden deutlich höher als bei Grossbankenkunden (23 vs. 16 Kontakte p.a.). Im Vergleich zu 2016 hat sich die Zahl der persönlichen Gespräche bei Privatbanken leicht erhöht und bei Grossbanken sowie lokal verankerten Banken leicht reduziert.
- ▶ Kunden wollen mehr persönliche Kontakte: Die Befragten wünschen vor allem mehr persönliche Beratungsgespräche und persönliche Treffen anlässlich von Events. In einem gewissen Ausmass werden auch mehr E-Mail-Kontakte, Messenger Services (wie z.B. WhatsApp, WeChat etc.) sowie Videochats gewünscht.

### **Digitalisierung**

- ▶ Generationen-Gap reduziert sich weiter: Die in der Vergangenheit beobachteten Altersunterschiede in der Nutzung des Online-Kanals schwinden zusehends, da mittlerweile auch die älteren Kundengenerationen Online-Banking intensiv nutzen.
- ▶ Gender-Gap schliesst sich: Es resultiert gegenüber den Werten aus 2016 eine signifikante Erhöhung der Relevanz der Online-Auftragsübermittlung von zu Hause bei den befragten Frauen, was zu einer Angleichung an die Werte der Männer führt.
- ▶ Bedürfnis nach Private Banking 24/7: Die jederzeitige und ubiquitäre Möglichkeit, sich einen Überblick über die eigenen Vermögensanlagen verschaffen zu können, ist rund der Hälfte der Befragten wichtig. Die Möglichkeit, jederzeit und überall Transaktionen durchführen zu können, hingegen nur rund einem Drittel der Befragten. Letzteres ist besonders den jüngeren Kundengenerationen wichtiger als den älteren.
- ▶ Lieber Mensch als Maschine: Für eine klare Mehrheit ist die Meinung eines Kundenberaters persönlich mehr wert als die Empfehlung eines Robo-Advisor. Auch die Aussage, man würde das eigene Vermögen niemals durch einen Robo-Advisor verwalten lassen, findet eine sehr hohe Zustimmung. Davon überzeugt, dass ein Robo-Advisor besser in der Lage ist, Informationen zu verarbeiten als ein Kundenberater, ist die Minderheit.
- ▶ Robo-Advisor noch wenig bekannt – Interesse in der Schweiz: Knapp mehr als die Hälfte der Befragten hat vom Begriff «Robo-Advisor» noch nie gehört. Erfahrungen damit gesammelt hat ein verschwindend geringer Anteil. Interesse daran bekunden in der Schweiz relativ hohe 19%, in Österreich 14% und in Deutschland niedrige 9%.
- ▶ Digitale Währungen bekannt, aber wenig genutzt: Rund 90% der Befragten haben bereits den Begriff der «digitalen Währungen» gehört und rund 10% haben damit bereits Erfahrungen gesammelt. Rund 18% der Befragten sind teils-teils bis stark daran interessiert.
- ▶ Potenzial für Fintechs bei jedem vierten Kunden: Rund 25% der Befragten geben an, bereit für Angebote von reinen Online-Finanzdienstleistern – unabhängig von der eigenen Bank – zu sein.
- ▶ Potenzial für Virtualisierung der Bank- und Beraterbeziehung in der Schweiz besonders gross: Rund ein Viertel aller Befragten kann sich vorstellen, sich vom eigenen Kundenberater vor allem online beraten zu lassen. Immerhin rund ein Drittel kann sich auch vorstellen, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen (in der Schweiz sogar 42%).

### **Vertrauen, Anlegerschutz und Finanzplätze**

- ▶ Finanzplatz Schweiz wird sehr positiv beurteilt: Der Finanzplatz Schweiz wird sowohl von österreichischen als auch deutschen Befragten hinsichtlich einer Vielzahl von Dimensionen vorwiegend besser als der jeweils heimische Finanzplatz bewertet.

- ▶ Liberale Wirtschaftsordnung des Liechtensteiner Finanzplatzes hochgeschätzt: Schweizer, Österreicher und Deutsche schätzen am Finanzplatz des Fürstentums Liechtenstein insbesondere die liberale Wirtschaftsordnung, das liberale Gesellschaftsrecht und das einfache Steuersystem.
- ▶ Deutsche mit gemischtem Urteil über den Finanzplatz Österreich: Deutsche Befragte bewerten beim Vergleich mit dem Finanzplatz Österreich fast alle Dimensionen des heimischen Finanzplatzes höher. Einzig bei der liberalen Wirtschaftsordnung, dem liberalen Gesellschaftsrecht und dem einfachen Steuersystem lässt sich eine gleichwertige Beurteilung erkennen.
- ▶ Kunden passen sich an neue Rahmenbedingungen im grenzüberschreitenden Private Banking an: 84% der deutschen Befragten können sich vorstellen, Geld in der Schweiz anzulegen (42% in Österreich). Auch der liechtensteinische Finanzplatz ist hoch im Kurs bei den deutschen Befragten: Hier sind es 70%, die sich vorstellen können, dort Geld anzulegen. Die Österreicher geben zu 51% an, sich vorstellen zu können, in der Schweiz Gelder anzulegen, und zu 32% in Liechtenstein.
- ▶ Positive Einstellung jüngerer deutscher Kundengeneration zum Schweizer und Liechtensteiner Finanzplatz: In der Tendenz sind die jüngeren deutschen Private-Banking-Kunden den Finanzplätzen Liechtenstein und Schweiz gegenüber klar positiver eingestellt als die Älteren. Überdies können sich Jüngere auch eher vorstellen, in diesen ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen.
- ▶ Österreicher stellen Wirksamkeit der verstärkten Regulierung in Frage: Die Wirksamkeit der verstärkten Regulierung zum Schutz der Anleger/Kunden wird im Ländervergleich sehr unterschiedlich gesehen. In Deutschland sind 83% der Meinung, dass die Kunden heute durch die verstärkte Aufsicht der Banken besser geschützt sind, in der Schweiz glauben das nur 53% und in Österreich sogar nur 35%.
- ▶ Schweizer monieren Bürokratieaufwand: Die mit der Regulierung verbundene Zunahme der Bürokratie wird vor allem von den Schweizern moniert. 54% sind der Meinung, dass die verstärkte Aufsicht der Banken viel unnötige Bürokratie bringt.
- ▶ Kritik an Eigeninteresse der Banken: Rund zwei Drittel stimmen der Aussage zu, dass Banken vor allem auf sich selbst und nicht auf die Interessen der Kunden schauen.

### **Nachhaltige Anlagen**

- ▶ Deutsche besonders affin für Nachhaltigkeit: In Deutschland geben mit 67% signifikant mehr Befragte als in Österreich (55%) und der Schweiz (45%) an, dass Nachhaltigkeit bei konkreten Anlageentscheidungen in der Vergangenheit eine Rolle gespielt hat.
- ▶ Ethische vor ökologischen und sozialen Aspekten: Im Vergleich zueinander haben ethische Aspekte gegenüber ökologischen und sozialen eher eine sehr konkrete Rolle bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit gespielt.
- ▶ Verpflichtung der Banken gefordert: Die Ansicht, Nachhaltigkeit als wichtiges Thema zu betrachten, um das sich auch Banken und Unternehmen kümmern sollten, ist die am häufigsten vertretene Meinung.
- ▶ Frauen überzeugt von Wirksamkeit der eigenen Anlagen: Frauen vertreten signifikant häufiger als Männer die Ansicht, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung auf den Schutz der Umwelt und des Klimas, die Verbesserung sozialer Bedingungen und die Durchsetzung ethischer Standards haben.
- ▶ Männer betrachten Nachhaltigkeit skeptischer: Signifikant häufiger erscheint Männern Nachhaltigkeit als ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält und von Unternehmen genutzt wird, um sich ein besseres Image zu geben. Die Verantwortung wird nicht bei einem selbst, sondern auf Ebene der Politik gesehen.

## Management Summary – key findings

Under the leadership of Prof. Teodoro D. Cocca, the Department of Asset Management at the Johannes Kepler University in Linz was commissioned by LGT in January/February 2018 to conduct a survey of the investment behavior of private banking clients in Austria, Germany and Switzerland. A total of 360 individuals were surveyed (104 in Austria, 100 in Germany and 156 in Switzerland). The main criterion for participation in the survey was disposable investment capital of over EUR 500000 in Austria and Germany and over CHF 900000 in Switzerland.

### Asset allocation, risk and returns

- ▶ No euphoria among private banking clients: Despite the positive market developments in 2016 and 2017, there are no indications of a euphoric sentiment among investors: The average allocation to equities and risk level for the individual asset classes remain very constant compared to 2016.
- ▶ Focus on domestic market highest in Switzerland: Swiss respondents hold an average of 67% of their equity portfolios in domestic equities (Germany: 59%, Austria: 44%).
- ▶ Equities increasingly seen as only option: Around 40% of all respondents share the view that there are no alternatives to equities in the current market environment. Compared to 2016, the share of those who agree with this view increased – this is especially pronounced in Switzerland.
- ▶ Equities are increasingly viewed as overvalued: Around one-third of all respondents consider equities to be overvalued at present. This share has increased compared to 2016, most significantly in Switzerland.
- ▶ Equity risk viewed as the same, bond risk as higher: Overall, the risk associated with equities remains unchanged compared to the 2016 survey, the risk associated with bonds, in contrast, is perceived as being higher.
- ▶ Domestic equities considered significantly lower-risk: A strong home bias was identified, which is reflected in the view that domestic equities are significantly less risky than foreign equities.
- ▶ Attitude toward risk influences asset allocation: Respondents who are willing to take risks differentiate themselves from risk-averse respondents on the one hand through a lower cash allocation (20% vs. 49%) and bond allocation (8% vs. 22%), and on the other hand through a higher allocation to equities (70% vs. 44%).
- ▶ Changes to allocation planned for this year: Only 22% of respondents in Switzerland, but 32% in Austria and Germany want to reduce their cash holdings in favor of other asset classes by year-end 2018.
- ▶ Actively managed funds particularly popular with investors with an appetite for risk: 51% of Austrian and 42% of Swiss respondents indicate they have a larger share (over 60%) of actively vs. passively managed funds. The share of actively managed funds is larger for investors who are pursuing a capital appreciation strategy or have an appetite for risk than for those who are targeting capital preservation or are risk averse.
- ▶ Satisfaction with returns: In 2017, respondents achieved returns on their invested capital of 11.7% for Switzerland, 8.8% for Austria and 6.3% for Germany. 76% of Swiss, 49% of Austrians and 75% of Germans say they are satisfied with this return.

- ▶ Mismatch between individual risk appetite and portfolio: Around half of respondents have a mismatch between individual risk appetite and the subjective perception of the risk level of their own portfolio. Compared to 2016, the extent of the mismatch has decreased.
- ▶ Austrians primarily want to preserve wealth: A significantly higher share of respondents in Austria is pursuing a wealth preservation strategy than in Switzerland or Germany. In Switzerland, capital appreciation is the goal of the majority. In Germany, the distribution between the two investment objectives is very symmetrical.
- ▶ Different views on the theory of market efficiency: While in Switzerland and Austria the majority of respondents believe in the concept of efficient markets (61% and 66% respectively), this share is significantly lower in Germany at 37%.

### **Banking relationships and primary bank**

- ▶ Above-average returns are primary driver of strong client loyalty: Particularly strong client loyalty to a bank is primarily explained through above-average returns with a good price-performance ratio.
- ▶ Loyalty to the bank more important than loyalty to the relationship manager: In terms of client loyalty, loyalty to the bank is more important than loyalty to the relationship manager in all three countries.
- ▶ Younger respondents more willing to switch: Around 14% of Swiss, 22% of Austrians and only 5% of Germans indicate that they have considered changing their primary bank in the last twelve months. The proportion of those who indicated they have considered switching is higher in particular for the segment of under 49-year-olds.
- ▶ Financial stability of own bank particularly important: According to the private banking clients surveyed, the financial stability of a bank is the most relevant characteristic when it comes to the primary bank for wealth management.
- ▶ Online access more important than branch locations: Branches in close proximity are not a particularly relevant characteristic of respondents' own primary bank for wealth management. The majority attributes greater importance to online access to banking services than a presence in the form of a branch.
- ▶ Trend of a shift away from relationship managers for investment decisions not further accentuated: The trend observed between 2009 and 2013 of a move away from relationship managers for investment decisions appears, at least in Switzerland and Germany, to have not been further accentuated, as already shown in the 2016 report.

### **Client advisory services**

- ▶ Not enthusiastic about, but satisfied with relationship managers: Although only less than half of private banking clients are enthusiastic about their relationship managers, the overall assessment of relationship managers is good. The approval ratings for "Understands needs" and "Access to investment expertise" were high.
- ▶ Low propensity to forego relationship managers: Only around one-quarter of respondents is considering whether a relationship manager is still needed. Around 40% continue to always reach investment decisions in consultation with their own relationship manager.
- ▶ Latent potential for dissatisfaction: Around 30% of clients are dissatisfied with the bank, the relationship manager or both, and therefore represent a retention risk.
- ▶ Around 16 interactions per year between relationship manager and client: Around half of the average 16 interactions per year between relationship manager and client took place by telephone, followed by e-mail. On average, face-to-face meetings take place twice a year in Switzerland, in Austria three times and in Germany four times per year.

- ▶ Frequency of interaction significantly higher at private banks: The total number of interactions is significantly higher for private banking clients than for the clients of big banks (23 vs. 16 interactions p.a.). Compared to 2016, the number of face-to-face meetings at private banks increased slightly while for big banks as well as local banks the number decreased slightly.
- ▶ Clients want more personal interaction: More than anything else, respondents want more personal advisory discussions and face-to-face encounters at events. To a certain extent, more e-mail contact, messenger services (e.g. WhatsApp, WeChat, etc.) as well as video chats are desired.

### **Digitalization**

- ▶ Generation gap further narrows: The age-related differences observed in the past in terms of the utilization of online channels are visibly diminishing. This is because the older generations of clients are now also making frequent use of online banking.
- ▶ Gender gap closing: Compared to the 2016 responses, there has been a significant rise in the relevance of online order placement from home among the women surveyed, which results in an alignment with the figures as they apply to men.
- ▶ Need for private banking 24/7: The possibility of having a ubiquitous overview of one's own investments at all times is important to around half of respondents. The possibility of conducting transactions from anywhere and at any time, in contrast, is only important to around one-third of respondents. The latter is more important in particular for the younger client generations than for the older.
- ▶ Preference for humans over machines: For a clear majority, the opinion of a relationship manager is personally of more value than a recommendation from a robo-advisor. The statement that one would never let one's own assets be managed by a robo-advisor also met with a high level of agreement. Those who are convinced that a robo-advisor is better able to process information than a relationship manager are in the minority.
- ▶ Robo-advisors still relatively unknown – interest in Switzerland: Slightly more than half of respondents have never heard of the term "robo-advisor". The share of respondents that has experience with them is insignificantly low. The Swiss expressed a relatively high interest in this at 19%, in Austria the figure is 14% and for Germany only 9%.
- ▶ Awareness of digital currencies, but not often used: Around 90% of respondents have heard of the term "digital currencies" and around 10% already have some experience with them. Around 18% of respondents are somewhat-somewhat to very interested in them.
- ▶ Potential for fintechs exists for every fourth client: Around 25% of respondents indicate they are ready to receive offers from purely online financial services providers – separately from their own bank.
- ▶ Potential for virtualizing the relationship with the bank- and relationship manager particularly strong in Switzerland: Around one-quarter of all respondents can imagine primarily receiving advice from their personal relationship manager online. Around one-third can also imagine primarily conducting financial operations with their own bank online without a relationship manager (in Switzerland 42%).

### **Trust, investor protection and financial centers**

- ▶ Swiss financial center viewed positively: Both the Austrian and German respondents view the Swiss financial center as being generally superior in a variety of areas compared to their respective domestic financial centers.

- ▶ Liberal economic system of the Liechtenstein financial center highly regarded: Swiss, Austrians and Germans value the financial center of the Principality of Liechtenstein in particular for its liberal economic system, liberal company law and the straightforward tax system.
- ▶ Germans with a mixed verdict on the Austrian financial center: German respondents assess their domestic financial center as being superior in comparison to Austria's in almost all areas. Only the liberal economic system, liberal company law and the straightforward tax system were seen as being equivalent.
- ▶ Clients adjusting to the new framework conditions for cross-border private banking: 84% of German respondents can imagine investing money in Switzerland (42% in Austria). The Liechtenstein financial center is also popular with German respondents: 70% can imagine investing money there. 51% of Austrians can imagine investing in Switzerland and 32% in Liechtenstein.
- ▶ The younger German client generation has positive attitude toward Swiss and Liechtenstein financial centers: The younger German private banking clients tend to have a clearly more positive attitude toward the Liechtenstein and Swiss financial centers than the older clients. Further to this, the younger clients can also more readily imagine investing money in these foreign financial centers.
- ▶ Austrians question effectiveness of stricter regulation: The effectiveness of stricter regulation for the protection of investors/clients is viewed very differently in a country comparison. In Germany, 83% are of the opinion that clients are now better protected as a result of the greater supervision of banks, in Switzerland 53% share this view and for Austria, the figure is 35%.
- ▶ Swiss criticize administrative burden: The greater administrative burden arising from regulation is most criticized by the Swiss. 54% are of the opinion that the greater supervision of banks results in a significant, unnecessary administrative burden.
- ▶ Own interests of the banks criticized: Around two-thirds agree with the statement that the banks primarily look out for their own interests and not the interests of clients.

### **Sustainable investments**

- ▶ Germans in particular have affinity for sustainability: In Germany, 67% of respondents indicate that sustainability has played a role in concrete investment decisions in the past, which is substantially more than respondents in Austria (55%) and Switzerland (45%).
- ▶ Ethical factors before environmental or societal factors: In comparison to each other, ethical factors have tended to play a very concrete role in past investment decisions, more than environmental or societal factors.
- ▶ Commitment from banks called for: The view that sustainability must be seen as an important topic that banks and companies should also concern themselves with is the most common opinion.
- ▶ Women convinced of effectiveness of their investments: Women, significantly more often than men, are of the view that sustainable investments have a substantial impact on climate and environmental protection, the improvement of social conditions and the enforcement of ethical standards.
- ▶ Men are more skeptical about sustainability: Significantly more men see sustainability as a fashionable topic that is getting too much attention and is being used by companies to improve their image. They see the responsibility for this as not lying with themselves, but rather at the political level.

## 1 Zielsetzung und Methodologie

Im Auftrag der LGT führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im ersten Halbjahr 2018 eine Studie zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden<sup>1</sup> in Deutschland, Österreich und der Schweiz durch. Die vorliegende Studie stellt u.a. die Vermögenszusammensetzung, Kundenzufriedenheit und Kundenbindung, Bankleistungen, den Umgang mit den digitalen Möglichkeiten der Vermögensanlage sowie die Einstellungen zu Institutionen, Finanzplätzen und aktuellen Finanzfragen in den Mittelpunkt der Betrachtung.

Insgesamt wurden 360 Personen befragt (in der Schweiz 156, in Österreich 104 und in Deutschland 100 Personen). Die Befragung fand im Januar und Februar 2018<sup>2</sup> statt. Für die Altersverteilung bestand folgende Quotenvorgabe: bis 49 Jahre – 25%, 50 bis 59 Jahre – 25%, 60 bis 69 Jahre – 35%, 70 Jahre und älter – 15%. Die Rekrutierungsweisen und die Erfüllung der Altersquotierung stellen eine gute Repräsentativität der Stichproben für die Zielgruppe in allen drei Ländern sicher. Eine Gewichtung wurde nicht vorgenommen.<sup>3</sup> Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare Anlagevermögen<sup>4</sup>: in Österreich und Deutschland mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000.<sup>5</sup>

Die vorliegende Studie orientiert sich an den in den Jahren 2010, 2012, 2014 und 2016 publizierten gleichnamigen Studien. Nebst Fragen, welche den Befragten in unveränderter Form gestellt wurden und somit einen Zeitvergleich erlauben, wurden diverse neue Themen in den Fragebogen aufgenommen.

Beim Vergleich der Resultate aus den Vorjahren mit den aktuellen Resultaten werden primär diejenigen Unterschiede kommentiert, welche statistisch signifikant sind.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> Aus Gründen der Lesbarkeit wird darauf verzichtet, geschlechtsspezifische Formulierungen zu verwenden. Soweit personenbezogene Bezeichnungen nur in männlicher Form angeführt sind, beziehen sie sich auf Männer und Frauen in gleicher Weise.

<sup>2</sup> In der Schweiz in den Kalenderwochen drei bis fünf, in Österreich in den Kalenderwochen zwei bis vier und in Deutschland in den Kalenderwochen zwei bis sieben.

<sup>3</sup> Die Befragung in der Schweiz wurde durch das LINK Institut im deutsch und französisch sprechenden Teil des Landes durchgeführt. Dabei wurde ein bestehendes Online-Panel verwendet, das telefonisch rekrutiert wird und einen dauerhaften Pool mit Befragten repräsentiert, von denen soziodemografische Informationen vorliegen und die regelmässig zu Online-Befragungen eingeladen werden. In Österreich wurde die Befragung durch GfK Austria realisiert. Hier wurden potenziell zur Zielgruppe gehörende Personen offline angefragt und zur Online-Befragung eingeladen. In Deutschland wurde die Befragung von Krämer Marktforschung mittels CATI (computergestützte Telefoninterviews) durchgeführt. Die Auswahl potenzieller Gesprächspartner wurde durch ein bundesweites Screening von Telefonnummern in Regionen mit gehobenen Einkommensstrukturen im Vorfeld eingegrenzt.

<sup>4</sup> Vermögen in Form von Konti, Wertschriften, Fonds und anderen Anlageinstrumenten. Nicht zum Anlagevermögen zählen explizit Unternehmensbeteiligungen, Immobilien und andere Sachwerte.

<sup>5</sup> Für Deutschland können die Ergebnisse mit der vorangegangenen Befragung von 2016 verglichen werden. Für die Schweiz und Österreich bestehen darüber hinaus mehrjährige Zeitreihen.

<sup>6</sup> Die Überprüfung statistischer Signifikanz erfolgte anhand von T-Tests bei Mittelwertvergleichen und Z-Tests bei Anteilsvergleichen. Unterschiede, die auf dem 5%-Niveau signifikant sind, werden gekennzeichnet.

## 2 Entwicklung der Vermögenszusammensetzung

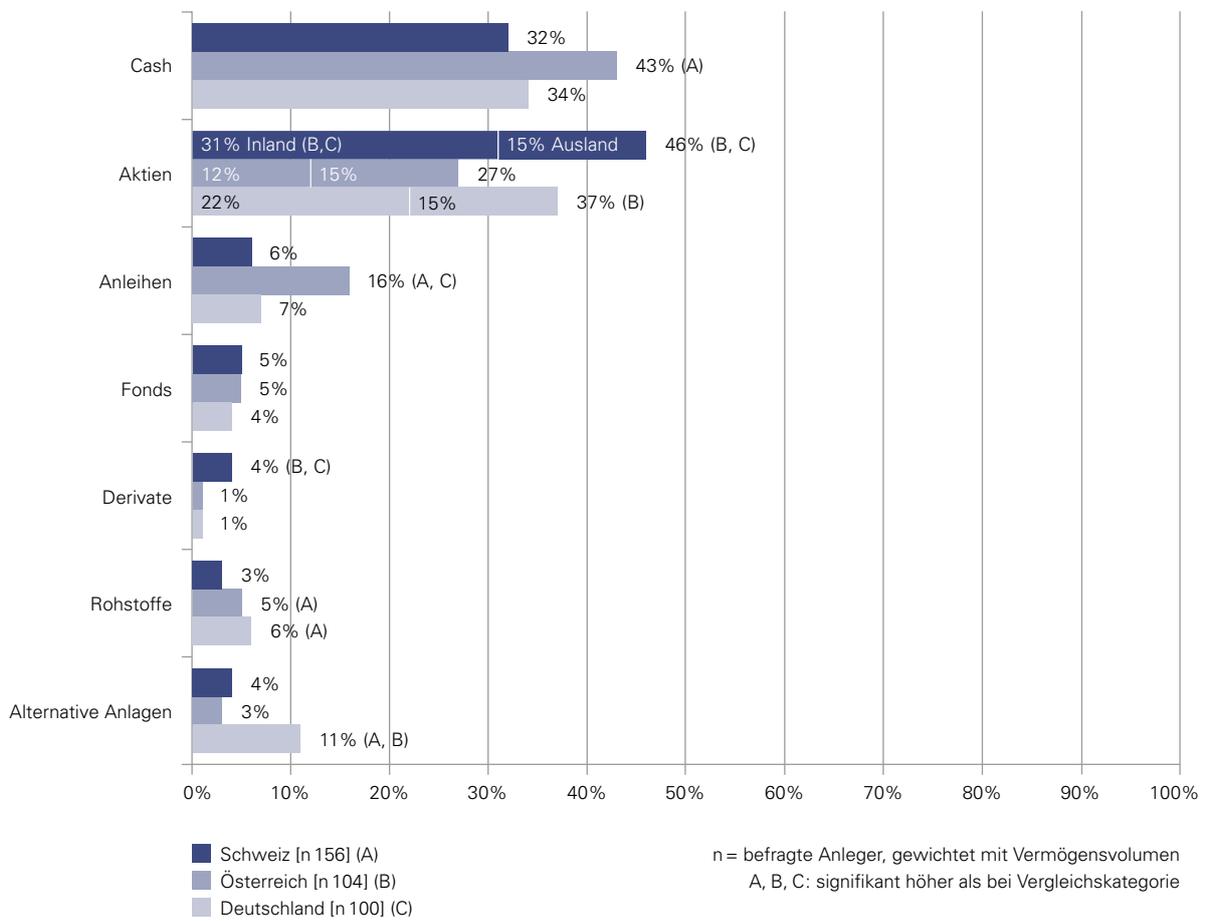
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Keine Euphorie unter den Private-Banking-Kunden: Trotz der positiven Marktentwicklung in den Jahren 2016 und 2017 deutet nichts auf eine euphorische Einstellung der Anleger hin: Die durchschnittliche Aktienquote wie auch die Risikobewertung der einzelnen Anlageklassen bleiben im Vergleich zu 2016 sehr konstant.
- ▶ Heimmarktorientierung in der Schweiz am höchsten: Schweizer Befragte halten im Durchschnitt 67% des Aktienportfolios in inländischen Aktien (Deutschland: 59%, Österreich: 44%).
- ▶ Aktien werden zunehmend als alternativlos betrachtet: Rund 40% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der gegenwärtigen Marktsituation keine Alternative zu Aktien gibt. Im Vergleich zu 2016 hat sich der Anteil der Zustimmungenden erhöht, wobei dies besonders ausgeprägt in der Schweiz erfolgte.
- ▶ Aktien werden zunehmend als zu hoch bewertet eingeschätzt: Rund ein Drittel aller Befragten erachtet Aktien zurzeit als zu hoch bewertet. Im Vergleich zu 2016 hat sich dieser Anteil erhöht, am deutlichsten in der Schweiz.
- ▶ Risikoeinstellung beeinflusst Asset Allocation: Risikofreudige Befragte unterscheiden sich von risikoaversen Befragten einerseits in einem geringeren Cash- (20% vs. 49%) und Anleihenanteil (8% vs. 22%) und andererseits in einem höheren Aktienanteil (70% vs. 44%).
- ▶ Umschichtungen für dieses Jahr geplant: Lediglich 22% der Befragten in der Schweiz, aber 32% in Österreich und Deutschland wollen ihre Bargeldbestände bzw. Barkonti bis zum Jahresende 2018 zugunsten anderer Anlageklassen reduzieren.
- ▶ Aktiv gemanagte Fonds bei risikofreudigen Anlegern besonders beliebt: 51% der Österreicher und 42% der Schweizer geben an, einen grösseren Anteil (über 60%) an aktiv vs. passiv gemanagten Fonds zu besitzen. Der Anteil aktiv gemanagter Fonds ist bei Anlegern, welche «Vermögenszuwachs» verfolgen bzw. risikofreudiger sind, grösser als bei denjenigen, welche «Vermögenserhalt» als Ziel haben bzw. risikoavers sind.

### 2.1 Asset Allocation (Länder- und Zeitvergleich)

Abbildung 1 zeigt das durchschnittliche Vermögensportfolio, das sich aus der Aggregation der Einzelportfolios der Befragten ergibt. Dabei wurden die Einzelportfolios mit den entsprechenden Anlagebeträgen gewichtet. Die jeweilige Anlageklasse beinhaltet direkte und indirekte Anlagen, d.h. Fonds-Anlagen werden der jeweiligen originären Anlageklasse zugeordnet. Lediglich Strategie- und gemischte Anlagefonds werden einzeln ausgewiesen («Fonds»), da diese keiner Anlageklasse zuteilbar sind.

**Abbildung 1: Durchschnittliche Asset Allocation (Ländervergleich)**



Es resultieren zwischen den Befragten der drei Länder einige Unterschiede in der Zusammensetzung der Vermögensportfolios für das Jahr 2018. Die Cash- und Anleihen-Quote ist bei österreichischen Private-Banking-Kunden (43% bzw. 16%) signifikant höher als bei Schweizer (32% bzw. 6%) oder deutschen Befragten (34% bzw. 7%). Hingegen ist der Aktienanteil bei Schweizern (46%) und Deutschen (37%) signifikant höher als bei Österreichern (27%). Ferner ist hervorzuheben, dass der Vermögensanteil, welcher in alternative Anlagen<sup>7</sup> investiert wird, bei den deutschen Befragten mit 11% höher ist als in der Schweiz (4%) oder Österreich (3%). Auch Veranlagungen in Rohstoffe<sup>8</sup> nehmen mit 6% einen etwas grösseren Anteil in deutschen Portfolios ein als in der Schweiz oder Österreich.

Frauen halten gegenüber Männern einen höheren Anteil ihres Vermögens in Cash<sup>9</sup> (37% vs. 31%), dafür einen kleineren Anteil in Fonds (12% vs. 16%). Kunden mit dem Ziel, ihr Vermögen zu erhalten, legen einen grösseren Anteil ihres Vermögens in Cash (40% vs. 27%) bzw. Anleihen (8% vs. 5%) an als Kunden, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen.

Letztere haben dafür einen höheren Anteil an Aktien (36% vs. 21%) und Hedge-Fonds-Anlagen (2% vs. 0%). Wer zudem an die Markteffizienz<sup>10</sup> glaubt, legt mehr in Cash (38% vs. 24%) bzw. weniger in Private Equity (1% vs. 7%) an als Investoren, die die Markteffizienz verneinen.

Bei den Aktien wird ferner unterschieden, wie gross der Anteil an inländischen bzw. ausländischen Aktieninvestments ist. Der Inlandsaktienanteil liegt in der Schweiz (67%) und Deutschland (59%) deutlich höher als in Österreich (44%). Der Heimmarkt-Aktienanteil ist bei Unternehmern (53%), Delegatoren<sup>11</sup> (52%) und Kunden von Privatbanken (49%) auffallend gering im Vergleich zu anderen Befragtenkategorien.

---

<sup>7</sup> Als «alternative Anlagen» wurden in der Befragung Investments in «Hedge-Fonds» und «Private Equity» verstanden.

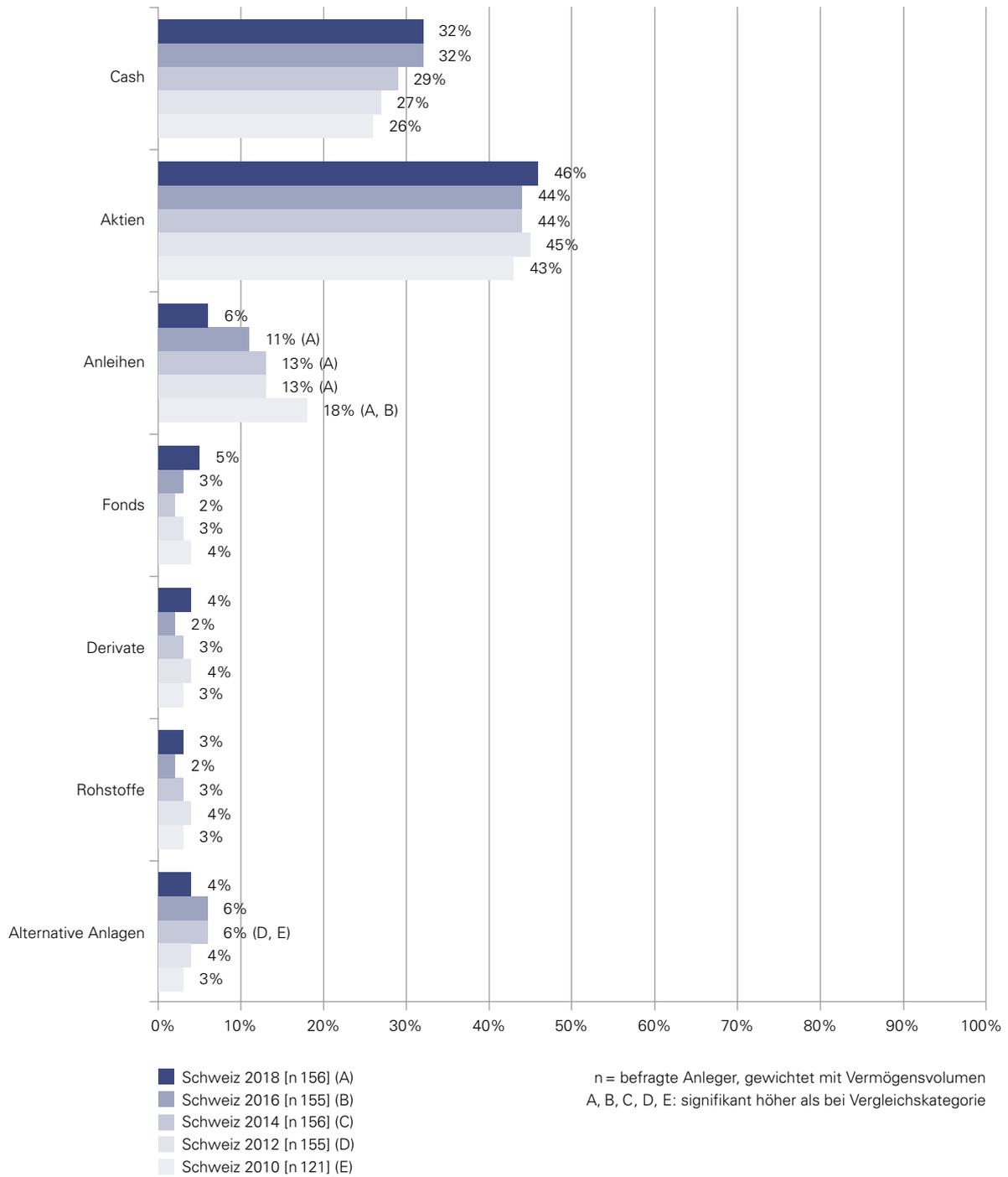
<sup>8</sup> Die Anlagekategorie «Rohstoffe» setzt sich aus Rohstoffen, Gold oder anderen Edelmetallen zusammen.

<sup>9</sup> Bargeld/Bankkonti.

<sup>10</sup> Vgl. Kapitel 3.4 zum Begriff «Markteffizienz».

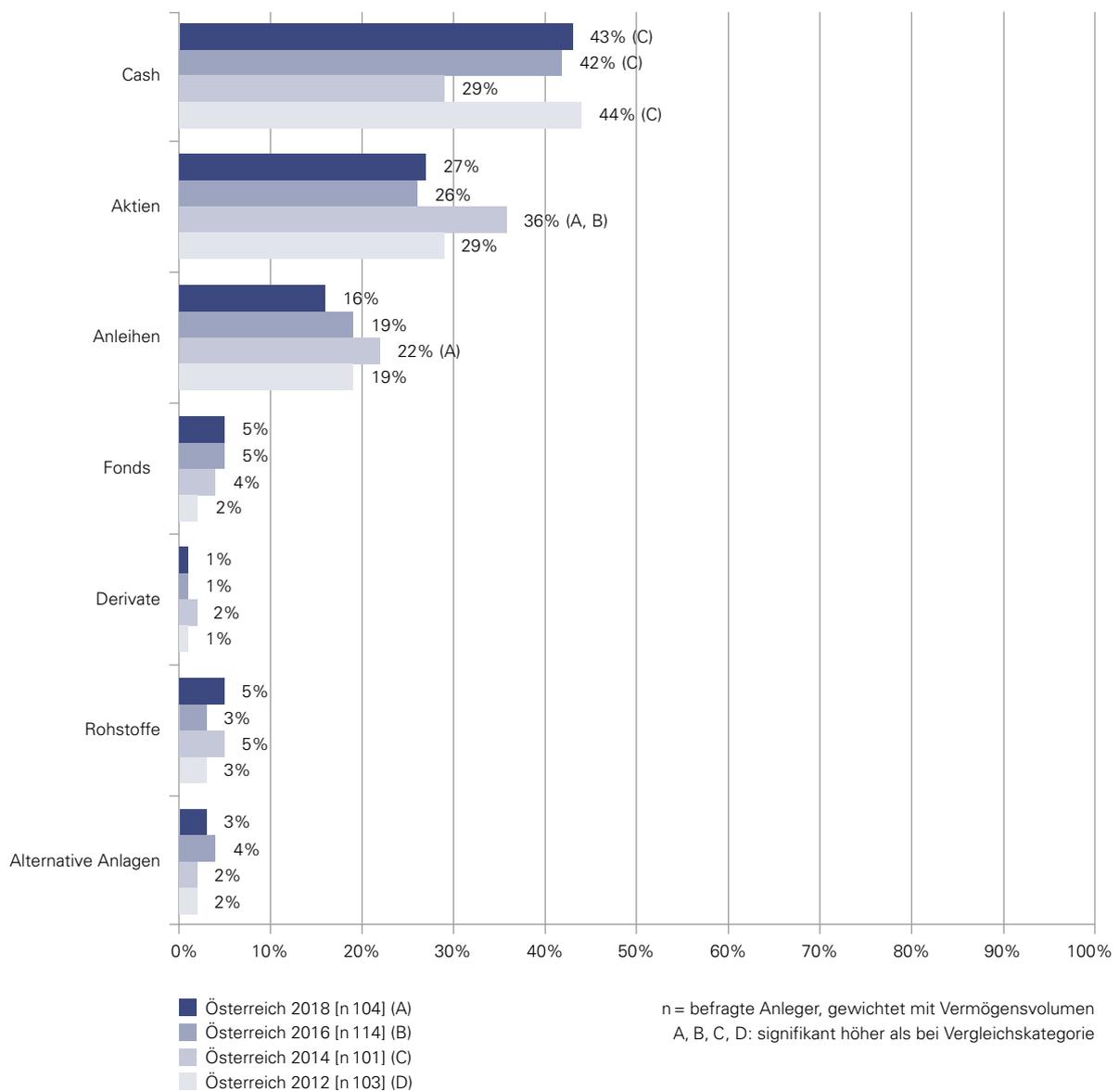
<sup>11</sup> Vgl. Kapitel 4.4 zum Begriff «Delegator».

**Abbildung 2: Durchschnittliche Asset Allocation (Schweiz, Zeitvergleich)**



Vergleicht man die aktuelle Asset Allocation der Schweizer Private-Banking-Kunden mit den Werten früherer Erhebungen (vgl. Abbildung 2), ergibt sich keine statistisch signifikante Veränderung zu den Werten von 2016. Tendenziell lässt sich aber erkennen, dass der Cash-Anteil unverändert hoch geblieben und der Anleihenanteil weiter gefallen ist. Hingegen erweist sich der Aktienanteil über alle fünf Erhebungszeitpunkte als sehr stabil und erreicht 2018 mit 46% einen Höchstwert, der allerdings zur letzten Erhebung nur minimal angestiegen ist (46% vs. 44%).

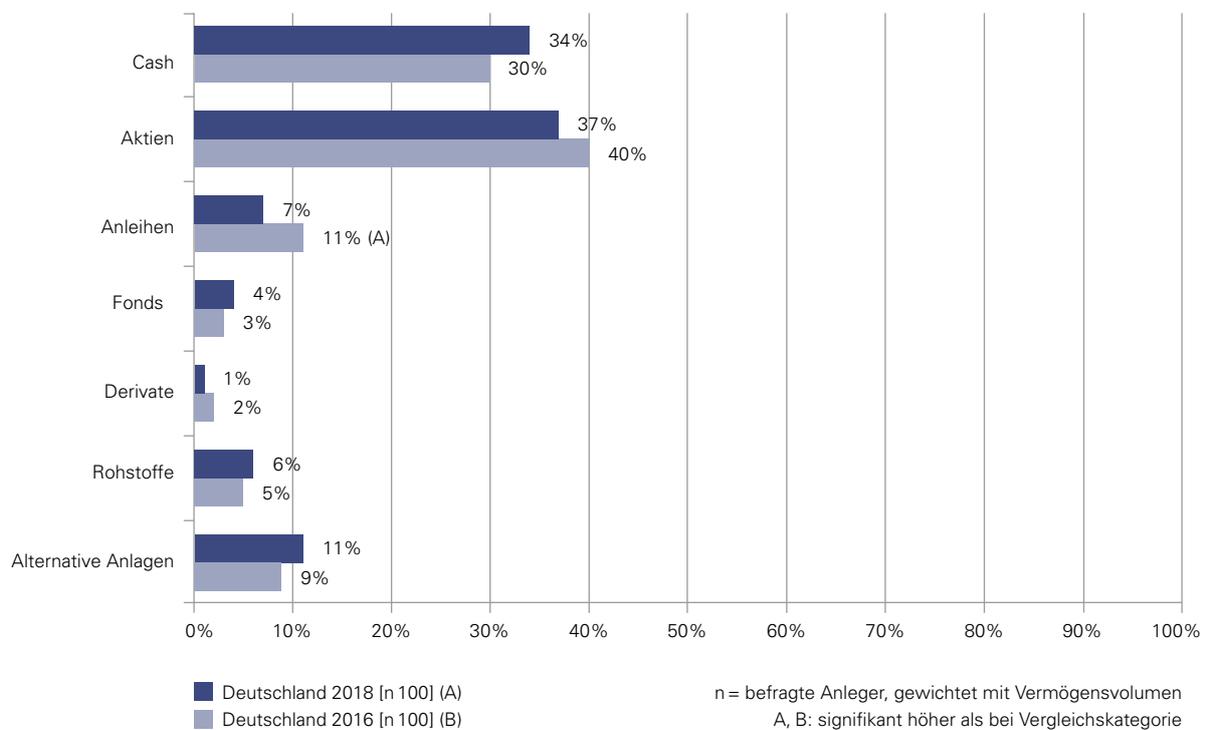
**Abbildung 3: Durchschnittliche Asset Allocation (Österreich, Zeitvergleich)**



Für die befragten österreichischen Private-Banking-Kunden zeigt sich ein ähnliches Bild (vgl. Abbildung 3). Im Vergleich zu 2016 ist der Cash- und der Aktienanteil praktisch unverändert geblieben (43% bzw. 27%). Leicht reduziert hat sich der Anleihenanteil von 19% auf 16%.

Die durchschnittliche Asset Allocation der deutschen Private-Banking-Kunden kann mit den Werten der letzten Erhebungen (eine längere Zeitreihe wurde nicht erhoben) verglichen werden (vgl. Abbildung 4). Dabei zeigt sich ebenfalls, dass es kaum statistisch signifikante Veränderungen im Zeitvergleich gibt. Im Vergleich zu 2016 hat sich lediglich der Anleihenanteil von 11% auf 7% reduziert. Der Cash-Anteil fällt leicht höher (34% vs. 30%) und der Aktienanteil leicht tiefer aus (37% vs. 40%) als in der letzten Erhebung.

**Abbildung 4: Durchschnittliche Asset Allocation (Deutschland, Zeitvergleich)**



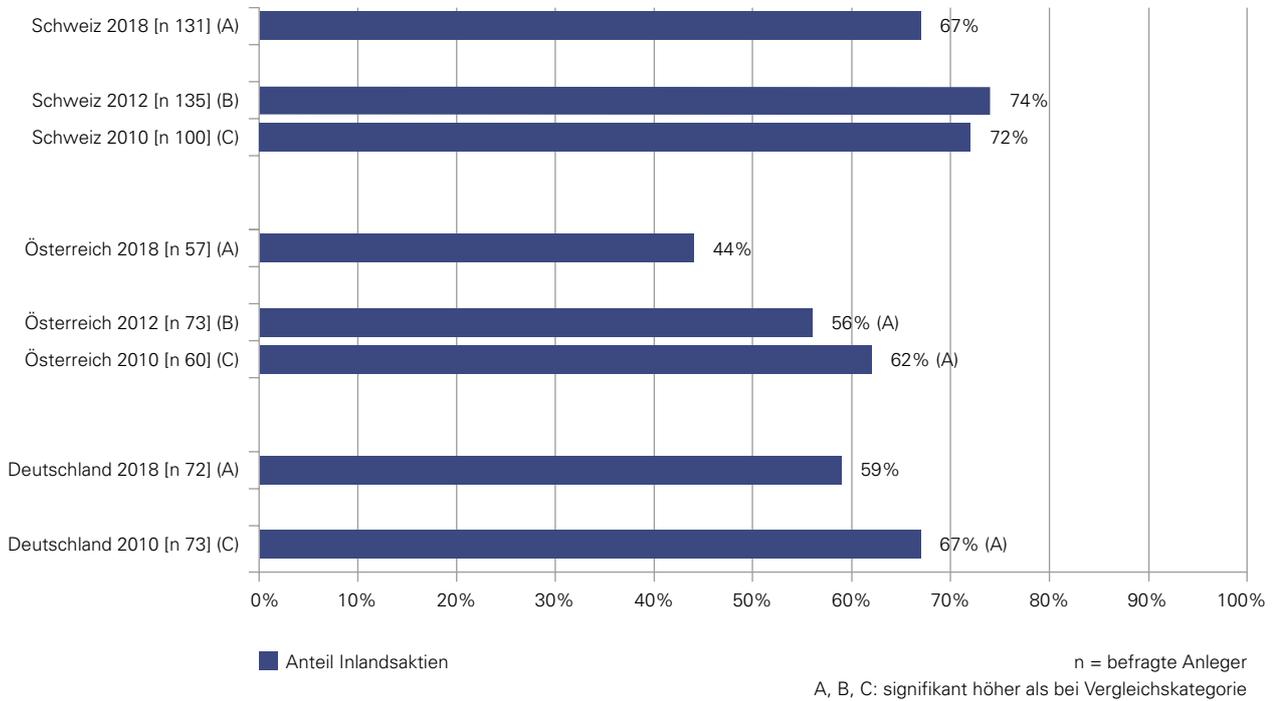
### **Keine Euphorie bei den Private-Banking-Kunden**

Sowohl die äusserst stabilen Werte für die durchschnittliche Asset Allocation als auch diejenigen für die Risikobewertung der einzelnen Anlageklassen (vgl. Kapitel 3.2) und der individuellen Risikoeinstellung zeigen im Vergleich zur Erhebung von 2016 keine Anzeichen von Euphorie. Dies, obwohl die Marktentwicklung in den Jahren 2016 und 2017 von deutlichen Kurssteigerungen, tieferen Volatilitäten<sup>12</sup> und Aktienindizes auf Höchstständen geprägt war. Nebst der stabilen durchschnittlichen Asset Allocation ist auch der Anteil der Private-Banking-Kunden, welcher überhaupt Aktien besitzt, über die Zeit sehr stabil. Somit scheinen Private-Banking-Kunden ihre Veranlagungen zumindest in diesem Anlagezyklus nicht in Abhängigkeit der Marktstimmung anzupassen – ein Muster, das in der Vergangenheit insbesondere während der Internet-Bubble beobachtet werden konnte. Die Bereitschaft, Cash in andere Anlagen umzuschichten, ist über das Gesamt-sample ebenfalls konstant und blieb in den letzten Erhebungswellen unabhängig von Marktstimmungen stabil.

Die Heimmarktorientierung hat seit 2010 tendenziell abgenommen, wie Abbildung 5 zeigt. Während der im Ländervergleich weiterhin sehr hohe Inlandsanteil bei den Schweizer Befragten seit 2010 von 72% auf 67% leicht reduziert wurde, erfolgte in Österreich ein Rückgang von 62% auf 44% und in Deutschland von 67% auf 59%. Die geografische Diversifikation im Aktienportfolio hat sich somit verbessert. Bezüglich der Diversifikation über das gesamte Anlagevermögen lässt sich eine derartige Verbesserung im Zeitablauf nicht feststellen (siehe dazu Textkasten Seite 26).

<sup>12</sup> Für den Schweizer Aktienmarkt gilt dies nur eingeschränkt. Im Jahr 2016 erreichte der SMI eine negative Rendite, erholte sich aber im Jahr 2017 wieder. In Summe resultierte über beide Jahre eine positive Rendite.

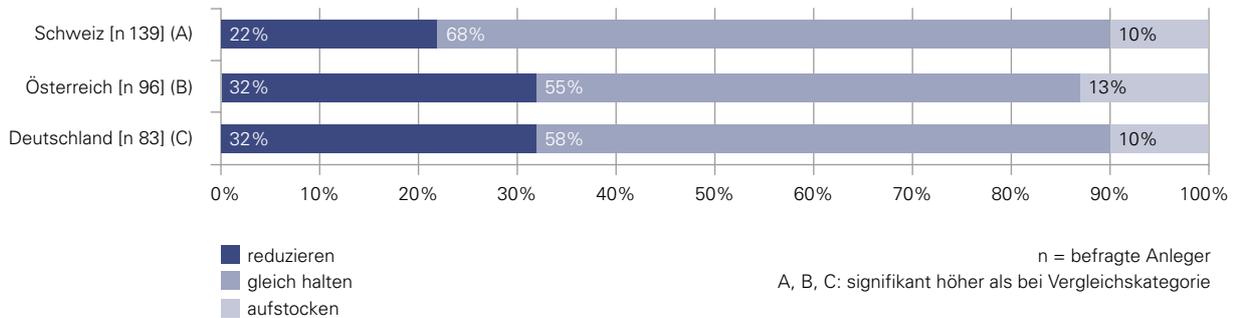
**Abbildung 5: Anteil Inlandsaktien (Länder- und Zeitvergleich)**



## 2.2 Veränderungsbereitschaft

Lediglich 22% der Befragten in der Schweiz, aber 32% in Österreich und Deutschland geben an, ihre Bargeldbestände bzw. Barkonti bis zum Jahresende 2018 zugunsten anderer Anlageklassen reduzieren zu wollen (vgl. Abbildung 6). Im Vergleich zur letzten Erhebung hat sich diese geäußerte Bereitschaft, Cash in andere Anlagen umzuschichten, in der Schweiz damit erhöht (von 16% auf 22%), in Österreich (von 36% auf 32%) und Deutschland (von 40% auf 32%) aber deutlich reduziert.

**Abbildung 6: Veränderungsbereitschaft bei Bargeldbeständen (Ländervergleich)**

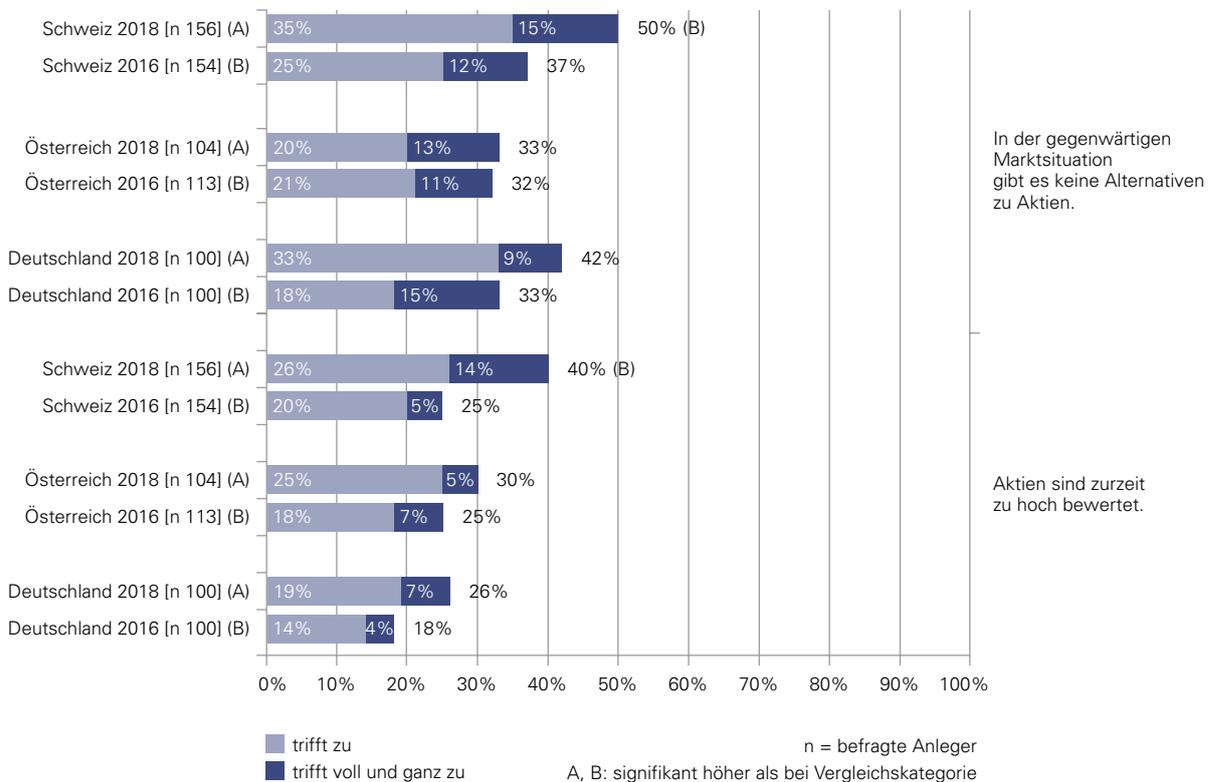


Der Vergleich mit anderen Variablen zeigt, dass vor allem diejenigen Private-Banking-Kunden bereit sind, den eigenen Cash-Anteil zu reduzieren, die Vermögenszuwachs anstreben (32% vs. 22% bei denjenigen mit Vermögenserhalt als Ziel).

### 2.3 Aktienmärkte

Rund 40% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der gegenwärtigen Marktsituation keine Alternative zu Aktien gibt (vgl. Abbildung 7). Mit 50% findet sich unter den Schweizer Befragten der höchste Anteil, der diese Auffassung vertritt. In Österreich ist dieser Anteil hingegen mit 33% am geringsten. Im Vergleich zu 2016 hat sich in allen drei Ländern der Anteil der Zustimmenden erhöht, wobei dies besonders ausgeprägt in der Schweiz erfolgte. Rund ein Drittel erachtet Aktien zurzeit als zu hoch bewertet. Auch hier ist der Anteil in der Schweiz mit 40% am höchsten und in Deutschland mit 26% am geringsten. Im Vergleich zu 2016 hat sich in allen drei Ländern der Anteil der Befragten, der Aktien als überbewertet betrachtet, erhöht, am deutlichsten in der Schweiz.

Abbildung 7: Aktuelle Aktieneinschätzungen (Länder- und Zeitvergleich)

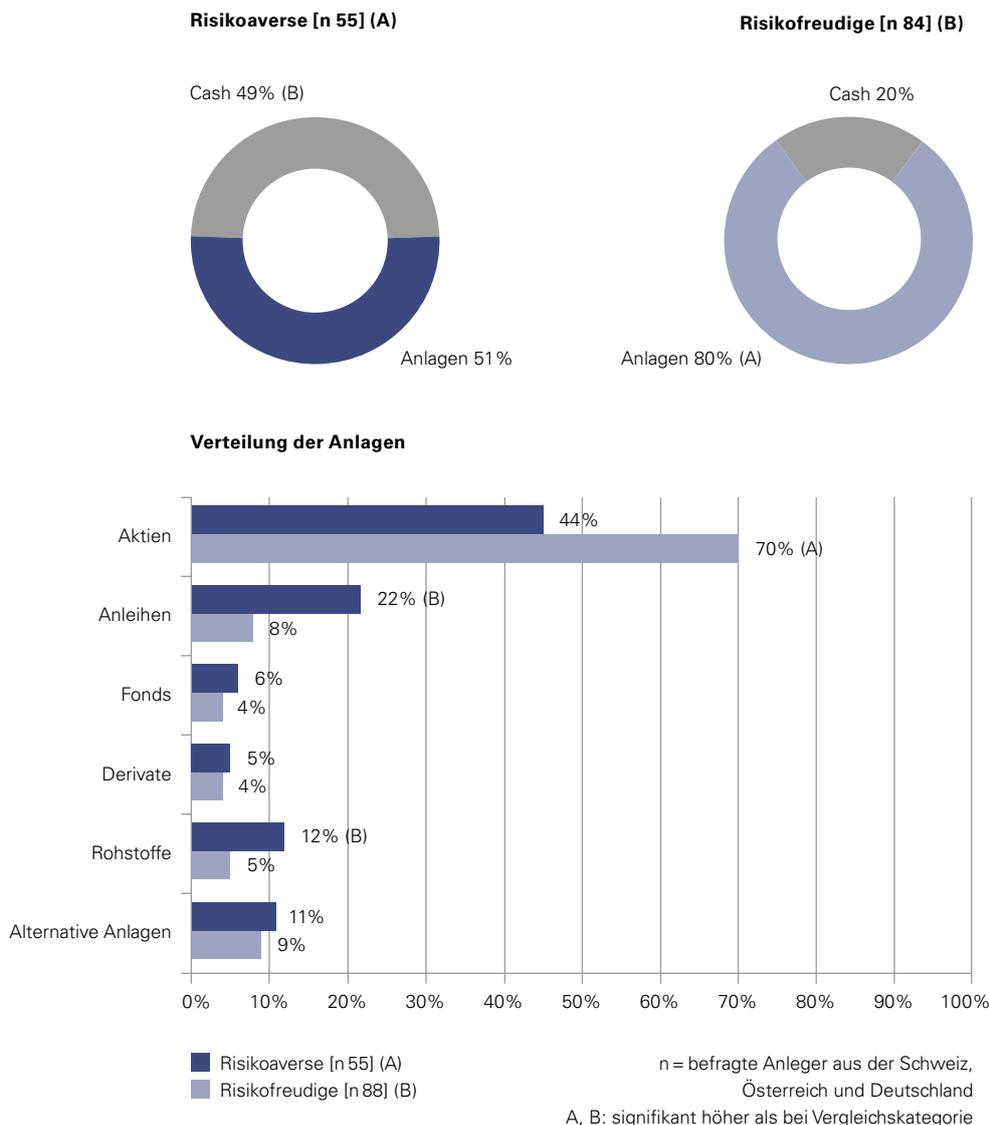


Befragte, die Aktien als zu hoch bewertet einstufen, haben keine signifikant unterschiedliche Asset Allocation. Befragte, die momentan keine Alternativen zu Aktien sehen, halten hingegen signifikant höhere Aktienanteile: 48% vs. 30%. Ausserdem ist bei ihnen der Cash-Anteil signifikant niedriger: 27% vs. 42%.

### 2.4 Asset Allocation und Risikoeinstufung

Abbildung 8 geht der Frage nach, ob verschiedenartige Risikoeinstellungen zu einer unterschiedlichen Asset Allocation führen. Risikofreudige Befragte unterscheiden sich erwartungsgemäss gegenüber risikoaversen Befragten einerseits in einem geringeren Cash- (20% vs. 49%) und Anleihenanteil (8% vs. 22%)<sup>13</sup> sowie andererseits in einem höheren Aktienanteil (70% vs. 44%)<sup>14</sup>.

**Abbildung 8: Cash-Anteil und Asset Allocation (Vergleich nach Risikobereitschaft)**



<sup>13</sup> Prozentsätze beziehen sich auf Anteile des Vermögensportfolios ohne Cash-Bestände.

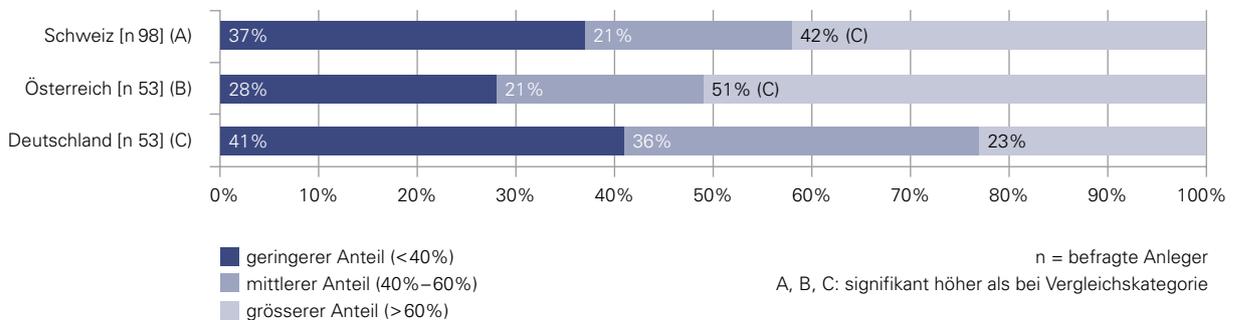
<sup>14</sup> Prozentsätze beziehen sich auf Anteile des Vermögensportfolios ohne Cash-Bestände.

Verwendet man als Basis für die Berechnung der prozentualen Verteilung der Anlagen die Cash-Bestände und rechnet diese direkt mit ein, akzentuieren sich die Unterschiede zwischen den Risikoaversen und Risikofreudigen.

## 2.5 Aktive vs. passive Fonds

Abbildung 9 ist zu entnehmen, dass in der Schweiz (42%) und in Österreich (51%) der Anteil derjenigen Befragten, welche angeben, einen grösseren Anteil (über 60%) an aktiv vs. passiv<sup>15</sup> gemanagten Fonds zu besitzen, grösser ist als in Deutschland (23%).

Abbildung 9: Anteil aktiv gemanagter Fonds (Ländervergleich)



Der Anteil aktiv gemanagter Fonds ist bei Anlegern, welche «Vermögenszuwachs» verfolgen, grösser als bei denjenigen, welche «Vermögenserhalt» als Ziel haben (37% vs. 33% besitzen über 60% aktiv gemanagte Fonds an ihren Fonds-Anlagen). Ebenso ist der entsprechende Anteil bei denjenigen, die an die Markteffizienz glauben, höher als bei denjenigen, die nicht daran glauben (42% vs. 37%). Bei den risikofreudigen Befragten beträgt der Anteil 49% (vs. 24% bei den Risikoaversen).

<sup>15</sup> Die Begriffe «aktiv» und «passiv» wurden im Fragebogen wie folgt definiert: «Aktiv gemanagte Fonds versuchen die Wertentwicklung eines oder mehrerer Vergleichsindizes zu übertreffen. Die Zusammensetzung des Fondsportfolios wird von einem Fondsmanager bestimmt und aktiv bewirtschaftet. Im Unterschied dazu sollen passiv gemanagte Fonds – ohne Zutun eines Fondsmanagers – einen vorgegebenen Index jederzeit möglichst exakt nachbilden.»

### **Geringe Diversifikation und Markteffizienz**

Die Erfahrungen der Finanzkrise verbunden mit dem darauffolgenden Börsenaufschwung scheinen nichts am Umstand zu ändern, dass eine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg weiterhin nicht angestrebt wird bzw. nach wie vor nicht erfolgt. Insbesondere Anlageklassen wie alternative Anlagen oder Rohstoffe fristen weiterhin ein Schattendasein. Eine leichte Ausnahme bilden hierbei die deutschen Befragten in dieser Studie, welche durchschnittlich besser diversifiziert sind als die Befragten in der Schweiz und Österreich, was sich in einem höheren Anteil an alternativen Anlagen oder Rohstoffen zeigt. Die grosse Mehrheit der Anleger scheint sich aber weiterhin auf die drei Anlageklassen Cash, Aktien und Anleihen zu beschränken. Im Vergleich zu 2016 hat sich der durchschnittliche Diversifikationsgrad<sup>16</sup> in der Schweiz und in Österreich sogar leicht reduziert. Bemerkenswert ist, dass gerade diejenigen Befragten, die sich als risikoavers einstufen, einen vergleichsweise schlechteren Diversifikationsgrad aufweisen als diejenigen, die sich als risikoneutral oder risikofreudig einstufen. Tendenziell sind zudem Frauen schlechter diversifiziert als Männer. Der Einfluss der Bankberatung auf den Aufbau eines diversifizierten Portfolios zeigt sich daran, dass Validatoren, welche die Anlageentscheidungen zusammen mit dem Anlageberater treffen, sowie Delegatoren einen höheren Diversifikationsgrad aufweisen als z.B. Soloisten oder Validatoren, welche die Anlageentscheidung alleine bzw. zusammen mit dem Lebenspartner, Freunden, Verwandten oder Bekannten tätigen. Auffallend ist in dieser Erhebung der signifikante Zusammenhang zwischen der Einstellung zur Frage, inwieweit die These effizienter Märkte geteilt wird. Dabei sind Befragte, welche nicht an die Markteffizienz glauben, besser diversifiziert als Befragte, welche an die Markteffizienz glauben. Dies kann damit in Verbindung gebracht werden, dass Investoren, welche nicht an die Markteffizienz glauben, die Möglichkeit, Überrenditen zu erzielen, vor allem bei Aktien und alternativen Anlagen orten (ihre Anteile an diesen zwei Anlageklassen sind überdurchschnittlich hoch). Somit scheint die Verfolgung von Überrenditen der Neigung, mehrere Anlageklassen im Portfolio zu besitzen und einen gleichmässigeren Anteil darauf zu verteilen, förderlich zu sein.

---

<sup>16</sup> Berechnung erfolgte mittels dem Diversitätsmass Simpsons D.

### 3 Rendite, Risiko und Emotionalität

#### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Aktienrisiko wird gleich, Anleihenrisiko höher eingestuft: In Summe wird das Risiko von Aktien gegenüber der Befragung von 2016 unverändert, das Risiko von Anleihen hingegen höher beurteilt.
- ▶ Heimische Aktien werden deutlich risikoärmer eingestuft: Es bestätigt sich ein starker «Home Bias», der in einer deutlich risikoärmeren Einschätzung heimischer gegenüber ausländischen Aktien zum Ausdruck kommt.
- ▶ Zufriedenheit mit der Rendite: Die im Jahr 2017 von den Befragten erreichte Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag bei 11.7% für die Schweiz, 8.8% für Österreich und 6.3% für Deutschland. Mit dieser Rendite erklären sich 76% der Schweizer, 49% der Österreicher und 75% der Deutschen zufrieden.
- ▶ Mismatch zwischen individueller Risikoneigung und Portfolio: Bei rund der Hälfte der Befragten besteht ein «Mismatch» zwischen individueller Risikoneigung und subjektiver Wahrnehmung des Risikos des eigenen Portfolios. Gegenüber dem Jahr 2016 hat sich das Ausmass des Mismatch reduziert.
- ▶ Österreicher möchten vor allem Vermögen erhalten: In Österreich verfolgt ein deutlich höherer Anteil der Befragten das Ziel, das Vermögen zu erhalten, als in der Schweiz und Deutschland. In der Schweiz ist der Vermögenszuwachs die Zielsetzung der Mehrheit. In Deutschland erfolgt eine sehr symmetrische Verteilung zwischen den beiden Anlagezielen.
- ▶ Anlageziel bestimmt Vermögensaufteilung: Befragte, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen, halten einen signifikant geringeren Anteil in Cash (30% vs. 42%) und Anleihen (8% vs. 11%), aber einen höheren Anteil in in- (28% vs. 18%) und ausländischen (18% vs. 11%) Aktien gegenüber Befragten mit dem Ziel des Vermögenserhalts.
- ▶ Unterschiedliche Ansichten zur These der Markteffizienz: Während in der Schweiz und in Österreich das Konzept effizienter Märkte von einer Mehrheit geteilt wird (61% bzw. 66%), ist dieser Anteil in Deutschland mit 37% deutlich geringer.

#### 3.1 Rendite und Renditezufriedenheit

Abbildung 10 zeigt die durchschnittlich erreichte Rendite (als numerischen Wert) der Befragten auf ihrem Anlagevermögen im Jahr vor dem Befragungszeitpunkt (zur Erläuterung: Im Jahr 2018 wurde die Zufriedenheit mit der im Jahr 2017 erreichten Rendite abgefragt). Die im Jahr 2017 von den Befragten erreichte Rendite lag demnach bei 11.7% für die Schweiz<sup>17</sup>, 8.8% für Österreich<sup>18</sup> und 6.3% für Deutschland<sup>19</sup>. Ferner zeigt Abbildung 10 den Anteil derjenigen, die angeben, einen Gewinn bzw. einen Verlust erzielt zu haben, sowie den Anteil derjenigen, die mit der erreichten Rendite zufrieden bzw. sehr zufrieden sind. 76% der Schweizer bzw. 75% der Deutschen sind zufrieden bzw. sehr zufrieden mit der erreichten Rendite. Dieser hohe Anteil erscheint aufgrund der im Vergleich zu früheren Betrachtungszeiträumen erreichten höheren durchschnittlichen Rendite bei Schweizer Anlegern nachvollziehbar.

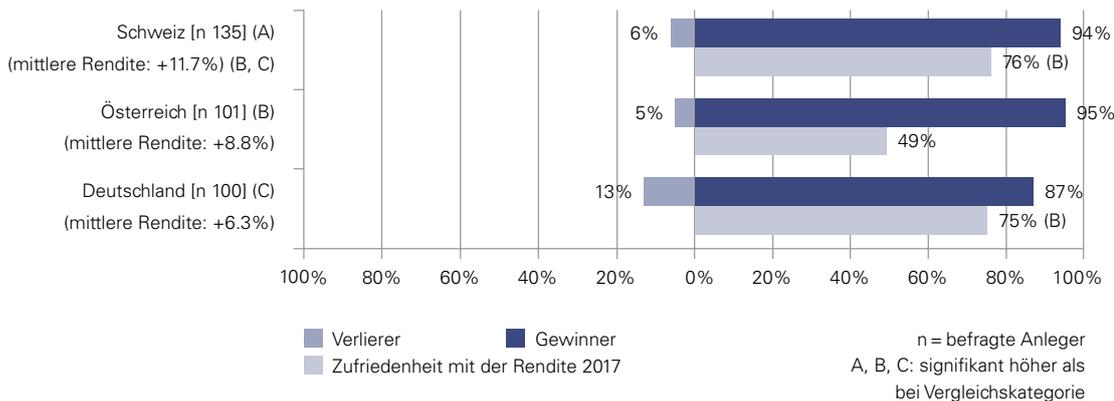
<sup>17</sup> Standardabweichung: 4.9%, Median: 2%.

<sup>18</sup> Standardabweichung: 7.8%, Median: 4%.

<sup>19</sup> Standardabweichung: 4.0%, Median: 5%.

Bei den deutschen Investoren fällt der Wert hoch aus, obwohl die erzielte Rendite deutlich tiefer ist. Gänzlich anders schätzen die Österreicher ihre Rendite ein. Diese ist höher als bei den deutschen Befragten, dennoch sind die Österreicher damit unzufriedener.

**Abbildung 10: Rendite und Renditezufriedenheit (Ländervergleich)**



Zur Einordnung dieser Angaben sind in Tabelle 1 die Renditen ausgewählter Aktienmärkte für die Jahre 2009, 2011, 2013, 2015 und 2017 wiedergegeben. Zudem sei nochmals darauf hingewiesen, dass der Aktienanteil 2018 im Durchschnitt 46% (Schweiz), 27% (Österreich) bzw. 37% (Deutschland) der Portfolios ausmacht. Zu beachten ist bei den Zahlen in Tabelle 1, dass der österreichische Aktienindex (ATX) im Jahr 2017 eine sehr hohe Rendite von rund 30% erreicht hat. Der Unterschied zwischen der eigenen erzielten Rendite und der Rendite des Aktienindex des Heimatmarktes ist in Österreich damit besonders gross, was eine mögliche Erklärung für die relative Unzufriedenheit der Österreicher mit der eigenen erzielten Rendite darstellt (siehe dazu Textkasten Seite 29). Freilich ist zu beachten, dass mit einem Aktienanteil von durchschnittlich 27% und einer Jahresrendite von 30% eine gewichtete Rendite von 8% resultieren würde – was ziemlich genau der in der Befragung angegebenen Rendite auf das gesamte Anlagevermögen entspricht. Bei einem Kapitalmarktumfeld mit äusserst tiefen Zinsen würde die Gesamtrendite auf dem Anlagevermögen hauptsächlich durch die Rendite auf den Aktienanlagen bestimmt sein. Infolgedessen könnte die Unzufriedenheit in diesem Fall vorwiegend damit zusammenhängen, dass die Österreicher es bedauern, trotz sehr gutem Verlauf des heimischen Aktienmarktes generell nur eine geringe allgemeine Aktienquote aufzuweisen und somit weniger stark vom heimischen Aktienmarkt profitiert zu haben.

**Tabelle 1: Renditekennzahlen ausgewählter Aktienmärkte**

Index	Rendite					Volatilität				
	2009	2011	2013	2015	2017	2009	2011	2013	2015	2017
SMI	18.27%	-8.59%	20.24%	-1.84%	14.14%	20.06%	20.69%	13.91%	20.61%	9.00%
ATX	42.54%	-35.92%	6.05%	10.97%	30.62%	35.71%	29.20%	16.14%	19.90%	12.50%
DAX	23.85%	-15.61%	25.48%	9.56%	12.51%	28.43%	28.92%	14.64%	23.58%	10.58%
MSCI World	26.98%	-8.18%	24.09%	-6.74%	20.11%	23.36%	21.61%	10.01%	12.98%	5.79%

Quelle: Datastream, in Lokalwährung

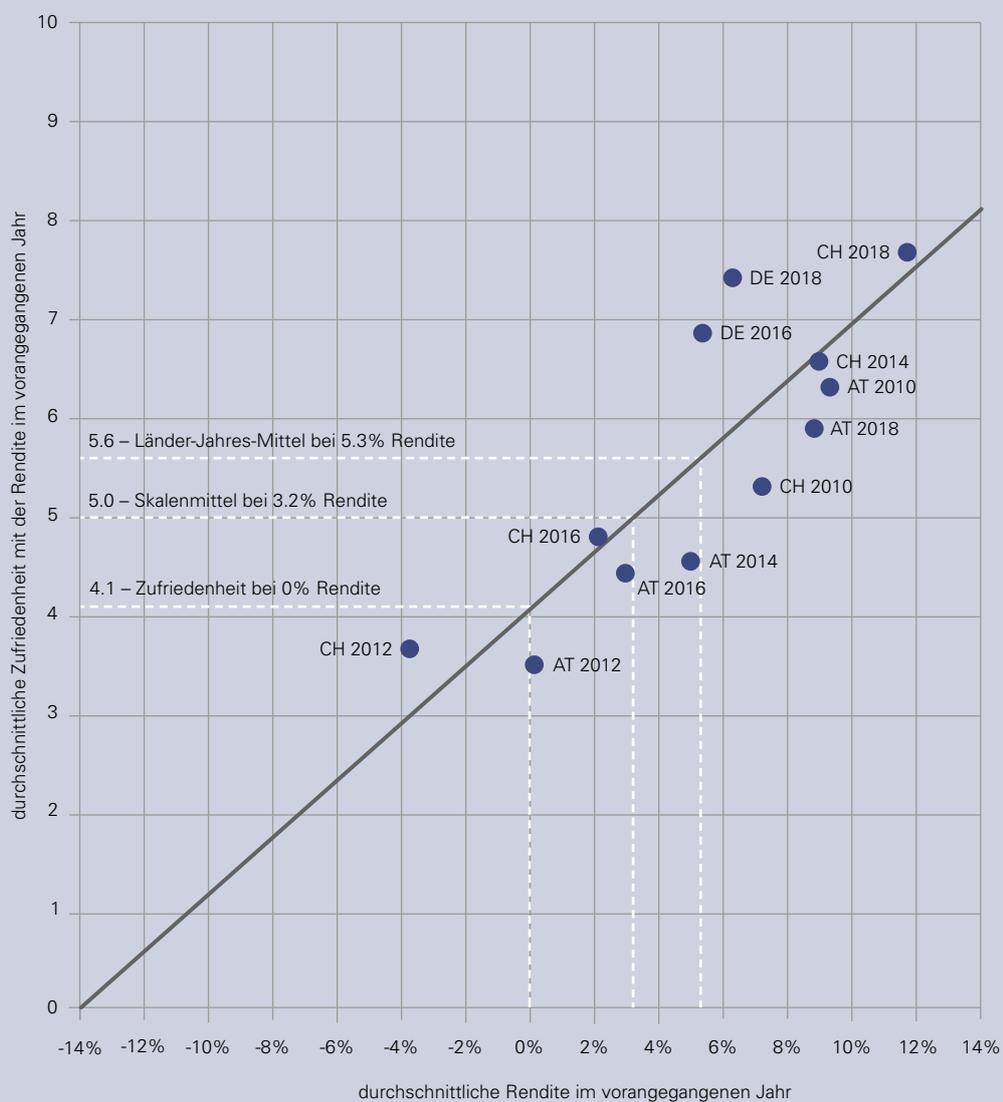
### Welche Rendite macht zufrieden?

Im Allgemeinen ist ein positiver Zusammenhang zwischen der erzielten Rendite und der Renditezufriedenheit zu erwarten, was sich auch über die verschiedenen Wellen dieser Befragung bestätigen lässt. Abbildung I zeigt die durchschnittliche Zufriedenheit mit der durchschnittlich erreichten Rendite im Ländervergleich über die Erhebungszeitpunkte 2012, 2014, 2016 und 2018.<sup>20</sup> Die Werte oberhalb der Linie (Regressionsgerade<sup>21</sup>) zeigen eine Zufriedenheit mit einer bestimmten Rendite, welche höher ist, als die Höhe der Rendite erwarten lassen würde. Hierbei fallen die deutschen Befragten auf, welche im Ländervergleich mit weniger zufrieden zu sein scheinen. Demgegenüber sind die österreichischen Befragten tendenziell mit der erreichten Rendite im Ländervergleich unzufriedener, als die Höhe der Rendite erwarten lassen würde. Wie die Regressionsgerade zeigt, besitzen über die verschiedenen Zeiträume die befragten Private-Banking-Kunden bei einer Rendite von 0% ein geringes Zufriedenheitsniveau (Zufriedenheitswert von 4.1). Ab einer jährlichen Rendite von 3.2% steigt die Renditezufriedenheit über den Skalenmittelwert von 5, der jedoch eine vergleichsweise unterdurchschnittliche Zufriedenheit ausweist. Eine über dem mehrjährigen Mittel liegende Zufriedenheit (Zufriedenheitswert von 5.6) ist erst ab einer Rendite von 5.3% erreicht. Die Untersuchung des Zusammenhangs zwischen der Renditezufriedenheit und der erzielten Überrendite zur Performance des heimischen Aktienmarktes erbrachte keine signifikanten Resultate. Somit deuten diese Resultate darauf hin, dass die absolute Rendite für die befragten Private-Banking-Kunden in einem viel engeren Zusammenhang mit der Zufriedenheit über die erreichte Performance steht als mit der relativen Rendite. ▶

<sup>20</sup> Für Deutschland wurden die Daten nur in den Jahren 2016 und 2018 erhoben.

<sup>21</sup> Die Regression ist eine statistische Methode, um eine mathematische Funktion zu finden, die die Wirkung von erklärenden Variablen auf eine Zielvariable möglichst gut abbildet. Bei der einfachen linearen Regression beschreibt die Regressionsgerade den Zusammenhang zwischen zwei Variablen, der sich durch eine Punktwolke darstellen lässt.

Abbildung I: Zusammenhang zwischen Rendite und Renditezufriedenheit



Modell:  $y = 4.14 + 26.7 * x$ ,  $p < 0.00$ , adjustiertes  $R^2 = 0.63$

$n = 12$  Befragungsfelder (Länder/Jahre)

**Bewertungsskala**

0 = überhaupt nicht zufrieden bis 10 = voll und ganz zufrieden

### 3.2 Subjektive Risikozuordnung von Anlageklassen

Bei der Beurteilung der Risiken (Risiko von Wertschwankungen, Risiko eines Totalverlustes), die mit verschiedenen Anlageklassen einhergehen, zeigt sich ein facettenreiches Bild (vgl. Abbildung 11).<sup>22</sup>

Hedge-Fonds und Derivate werden generell als risikoreichste Anlageklassen wahrgenommen. Es folgen in der Risikoeinschätzung Aktien ausländischer Unternehmen und Private Equity. Aktien inländischer Unternehmen und Rohstoffe/Gold/andere Edelmetalle werden etwas weniger riskant eingestuft. Anlagefonds und Finanzprodukte, die in Immobilien investieren, werden noch risikoärmer eingestuft. Cash wird schliesslich als risikoärmste Anlageklasse betrachtet.

Im Ländervergleich fällt zunächst die gegenüber Österreich signifikant höhere Risikoeinstufung von Derivaten in Deutschland auf.<sup>23</sup> Rohstoffe werden in Deutschland und Österreich signifikant risikoärmer als in der Schweiz wahrgenommen. Anlagefonds und Anleihen werden in Deutschland signifikant riskanter eingeschätzt als in der Schweiz oder Österreich.

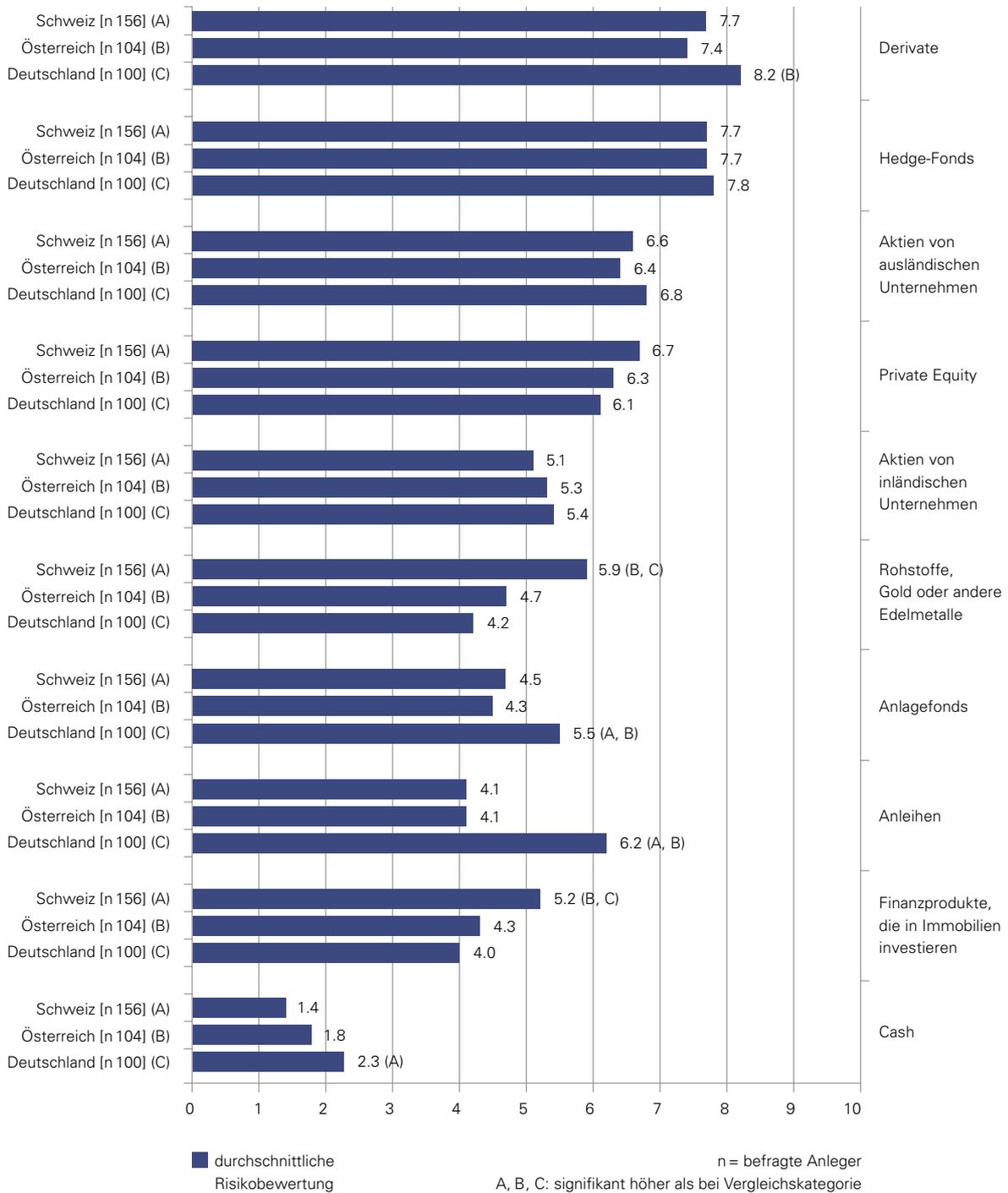
Sehr konsistent werden in allen drei Ländern die Risikoprofile von Hedge-Fonds, Aktien (sowohl inländischer wie auch ausländischer Unternehmen), Private Equity und Cash wahrgenommen. Frauen stufen über das Gesamtsample hinweg betrachtet Hedge-Fonds signifikant weniger riskant ein als Männer. Cash hingegen wird signifikant riskanter (wenn auch auf sehr tiefem Niveau) bewertet, als dies Männer tun.

Auch Kunden von Privatbanken teilen die höhere Risikoeinschätzung von Cash, genauso wie sie Aktien inländischer Unternehmen riskanter einschätzen als andere Befragte und damit auch die kleinste Abweichung zwischen der Risikoeinschätzung von In- und Auslandsaktien im Vergleich aufweisen. Auch Anleihen und Anlagefonds werden von Privatbankenkunden riskanter eingestuft, als dies etwa Kunden von Grossbanken oder anderen Banken tun.

<sup>22</sup> Die Beurteilung wurde auf einer 11er-Skala (0–10) mit den Skalenpolen «sehr geringes Risiko» – «sehr hohes Risiko» und 99 «weiss nicht» abgefragt. Die Anlageklassen wurden randomisiert eingeblendet.

<sup>23</sup> Der signifikant höhere Wert für Deutschland könnte mit den während bzw. vor der Durchführung der Befragung in Deutschland bekannt gewordenen Fehlspekulationen mit derivativen Produkten auf Volatilitätsindizes (vgl. M. Hock, Explosives Potential an den Börsen, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 7.2.2018) zusammenhängen.

Abbildung 11: Risikozuschreibung (Ländervergleich)



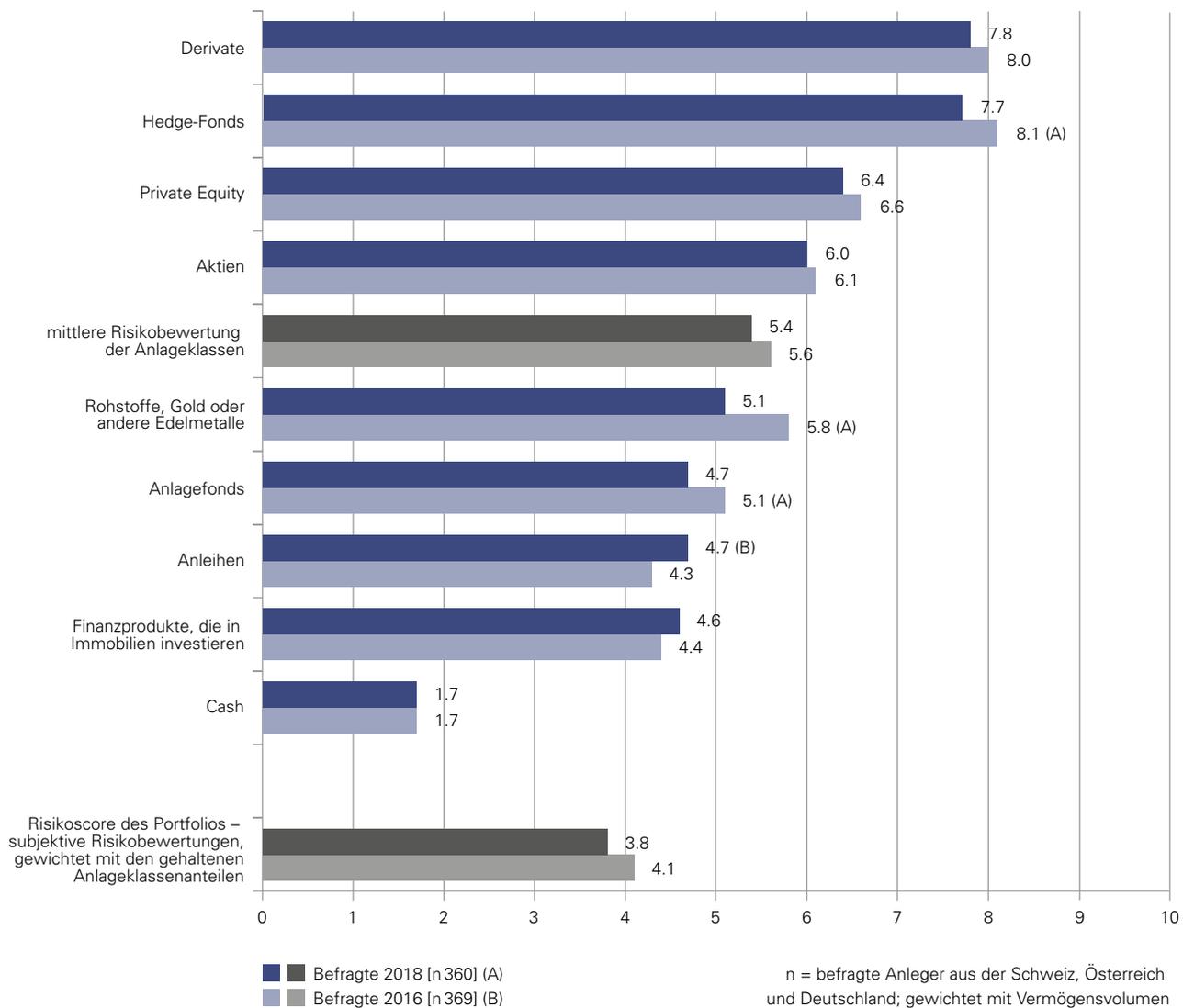
Auffallend und empirisch<sup>24</sup> bereits vielfach bestätigt ist der starke «Home Bias», der in der unterschiedlichen Risikowahrnehmung von In- und Auslandsaktien zum Ausdruck kommt. Bemerkenswert ist ferner, dass deutsche Befragte Anleihen als gleich riskant einstufen wie Private Equity und sogar riskanter als Aktien inländischer Unternehmen, Rohstoffe und Anlagefonds. Erwähnenswert ist auch die Risikokorrelation zwischen Anlagefonds und Aktien von inländischen Unternehmen, da die Risikomessung nach gängigen Kriterien ein anderes Bild ergeben würde.

Vergleicht man die in diesem Jahr erfasste Risikoeinschätzung im gesamten Sample mit derjenigen von 2016, so lässt sich über alle Anlageklassen hinweg ein durchschnittlicher (ungewichteter) Risikoscore von 5.4 feststellen, der auf eine gesamthaft etwas geringere Risikowahrnehmung des Finanzmarktes gegenüber 2016 (Risikoscore 5.6) schliessen lässt (vgl. Abbildung 12). Über das gesamte Sample hat sich vor allem die Risikowahrnehmung von Anleihen (werden signifikant riskanter wahrgenommen als 2016) sowie Anlagefonds, Rohstoffen und Hedge-Fonds verändert (werden signifikant weniger riskant wahrgenommen als 2016).

---

<sup>24</sup> Vgl. French, K.; Poterba, J. (1991), Investor Diversification and International Equity Markets, *American Economic Review*, 81 (2), 222–226; Karolyi, A. (2016), Home Bias, an Academic Puzzle, *Review of Finance*, 20 (6), 2049–2078.

Abbildung 12: Risikozuschreibung (Zeitvergleich)



### Risiko-Mismatch reduziert sich

Mit den Angaben über die individuelle Risikoordnung kann ein Risikoscore für jedes individuelle Portfolio erstellt werden. Dabei wird der Anteil des Portfolios, welcher in eine bestimmte Anlageklasse investiert ist, mit der subjektiven Risikobewertung für diese Anlageklasse multipliziert.<sup>25</sup> Anhand des so gebildeten Risikoscores für das Portfolio werden die Befragten in Kategorien eingeteilt. Diese Einteilung erfolgt entlang der Quartile der Risikoscore-Verteilung. Befragte im unteren Quartil (die 25% mit den niedrigsten Risikoscores) werden der Kategorie «niedriger Risikoscore» zugeteilt, Befragte im oberen Quartil (die 25% mit den höchsten Risikoscores) werden der Kategorie «hoher Risikoscore» zugeteilt. Die mittleren 50% zählen zur Kategorie «mittlerer Risikoscore». Unterstellt man die von den Befragten selbst geäußerte Risikoeinstufung der verschiedenen Anlageklassen, wird sichtbar, wie risikoreich das individuelle Portfolio von den befragten Private-Banking-Kunden wahrgenommen wird. Vergleicht man das subjektiv wahrgenommene Risiko des eigenen Portfolios mit der Selbsteinstufung bezüglich der Risikoneigung, lässt sich eruieren, ob die Asset Allocation mit der eigenen Risikoneigung übereinstimmt. Gemäss Theorie und Praxis müsste ein risikoaverser Investor auch ein risikoarmes Portfolio aufweisen bzw. ein risikofreudiger ein risikoreiches Portfolio (Match von Portfolio und Risikoneigung). Somit wird der Frage nachgegangen, ob die Asset Allocation mit dem Risikoprofil des Private-Banking-Kunden «matched» oder nicht.

Abbildung II: Risikobereitschaft und persönlicher Risikoscore des Portfolios

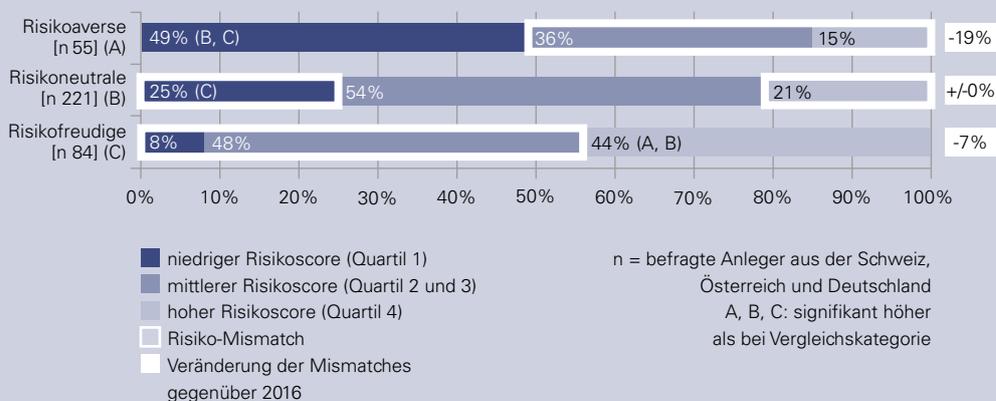


Abbildung II verdeutlicht, dass unter den Private-Banking-Kunden, die sich als risikoavers einstuften, dort ein Mismatch besteht, wo gemäss eigener Einschätzung ein mit mittlerem bzw. hohem Risiko ausgestattetes Portfolio vorliegt (weiss umrandet). Bei den risikoneutralen Befragten entspricht sowohl ein Portfolio mit zu hohem als auch mit zu niedrigem Risiko einem Mismatch. Und bei risikofreudigen Befragten wäre dies bei sehr geringem oder mittlerem Risiko des Portfolios der Fall. Obige Abbildung zeigt, dass z.B. 8% der risikofreudigen Befragten das eigene Portfolio

<sup>25</sup> Wie die Resultate in Kapitel 2 darlegen, steuern Investoren das Risiko ihres Portfolios einerseits vorwiegend über den Cash-Anteil und andererseits über den Aktien- bzw. Anleihenanteil. Eine Inklusion des investierten Anteils in Derivate und alternative Anlagen erscheint statistisch nicht sinnvoll, da die entsprechenden Portfolio-Anteile sehr klein sind und die Variation zwischen den einzelnen Individuen gering ist. Zudem kann der Einsatz von Derivaten aus Risikosicht nicht klar zugeordnet werden, da diese zur Risikominderung (Absichern) oder Erhöhung (Spekulation) eingesetzt werden können.

als wenig bis sehr wenig riskant beurteilen. Der Mismatch zwischen individueller Risikoneigung und subjektiver Wahrnehmung des Risikos des eigenen Portfolios ist bei ca. der Hälfte der risikofreudigen Befragten gegeben. Am häufigsten ist ein Mismatch in Form eines zu hohen Risikos bei risikoaversen Kunden zu beobachten (15% mit hohem und 36% mit mittlerem Risikoscore). Dies erscheint besonders problematisch aus Beratungssicht. Allerdings ist anzumerken, dass sich der Anteil der Mismatches im Vergleich zur Studie von 2016 deutlich reduziert hat – insbesondere bei der Gruppe der risikoaversen Kunden. Im Gendervergleich zeigt sich, dass sich gerade bei Frauen der Anteil der Mismatches – bezogen auf zu hohes Portfoliorisiko bei risikoaverser Grundeinstellung – verringert hat (von 20% auf 14%), aber weiterhin deutlich häufiger vorkommt als bei Männern (14% vs. 6%).

### Wahrnehmung von Aktienrisiken unverändert

Der durchschnittliche individuelle Risikoscore des eigenen Portfolios hat sich über das gesamte Sample seit 2016 von 4.1 auf 3.8 reduziert (siehe Abbildung 12). Die grösste Veränderung lässt sich dabei bei den österreichischen Befragten feststellen (von 3.8 auf 3.3). Die Veränderungen des individuellen Risikoscores über das gesamte Sample können durch Veränderungen der Risikowahrnehmung einerseits und durch Umschichtungen in risikoärmere Anlageklassen andererseits erklärt werden. Da gesamthaft – wie in Kapitel 2 gezeigt – die Vermögensallokation tendenziell konstant geblieben ist, spielte vor allem die veränderte Risikoeinschätzung eine Rolle. In Summe lässt sich dabei feststellen, dass Aktien unverändert, Anleihen riskanter und Anlagefonds, Derivate, Rohstoffe/Gold/Edelmetalle, Hedge-Fonds und Private Equity etwas weniger riskant beurteilt werden.

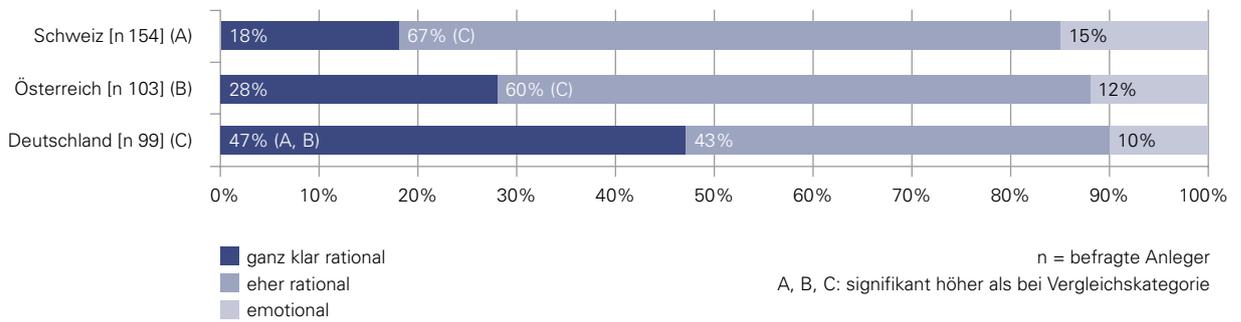
### 3.3 Selbsteinschätzung Emotionalität

Bei der eigenen Zuordnung zu rationalen oder emotionalen Verhaltensmustern bei Anlageentscheidungen zeigt sich eine klare Divergenz im Ländervergleich (vgl. Abbildung 13).<sup>26</sup> Deutschland weist im Vergleich zu den beiden anderen Ländern wie in der Studie von 2016 einen signifikant höheren Anteil an «ganz klar rationalen» Investoren auf. Die Schweiz und Österreich weisen hingegen einen signifikant höheren Anteil an «eher rationalen» Investoren im Vergleich zu Deutschland auf. Generell fällt auf, dass sich lediglich ein sehr geringer Anteil von 10% bis 15% der Befragten der Kategorie der emotionalen Investoren zuordnet. Seit 2014 sind die Ergebnisse bemerkenswert stabil geblieben, einzig der Anteil der «ganz klar rationalen» Investoren hat sich in den letzten zwei Jahren (Befragung 2016) in Deutschland zu Lasten des Anteils der «eher rationalen» etwas erhöht (von 42% auf 47%).

In Verbindung mit anderen Variablen zeigt sich, dass der Anteil der Befragten, der sich selbst den emotionalen Anlegern zuordnet, bei Frauen (15% vs. 12% bei Männern), bei Anlegern, welche Vermögenszuwachs verfolgen (15% vs. 12% bei Anlegern mit Vermögenserhalt als Ziel) und bei den risikofreudigen Anlegern (23% vs. 9% bei den Risiko-Abgeneigten) höher ist.

<sup>26</sup> Der genaue Wortlaut der Frage lautete: «Sind Sie ein rationaler Anleger, der sich bei seinen Anlageentscheidungen nur auf Fakten stützt oder ein emotionaler Anleger, der sich von Marktstimmungen und seinem Bauchgefühl leiten lässt?». Antwortkategorien: (1) ganz klar rational, (2) eher rational, (3) eher emotional, (4) ganz klar emotional, (9) weiss nicht/keine Angabe.

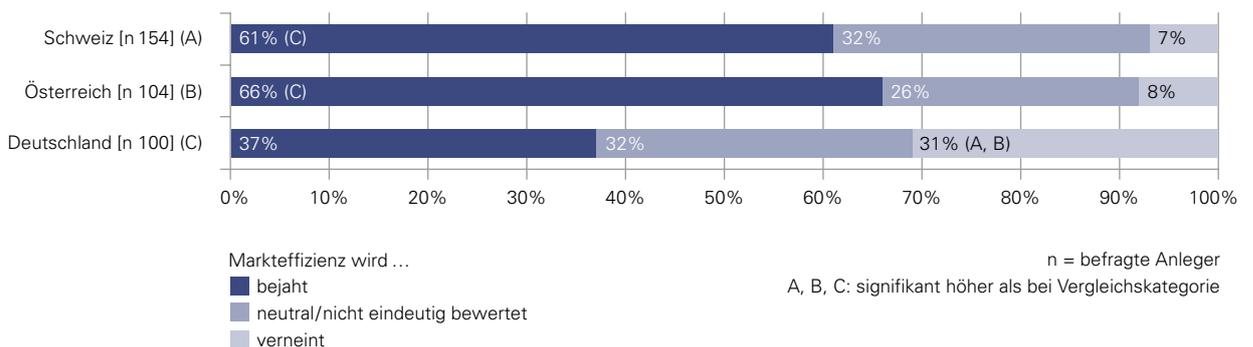
Abbildung 13: Selbsteinschätzung Emotionalität (Ländervergleich)



### 3.4 Einstellung zur Markteffizienz

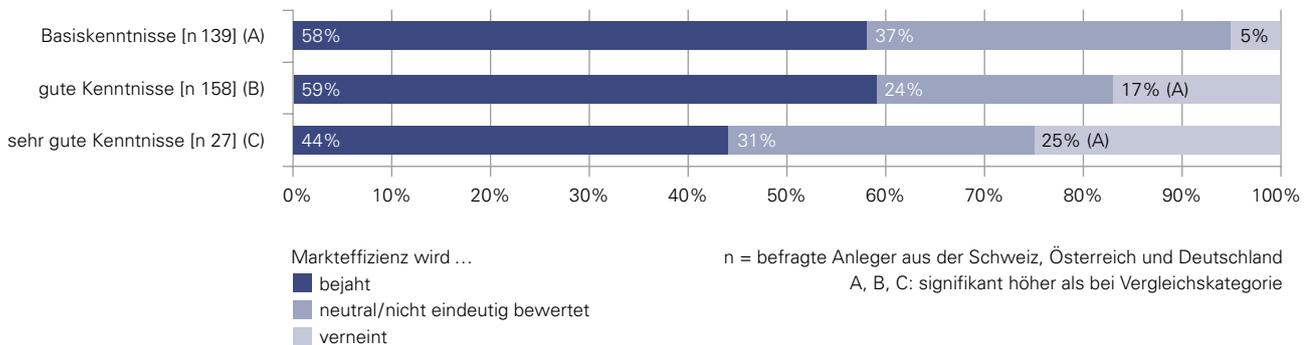
Abbildung 14 zeigt, inwieweit die Befragten an die Markteffizienz glauben. Dabei wurde die Einstellung zur Markteffizienz mit der Zustimmung zu folgenden beiden Aussagen zum Ausdruck gebracht: «Aktienrenditen sind prognostizierbar» und «Es gibt Anlagestrategien, die es erlauben, den Markt zu schlagen, ohne dabei überdurchschnittlich hohe Risiken in Kauf zu nehmen». Im Ländervergleich kommen deutliche Unterschiede zum Vorschein. Während in der Schweiz und in Österreich das Konzept effizienter Märkte von einer Mehrheit geteilt wird (61% bzw. 66%), ist dieser Anteil in Deutschland mit 37% deutlich geringer. In Deutschland ist dementsprechend der Anteil derjenigen, die nicht an die Effizienz der Märkte glauben, mit 31% im Ländervergleich signifikant höher.

Abbildung 14: Einstellung zur Markteffizienz (Ländervergleich)



Betrachtet man die Einstellung zur Markteffizienz in Abhängigkeit des eigenen Kenntnisstandes über Anlagethemen (Selbsteinschätzung)<sup>27</sup>, zeigt sich, dass Befragte mit guten oder sehr guten Kenntnissen signifikant häufiger die Markteffizienz in Frage stellen (vgl. Abbildung 15).

<sup>27</sup> Der Kenntnisstand wurde mittels der Frage, wie man sich selbst im Hinblick auf sein Wissen über Anlagethemen einordnet, abgefragt (Antwortmöglichkeiten: kein Wissen, Basiskenntnisse, gute Kenntnisse, sehr gute Kenntnisse).

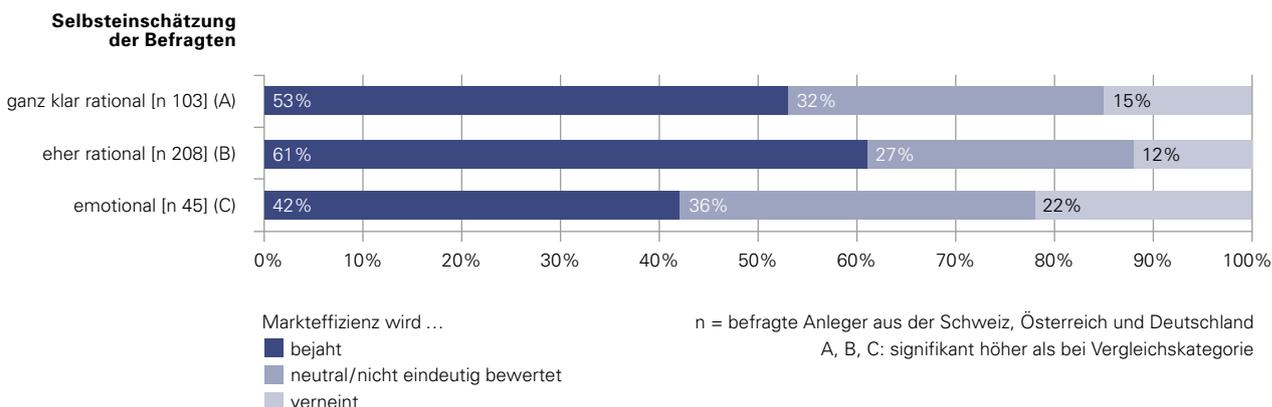
**Abbildung 15: Kenntnisstand und Einschätzung der Markteffizienz**

Zudem lässt sich ermitteln, dass vor allem Privatbankenkunden (und zu einem geringeren Ausmass Grossbankenkunden) gegenüber Kunden von anderen Banken die These der Markteffizienz in Frage stellen und z.B. an die Prognostizierbarkeit von Aktienrenditen glauben. Kunden mit dem Ziel des Vermögenszuwachses stellen die Markteffizienz ebenfalls häufiger in Frage als Kunden mit dem Ziel des Vermögenserhalts, genauso wie das risikofreudigere Kunden häufiger tun als risikoabgeneigte. Diese Ergebnisse sind als durchaus konsistent zu betrachten, wenn dadurch die Ansicht der Kunden zum Ausdruck kommt, dass die Beratung durch eine auf Anlageberatung spezialisierte Bank die Hoffnung nährt, Aktienrenditen eher prognostizieren zu können oder Anlagestrategien zu verfolgen, welche ohne höhere Risiken eine Überrendite erzielen. Wie ist aber nun die Verbindung zur Rationalität der Investoren – ist diese Denkhaltung mit rationalem Verhalten im Einklang? Tatsächlich lässt sich in den Daten erkennen, dass diejenigen, die sich als rational bezeichnen, eher an die Markteffizienz glauben, und umgekehrt diejenigen, die sich als emotional betrachten, eher die Markteffizienz in Frage stellen (vgl. Abbildung 16).

Tendenziell liegt also der erwartete Zusammenhang vor, da die Konstrukte der «Markteffizienz» und der «Rationalität der Investoren» in der klassischen Theorie eng verbunden sind. Allerdings lässt sich der Abbildung 16 auch entnehmen, dass ein nicht unbedeutender Anteil der Befragten sich selbst als ganz klar rational bezeichnet, die Markteffizienz aber verneint. Dies würde nun eher darauf hindeuten, dass diese Anleger sich selbst als rational betrachten, aber den Markt (also die anderen Investoren) als eher wenig effizient charakterisieren. Ebenso lässt sich eine Gruppe von Anlegern ausmachen, welche sich selbst als nicht rational, den Markt aber als Ganzes als effizient erachtet – alles Anschauungsweisen, die nicht a priori als unvernünftig zu betrachten sind und inzwischen auch in der theoretischen Diskussion ihren Niederschlag finden.<sup>28</sup> Offenkundig wird hierbei, wie unterschiedlich die Ansichten und Vorstellungen der Anleger in diesen zentralen Fragen auseinandergehen.

<sup>28</sup> Lo, A. (2004), The Adaptive Markets Hypothesis: Market Efficiency from an Evolutionary Perspective, *Journal of Portfolio Management* 30, 15–29; Lo, A. (2005), Reconciling Efficient Markets with Behavioral Finance: The Adaptive Markets Hypothesis, *Journal of Investment Consulting* 7, 21–44.

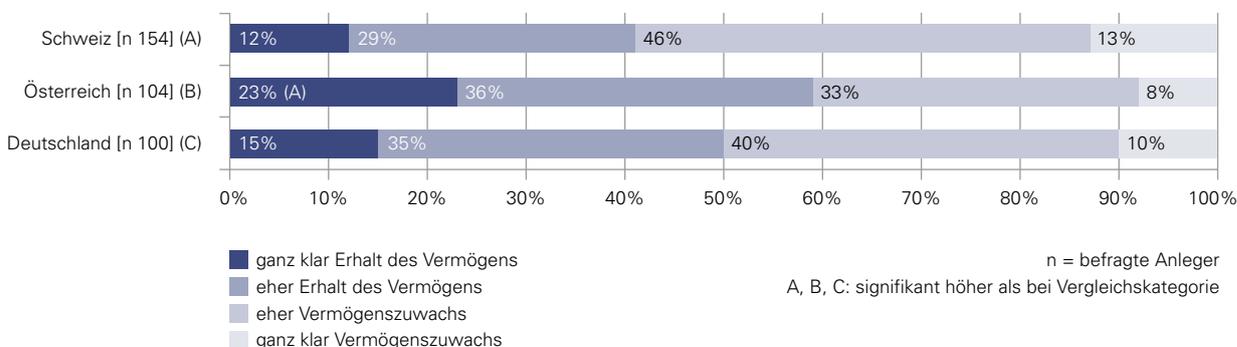
Abbildung 16: Rationalität und Einschätzung der Markteffizienz



### 3.5 Anlageziel

In Österreich verfolgt ein deutlich höherer Anteil der Befragten das Ziel, sein Vermögen zu erhalten, als in der Schweiz und Deutschland (vgl. Abbildung 17). In der Schweiz ist der Vermögenszuwachs die Zielsetzung der Mehrheit. In Deutschland erfolgt eine sehr symmetrische Verteilung zwischen den beiden Anlagezielen.

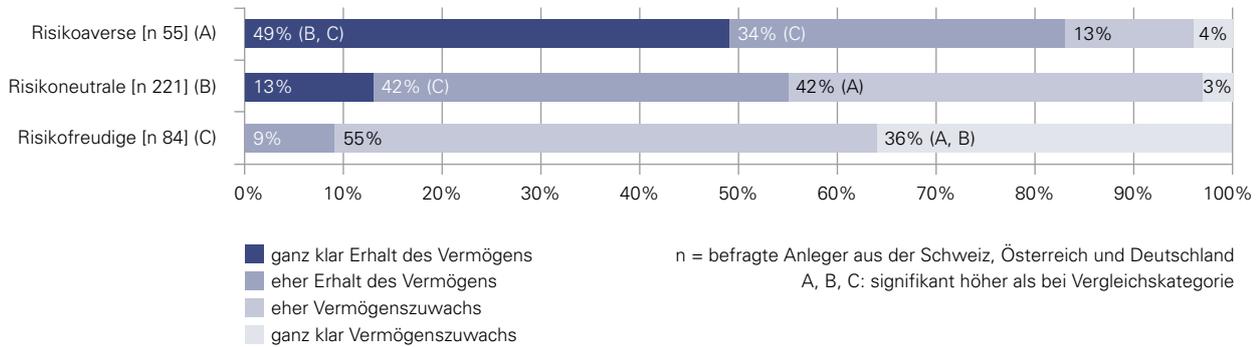
Abbildung 17: Anlageziel (Ländervergleich)



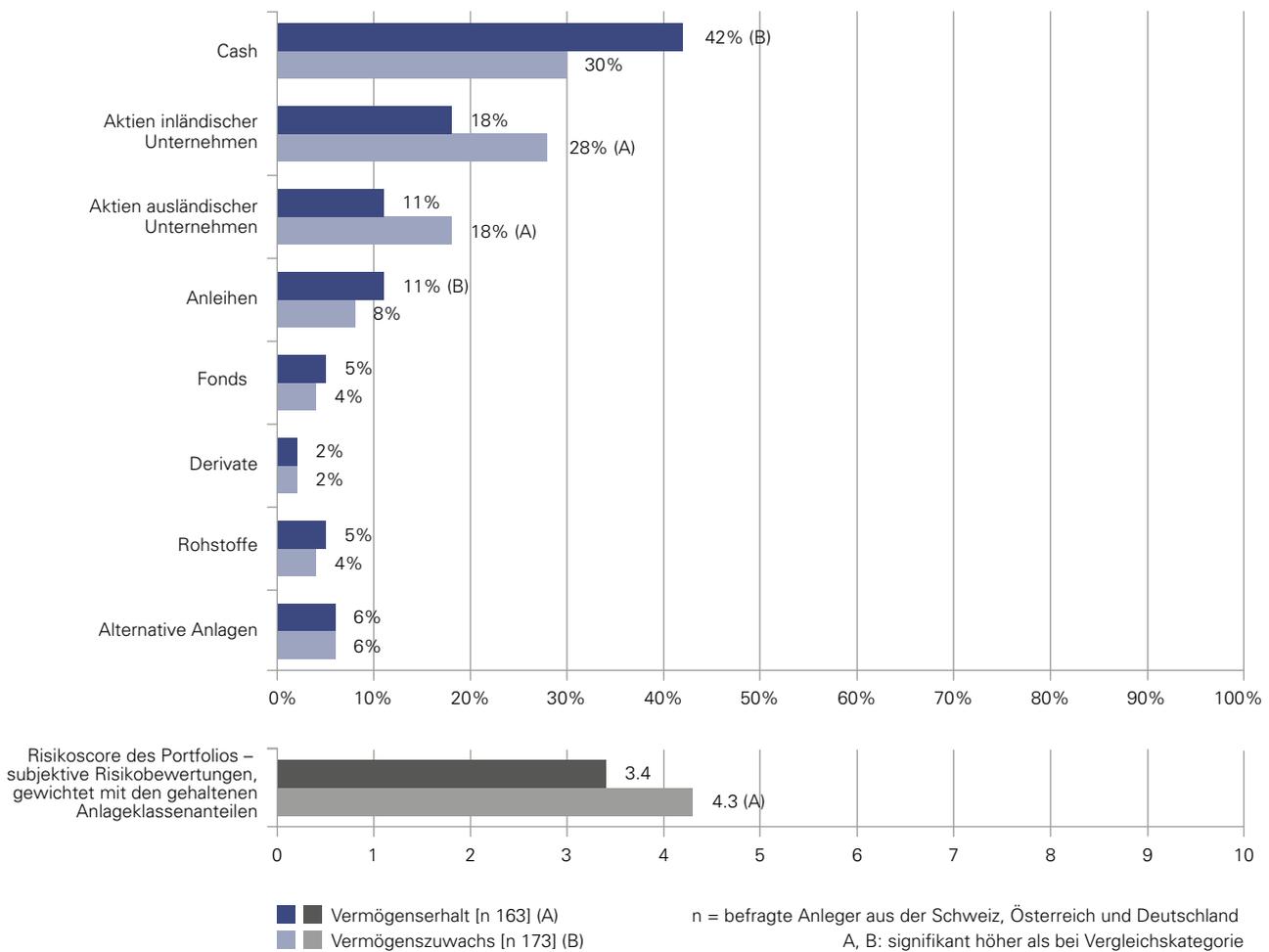
Erwartungsgemäss verfolgen jüngere Befragte (unter 49 Jahren) stärker den Vermögenszuwachs (64% vs. 44%; «ganz klar» und «eher Vermögenszuwachs» kumuliert betrachtet) als ältere Befragte (über 60 Jahre). Auch Privatbankenkunden neigen stärker zum Vermögenserhalt als z.B. Grossbankenkunden (54% vs. 41%). Hingegen sind Soloisten signifikant häufiger an Vermögenszuwachs interessiert als Validatoren bzw. Delegatoren<sup>29</sup> («ganz klar Vermögenszuwachs» geben 18% vs. 6% bzw. 5% an). Wie Abbildung 18 zeigt, tendieren risikofreudige Befragte gegenüber Risikoaversen ebenfalls erwartungsgemäss hoch signifikant zum Vermögenszuwachs (91% vs. 17%; «ganz klar» und «eher Vermögenszuwachs» kumuliert betrachtet).

<sup>29</sup> Vgl. zu den Begriffen «Soloisten», «Validatoren» und «Delegatoren» Kapitel 4.4.

**Abbildung 18: Risikobereitschaft und Anlageziel**

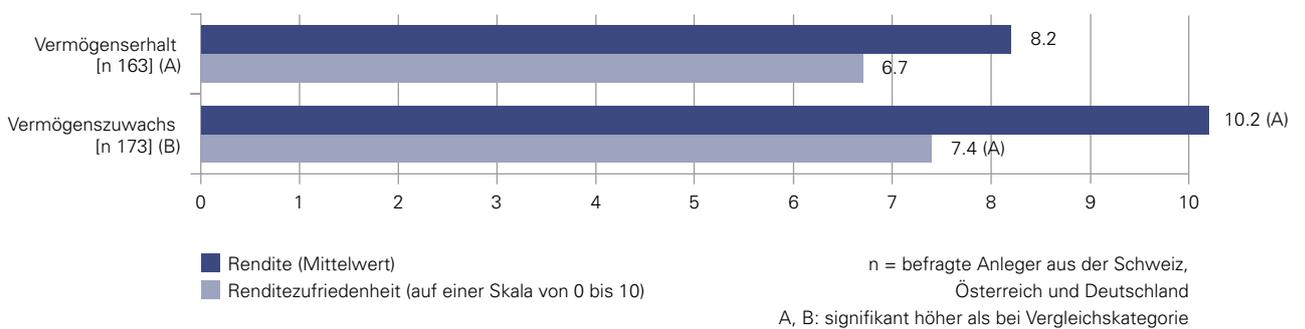


**Abbildung 19: Anlageziel und Asset Allocation/Risikoscore**



Je nach Anlage-Zielsetzung der Befragten lässt sich eine unterschiedliche Asset Allocation erkennen. Abbildung 19 zeigt, dass Befragte, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen, einen signifikant geringeren Anteil in Cash (30% vs. 42%) und Anleihen (8% vs. 11%), aber einen höheren Anteil in in- (28% vs. 18%) und ausländische (18% vs. 11%) Aktien gegenüber Befragten mit dem Ziel des Vermögenserhalts investieren. Die jeweiligen Portfolios werden auch als unterschiedlich riskant eingestuft: Befragte, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen, weisen einen individuellen Risikoscore<sup>30</sup> von 4.3 auf, Befragte mit dem Ziel des Vermögenserhalts einen von 3.4.

**Abbildung 20: Anlageziel und Rendite**



Diejenigen Anleger, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen, weisen eine signifikant höhere durchschnittliche Rendite (10.2% vs. 8.2%) für das Jahr 2017 auf (vgl. Abbildung 20) und sind mit der erreichten Rendite auch signifikant zufriedener (7.4 vs. 6.7).

<sup>30</sup> Der Risikoscore wurde als gewichteter Mittelwert der subjektiven Risikoeinschätzung der einzelnen Anlageklasse für jeden Befragten berechnet, wobei die Gewichtung mit der prozentualen Verteilung des Vermögens auf die einzelne Anlageklasse erfolgte. Vgl. zum Begriff «Risikoscore» auch Kapitel 3.2.

## 4 Bankbeziehungen und Hauptbank

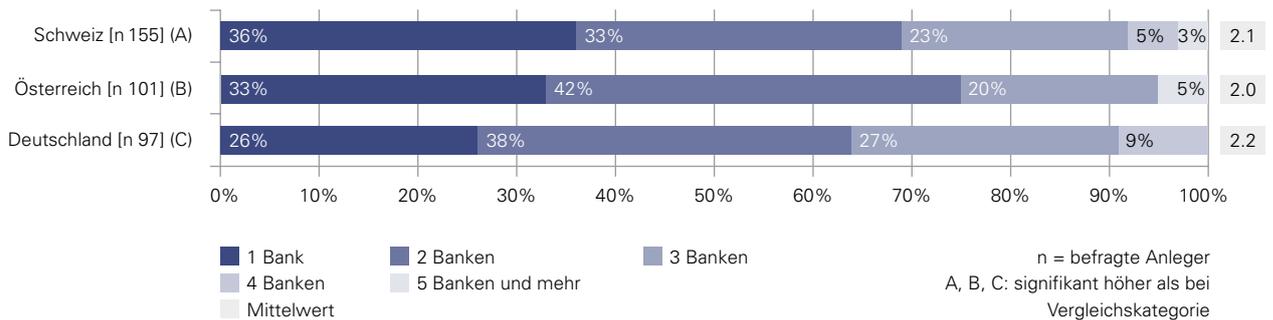
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Überdurchschnittliche Rendite ist stärkster Treiber für hohe Kundenbindung: Eine besonders enge Bindung an die Bank wird primär durch eine überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis erklärt.
- ▶ Bindung an die Bank wichtiger als Bindung an den Berater: In allen drei Ländern gilt, dass für die Kundenbindung die Bindung an die Bank wichtiger ist als die Bindung an den Berater.
- ▶ Jüngere eher wechselbereit: Rund 14% der Schweizer, 22% der Österreicher und nur 5% der Deutschen geben an, in den letzten zwölf Monaten daran gedacht zu haben, ihre Hauptbank zu wechseln. Insbesondere die Kundengruppe der unter 49-Jährigen gibt zu einem höheren Anteil an, Wechselgedanken gehabt zu haben.
- ▶ Finanzielle Stabilität der eigenen Bank ist besonders wichtig: Die finanzielle Stabilität einer Bank ist aus Sicht der befragten Private-Banking-Kunden das für sie relevanteste Merkmal der eigenen Hauptbank für die Vermögensverwaltung.
- ▶ Online-Zugang wichtiger als Filialstandorte: Filialen in direkter Nähe sind kein besonders relevantes Merkmal der eigenen Hauptbank für die Vermögensverwaltung. Mehrheitlich wird dem Online-Zugang zu Bankdienstleistungen eine höhere Bedeutung beigemessen als der Präsenz in Form einer Filiale.
- ▶ Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen akzentuiert sich nicht weiter: Der zwischen 2009 und 2013 beobachtete Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen scheint sich zumindest in der Schweiz und in Deutschland nicht weiter zu akzentuieren, wie sich bereits in der Studie von 2016 gezeigt hat.
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in der Schweiz stabil hoch: 82% der Schweizer Befragten erklären sich mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden (2016: 83%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 67% (2016: 60%). 51% der befragten Private-Banking-Kunden geben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben (2016: 48%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Österreich stabil: 74% der österreichischen Befragten geben an, mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden zu sein (2016: 77%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 59% (2016: 58%). 43% der befragten Private-Banking-Kunden haben ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen (2016: 46%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Deutschland sehr hoch: Das generelle Zufriedenheitsniveau der deutschen Befragten mit der eigenen Hauptbank liegt bei hohen 95% (2016: 93%), wenn man diejenigen Befragten addiert, welche angeben, zufrieden bis sehr zufrieden zu sein. 84% (2016: 83%) sind sogar begeistert von ihrer Hauptbank. 43% (2016: 46%) haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen.

#### 4.1 Anzahl Bankbeziehungen

Im Durchschnitt verfügen die Befragten in allen drei Ländern über zwei Bankbeziehungen (berechneter Mittelwert 2.1 Bankbeziehungen), bei denen sie Vermögensverwaltungskunde sind bzw. ein Wertschriftendepot halten, wobei ca. ein Drittel der Befragten in der Schweiz und Österreich nur eine Bankbeziehung unterhält (Deutschland ein Viertel). Weniger als 10% der Befragten weisen vier oder mehr Bankbeziehungen auf (vgl. Abbildung 21).

Abbildung 21: Anzahl der Bankbeziehungen (Ländervergleich)

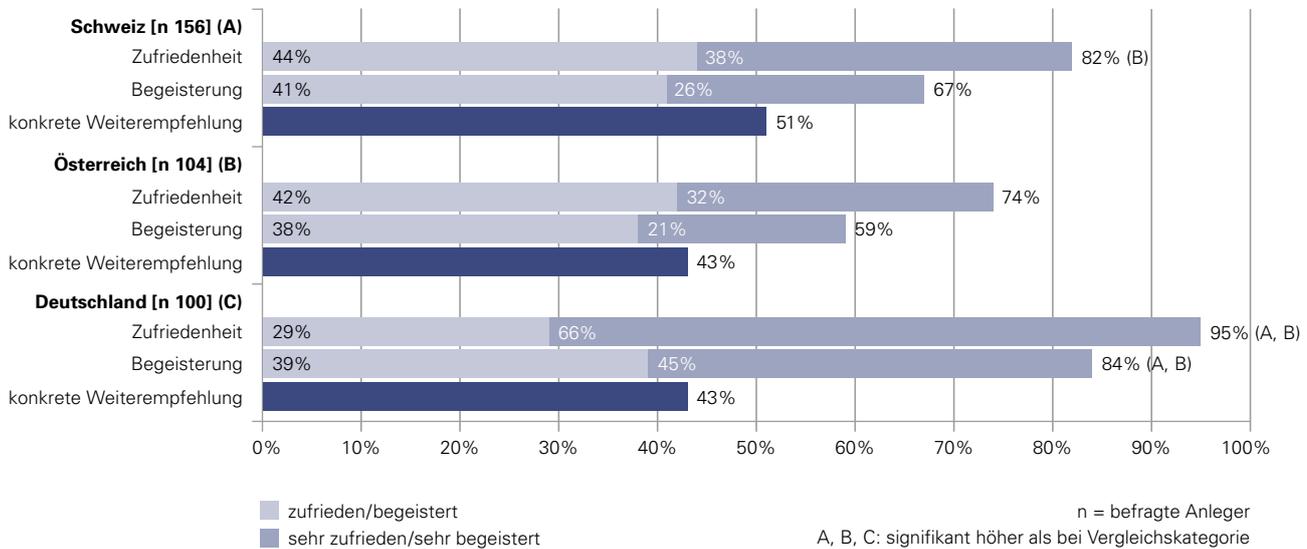


#### 4.2 Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung

Das generelle Zufriedenheitsniveau der Schweizer Befragten mit der eigenen Hauptbank für die Verwaltung ihres Anlagevermögens liegt bei 82% (vgl. Abbildung 22). Hierbei wurden jeweils diejenigen Befragten addiert, welche angeben, «zufrieden» bis «sehr zufrieden» zu sein. Auf die Frage angesprochen, ob der Kunde nicht nur zufrieden, sondern auch begeistert von der eigenen Hausbank sei, reduziert sich die Zustimmung (wiederum werden die Antworten «begeistert» plus «sehr begeistert» zusammengenommen) auf 67%.

Mit dem Ziel, nicht nur die Gemütslage abzufragen, sondern diese anhand konkreter Handlungen zu validieren, wurde nach der erfolgten konkreten Weiterempfehlung der Hauptbank gefragt. Demnach haben 51% der Schweizer Private-Banking-Kunden ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen.

Abbildung 22: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung (Ländervergleich)



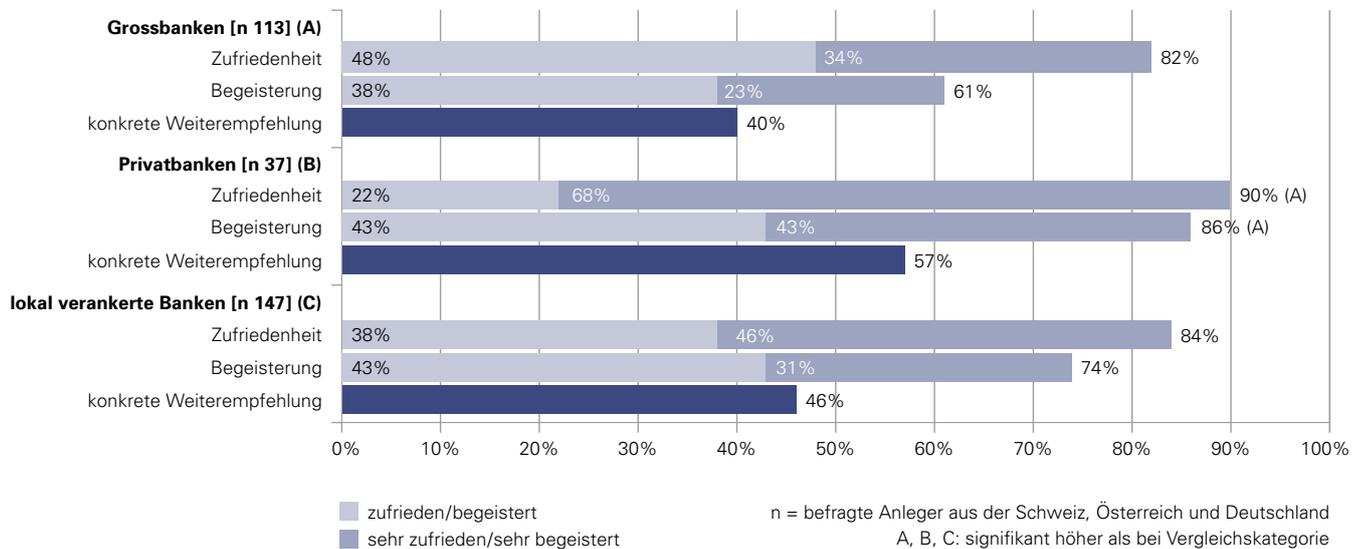
Bei den österreichischen Befragten liegt das generelle Zufriedenheitsniveau mit der eigenen Hauptbank bei 74% (vgl. Abbildung 22). Begeistert von der Hauptbank sind 59% und 43% haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen.

Für Deutschland resultieren im Ländervergleich deutlich höhere Werte. Das generelle Zufriedenheitsniveau der deutschen Befragten mit der eigenen Hauptbank liegt bei 95% (vgl. Abbildung 22). 84% geben an, begeistert von der Hauptbank zu sein, wobei 43% die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen haben.<sup>31</sup>

Gegenüber der Befragung im Jahr 2016 sind die Zufriedenheits- und Begeisterungswerte für alle drei Länder im Wesentlichen unverändert.

<sup>31</sup> Es ist denkbar, dass die in Deutschland verwendete telefonische Befragungsmethode die dort beobachteten höheren Zufriedenheits- und Begeisterungswerte begünstigt hat. Während in der anonymen Befragungssituation der Onlineinterviews in der Schweiz und Österreich kritischer beurteilt wurde, wurde Kritik im persönlichen Telefoninterview evtl. vorsichtiger geäußert.

Abbildung 23: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung (Vergleich nach Bankengruppen)

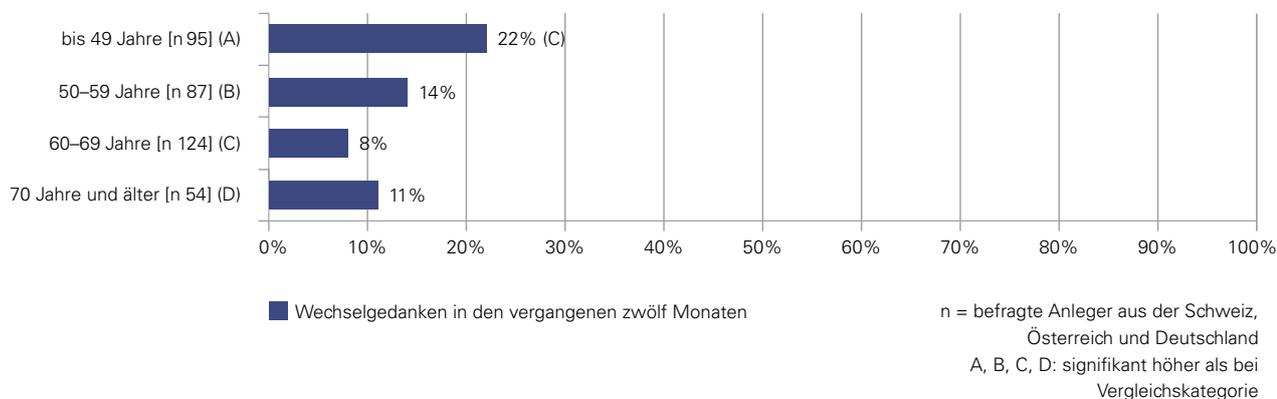


Nach Bankengruppen betrachtet fällt auf, dass Privatbanken und zumindest teilweise auch lokal verankerte Banken<sup>32</sup> im Vergleich zu Grossbanken die leicht besseren Werte aufweisen (vgl. Abbildung 23). Bei Grossbankenkunden geben beispielsweise 61% der Befragten an, begeistert oder sehr begeistert zu sein. Dieser Anteil ist bei Privatbanken (86%) und lokal verankerten Banken (74%) deutlich höher. Ähnlich verhält es sich mit der Weiterempfehlungsneigung, welche bei Privatbankenkunden mit 57% am höchsten ist. Gegenüber der Studie von 2016 haben sich die Werte zur Begeisterung bei Privatbanken (von 66% auf 86%) und lokal verankerten Banken (von 69% auf 74%) deutlich erhöht.

### 4.3 Wechselbereitschaft

Rund 14% der Schweizer, 22% der Österreicher und nur 5% der Deutschen geben an, in den letzten zwölf Monaten daran gedacht zu haben, ihre Hauptbank zu wechseln. Zur Studie von 2016 sind diese Werte konstant geblieben, ausser in Österreich, wo sich der Anteil etwas erhöht hat (von 18% auf 22%). Insbesondere die Kundengruppe der unter 49-Jährigen (siehe Abbildung 24) und der überdurchschnittlich Vermögenden gibt zu einem höheren Anteil an, Wechselgedanken gehabt zu haben.

<sup>32</sup> Schweiz: Kantonalbank, Raiffeisenbank, Regionalbank und Sparkasse. Österreich: Erste Bank, Sparkasse, Raiffeisenbank, Landes-/Hypothekenbank. Deutschland: Sparkasse, Volksbank/Raiffeisenbank, Landesbank.

**Abbildung 24: Wechselbereitschaft (Vergleich der Altersgruppen)**

#### Jüngere Kunden sind zunehmend wechselfreudiger

Jüngere Private-Banking-Kunden (gemäss dieser Studie Befragte bis 49 Jahre) zeigen eine höhere Wechselbereitschaft als ältere Befragte. Im Zeitvergleich seit 2010 lässt sich in der Tat eine grundsätzlich höhere Wechselbereitschaft der Alterskategorien der bis 49-Jährigen und vor allem der 50- bis 59-Jährigen erkennen. Die 60- bis 69-Jährigen und die über 70-Jährigen weisen hingegen eine deutlich tiefere Wechselbereitschaft auf. Die Wechselbereitschaft ist durch Marktsituationen und -ereignisse beeinflusst und schwankt deshalb von Jahr zu Jahr relativ stark. In der Erhebung aus dem Jahr 2010 resultierte der bisher höchste Wert von durchschnittlich 20% der Befragten, welche eine Wechselbereitschaft bejahten. Da in dieser Studie jeweils abgefragt wurde, inwieweit jemand in den letzten zwölf Monaten daran gedacht hat, seine Hauptbank zu wechseln, bezog sich die Fragestellung im Jahr 2010 auf die Ereignisse des Jahres 2009, welches als eines der turbulentesten der Börsengeschichte zu bezeichnen ist und den hohen Wert von damals erklärt. Berücksichtigt man diese phasenabhängigen Schwankungen, erhöhte sich tendenziell bei den bis 49-Jährigen die Wechselbereitschaft seit 2010 am deutlichsten. Hingegen reduzierte sich die Wechselbereitschaft der 50- bis 59-Jährigen in dieser Zeitphase signifikant, allerdings von einem sehr hohen Niveau im Jahr 2010. Die Daten würden somit – zumindest für den hier herangezogenen Betrachtungszeitraum – die These stützen, dass die kommende Kundengeneration im Private Banking hinsichtlich der Wechselbereitschaft andere Verhaltensmuster zeigt als die heutige Hauptgruppe der Private-Banking-Kunden im Durchschnittsalter von 60 bis 65 Jahren.

Insgesamt zeigt sich, dass rund jeder Vierte dieser Wechselbereiten in den letzten fünf Jahren die Hauptbank tatsächlich gewechselt hat. Insgesamt wechselte rund jeder Siebte in den letzten fünf Jahren seine Hauptbank.

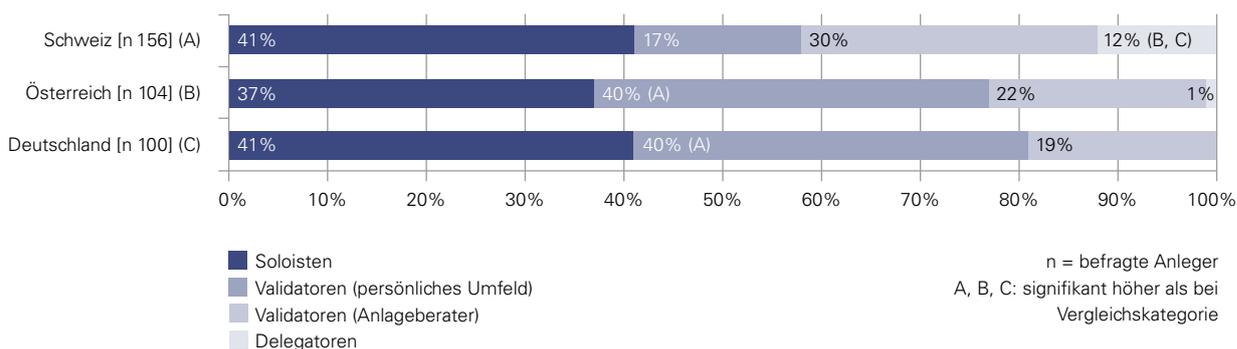
#### 4.4 Entscheidungstypen

In der Schweiz treffen 41% der befragten Private-Banking-Kunden in der Regel die Anlageentscheidungen ganz eigenständig (Soloisten) (vgl. Abbildung 25). 47% treffen die Anlageentscheidungen zusammen mit anderen Personen aus dem persönlichen Umfeld oder dem Anlageberater (Validator) und ein Anteil von 12% überlässt die Anlageentscheidungen komplett dem Anlageberater (Delegator). In Österreich beträgt der Anteil der Soloisten 37%,

zu den Validatoren zählen sich 62% und 1% delegieren die Anlageentscheidung an die Bank. In Deutschland beträgt der Anteil der Soloisten 41%, zu den Validatoren zählen sich 59%. Die komplette Delegation der Anlageentscheidung wurde von keinem der deutschen Befragten vorgenommen.

Der zwischen 2009 und 2013 beobachtete Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen scheint sich zumindest in der Schweiz und in Deutschland nicht weiter zu akzentuieren, wie sich bereits in der Studie von 2016 gezeigt hat. In der Schweiz ist der Anteil derjenigen, welche Anlageentscheidungen zusammen mit dem Anlageberater (Validator) durchführen, seit 2016 sogar von 26% auf 30% gestiegen (in Deutschland nur leicht von 18% auf 19%). In Österreich fiel hingegen der entsprechende Wert seit 2016 von 31% auf 22%. Es erfolgte eine Verschiebung zu Gunsten des Anteils derjenigen, die Anlageentscheidungen im persönlichen Umfeld validieren auf 40% (2016: 26%). Zudem ist der Anteil der Soloisten nochmals deutlich zurückgegangen (von 45% im Jahr 2013 auf nunmehr 37%).

**Abbildung 25: Entscheidungstypen (Ländervergleich)**

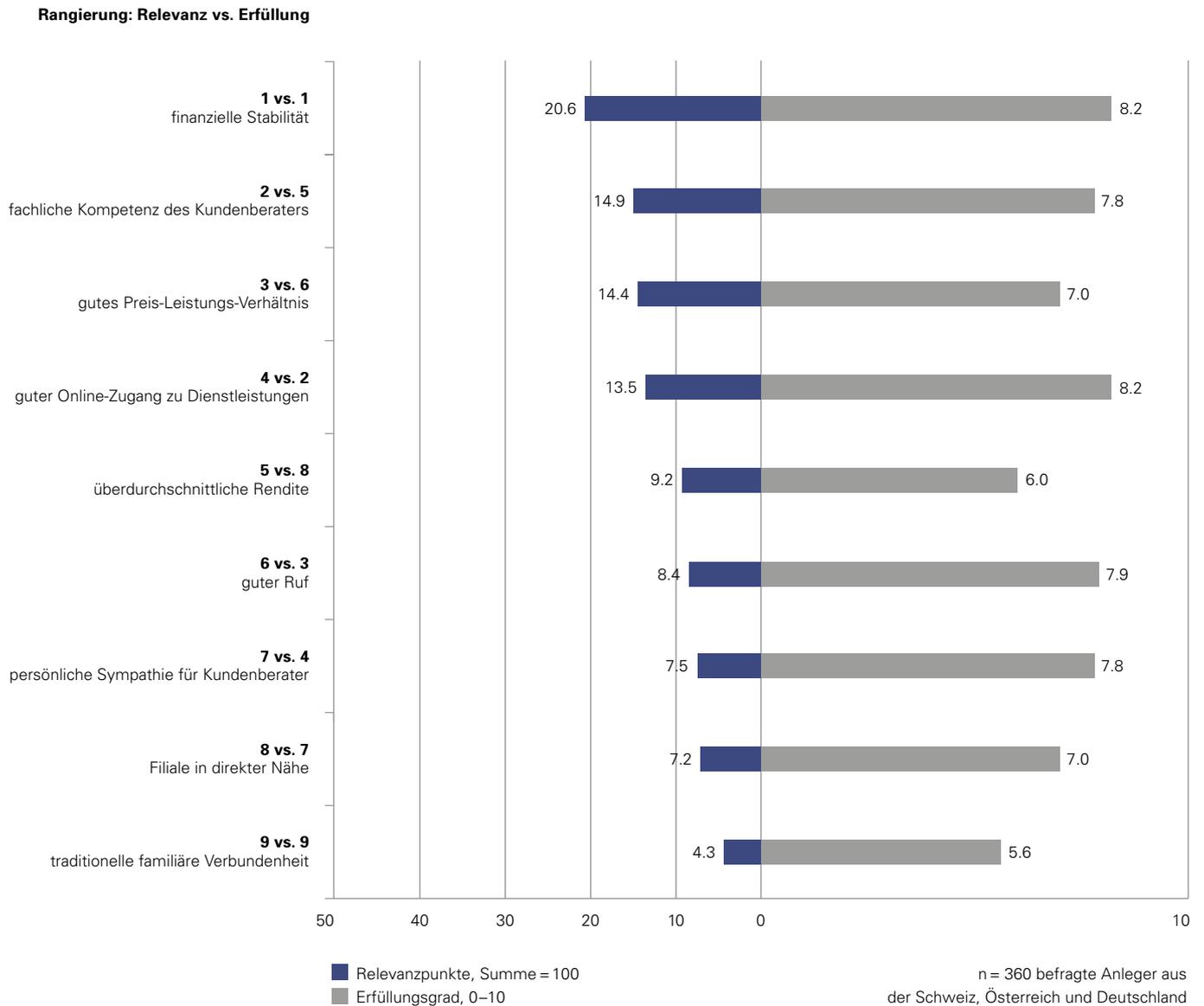


#### 4.5 Relevanz und Erfüllungsgrad

Die finanzielle Stabilität einer Bank ist aus Sicht der befragten Private-Banking-Kunden das relevanteste Merkmal der eigenen Hauptbank für die Vermögensverwaltung. Dies zeigen die Resultate in Abbildung 26. Dabei wurden die Befragten aufgefordert, 100 Punkte auf verschiedene Bankmerkmale aufzuteilen, um ihre persönliche Präferenz auszudrücken (viele Punkte entsprechen einer hohen Relevanz des entsprechenden Merkmals). Die finanzielle Stabilität der Bank erzielte mit durchschnittlich 20.6 Punkten die höchste Relevanz, gefolgt von der fachlichen Kompetenz des Kundenberaters mit 14.9 Punkten, einem guten Preis-Leistungs-Verhältnis und einem guten Online-Zugang zu Dienstleistungen. Mit etwas Abstand folgen die überdurchschnittliche Rendite<sup>33</sup> und der gute Ruf der Bank. Persönliche Sympathie für den Kundenberater, Filialen in direkter Nähe und traditionelle familiäre Verbundenheit scheinen weniger relevant zu sein.

<sup>33</sup> Das vollständig im Fragebogen verwendete Merkmal lautet: «Meine Hauptbank hilft mir, eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.»

Abbildung 26: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad

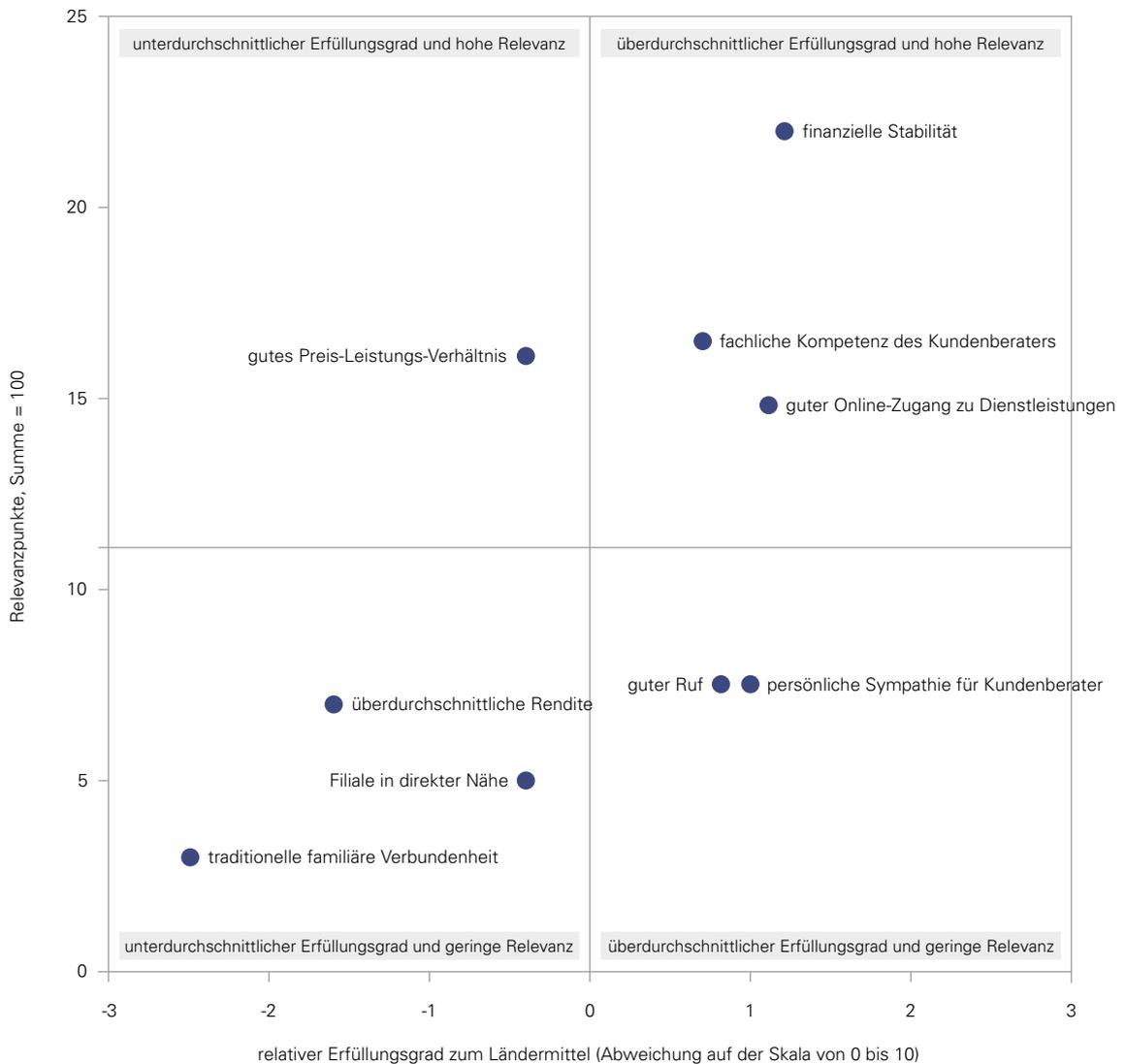


Auf der rechten Seite der Abbildung erfolgt die Gegenüberstellung der Merkmalsrelevanz mit dem Erfüllungsgrad des jeweiligen Kriteriums aus Sicht der Befragten. Es zeigt sich, dass das Hauptkriterium – die finanzielle Stabilität – einen Erfüllungsgrad von 8.2 (auf einer Skala von 0 bis 10) aufweist. Dieser ist im Vergleich zum Erfüllungsgrad anderer Bedürfnisse überdurchschnittlich, wobei in Summe die wichtigsten Merkmale gute bis sehr gute Erfüllungsgrade aufweisen. Wenig zufriedenstellend ist der Erfüllungsgrad in Bezug auf die überdurchschnittliche Rendite, welcher mit 6.0 den zweittiefsten Wert aller Erfüllungsgrade erreicht.

Gesamthaft scheint in der direkten Gegenüberstellung von Online-Dienstleistungen und physischer Präsenz in Form einer Filiale der virtuelle Zugang eine höhere Bedeutung einzunehmen. Die fachliche Kompetenz des Kundenberaters wird als deutlich relevanter eingestuft als die persönliche Sympathie.

Bei den jüngsten Alterskategorien (Kategorie «bis 49 Jahre» und «50–59 Jahre») reiht sich das Merkmal «guter Online-Zugang zu Dienstleistungen» gleich nach der finanziellen Stabilität als Merkmal mit dem zweithöchsten Wert gleichauf mit dem guten Preis-Leistungs-Verhältnis. Eine Filiale in direkter Nähe zu haben wird sehr homogen als wenig relevant eingestuft. Einzig Befragte, die sich als risikoabgeneigt einstufen, erachten dieses Merkmal als überdurchschnittlich relevant. Der Erfüllungsgrad des Merkmals Preis-Leistungs-Verhältnis wird im Übrigen bei Kunden von Grossbanken überdurchschnittlich tief eingeschätzt.

Die überdurchschnittliche Rendite wird tendenziell von Männern relevanter erachtet als von Frauen, von Jüngeren als von Älteren, von Privatbankenkunden als von Kunden anderer Banken, von Risikofreudigen als von Risikoabgeneigten und von denjenigen, welche die Markteffizienz verneinen, als denjenigen, die daran glauben. Der Erfüllungsgrad beim Merkmal der überdurchschnittlichen Rendite ist tendenziell bei Privatbankenkunden höher als bei anderen Banken, genauso schätzen Validatoren (Berater) und Delegatoren diesen Erfüllungsgrad überdurchschnittlich hoch ein.

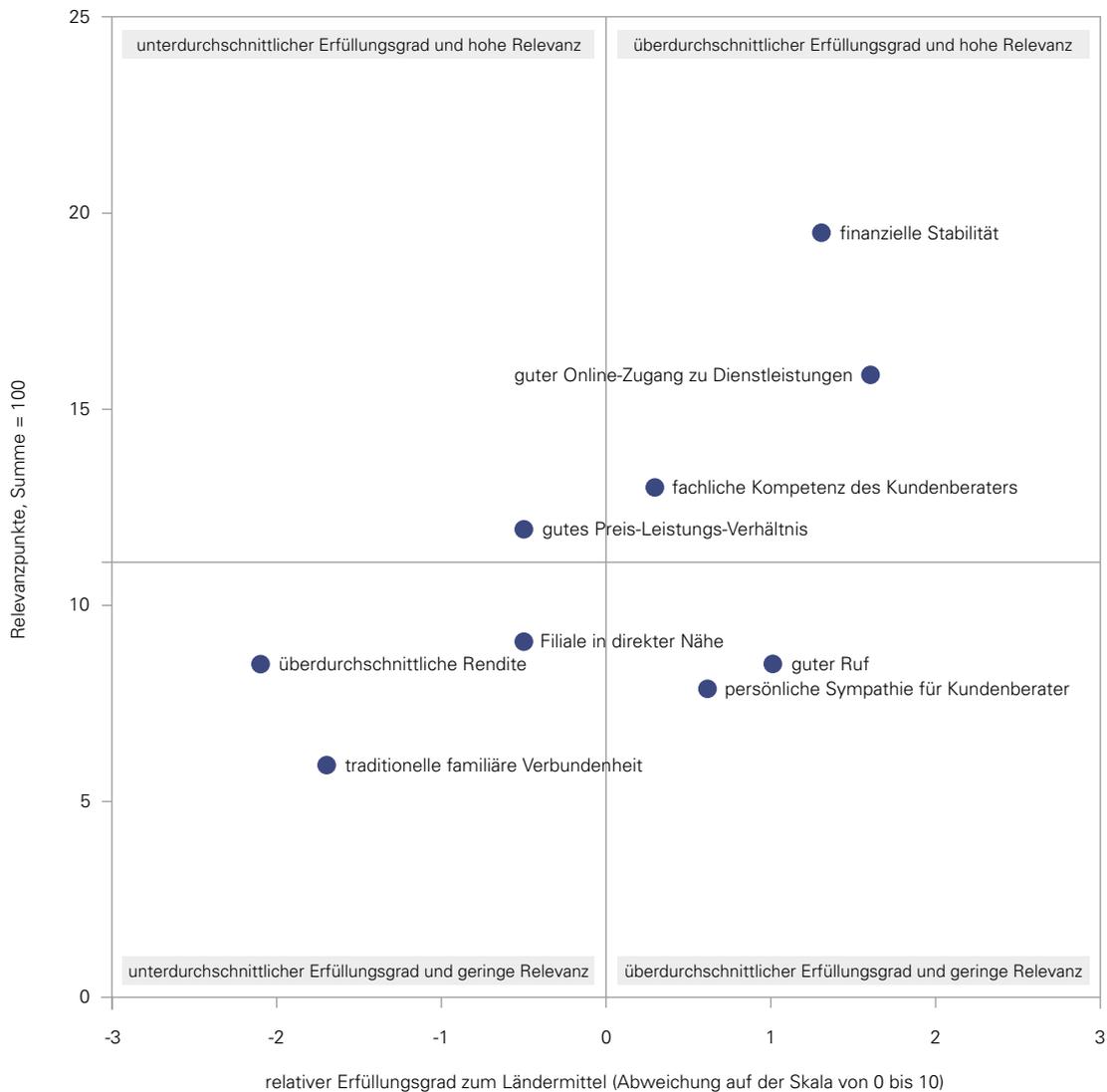
**Abbildung 27: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Schweiz)**

n = 156 befragte Anleger aus der Schweiz

Betrachtet man die Ergebnisse nach Ländern und verwendet dabei eine adaptierte Darstellung, in der der 0-Punkt des Erfüllungsgrades dem länderspezifischen Durchschnitt<sup>34</sup> entspricht, zeigt sich, dass für die Schweiz im Quadranten mit relativ hoher Relevanz und relativ tiefem Erfüllungsgrad das Merkmal «gutes Preis-Leistungs-Verhältnis» fällt, woraus sich ein Verbesserungsbedarf ableiten lässt (vgl. Abbildung 27). Bei den anderen Merkmalen mit relativ hoher Relevanz wird ein hoher Erfüllungsgrad erreicht. Die Filialthematik hat insbesondere in der Schweiz eine sehr tiefe Relevanz.

<sup>34</sup> Beim Erfüllungsgrad wurde die Originalskala von 0 bis 10 normiert, damit der 0-Punkt den länderspezifischen Durchschnitt darstellt und die Spannweite (länderspezifische Maxima und Minima) normiert, so dass die drei Länder besser miteinander vergleichbar sind.

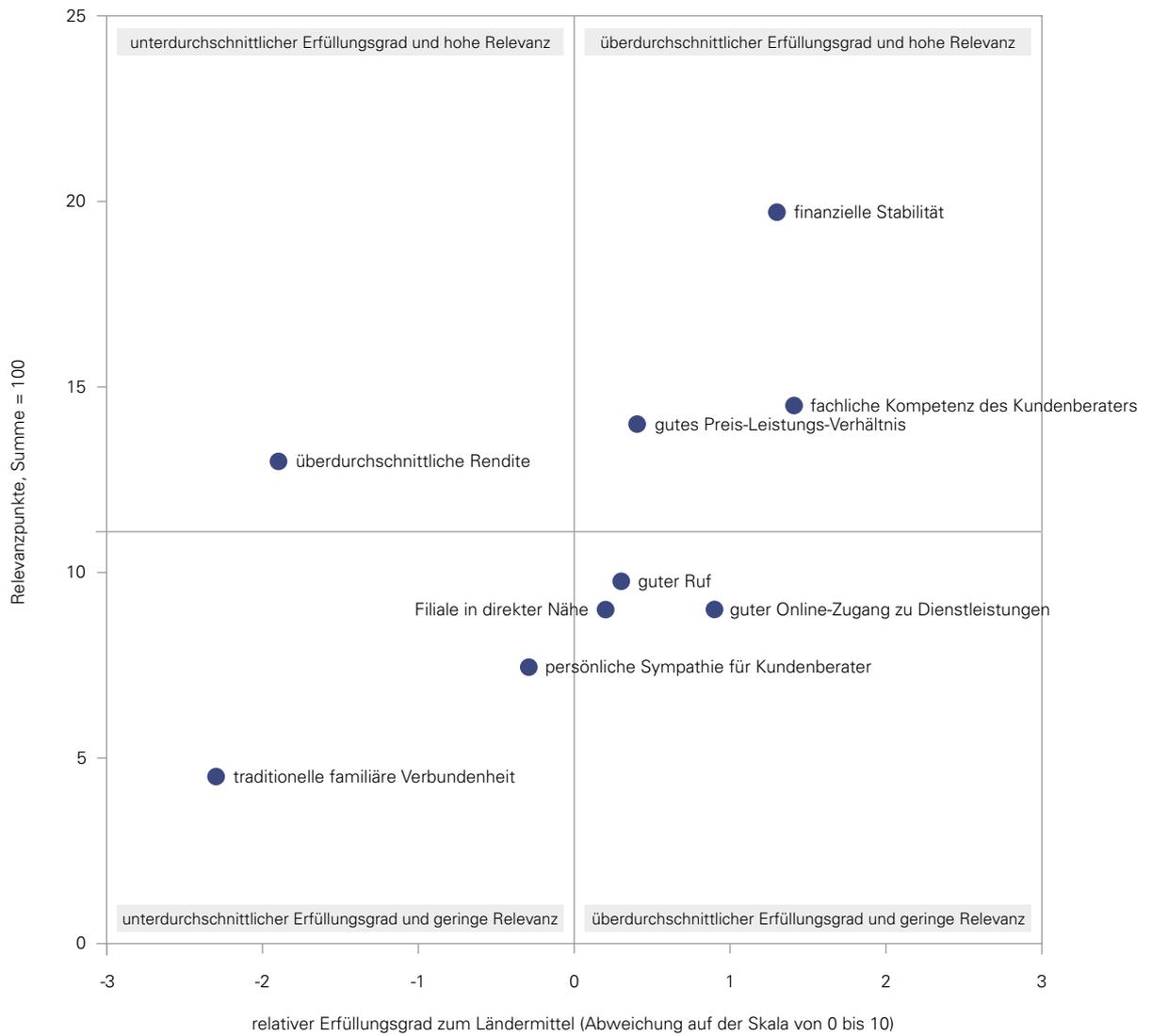
Abbildung 28: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Österreich)



n = 104 befragte Anleger aus Österreich

Für Österreich befindet sich im Quadranten mit relativ hoher Relevanz und relativ tiefem Erfüllungsgrad auch das Merkmal «gutes Preis-Leistungs-Verhältnis», allerdings nur sehr knapp (vgl. Abbildung 28). Bei den anderen Merkmalen mit relativ hoher Relevanz wird ein hoher Erfüllungsgrad erreicht, wodurch die Resultate sehr ähnlich zu denjenigen in der Schweiz ausfallen. Der Filialthematik wird in Österreich eine höhere Relevanz zugesprochen als in der Schweiz, befindet sich aber auch im Quadranten derjenigen Merkmale, welche als nicht besonders relevant betrachtet werden.

Abbildung 29: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Deutschland)



n = 100 befragte Anleger aus Deutschland

Die Resultate für die deutschen Befragten zeigen vor allem beim Merkmal «überdurchschnittliche Rendite» ein relevantes, aber nicht zufriedenstellend erreichtes Merkmal (vgl. Abbildung 29). Deutlich unterschiedlich zu den anderen beiden Ländern erfolgt die Einordnung des Merkmals «guter Online-Zugang zu Dienstleistungen», welcher grundsätzlich als weniger relevant erachtet wird. Der Zugang zu einer in der Nähe liegenden Filiale wird hingegen ähnlich relevant eingeschätzt wie im restlichen Sample.

#### 4.6 Kundenbindungsmodell

Ist ein Private-Banking-Kunde stärker an den Kundenberater oder an die Bank gebunden? Die Antwort auf diese Frage wird mittels eines multivariaten Regressionsmodells erforscht.

Das Modell untersucht den Einfluss verschiedener Variablen auf die Zielvariable «Kundenbindung».<sup>35</sup> Dabei wird ein Index konstruiert, welcher einerseits die Bindung an die Bank (Bankbindung)<sup>36</sup> und andererseits die Bindung an den Kundenberater (Beraterbindung)<sup>37</sup> abbildet.

In einem ersten Schritt wird nun untersucht, welche Faktoren die Bank- bzw. Beraterbindung erklären. Bei der Bankbindung werden hierbei vier Faktoren unterschieden:<sup>38</sup> (1) überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis, (2) guter Ruf, (3) finanzielle Stabilität, (4) Renditezufriedenheit. Bei der Beraterbindung werden folgende vier Faktoren untersucht: (1) fachliche Kompetenz, (2) Verstehen der Bedürfnisse, (3) sympathische Persönlichkeit und (4) Renditezufriedenheit.

Betrachtet man die Resultate für das Gesamtsample (vgl. Abbildung 30) zeigt sich, dass die Bindung an die Bank primär durch eine überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis (Regressionskoeffizient<sup>39</sup> von 0.51) erklärt werden kann. Alle weiteren drei Faktoren, welche die Bankleistung darstellen, sind ebenfalls statistisch signifikant und tragen zur Erklärung der Bindung des Kunden an die Bank bei.

Die Bindung an den Berater hingegen hängt vor allem mit dem Verständnis für die eigenen Bedürfnisse, der sympathischen Persönlichkeit und der fachlichen Kompetenz zusammen. Die Renditezufriedenheit 2017 ist hingegen kein signifikanter Faktor bei der Beraterbindung.

Das Modell berücksichtigt Kontrollvariablen wie Alter und Geschlecht, wobei allerdings keine Signifikanz dieser Variablen festgestellt werden konnte.

Geht man nun einen Schritt weiter und untersucht, ob die Bindung an den Berater oder an die Bank ausschlaggebender für die generelle Kundenbindung ist (vgl. Abbildung 30), so resultiert eine höhere Bedeutung der Bindung an die Bank als an den Berater (Regressionskoeffizient von 0.41 vs. 0.20).

<sup>35</sup> Die Zielvariable «Kundenbindung» wurde als Konstrukt aus drei Variablen gebildet, welche «Vermögensanteil bei der eigenen Hauptbank», «Wechselgedanken bezüglich der eigenen Bank» und «Wechsel wegen des eigenen Beraters» abbilden.

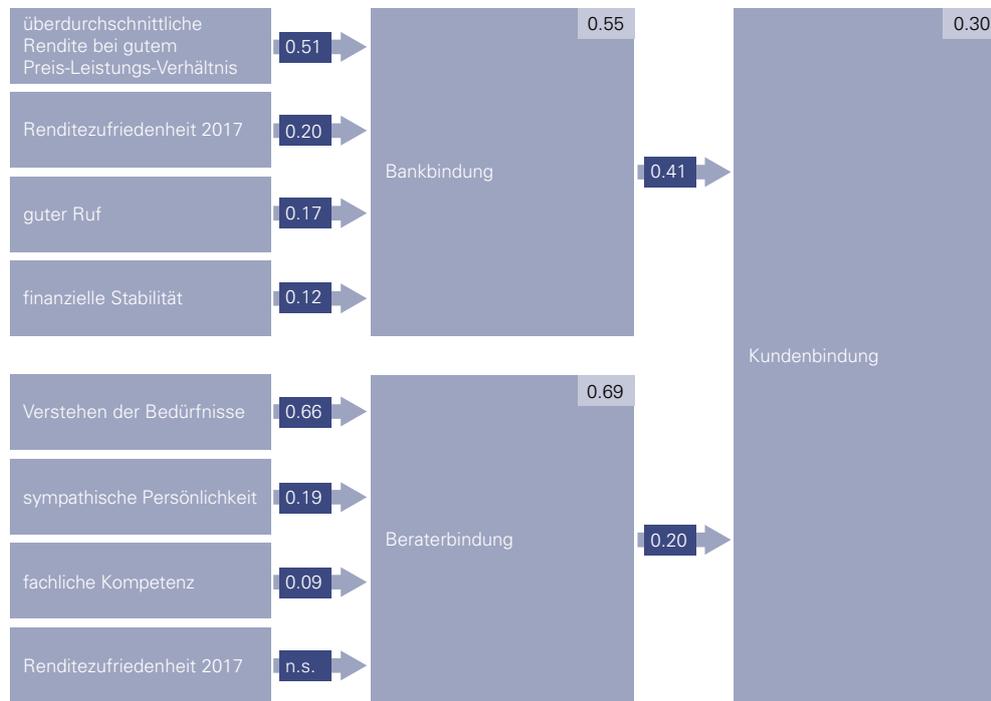
<sup>36</sup> Es wurde ein additiver Index «Bankbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung mit der Hauptbank erstellt.

<sup>37</sup> Es wurde ein additiver Index «Beraterbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung mit dem Kundenberater erstellt.

<sup>38</sup> Die Variablenzuteilung für die Faktoren (1) bis (3) erfolgte hierbei mittels einer Faktoranalyse.

<sup>39</sup> Am Regressionskoeffizienten lässt sich der Beitrag der Einflussvariablen für die Erklärung der Zielgrösse ablesen. Am Vorzeichen lässt sich die Richtung des Einflusses der Variable ablesen: positiv – fördernd, steigernd oder negativ – hemmend, senkend. Der absolute Betrag gibt Auskunft über die Stärke des Einflusses der Variable auf die Zielvariable: je höher, desto stärker. Zudem wird geprüft, ob sich der Regressionskoeffizient signifikant von 0 unterscheidet, also ob der Einfluss signifikant ist. Anhand der standardisierten Regressionskoeffizienten lassen sich die Einflüsse verschiedener Variablen direkt miteinander vergleichen.

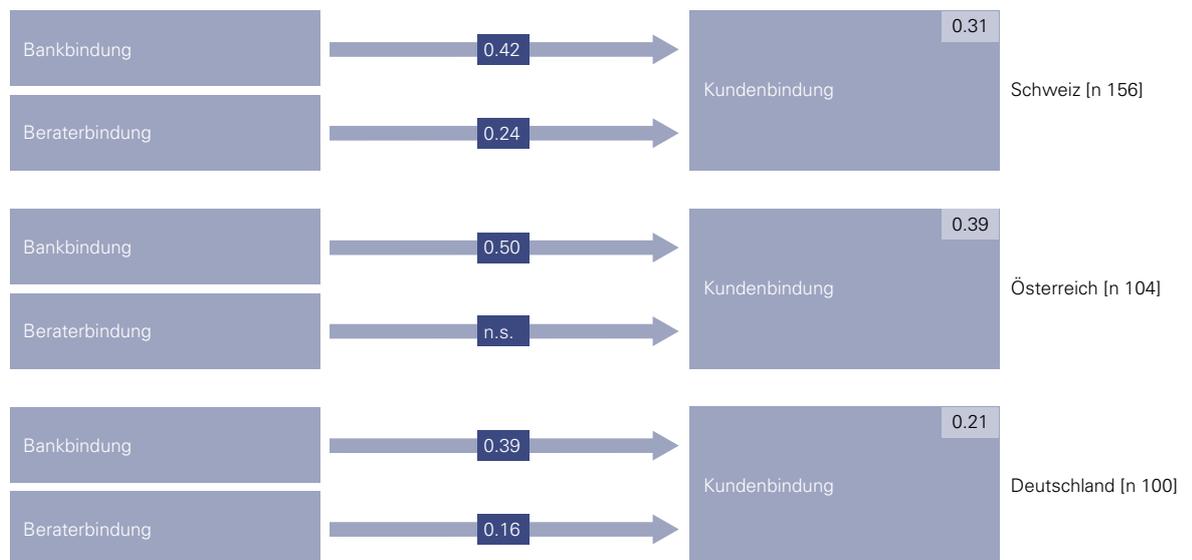
**Abbildung 30: Treibermodell für Bank- und Beraterbindung**



**x.xx** Einflussgröße: Beta-Regressionskoeffizient,  $p < 0.05$ , n.s. = nicht signifikant  
**y.yy** Erklärungsstärke des Modells: adjustiertes  $R^2$

n = 360 befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

**Abbildung 31: Treibermodell für Kundenbindung (Ländervergleich)**



**x.xx** Einflussgröße: Beta-Regressionskoeffizient,  $p \leq 0.1$ , n.s. = nicht signifikant  
**y.yy** Erklärungsstärke des Modells: adjustiertes  $R^2$

n = befragte Anleger

Im Ländervergleich bestätigt sich das gewonnene Bild aus dem Gesamtsample: In allen drei Ländern gilt, dass eine höhere Bedeutung der Bindung an die Bank als an den Berater zu beobachten ist (vgl. Abbildung 31).

Teilweise lassen sich unterschiedliche Resultate zwischen dem hier dargestellten Treibermodell und den in Kapitel 4.5 dargestellten relevanten Bankmerkmalen erkennen. Beispielsweise resultiert in der direkten Abfrage, die den Ergebnissen von Kapitel 4.5 zugrunde liegt, «finanzielle Stabilität» als relevantestes Bankmerkmal. Im Treibermodell der Kundenbindung ist «finanzielle Stabilität» ebenfalls eine signifikante Einflussgrösse, allerdings nicht die mit dem höchsten Erklärungsgehalt für die Kundenbindung. Diese Differenzen sind mit den unterschiedlichen Konstrukten zu erklären, die in den beiden Kapiteln betrachtet werden. Im hier beschriebenen Treibermodell wird das eher emotional geprägte Konstrukt der Kundenbindung untersucht. Hingegen haben die direkt abgefragten relevanten Bankmerkmale eine stark rationale Konnotation. In Bezug auf «finanzielle Stabilität» erscheinen die Ergebnisse daher plausibel, weil Kunden «finanzielle Stabilität» ganz rational als zentrale Grundbedingung der Bankbeziehung auffassen, die objektiv gegeben sein muss. Dagegen ist sie weniger ein emotional aufgeladener Faktor, der die persönliche Bankbeziehung festigt und den Kunden an die Bank bindet.

## 5 Kundenberatung

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Von Kundenberater nicht begeistert, aber zufrieden: Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert ist, zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater. Hohe Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz».
- ▶ Geringe Neigung, auf Kundenberater zu verzichten: Nur rund ein Viertel der Befragten überlegt, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird. Rund 40% treffen Anlageentscheidungen weiterhin immer in Absprache mit dem eigenen Kundenberater.
- ▶ Latentes Unzufriedenheitspotenzial: Rund 30% der Kunden sind mit der Bank, dem Kundenberater oder beidem unzufrieden und stellen damit ein Abwanderungsrisiko dar.
- ▶ Rund 16 Kontakte zwischen Berater und Kunde pro Jahr: Etwa die Hälfte der durchschnittlich 16 Kontakte pro Jahr zwischen Berater und Kunde sind Telefonate gefolgt von E-Mail-Kontakten. Im Durchschnitt finden in der Schweiz zwei, in Österreich drei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt.
- ▶ Kontaktintensität bei Privatbanken deutlich höher: Die absolute Anzahl der Kontakte ist bei Privatbankenkunden deutlich höher als bei Grossbankenkunden (23 vs. 16 Kontakte p.a.). Im Vergleich zu 2016 hat sich die Zahl der persönlichen Gespräche bei Privatbanken leicht erhöht und bei Grossbanken sowie lokal verankerten Banken leicht reduziert.
- ▶ Kunden wollen mehr persönliche Kontakte: Die Befragten wünschen vor allem mehr persönliche Beratungsgespräche und persönliche Treffen anlässlich von Events. In einem gewissen Ausmass werden auch mehr E-Mail-Kontakte, Messenger Services (wie z.B. WhatsApp, WeChat etc.) sowie Videochats gewünscht.
- ▶ Männer übernehmen häufiger die Initiative bei der Kontaktierung des Beraters: 46% geben an, in der Regel selbst den Kundenberater zu kontaktieren (Frauen: 28%). Nur 23% warten, bis sich der Kundenberater bei ihnen meldet (Frauen: 36%).
- ▶ Fachwissen der Kundenberater teilweise angezweifelt: Rund 40% der Private-Banking-Kunden haben den Eindruck, dass der Kundenberater nicht über deutlich mehr Wissen verfügt als sie selbst.
- ▶ Wechselbereitschaft bei Beraterwegzug: 19% der Schweizer, 21% der Österreicher und nur 6% der Deutschen würden bei einem Wechsel ihres Kundenberaters zu einer neuen Bank das gesamte Vermögen oder Teile davon zur neuen Bank des Kundenberaters transferieren.
- ▶ Deutsche schätzen ihr eigenes Anlagewissen hoch ein: Bezüglich der Einschätzung des eigenen Wissensniveaus bei Anlagethemen schätzen sich besonders die deutschen Befragten signifikant besser ein als die Schweizer und Österreicher.

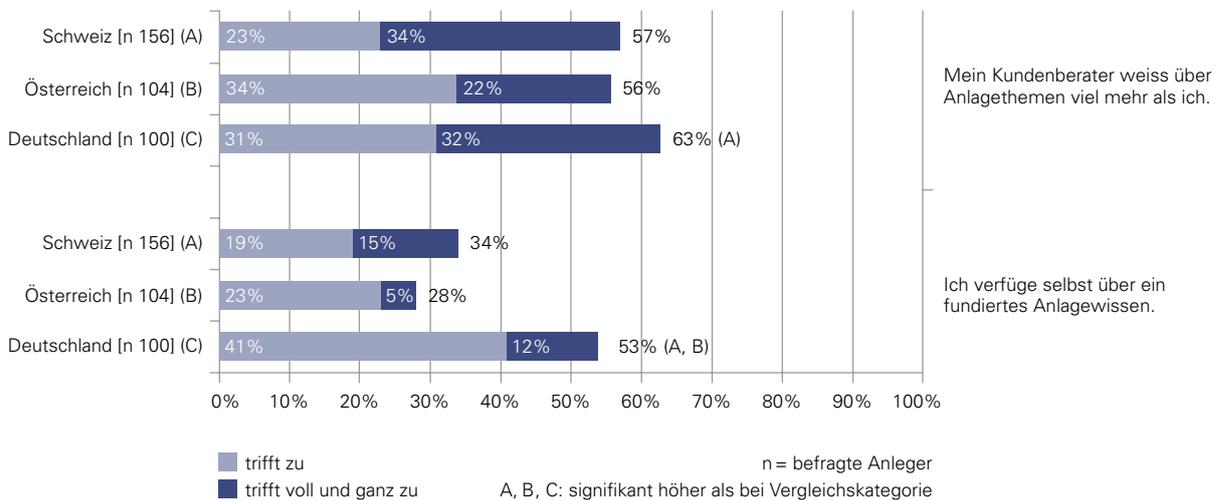
### 5.1 Ansprüche an Wissen des Kundenberaters

Etwas mehr als die Hälfte der Private-Banking-Kunden haben den Eindruck, dass der Kundenberater über deutlich mehr Wissen verfügt als sie selbst, wobei dieser Anteil in Deutschland höher ist als in den beiden anderen Ländern (vgl. Abbildung 32).

Hinzugefügt werden muss, dass dies im Umkehrschluss auch heisst, dass ein durchaus bedeutender Teil der Befragten der Ansicht ist, dass der Kundenberater nicht über mehr Wissen verfügt.

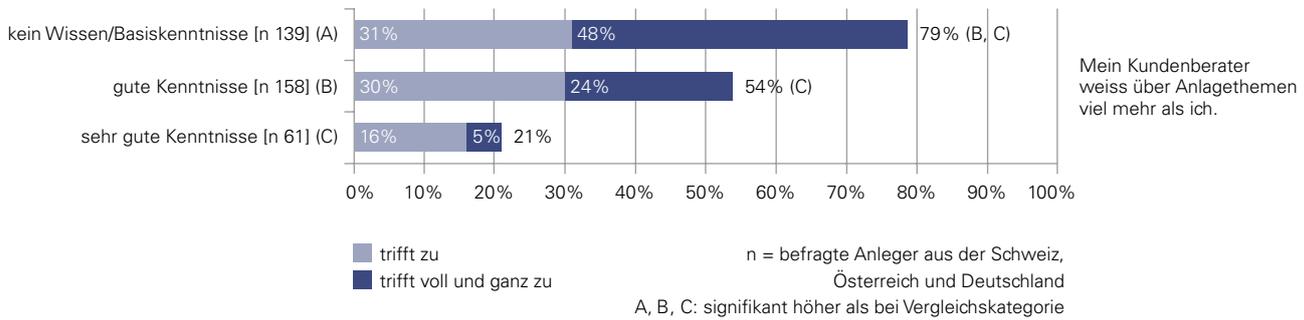
Bezüglich der Einschätzung des eigenen Wissensniveaus in Anlagethemen schätzen sich besonders die deutschen Befragten signifikant besser ein als die Schweizer und Österreicher.

**Abbildung 32: Wissen über Anlagethemen (Ländervergleich)**



Aufschlussreich ist ferner der Vergleich obiger Antworten in Abhängigkeit zur persönlichen Wissenseinstufung (vgl. Abbildung 33). 79% der Befragten, die angeben, über kein Wissen oder nur Basiskenntnisse zu verfügen, haben den Eindruck, dass der Kundenberater über deutlich mehr Wissen verfügt als sie selbst. Bei Befragten mit sehr guten Kenntnissen besteht dieser Eindruck bei lediglich 21%.

**Abbildung 33: Wissensgefälle zwischen Kunde und Berater (Vergleich nach persönlicher Wissenseinstufung)**



## 5.2 Kundenkontakt

28% der Schweizer und 27% der deutschen Befragten warten in der Regel, bis sich der Kundenberater bei ihnen meldet. Bei den österreichischen Kunden beträgt dieser Anteil tiefere 21%. Dieses Bild findet seine Bestätigung in der zweiten Fragestellung, bei der 37% der befragten Private-Banking-Kunden in der Schweiz und jeweils 48% in Deutschland und Österreich angeben, in der Regel selbst die Initiative zu übernehmen und den Kundenberater bei Bedarf zu kontaktieren (vgl. Abbildung 34).

**Abbildung 34: Initiative zur Kontaktierung (Ländervergleich)**

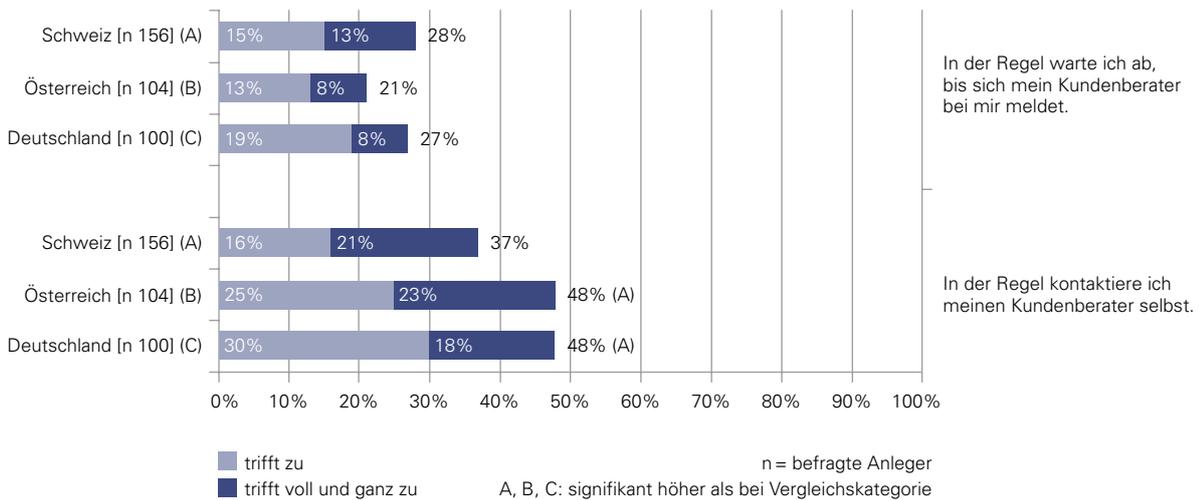
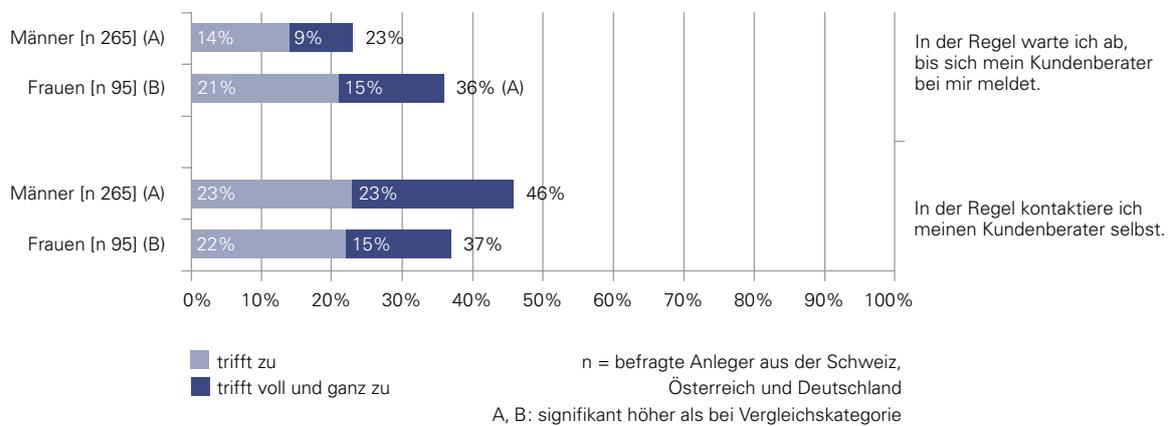
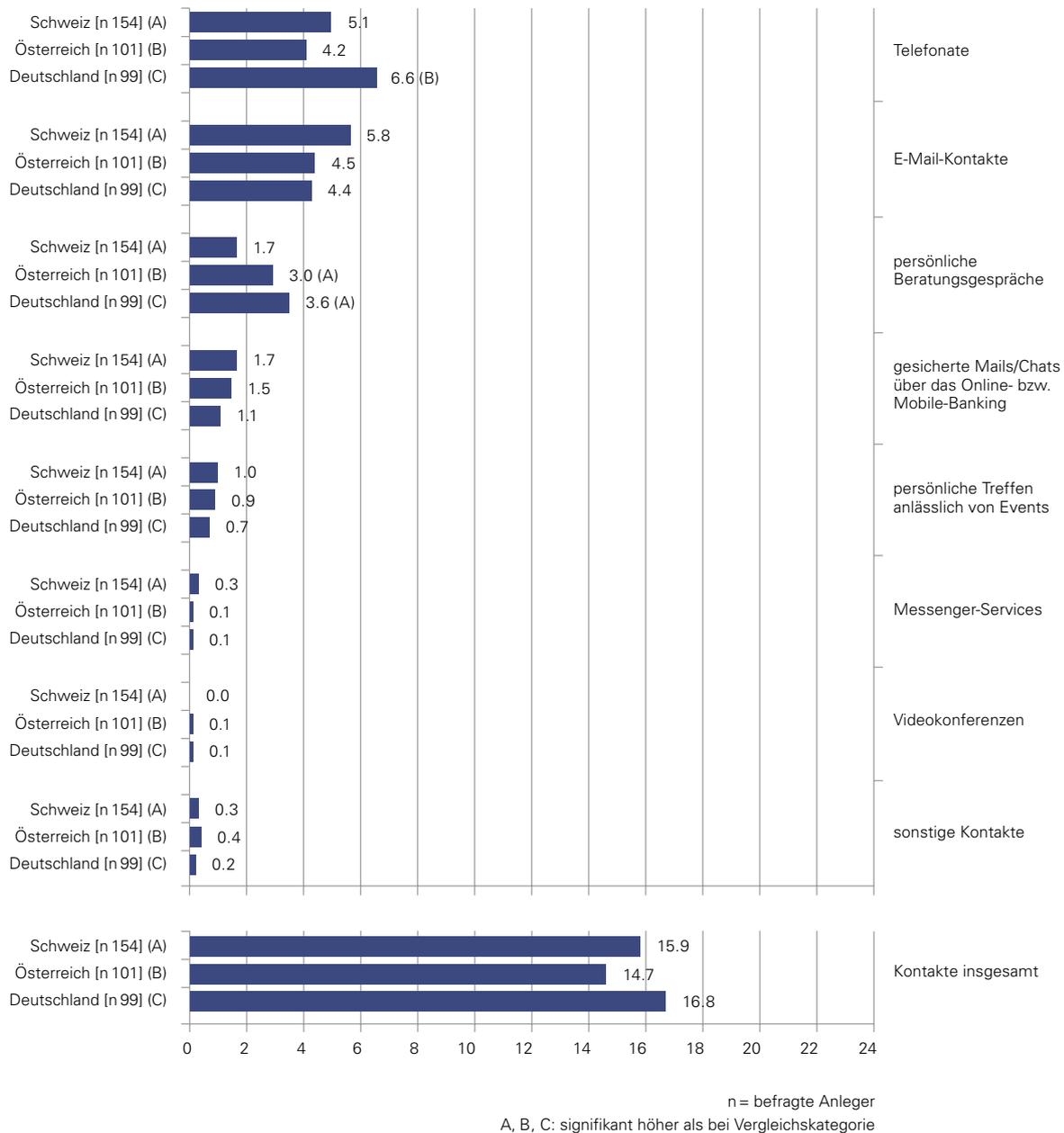


Abbildung 35: Initiative zur Kontaktierung (Vergleich nach Geschlechtern)



Bei der Initiative zur Kontaktierung ergibt sich ein signifikanter Unterschied zwischen den Geschlechtern (vgl. Abbildung 35). Dabei erweisen sich Männer als aktiver. 46% geben an, in der Regel selbst den Kundenberater zu kontaktieren (Frauen: 37%). Nur 23% warten, bis sich der Kundenberater bei ihnen meldet (Frauen: 36%).

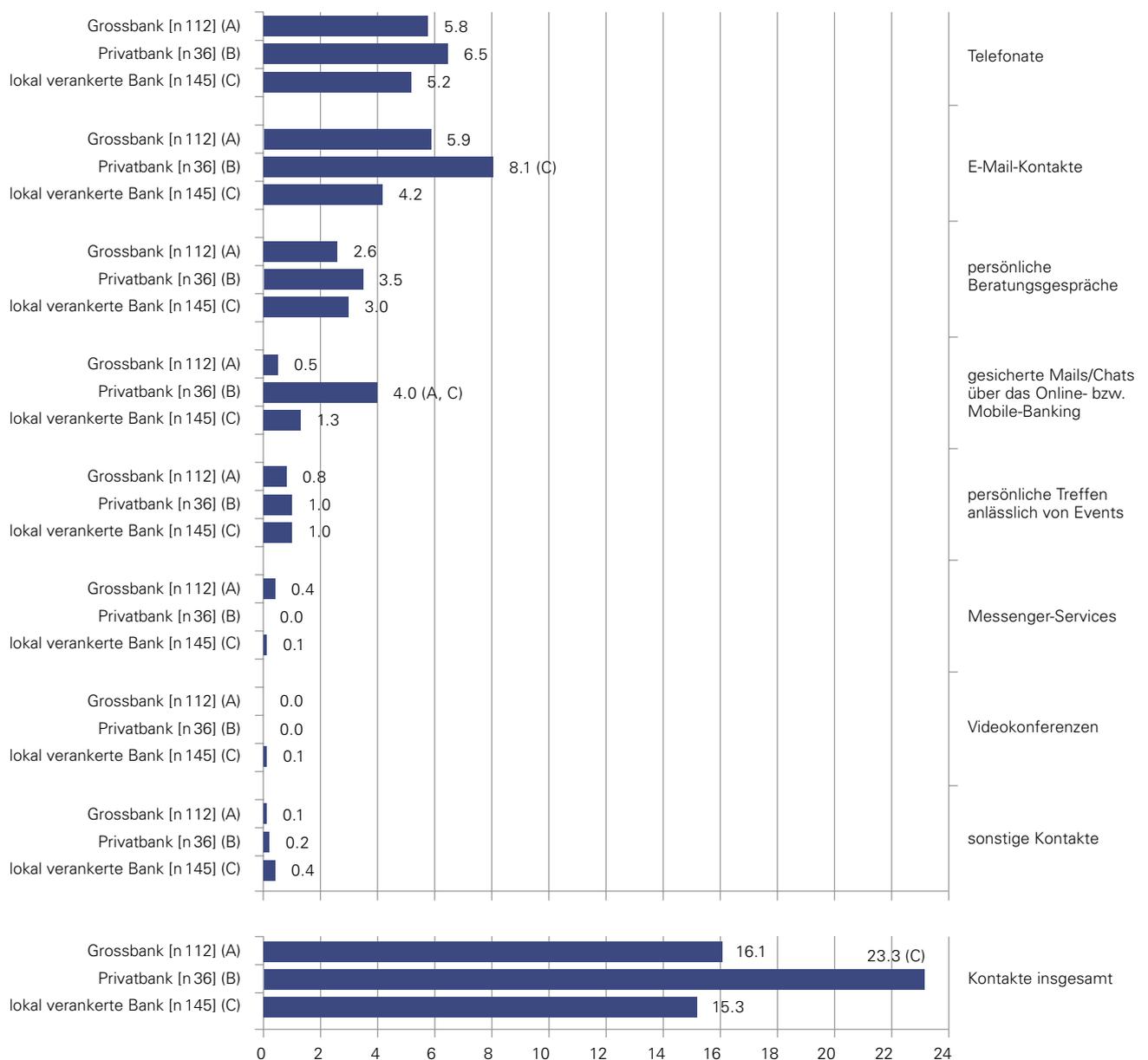
Abbildung 36: Kontakte mit dem Kundenberater (Ländervergleich)



Im Durchschnitt haben die Kunden rund 16 Kontakte mit ihrem Kundenberater pro Jahr. Etwa die Hälfte davon sind Telefonate gefolgt von E-Mail-Kontakten. Im Durchschnitt finden in der Schweiz zwei, in Österreich drei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt (vgl. Abbildung 36).

Bei Privatbanken resultieren im Vergleich zu den anderen Bankengruppen teilweise signifikant mehr Kontakte (23 Kontakte vs. z.B. 15 Kontakte bei lokal verankerten Banken), wobei deutlich mehr E-Mail-Kontakte und gesicherte Mail-Kommunikation über das Online-Banking erfolgt sowie tendenziell mehr Telefonate und persönliche Beratungsgespräche durchgeführt werden (vgl. Abbildung 37). Im Vergleich zu 2016 hat sich die Zahl der persönlichen Gespräche bei Privatbanken leicht erhöht und bei Grossbanken sowie lokal verankerten Banken leicht reduziert.

**Abbildung 37: Kontakte mit dem Kundenberater (Vergleich nach Bankengruppen)**

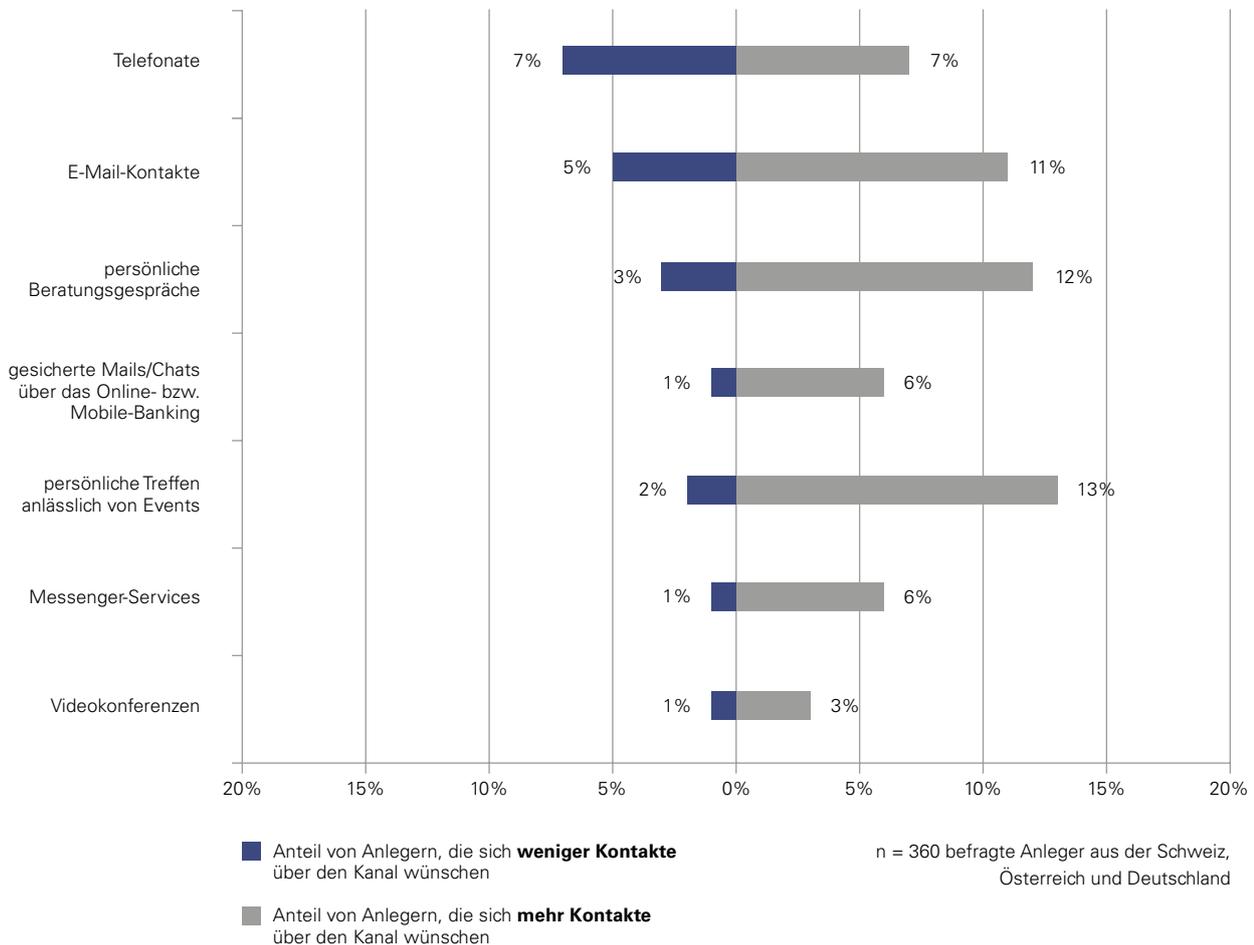


n = befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

A, B, C: signifikant höher als bei Vergleichskategorie

Danach befragt, wie die Befragten abweichend von der angegebenen Häufigkeit in Zukunft mit ihrem Kundenberater kommunizieren möchten, resultierten die in Abbildung 38 dargestellten Werte, wobei jeweils diejenigen ausgewiesen werden, welche eine gewünschte höhere Kontakthäufigkeit beim jeweiligen Kontaktkanal fordern, sowie diejenigen, welche eine gewünschte geringere Kontakthäufigkeit angeben. Dabei zeigt sich, dass in Summe vor allem mehr persönliche Beratungsgespräche und persönliche Treffen anlässlich von Events gewünscht werden. In einem gewissen Ausmass werden auch mehr E-Mail-Kontakte (inkl. gesicherte Mails/Chats über das Online-Banking), Messenger Services (wie z.B. WhatsApp, WeChat etc.) sowie Videokonferenzen gewünscht (vgl. Textkasten Seite 64).

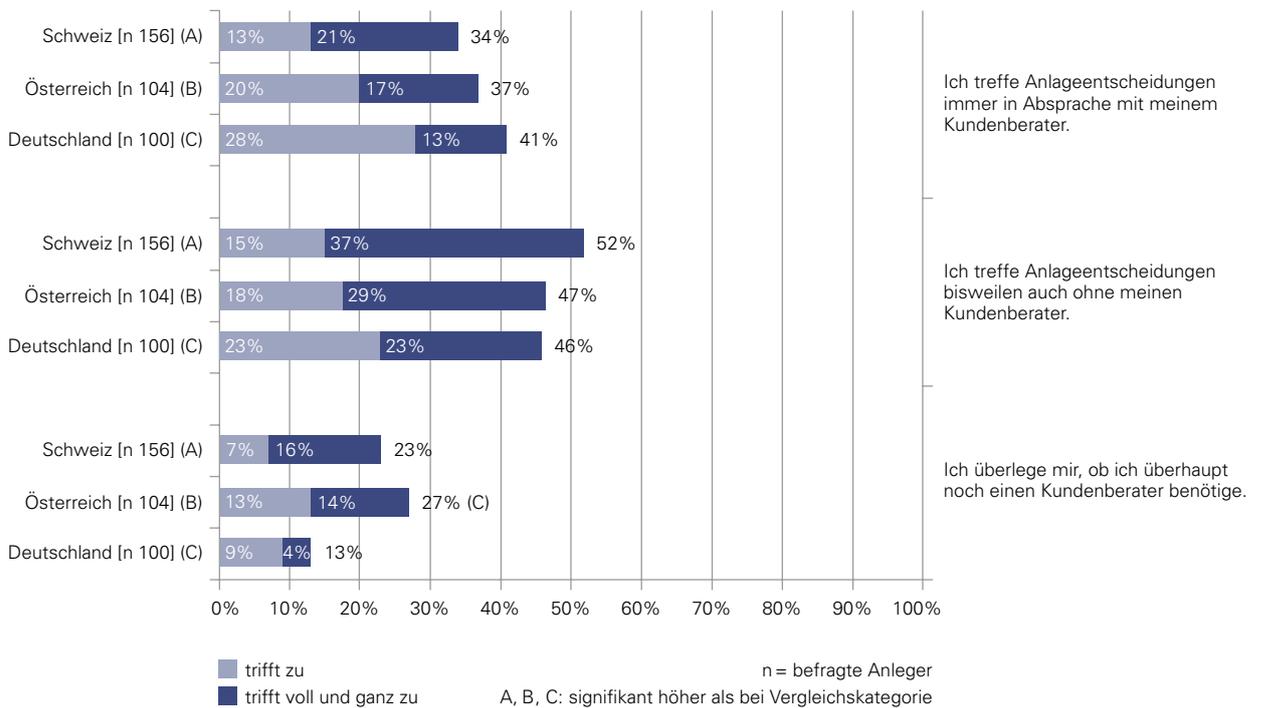
**Abbildung 38: Wunsch nach mehr bzw. weniger Kontakten**



### 5.3 Anlageentscheidungen und Kundenberater

Rund 30 bis 40% der Befragten treffen Anlageentscheidungen immer in Absprache mit dem eigenen Kundenberater, rund die Hälfte gibt hingegen an, Anlageentscheidungen bisweilen auch ohne Kundenberater zu treffen (vgl. Abbildung 39). Der Anteil, der sich überlegt, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird, liegt bei rund 15 bis 30%, wobei der Anteil in Österreich am höchsten ist.

Abbildung 39: Treffen von Anlageentscheidungen (Ländervergleich)

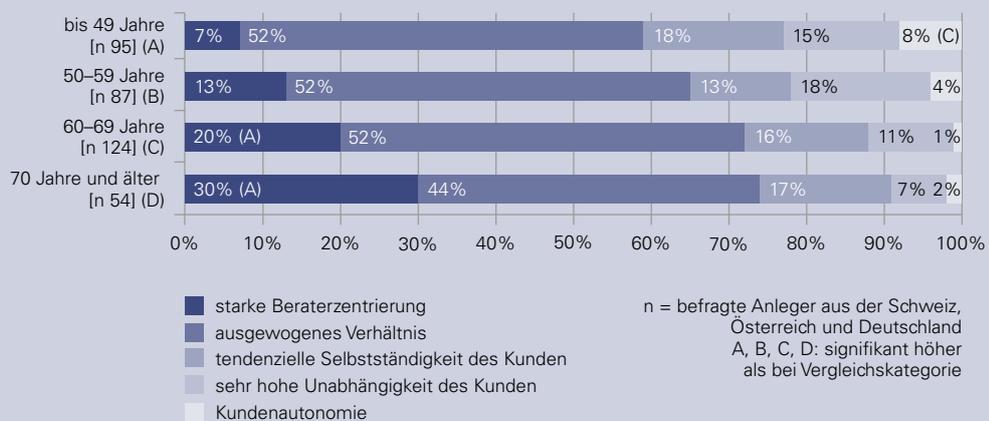


Die Neigung, den Anlageentscheid bisweilen auch ohne Kundenberater zu treffen oder sich zu überlegen, ob der Kundenberater überhaupt noch benötigt wird, ist bei Jüngeren signifikant höher als bei älteren Befragten. Auch risikofreudige Befragte weisen gegenüber Risikoaversen und Risikoneutralen eine in beiden Aspekten erhöhte Neigung auf. Private-Banking-Kunden, welche nicht an die Markteffizienz glauben, neigen ebenfalls eher dazu zu überlegen, ob überhaupt noch ein Kundenberater benötigt wird.

### Werden Kundenberater in der Zukunft überflüssig?

Verbindet man einige der in diesem Kapitel dargestellten Variablen (Verhalten bei der Kontaktierung, Aussagen zu Anlagewissen, Verhalten bei Anlageentscheidungen, zukünftige Inanspruchnahme eines Kundenberaters), lässt sich eine Typisierung der befragten Kunden hinsichtlich ihrer Beraterzentrierung erstellen. Dabei werden folgende Kundentypen gebildet: (1) «starke Beraterzentrierung», (2) «ausgewogenes Verhältnis», (3) «tendenzielle Selbstständigkeit des Kunden», (4) «sehr hohe Unabhängigkeit des Kunden», (5) «Kundenautonomie». Nach Altersgruppen gegliedert zeigt sich (vgl. Abbildung III), dass der Anteil der stark vom Kundenberater abhängigen Kunden mit zunehmenden Alter grösser ist (7% bei den bis 49-Jährigen vs. 30% bei den über 70-Jährigen). Umgekehrt ist der Anteil derjenigen mit hoher Unabhängigkeit vom Kundenberater bei den unter 49-Jährigen mit 15% sichtbar höher als bei den über 70-Jährigen. Diejenigen Kunden, die tendenziell als sehr autonom bezeichnet werden, sind ebenfalls bei den unter 49-Jährigen mit 8% am höchsten. Dabei handelt es sich um Kunden, welche nebst hohen Werten bei den verschiedenen Dimensionen der Unabhängigkeit auch stark überlegen, inwieweit sie überhaupt noch einen Berater benötigen. Über alle Alterskategorien hinweg lässt sich ein ziemlich konstanter Anteil von Kunden erkennen, der ein ausgewogenes Verhältnis der verschiedenen Dimensionen oder nur eine tendenzielle Selbstständigkeit aufweist. Einmal mehr zeigt sich hierbei, wie vielfältig die Kundenpräferenzen sind und welche unterschiedlichen Kundengruppen im Private Banking bedient werden müssen. Eine generelle Abkehr vom Modell der Betreuung durch einen Kundenberater lässt sich für die Mehrheit der Kunden über alle Alterskategorien hinweg nicht erkennen. Die Gruppe derjenigen Kunden, welche eine hohe Unabhängigkeit und Selbststeuerung des Entscheidungsverhaltens an den Tag legen, ist weiterhin ein beobachtbares Kundensegment. Entgegen einigen Prognosen der letzten Jahre sind die Anteile über die Börsenzyklen hinweg überraschend konstant geblieben. Die Mehrheit der Private-Banking-Kunden scheint nicht weniger an «Kundenberater» zu wünschen, sondern wünscht sich in Zukunft mehr persönliche Beratung.

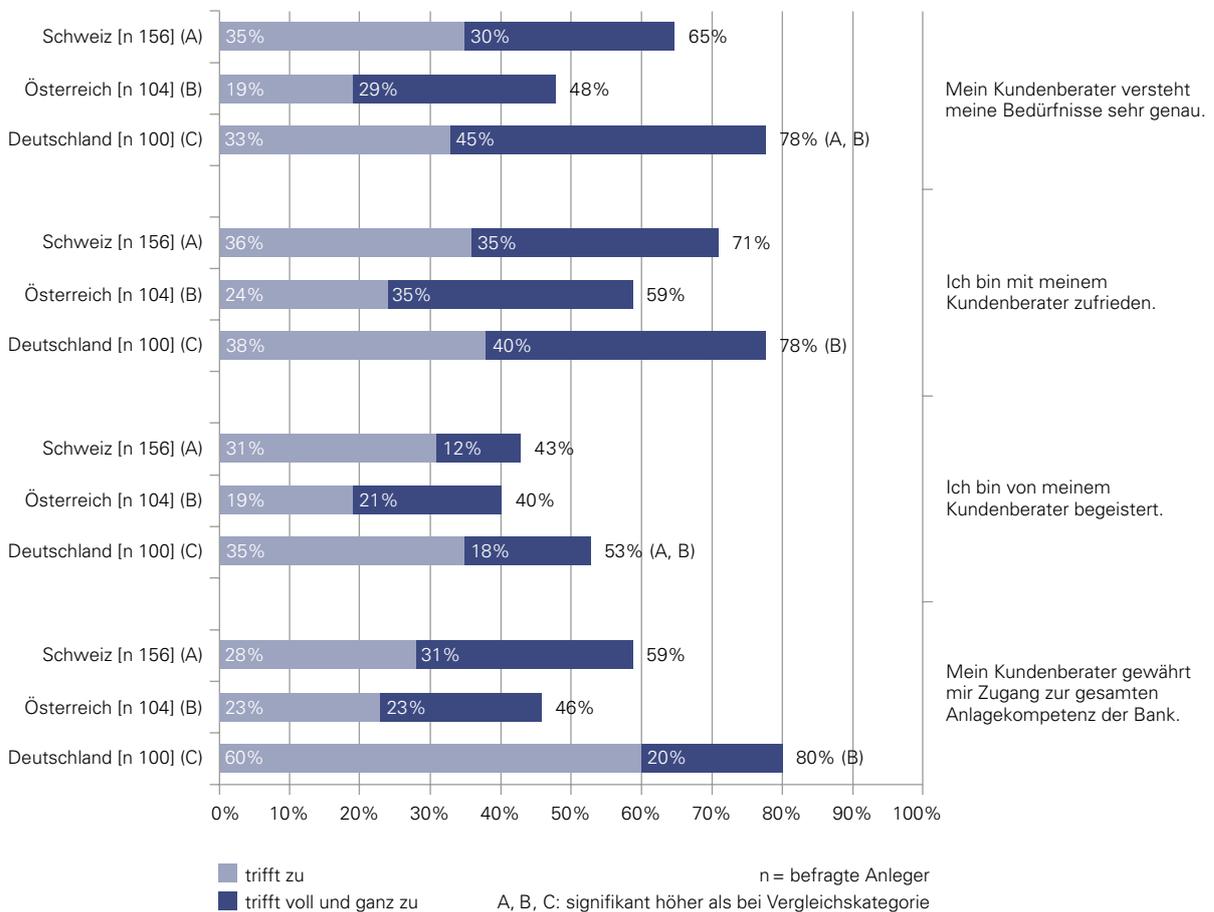
**Abbildung III: Unabhängigkeit vom Berater (Vergleich nach Altersgruppen)**



### 5.4 Beurteilung Kundenberater

Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert sind (43% in der Schweiz, 40% in Österreich und 53% in Deutschland), zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater (vgl. Abbildung 40).<sup>40</sup> Hohe Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz», wobei auch signifikante Länderunterschiede v.a. zwischen Österreich und Deutschland zu beobachten sind. Hierbei beurteilen die österreichischen Befragten ihren Kundenberater bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz» jeweils signifikant schlechter, was sich auch in signifikant tieferen Zufriedenheits- und Begeisterungswerten ausdrückt.

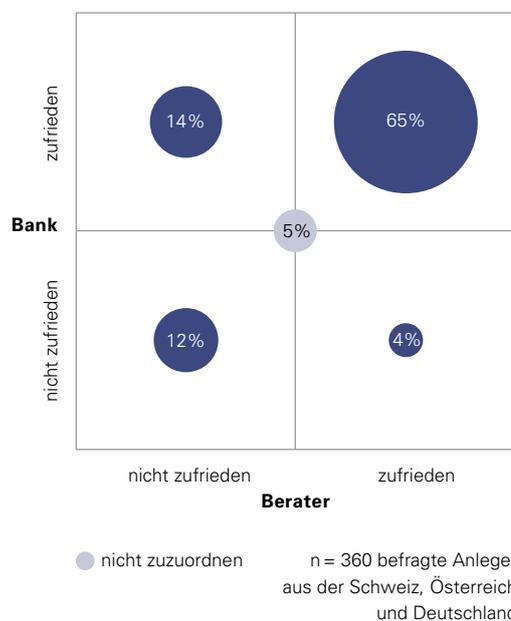
Abbildung 40: Beurteilungen des Kundenberaters (Ländervergleich)



<sup>40</sup> Anzumerken ist, dass die Begeisterungswerte für Berater tiefer ausfallen als diejenigen für Banken (siehe hierzu die Resultate in Kapitel 4.2).

Abbildung 41 widmet sich dem Zusammenhang zwischen der Zufriedenheit mit dem Kundenberater und der Zufriedenheit mit der Bank. Es lässt sich primär ein positiver Zusammenhang zwischen beiden Variablen erkennen: Wer mit der Bank zufrieden ist, ist auch mit dem Kundenberater zufrieden. Gleich verhält es sich mit der Unzufriedenheit: Wer mit der Bank unzufrieden ist, ist auch mit dem Kundenberater unzufrieden und umgekehrt. Interessant sind aber nun die Felder in der unten dargestellten Matrix, welche die zwei alternativen Kombinationen anzeigen: sprich Zufriedenheit mit der Bank, aber Unzufriedenheit mit dem Kundenberater oder vice versa. So lässt sich für die gesamte Stichprobe festhalten, dass 14% der Befragten zwar mit der Bank zufrieden sind, aber mit dem Berater nicht. Hieraus liesse sich im konkreten Fall ein Handlungsbedarf für die Bank ableiten, diese latente Unzufriedenheit aufzudecken und allenfalls dem Kunden einen anderen Kundenberater zuzuordnen. Ferner gibt es einen Anteil von 4% der Kunden, die mit dem Berater zufrieden sind, aber nicht mit der Bank. In diesen Fällen wäre die Gefahr, die Kundenbeziehung im Fall eines Bankenwechsels des Kundenberaters zu verlieren, besonders hoch. Am höchsten ist das Abwanderungsrisiko bei denjenigen 12% der Kunden, welche weder mit dem Kundenberater noch mit der Bank zufrieden sind. Addiert man nun die Kundenbeziehungen, welche von einer der hier dargestellten Formen der Unzufriedenheit tangiert werden,<sup>41</sup> ergibt sich ein summierter Anteil von rund 30% der Kundenbeziehungen, welche «at risk» sind und dem Bankmanagement Handlungsbedarf signalisieren. Diese Werte sind im Vergleich zu 2016 konstant geblieben.

**Abbildung 41: Zufriedenheit mit Bank und Berater**



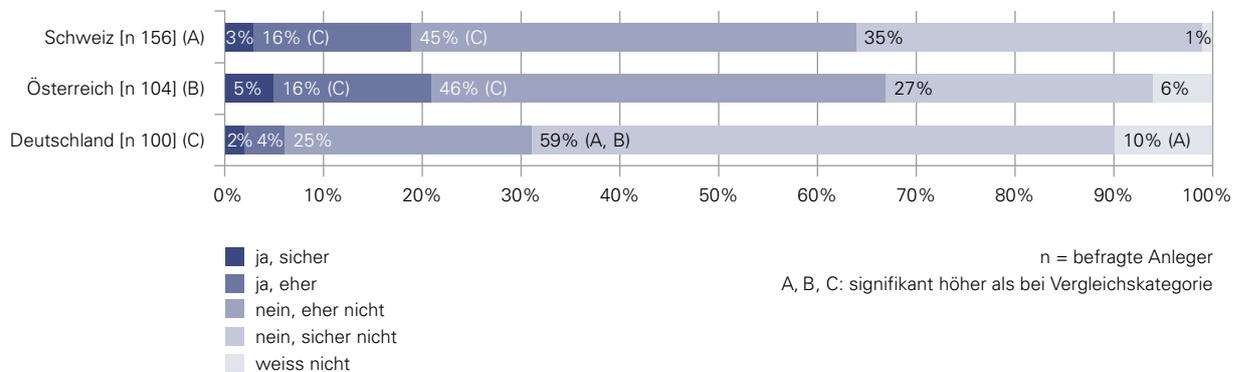
<sup>41</sup> Summe aus «nicht zufrieden mit Bank», «nicht zufrieden mit Berater» und «nicht zufrieden mit Bank und Berater».

### 5.5 Wechsel und Vermögensabzug wegen Kundenberater

Ausdruck von Kundenbindung kann die Neigung der Kunden sein, bei einem Wechsel ihres Kundenberaters zu einer neuen Bank das gesamte Vermögen oder Teile davon zur neuen Bank des Kundenberaters zu transferieren. Auf die Frage, ob man auch zur neuen Bank des Kundenberaters wechseln würde (vgl. Abbildung 42), geben 19% (Schweiz) bzw. 21% (Österreich) und 6% (Deutschland) eine zustimmende Antwort («ja sicher» oder «ja, eher»).

Im Vergleich zu 2016 hat sich der Anteil der zustimmenden Antworten in der Schweiz und Österreich leicht erhöht, aber in Deutschland reduziert.

**Abbildung 42: Wechselabsicht wegen Kundenberater (Ländervergleich)**



Eine unterdurchschnittliche Neigung, dem eigenen Kundenberater bei einem allfälligen Bankwechsel zu folgen, lässt sich bei Kunden von Privatbanken vs. Kunden von anderen Banken ausmachen (Anteil der «sicher nicht mit dem Kundenberater mitgehen würde»: 57% vs. 36%). Das Gleiche gilt für Befragte, die sich als klar rational bezeichnen, im Vergleich zu den Befragten, die sich als emotional bezeichnen (Anteil der «sicher nicht mit dem Kundenberater mitgehen würde»: 51% vs. 36%).

## 6 Digitalisierung

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Generationen-Gap reduziert sich weiter: Die in der Vergangenheit beobachteten Altersunterschiede in der Nutzung des Online-Kanals schwinden zusehends, da mittlerweile auch die älteren Kundengenerationen Online-Banking intensiv nutzen.
- ▶ Gender-Gap schliesst sich: Es resultiert gegenüber den Werten aus 2016 eine signifikante Erhöhung der Relevanz der Online-Auftragsübermittlung von zu Hause bei den befragten Frauen, was zu einer Angleichung an die Werte der Männer führt.
- ▶ Bedürfnis nach Private Banking 24/7: Die jederzeitige und ubiquitäre Möglichkeit, sich einen Überblick über die eigenen Vermögensanlagen verschaffen zu können, ist rund der Hälfte der Befragten wichtig. Die Möglichkeit, jederzeit und überall Transaktionen durchführen zu können, hingegen nur rund einem Drittel der Befragten. Letzteres ist besonders den jüngeren Kundengenerationen wichtiger als den älteren.
- ▶ Lieber Mensch als Maschine: Für eine klare Mehrheit ist die Meinung eines Kundenberaters mehr wert als die Empfehlung eines Robo-Advisor. Auch die Aussage, man würde das eigene Vermögen niemals durch einen Robo-Advisor verwalten lassen, findet eine sehr hohe Zustimmung. Davon überzeugt, dass ein Robo-Advisor besser in der Lage ist, Informationen zu verarbeiten als ein Kundenberater, ist die Minderheit.
- ▶ Robo-Advisor noch wenig bekannt – Interesse in der Schweiz: Knapp mehr als die Hälfte der Befragten hat vom Begriff «Robo-Advisor» noch nie gehört. Erfahrungen damit gesammelt hat ein verschwindend geringer Anteil. Interesse daran bekunden in der Schweiz relativ hohe 19%, in Österreich 14% und in Deutschland niedrige 9%.
- ▶ Digitale Währungen bekannt, aber wenig genutzt: Rund 90% der Befragten haben bereits den Begriff der «digitalen Währungen» gehört und rund 10% haben damit bereits Erfahrungen gesammelt. Rund 18% der Befragten sind teils-teils bis stark daran interessiert.
- ▶ Potenzial für Fintechs bei jedem vierten Kunden: Rund 25% der Befragten geben an, bereit für Angebote von reinen Online-Finanzdienstleistern – unabhängig von der eigenen Bank – zu sein.
- ▶ Potenzial für Virtualisierung der Bank- und Beraterbeziehung in der Schweiz besonders gross: Rund ein Viertel aller Befragten kann sich vorstellen, sich vom eigenen Kundenberater vor allem online beraten zu lassen. Immerhin rund ein Drittel kann sich auch vorstellen, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen (in der Schweiz sogar 42%).
- ▶ Virtuelles Private Banking ohne Kundenberater spricht jüngere Generation an: Die Befragten «bis 49 Jahre» und «50–59 Jahre» weisen gegenüber älteren Befragten eine höhere Bereitschaft auf, virtuelle Private-Banking-Modelle ohne Kundenberater zu nutzen.
- ▶ Unterschiedliche Zahlungsbereitschaft für persönliche Beratung: Die Bereitschaft für eine persönliche Beratung in Zukunft einen Mehrpreis zu bezahlen, findet moderate Zustimmung. Die deutschen Befragten geben hierbei die höchsten Zustimmungswerte an, die österreichischen die tiefsten.
- ▶ Befürchtungen bei Online-Transaktionen verbreitet: Rund 60% der Befragten geben an, eine erhöhte Vorsicht bei der Durchführung von Online-Transaktionen walten zu lassen. Sorgen über Hacker-Angriffe machen sich in der Schweiz und Österreich je 42% der Befragten, hingegen hohe 68% in Deutschland.

- ▶ «Digital Deniers» werden weniger: Nur mehr rund 10% (2016: 15%) der Befragten geben an, Online-Banking-Dienste in keinerlei Weise zu nutzen (sogenannte «Digital Deniers»). Der grösste Anteil an Digital Deniers findet sich bei den über 70-Jährigen (26%).
- ▶ Mobile Banking setzt sich nicht breit durch: Die Bedeutung, von unterwegs über das Mobiltelefon, Tablet oder andere Geräte Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, hat sich seit 2016 nur unwesentlich erhöht.
- ▶ Wenig genutztes Potenzial von Social Media: Nur 15% der Befragten in der Schweiz und 9% in Österreich geben an, über Social Media Kontakte im Finanzbereich zu pflegen. Auch lediglich rund 15% tauschen sich mit anderen über Wirtschafts-, Finanz- und Anlagethemen aus. Ein sehr geringer Anteil sucht über Social-Media-Dienste Finanzexperten.
- ▶ Disruptives Potenzial bei «Potential Disruptors» und nicht bei «Early Tech Adopters»: Für den Kundentyp der Early Tech Adopters (9% der Befragten) ist die Technologieaffinität nicht mit einer unmittelbaren Ablehnung der Bank-/Beraterbeziehung verbunden. Hingegen kommt bei den Potential Disruptors (14% der Befragten) zu einer effektiven Technologienutzung auch eine sehr skeptische Haltung gegenüber einem bank-/beraterzentrierten Modell hinzu, womit die Gefahr der Substitution einer klassischen Private-Banking-Beziehung durch rein virtuelle Angebote viel stärker gegeben ist.

## 6.1 Relevanz des Technikeinsatzes

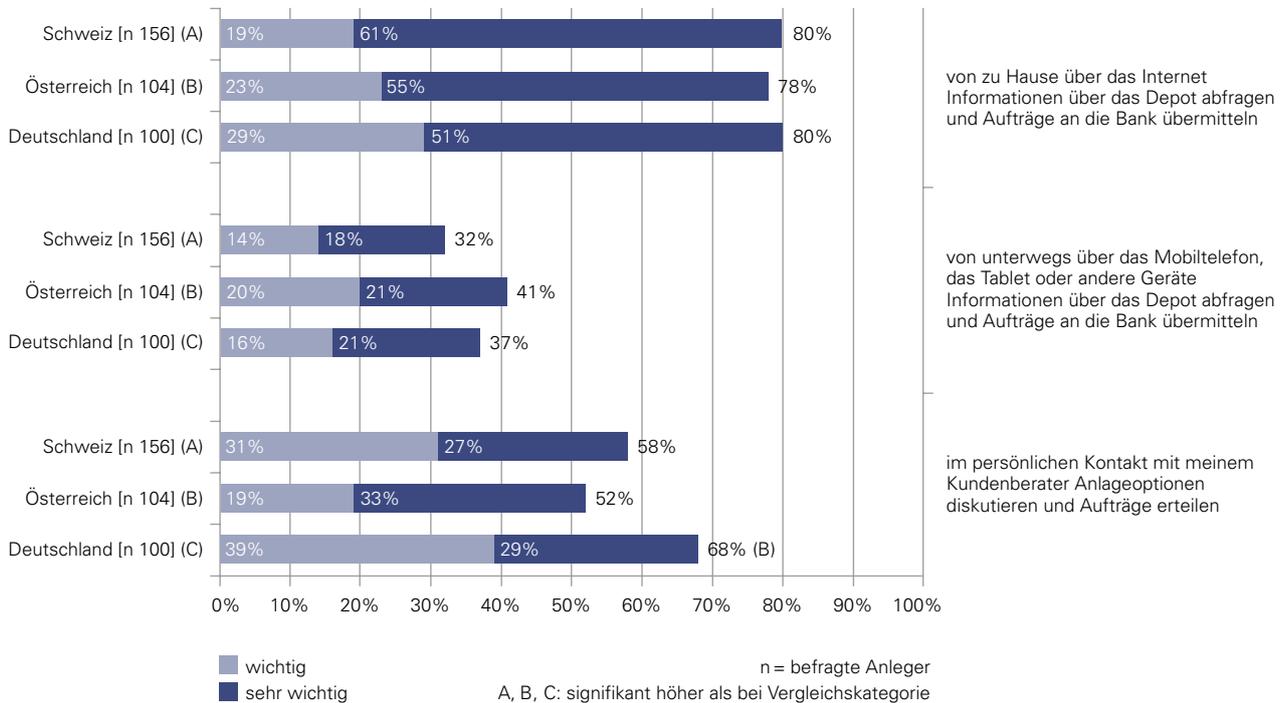
Für 79% der Befragten ist die Möglichkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abfragen und Aufträge an die Bank übermitteln zu können, wichtig oder sehr wichtig.

Das Bedürfnis, von unterwegs über das Mobiltelefon, Tablet oder andere Geräte Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, wird hingegen von einem geringeren Anteil der Befragten als wichtig oder sehr wichtig erachtet. Die Anteile variieren zudem von Land zu Land deutlich: In Österreich liegt dieser Anteil mit 41% höher als in Deutschland (37%) oder der Schweiz (32%).

Dem ist die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater gegenüberzustellen, der von rund 59% der Befragten als wichtig oder sehr wichtig erachtet wird, wobei dieser Anteil in Deutschland mit 68% am höchsten und in Österreich mit 52% am tiefsten ist (vgl. Abbildung 43).

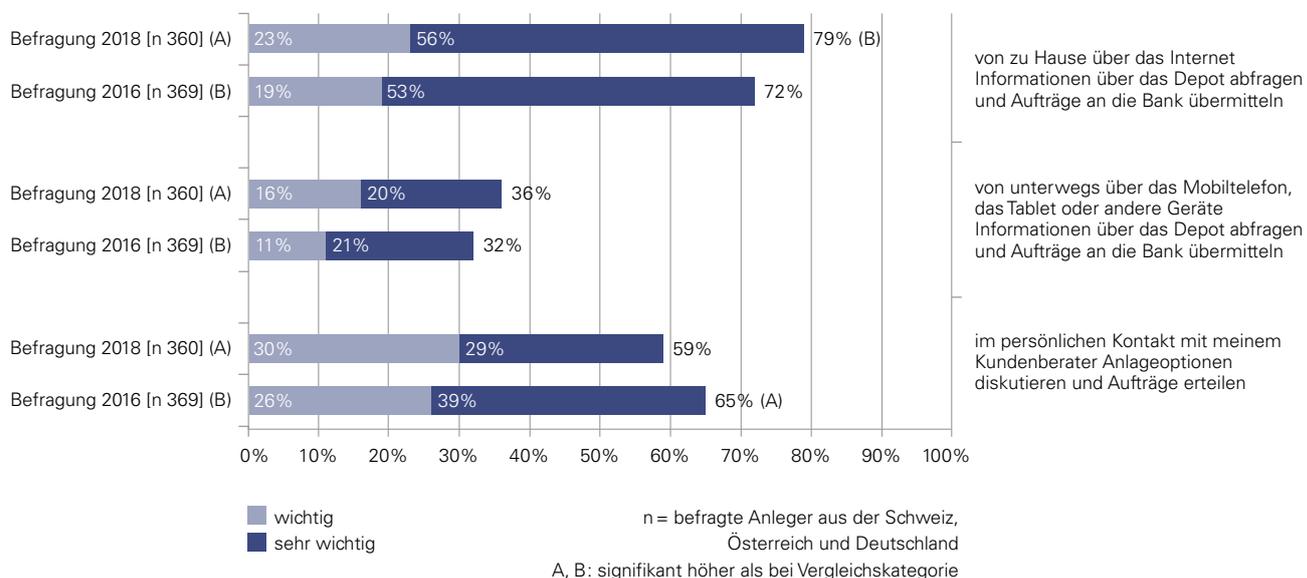
Bei den drei zur Auswahl gestellten Übermittlungsarten wird im Durchschnitt in jedem Land der Online-Kanal von zu Hause aus wichtiger eingestuft als die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt.

Abbildung 43: Relevanz des Technikeinsatzes (Ländervergleich)



Im Vergleich zur Erhebung im Jahr 2016 sind einige wesentliche Verschiebungen zu erkennen (vgl. Abbildung 44). Die Wichtigkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abfragen und Aufträge an die Bank übermitteln zu können, wird aktuell signifikant höher eingestuft als vor zwei Jahren (79% vs. 72%). Die Bedeutung, von unterwegs über das Mobiltelefon, Tablet oder andere Geräte Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, hat sich nur unwesentlich von 32% auf 36% erhöht. Die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem eigenen Kundenberater wird hingegen signifikant weniger wichtig eingestuft als 2016 (59% vs. 65%). Die Unterschiede zwischen den drei zur Verfügung stehenden Alternativen für die Übermittlung von Aufträgen an die Bank haben sich im Vergleich zu 2016 etwas akzentuiert.

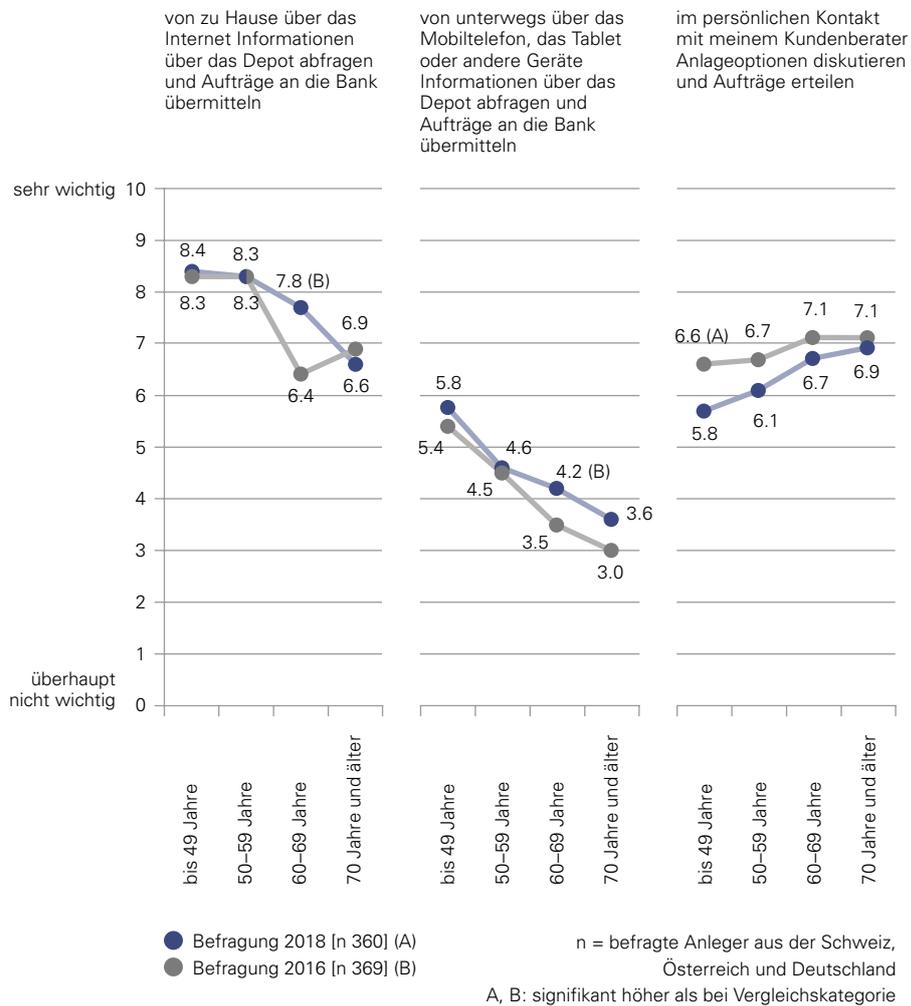
Abbildung 44: Relevanz des Technikeinsatzes (Zeitvergleich)



Untersucht man den Technikeinsatz bei der Kommunikation in Abhängigkeit vom Alter der Private-Banking-Kunden, bestätigt sich die These, dass der Einsatz von Technologie einen signifikanten Zusammenhang mit dem Alter hat, allerdings haben sich die altersbedingten Unterschiede im Vergleich zu 2016 teilweise reduziert. Private-Banking-Kunden der Alterskategorien «bis 49 Jahre» und «50–59 Jahre» weisen im Schnitt eine höhere Affinität zu technologischen Kommunikationsalternativen auf als die Alterskategorien «60–69 Jahre» und «über 70 Jahre».

Für die jüngeren Alterskategorien ist die Möglichkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, im Durchschnitt wiederum wichtiger als die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem Anlageberater (vgl. Abbildung 45). Bei den älteren Befragten war vor zwei Jahren die Möglichkeit, von zu Hause Aufträge zu übermitteln, leicht wichtiger als die Übermittlung im persönlichen Kontakt. Die 60- bis 69-Jährigen bewerten aber inzwischen die Online-Übermittlung von zu Hause als wichtiger als die Übermittlung im persönlichen Kontakt zum eigenen Kundenberater. Bei den jüngeren Befragten hat zudem die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem eigenen Kundenberater an Bedeutung eingebüsst.

Abbildung 45: Technikeinsatz bei der Kommunikation (Zeitvergleich nach Altersgruppen)



Die Relevanz (wichtig oder sehr wichtig), von zu Hause aus Bankaufträge zu übermitteln, ist bei Männern mit 82% (2016: 76%) deutlich höher als bei Frauen mit 73% (2016: 57%). Die Wichtigkeit, von unterwegs Informationen oder Aufträge zu übermitteln, ist mit 36% bei Männern und Frauen gleich hoch (2016: Männer: 35%; Frauen: 24%). Die Bedeutung der persönlichen Auftragsübermittlung ist bei Frauen mit 62% etwas höher als bei Männern mit 58% (2016: Männer: 64%; Frauen: 65%). Somit resultiert gegenüber den Werten aus 2016 eine signifikante Erhöhung der Relevanz der Online-Auftragsübermittlung von zu Hause bei den befragten Frauen, was zu einer Angleichung an die Werte der Männer führt.

### **Convenience für Privatbankenkunden**

Die tendenziell zunehmende Bedeutung, Aufträge von zu Hause aus an die Bank zu übermitteln, gegenüber der Alternative, Aufträge im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater zu erteilen, bestätigt sich quer über eine Vielzahl von Variablen. Der Bedeutungsunterschied zwischen der zweckgebundenen Nutzung des Online-Kanals zur Übermittlung von Anlageentscheidungen und der persönlichen Auftragserteilung zeigt sich zum einen beim bereits angesprochenen Gender- und Altersvergleich. Den Online-Kanal präferieren zum anderen Anleger, welche einen Vermögenszuwachs (vs. Anleger mit dem Ziel des Vermögenserhalts) verfolgen, nicht an die Markteffizienz glauben (vs. Anleger, die an die Markteffizienz glauben), sich als risikofreudig bezeichnen (vs. risikoavers) oder sich als emotional (vs. ganz klar rational) einschätzen.

Im Vergleich zu der Erhebung im Jahr 2016 zeigt sich eine relevante Veränderung der wahrgenommenen Benutzerfreundlichkeit des Online-Kanals bei der Erfüllung ganz bestimmter Aufgaben. Für immer mehr Kundengruppen lässt sich beobachten, dass die Möglichkeit, Aufträge von zu Hause aus an die Bank zu übermitteln, an Bedeutung gewinnt. Gerade bei Frauen ist die Nutzung des Online-Kanals von zu Hause aus im Zeitverlauf wichtiger geworden. Vergleichbares gilt bei der Gegenüberstellung der verschiedenen Bankengruppen. Im Jahr 2016 zeigten Privatbankenkunden für die Auftragsübermittlung noch eine höhere Relevanz der Erteilung im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater, welche sich in der aktuellen Umfrage reduziert hat. Auch für Kunden von Privatbanken ist die Möglichkeit zur Online-Auftragsübermittlung von zu Hause aus inzwischen relevanter, als die Aufträge im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater zu erteilen.

Der Verlagerungseffekt von der persönlichen Auftragserteilung zur Online-Übermittlung entsteht einerseits durch eine tatsächlich niedrigere Relevanz der Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt. Andererseits wird aber schlicht die Bequemlichkeit der Online-Auftragsübermittlung von zu Hause aus geschätzt. Damit ergibt sich eine für das Private Banking relevante Präferenzverschiebung in der Kanalnutzung für die Übermittlung von Aufträgen an die Bank. Dies zeigt, dass der Online-Kanal für bestimmte Kundenaktivitäten inzwischen als höchst bequem, nutzerfreundlich und zweckmässig wahrgenommen wird (Convenience).

### **Mobile- oder Home-Banking?**

Neben der im Vergleich zu 2016 höheren Relevanz des Online-Zugangs von zu Hause aus hat sich auch die Relevanz des mobilen Zugangs (von unterwegs) erhöht. Allerdings bleibt im direkten Vergleich die Höherbewertung in absoluten Werten des Online-Zugangs von zu Hause gegenüber dem mobilen Zugang in etwa gleich, womit sich eine parallele Verschiebung der Relevanz nach oben ergibt. Geringe Unterschiede bei gleichzeitig relativ hoher Relevanz des mobilen Zugangs zeigen sich bei der Alterskategorie der unter 49-Jährigen, den Befragten mit einem überdurchschnittlichen Vermögen, denjenigen, die sich als risikofreudig bezeichnen oder nicht an die Markteffizienz glauben. Im Vergleich der Bankengruppen hat sich seit 2016 die Relevanz des mobilen Zugangs für Privatbanken- und Grossbankkunden tendenziell erhöht, wobei inzwischen Privatbankkunden die höchsten Relevanzwerte aufweisen (2016 wiesen die Kunden von anderen Banken die höchsten Werte auf). Es zeigt sich somit, dass der mobile Zugang im direkten Vergleich zu den zwei anderen abgefragten Alternativen nicht die gleiche – aber eine zunehmende – Relevanz aufweist.

## **6.2 Nutzung von Online-Banking**

Die Resultate zur Nutzung von Online-Banking zeigen (vgl. Abbildung 46), dass rund 80% der Private-Banking-Kunden das Online-Banking nutzen, um Depot-Informationen abzufragen. Drei Viertel der Befragten nutzen das Online-Banking, um Aufträge an die Bank zu übermitteln, wobei dieser Anteil in Deutschland mit 63% signifikant geringer ist.

Weitere signifikante Unterschiede zeigen sich beim Anteil derer, die Online-Banking nutzen, um selbstständig Anlagetransaktionen tätigen zu können (in Deutschland mit 56% am höchsten) und um mit dem Berater in Kontakt zu bleiben (in Österreich mit 33% am höchsten).

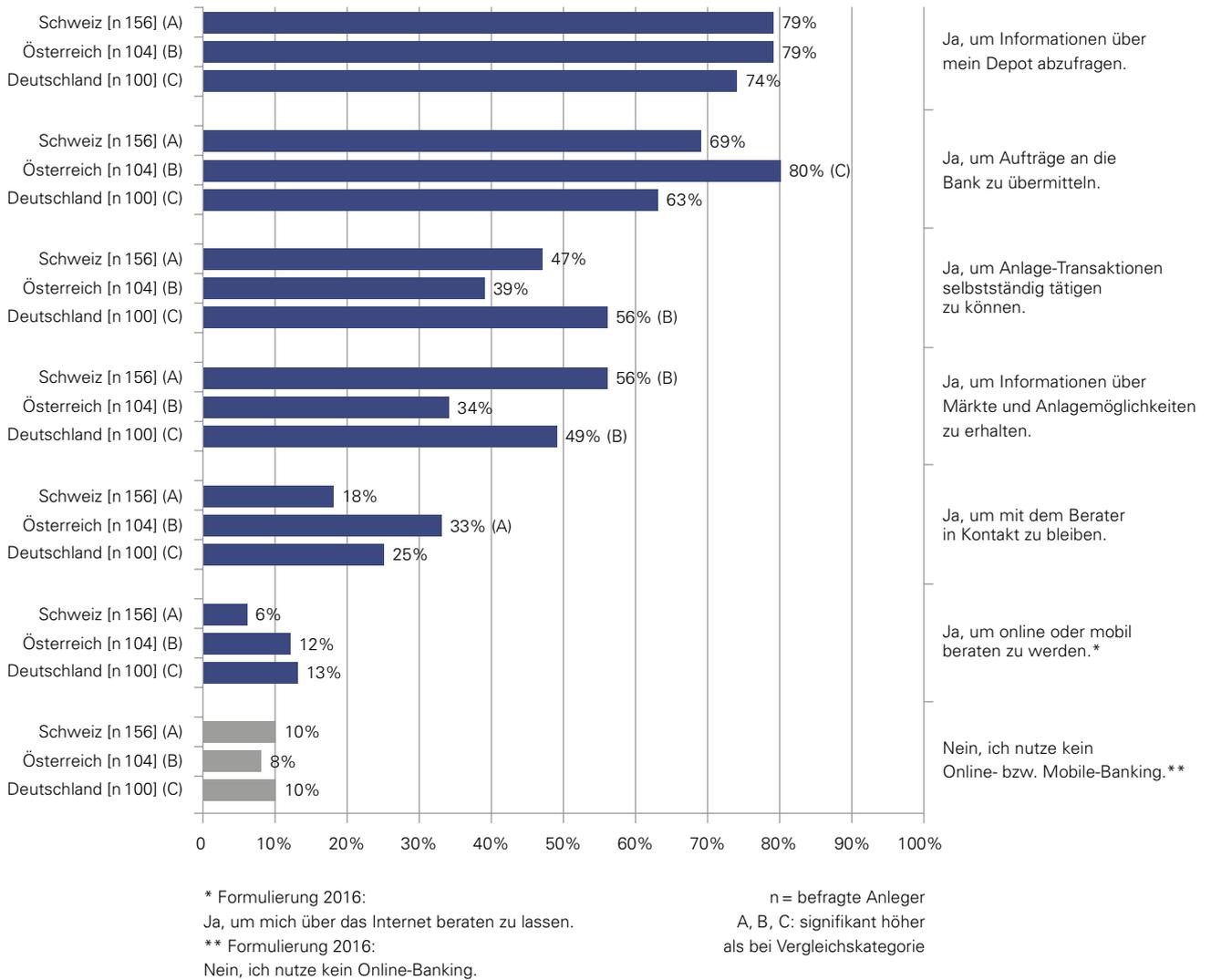
Dem gegenüberzustellen sind rund 10% der Befragten, die Online-Banking in keinerlei Weise nutzen (sogenannte «Digital Deniers»). Im Vergleich zu den Erhebungen im Jahr 2014 fällt auf, dass sich dieser Anteil von damals um 20% weiter verringert hat (2016: 15%).

### **Wer gehört noch zu den «Digital Deniers»?**

Die dargelegten aggregierten Zahlen zeigen eine weitere Reduktion der Digital Deniers. Ein detaillierterer Blick auf diese Gruppe zeigt, dass 8% der Männer (2016: 11%) und 12% der Frauen (2016: 20%) zu den Digital Deniers gehören. Der grösste Anteil an Digital Deniers findet sich bei den über 70-Jährigen (26%). Die Risikoeinstellung zeigt ebenfalls signifikante Unterschiede, dabei sind die Nutzungsraten bei den sich selbst als risikofreudig einstuftenden Befragten höher als bei den Risikoneutralen. Tendenziell, allerdings nicht signifikant, findet sich auch bei Kunden von Privatbanken (14%), den Validatoren (16%) und den sich als ganz klar rational Bezeichnenden (14%) ein überdurchschnittlicher Anteil an Digital Deniers.

Bemerkenswert ist, mit welcher Geschwindigkeit sich dieser Anteil in den letzten Jahren reduziert hat. Sollte sich dieser Trend in gleicher Art und Weise fortsetzen, könnte rund um das Jahr 2022 der Typus des Digital Deniers praktisch verschwunden sein.

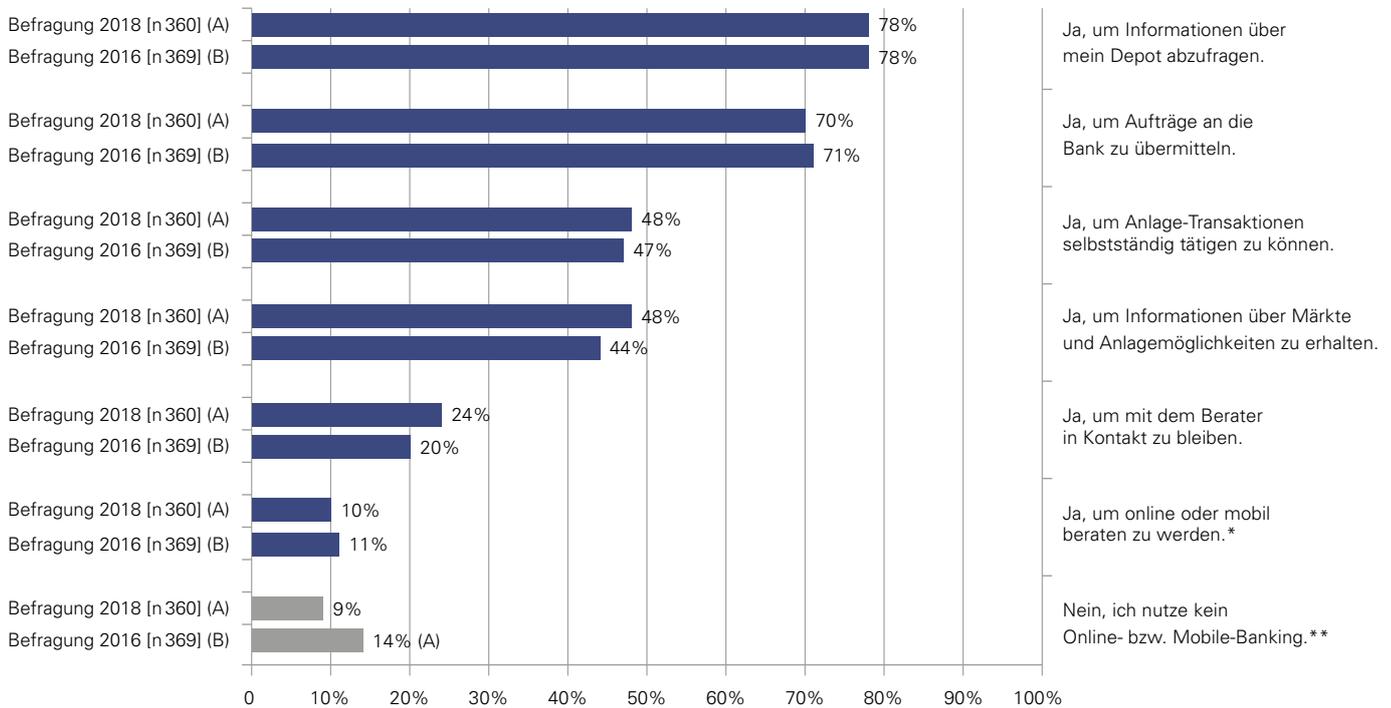
**Abbildung 46: Nutzung Online-Banking (Ländervergleich)**



Im Gendervergleich zeigte sich in der Erhebung von 2016, dass Männer zu einem deutlich höheren Anteil die in Abbildung 46 abgefragten Online-Banking-Dienstleistungen nutzen. Dieses Bild hat sich in der aktuellen Erhebung verändert. Die Werte der befragten Frauen haben sich stark an diejenigen der Männer angenähert und weisen inzwischen in einzelnen Bereichen auch höhere Werte auf.

Verglichen zu 2016 erweist sich die Nutzung von Online-Banking als sehr stabil (vgl. Abbildung 47).

Abbildung 47: Nutzung Online-Banking (Zeitvergleich)

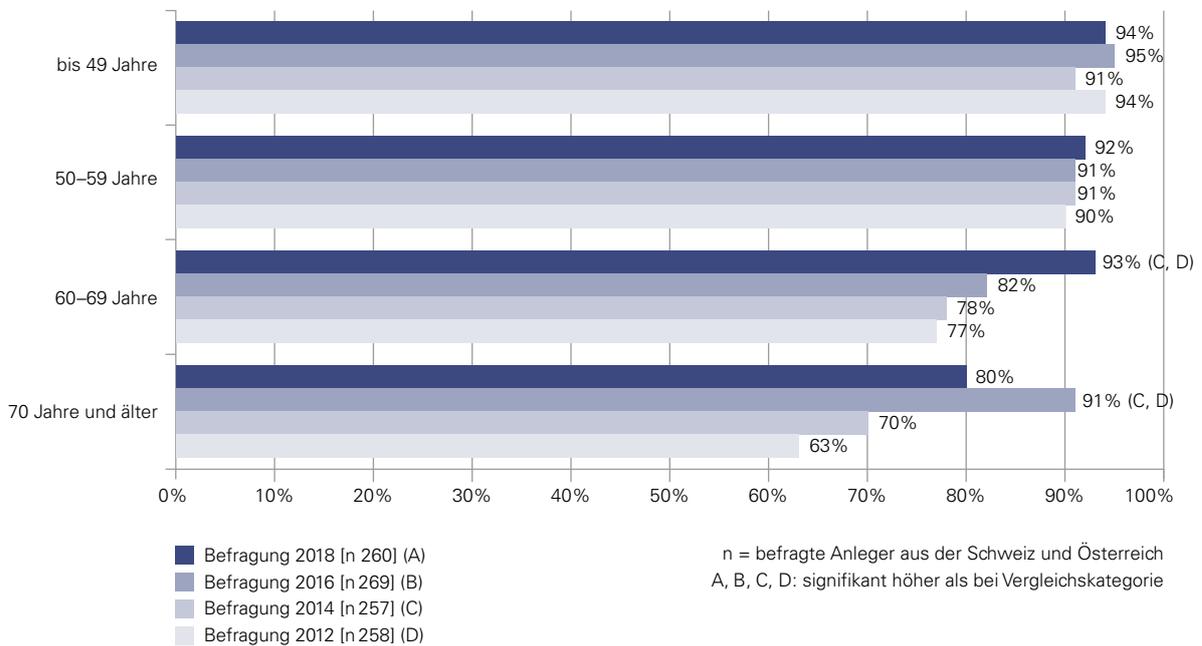


\* Formulierung 2016:  
Ja, um mich über das Internet beraten zu lassen.  
\*\* Formulierung 2016:  
Nein, ich nutze kein Online-Banking.

n = befragte Anleger aus der Schweiz,  
Österreich und Deutschland  
A, B: signifikant höher  
als bei Vergleichskategorie

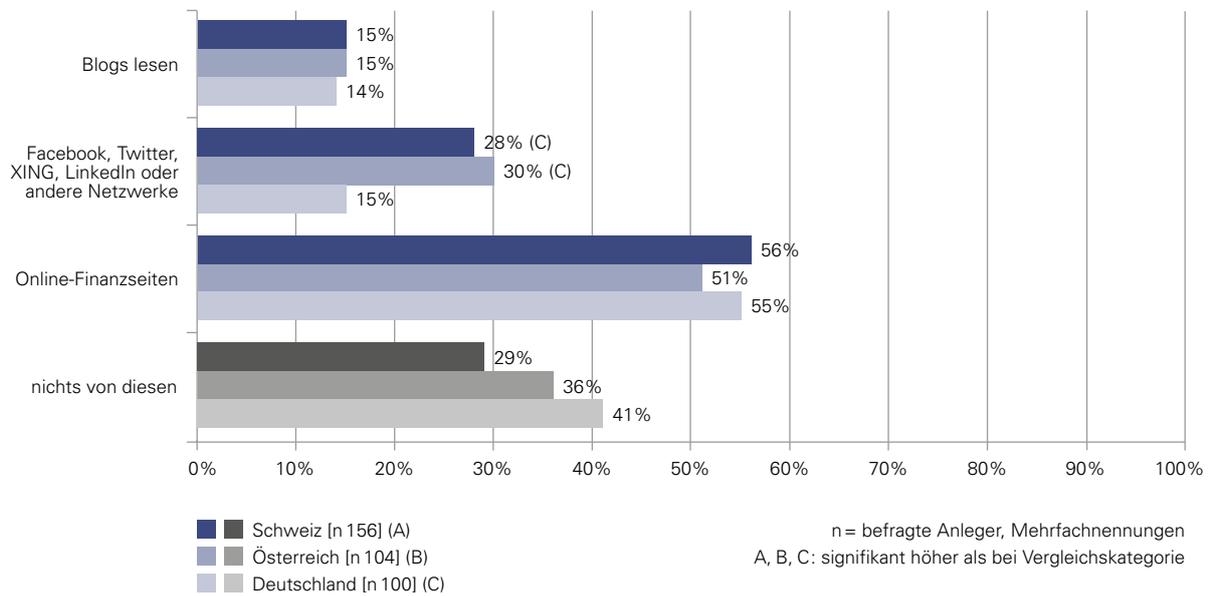
Vergleicht man die Online-Banking-Nutzung im Zeitverlauf und nach Alter der Befragten, zeigt sich, dass sich der Generationen-Gap, welcher sich in den Erhebungen der Jahre 2012 und 2014 gezeigt hatte, seit 2016 schliesst. Die Anteile in den beiden höchsten Alterskategorien nähern sich beziehungsweise haben sich schon an die Werte der jüngeren Alterskategorien angeglichen (vgl. Abbildung 48). Besonders augenfällig ist die Zunahme in der Alterskategorie der 60- bis 69-Jährigen – in dieser Altersgruppe hat sich die Online-Banking-Nutzung von 82% auf sehr hohe 93% erhöht.

Abbildung 48: Entwicklung der Online-Banking-Nutzung (Vergleich nach Altersgruppen im Zeitverlauf)



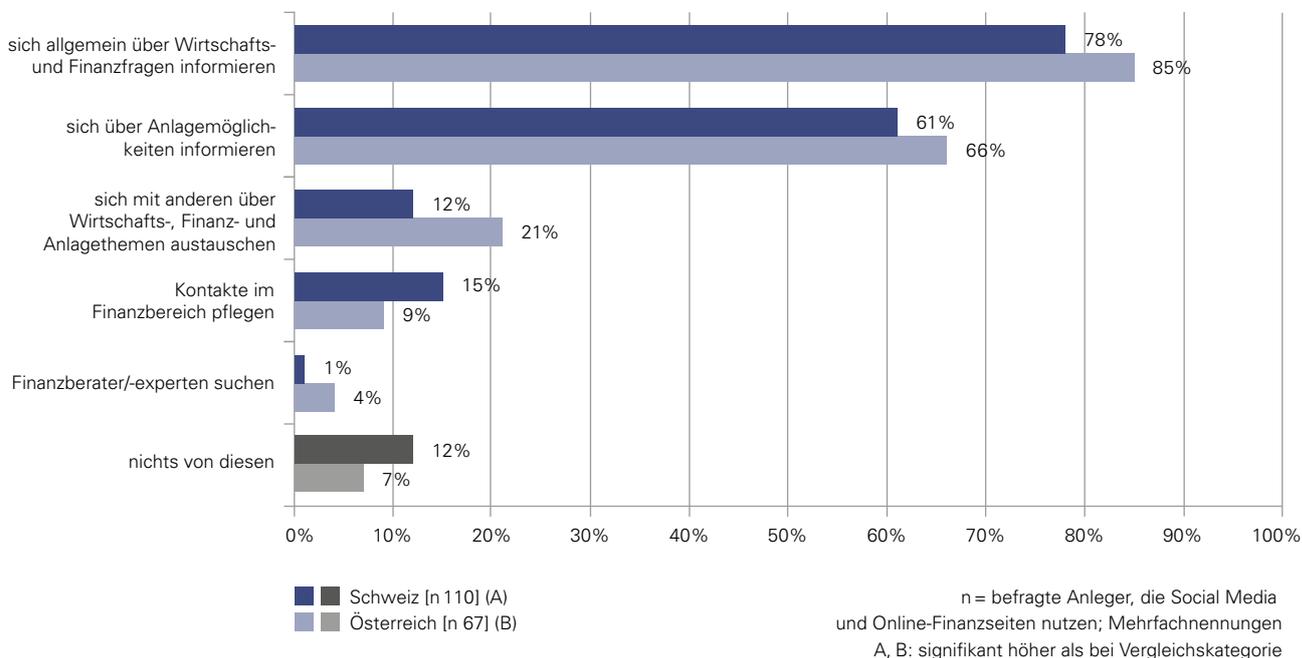
### 6.3 Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten

Social-Media-Kanäle wie Facebook und andere Netzwerke werden von rund 25% der Befragten genutzt, wobei die Nutzung in der Schweiz und Österreich höher ist als in Deutschland (vgl. Abbildung 49). Online-Finanzseiten werden von der Hälfte der Befragten genutzt und Blogs nur von rund 15%. Rund ein Drittel der Befragten nutzt keines dieser Angebote, wobei der Anteil der Nicht-Nutzer in Deutschland mit 41% höher ist als in der Schweiz mit 29%. Soziale Medien werden signifikant häufiger von den bis 49-Jährigen (gegenüber allen anderen Alterskategorien) genutzt. Der Anteil derjenigen, welche keines dieser Angebote nutzt, ist bei Frauen (43%) signifikant höher als bei Männern (31%), bei über 70-Jährigen signifikant höher (50%) als bei den Jüngeren (23%).

**Abbildung 49: Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten (Ländervergleich)**

Weiters wurde der Frage nachgegangen, inwiefern Social-Media-Dienste und Online-Finanzseiten in Zusammenhang mit Finanzthemen genutzt werden. Demnach werden diese Angebote vorwiegend zur Informationsgewinnung zu allgemeinen Wirtschafts- und Finanzfragen sowie zu Anlagemöglichkeiten genutzt (vgl. Abbildung 50). Die Möglichkeit der aktiven Interaktion mit der Community sozialer Dienste wird im Zusammenhang mit Finanzthemen noch selten genutzt. Nur 15% der Befragten in der Schweiz und 9% in Österreich geben an, über Social Media Kontakte im Finanzbereich zu pflegen. Auch nur rund 15% tauschen sich mit anderen über Wirtschafts-, Finanz- und Anlagethemen aus.<sup>42</sup> Ein sehr geringer Anteil sucht über Social-Media-Dienste Finanzexperten.

<sup>42</sup> Diese Daten wurden für Deutschland nicht erhoben.

**Abbildung 50: Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten für Finanzthemen (Ländervergleich)**

#### 6.4 Virtualisierung der Beziehung zu Bank und Berater

Private-Banking-Kunden scheinen in einem bestimmten Ausmass ansprechbar für eine Virtualisierung der Beziehung zum eigenen Anlageberater zu sein. Rund ein Viertel der Befragten kann sich vorstellen, sich vom eigenen Kundenberater vor allem online beraten zu lassen. Die Länderunterschiede bleiben in diesem Punkt gering. Bemerkenswerterweise kann ein Anteil von rund einem Drittel sich auch vorstellen, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen. Insbesondere in der Schweiz ist dieser Anteil mit 42% deutlich höher als beispielsweise in Deutschland.

Schliesslich kann sich rund ein Viertel der Befragten auch vorstellen, Finanzgeschäfte bei einem reinen Online-Anbieter zu tätigen, was in Abbildung 51 die höchste Form der Virtualisierung darstellen würde.

Die Bereitschaft zur Virtualisierung der Beziehung zum Berater bzw. zur Bank steht teilweise eng mit dem Alter der Befragten in Zusammenhang. Abbildung 52 verdeutlicht, dass die beiden Alterskategorien «bis 49 Jahre» und «50–59 Jahre» eine gegenüber den anderen Altersklassen höhere Bereitschaft zeigen, Finanzgeschäfte vor allem online mit der Bank ohne Kundenberater und Finanzgeschäfte bei einem reinen Online-Anbieter zu tätigen. Bei der Aussage zur Bereitschaft, sich vom eigenen Kundenberater vor allem online beraten zu lassen, sind die Resultate nicht signifikant, in der Tendenz stimmen sie aber mit obigen Aussagen überein.

Die Bereitschaft zur Virtualisierung ist bei Männern bei der stärksten Aussage zur Virtualisierung («Finanzgeschäfte bei einem reinen Online-Anbieter zu tätigen») signifikant höher als bei Frauen. Die Antworten zu den anderen zwei Aussagen bestätigen den Genderunterschied in der Tendenz klar: Männer zeigen eine höhere Bereitschaft zur Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater als Frauen.

Kunden von Privatbanken können sich eher als Kunden von Grossbanken und Kunden anderer Banken vorstellen, sich vom eigenen Kundenberater online beraten zu lassen. Hingegen sind Kunden von Privatbanken weniger gewillt als Kunden von Grossbanken und anderen Banken, Finanzgeschäfte mit der Bank online und ohne Kundenberater zu tätigen oder Finanzgeschäfte bei einem reinen Online-Anbieter zu tätigen.

**Abbildung 51: Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater (Ländervergleich)**

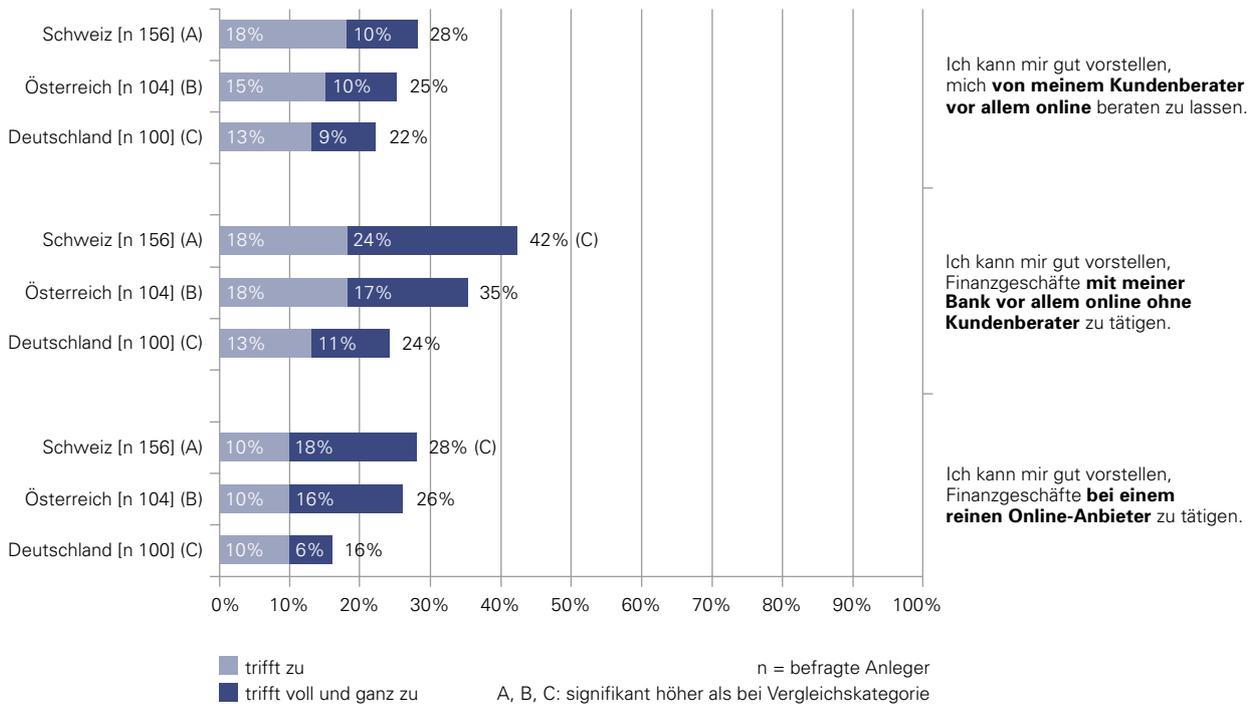
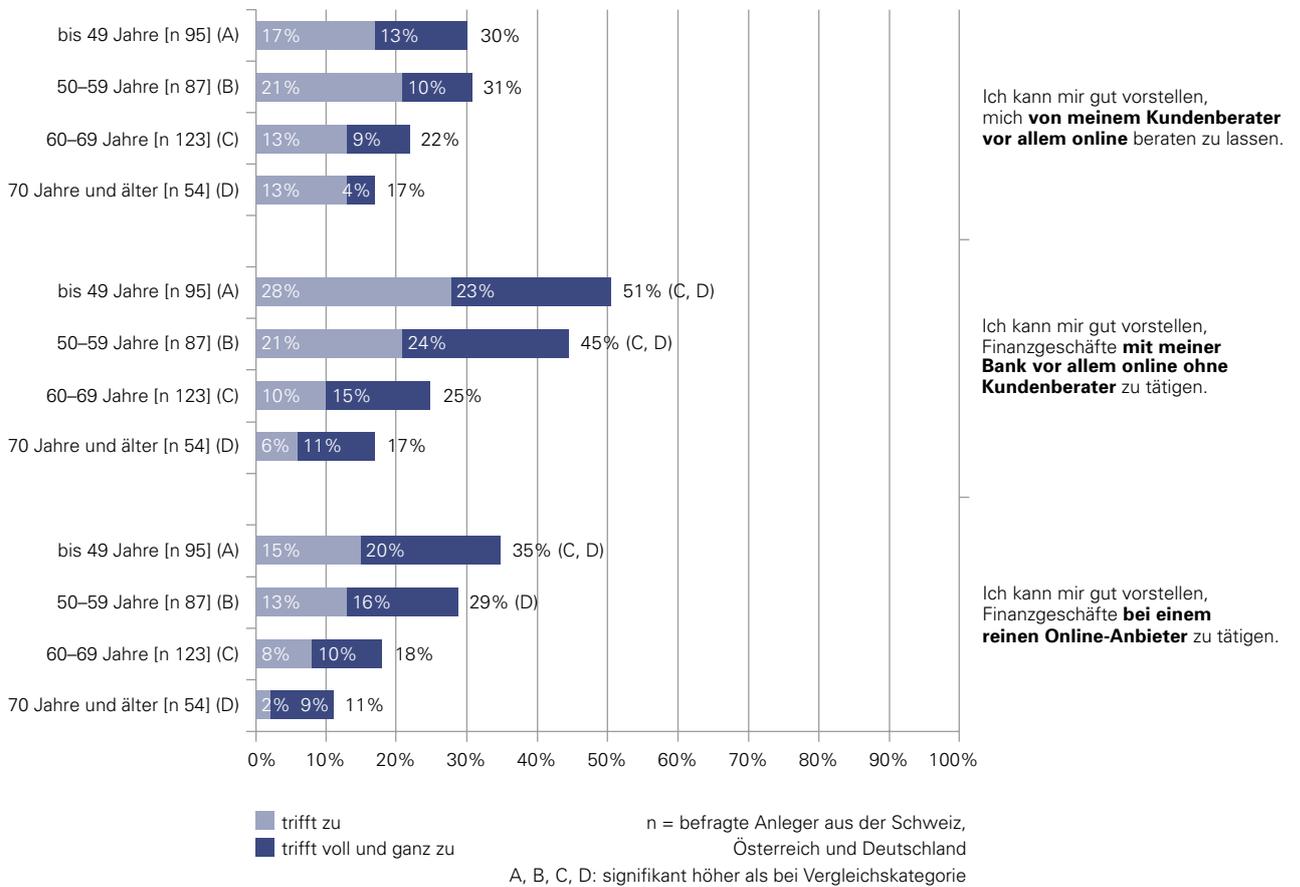


Abbildung 52: Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater (Vergleich nach Altersgruppen)



Ein direkter Vergleich zur Erhebung im Jahr 2016 lässt sich für die Aussage «Ich kann mir gut vorstellen, mich von meinem Kundenberater vor allem online beraten zu lassen.» ziehen, wobei sich zeigt, dass sich die Zustimmungswerte leicht verringert haben (allerdings nicht in signifikantem Ausmass).

### 6.5 Verfügbarkeit und Hemmnisse virtueller Lösungen

Die jederzeitige und ubiquitäre Möglichkeit, sich einen Überblick über die eigenen Vermögensanlagen verschaffen zu können, ist rund der Hälfte der Befragten wichtig (vgl. Abbildung 53). Die Möglichkeit, jederzeit und überall Transaktionen durchführen zu können, hingegen nur rund einem Drittel der Befragten. Letzteres ist besonders den jüngeren Kundengenerationen wichtiger als den älteren, wie Abbildung 54 zeigt.

Rund 60% der Befragten geben an, eine erhöhte Vorsicht bei der Durchführung von Online-Transaktionen walten zu lassen. Sorgen über Hacker-Angriffe machen sich in der Schweiz und Österreich je 42% der Befragten, hingegen hohe 68% in Deutschland. Bei diesen eher hemmenden Faktoren hinsichtlich der Online-Nutzung zeigt sich ebenfalls ein hoher Zusammenhang mit dem Alter: je älter die Befragten, desto höher die Sorgen oder Ängste bei einer Online-Transaktion (vgl. Abbildung 54). Dabei erweisen sich die Unterschiede als signifikant. Bei der Thematik der Hackerangriffe zeigt sich auch ein signifikanter Genderunterschied, allerdings nicht bei der generellen Vorsicht im Zusammenhang mit Online-Transaktionen.

**Abbildung 53: Verfügbarkeitserwartungen und Manipulationsbefürchtungen (Ländervergleich)**

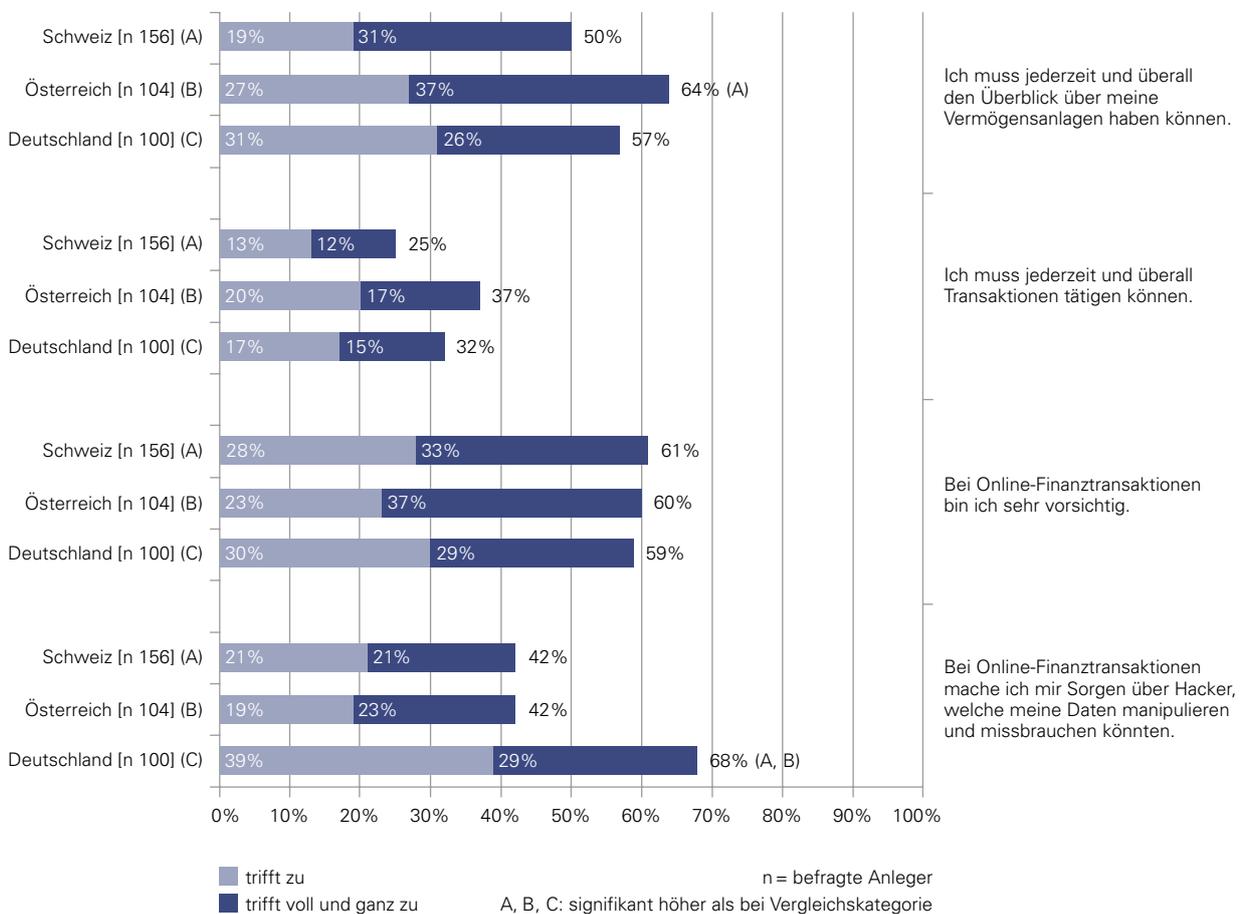
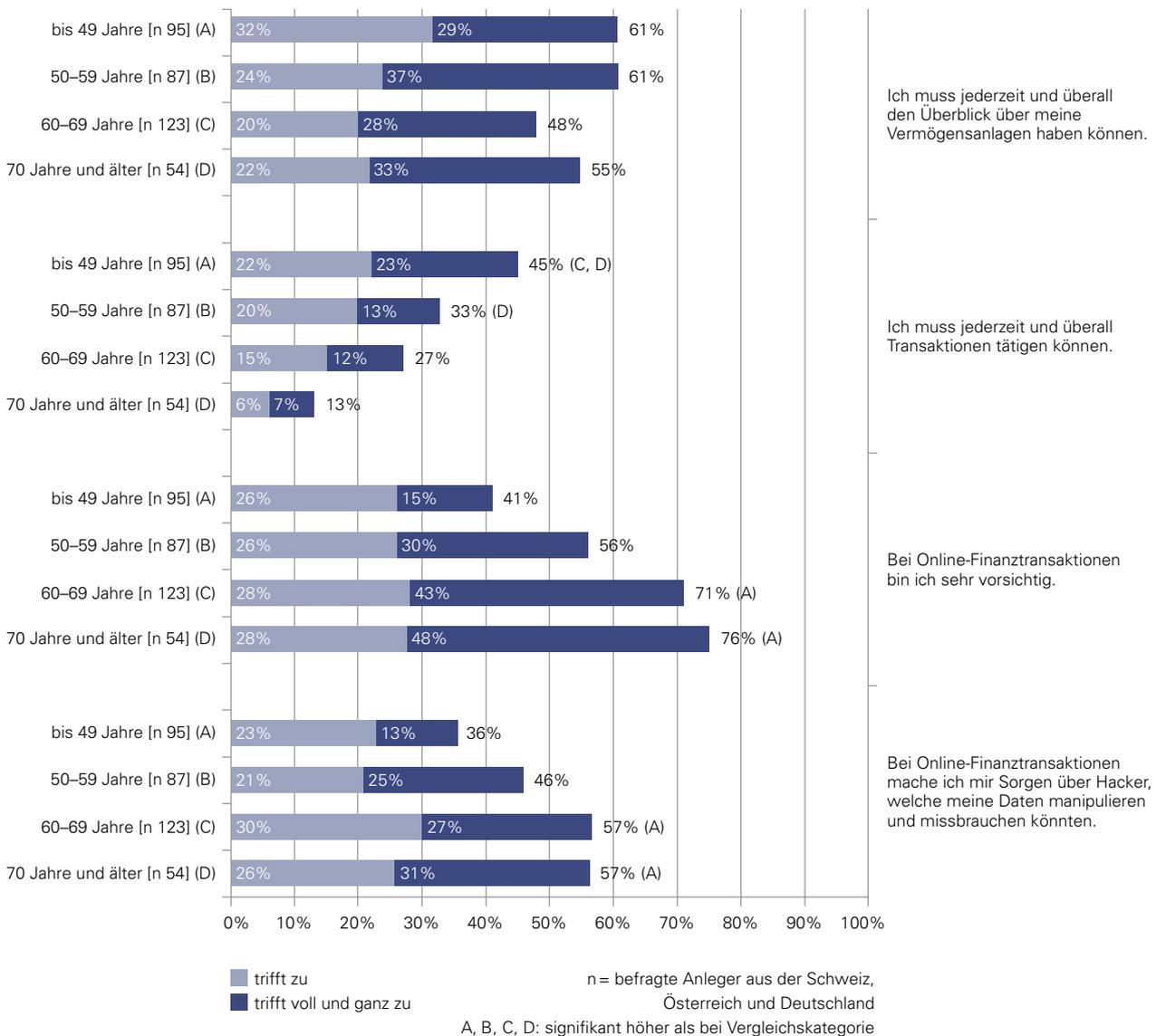
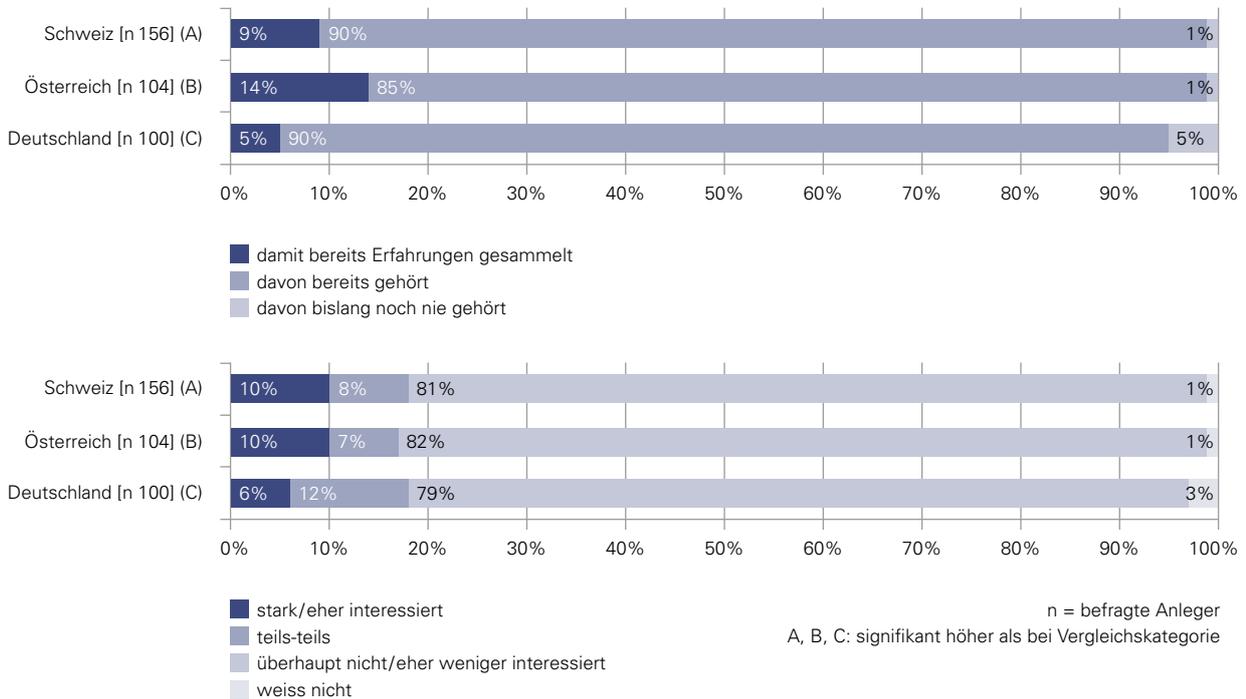


Abbildung 54: Verfügbarkeitserwartungen und Manipulationsbefürchtungen (Vergleich nach Altersgruppen)



### 6.6 Interesse an digitalen Währungen

Rund 90% der Befragten haben bereits den Begriff der «digitalen Währungen» gehört und rund 10% haben damit bereits Erfahrungen gesammelt, wobei der Anteil derjenigen, welche bereits Erfahrungen damit gesammelt haben, in Österreich mit 14% am höchsten ist (vgl. Abbildung 55). Weiter darauf angefragt, wie stark das persönliche Interesse an digitalen Währungen sei, zeigen sich rund 18% der Befragten teils-teils bis stark interessiert.

**Abbildung 55: Digitale Währungen – Bekanntheit und Interesse (Ländervergleich)****Wer kauft Bitcoins?**

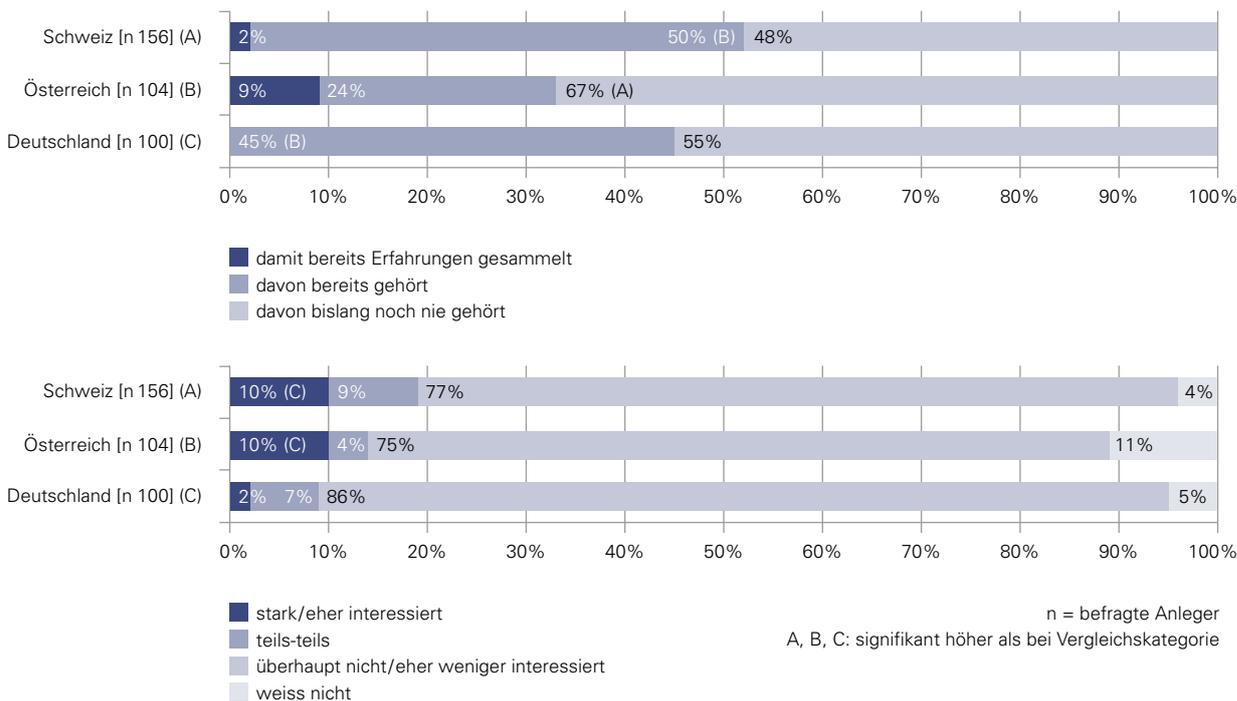
Bitcoin darf als die wohl bekannteste digitale Währung bezeichnet werden, weshalb die Fragestellung nach der Bekanntheit und dem Interesse an digitalen Währungen zumindest eng mit dieser digitalen Währung verbunden ist. Nicht ganz unerwartet divergieren die Einstellungen zu digitalen Währungen sehr stark nach dem Alter der Befragten. In diesem Fall ist der Generationen-Gap beachtlich, denn 72% der über 70-Jährigen geben an, überhaupt nicht an digitalen Währungen interessiert zu sein, während das nur bei 38% der bis 49-Jährigen der Fall ist. Hingegen sind immerhin 11% der Befragten bis 49 Jahre stark an digitalen Währungen interessiert, was bei keinem einzigen Befragten über 60 Jahre der Fall ist. Das deckt sich auch mit den gemachten eigenen Erfahrungen, welche bei den unter 49-Jährigen rund ein Viertel der Befragten ausmacht und damit bei weitem höher ist als in allen anderen Alterskategorien. Nebst dem Alter resultiert auch ein besonders enger Zusammenhang mit der Risikoeinstellung. Je risikofreudiger die Befragten, desto mehr Erfahrungen haben sie schon gesammelt und desto grösser das Interesse daran. Geschlechterunterschiede ergeben sich kaum, Männer geben etwas häufiger an, Erfahrungen damit gemacht zu haben. Frauen gaben signifikant häufiger an, überhaupt kein Interesse an digitalen Währungen zu haben. Privatbankenkunden geben im Vergleich zu anderen Bankengruppen weniger häufig an, Erfahrungen mit digitalen Währungen gemacht zu haben, und zeigen auch wenig Interesse. Gemessen am tiefen Anteil der an digitalen Währungen interessierten Private-Banking-Kunden scheint das Potenzial in diesem Kundensegment eher beschränkt. «Nur für Risikofreudige geeignet» scheint die in mehrfacher Hinsicht richtige Konklusion.

### 6.7 Interesse an Robo-Advisor

Ähnlich der soeben analysierten Fragestellung wurde der Frage nachgegangen, ob der Begriff «Robo-Advisor»<sup>43</sup> unter den Befragten bekannt ist und inwieweit ein Interesse an solchen Angeboten erkennbar ist (vgl. Abbildung 56). Schon bei der Bekanntheit des Begriffes zeigen sich wesentliche Unterschiede zu den Auswertungen hinsichtlich der digitalen Währungen. Knapp mehr als die Hälfte der Befragten hat von diesem Begriff noch nie gehört, wobei in Österreich der Anteil am höchsten ist. Erfahrungen damit gesammelt hat ein verschwindend kleiner Anteil von 2% in der Schweiz und 9% in Österreich. Dies spiegelt sich auch im Interesse wider, welches in der Schweiz bei 19%, in Österreich bei 14% und in Deutschland bei niedrigen 9% auszumachen ist. Ein hoher Anteil der Befragten kann diese Frage aber gar nicht beantworten («weiss nicht»), was sich mit dem sehr tiefen Bekanntheitsgrad des Begriffes deckt.

Auf Interesse stösst ein solches Angebot eher bei Männern als bei Frauen. Ein starker Zusammenhang lässt sich wiederum mit der Risikoeinstellung erkennen.

Abbildung 56: Robo-Advisor – Bekanntheit und Interesse (Ländervergleich)

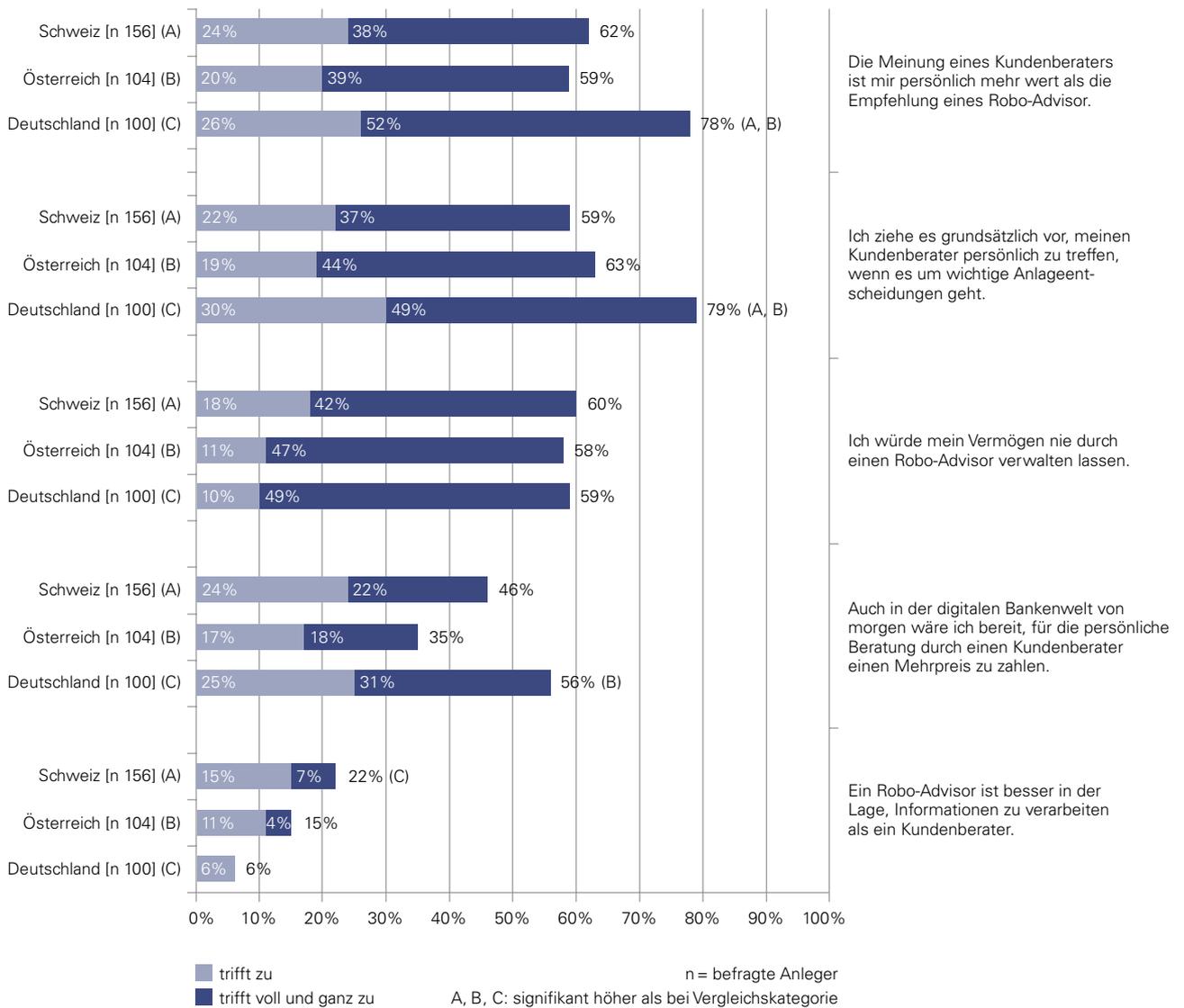


<sup>43</sup> Im Fragebogen wurde der Begriff wie folgt definiert: «Robo-Advisors bieten eine vollständig automatisierte Online-Lösung an, um die Zusammensetzung und die regelmässige Anpassung des Wertschriften-Portfolios vorzunehmen.»

### 6.8 Robo-Advisor versus Kundenberater

Die Gegenüberstellung von Mensch und Maschine ist ein allgegenwärtiges Thema. Im Private-Banking-Kontext stellt sich die Frage, inwieweit in Zukunft die Beratung durch einen Menschen durch eine Form von maschineller Beratung ergänzt oder ersetzt werden könnte. Um die heutigen Einstellungen der Private-Banking-Kundschaft zu erfassen, wurden den Befragten verschiedene Aussagen vorgelegt und um Angabe der Zustimmung gebeten.

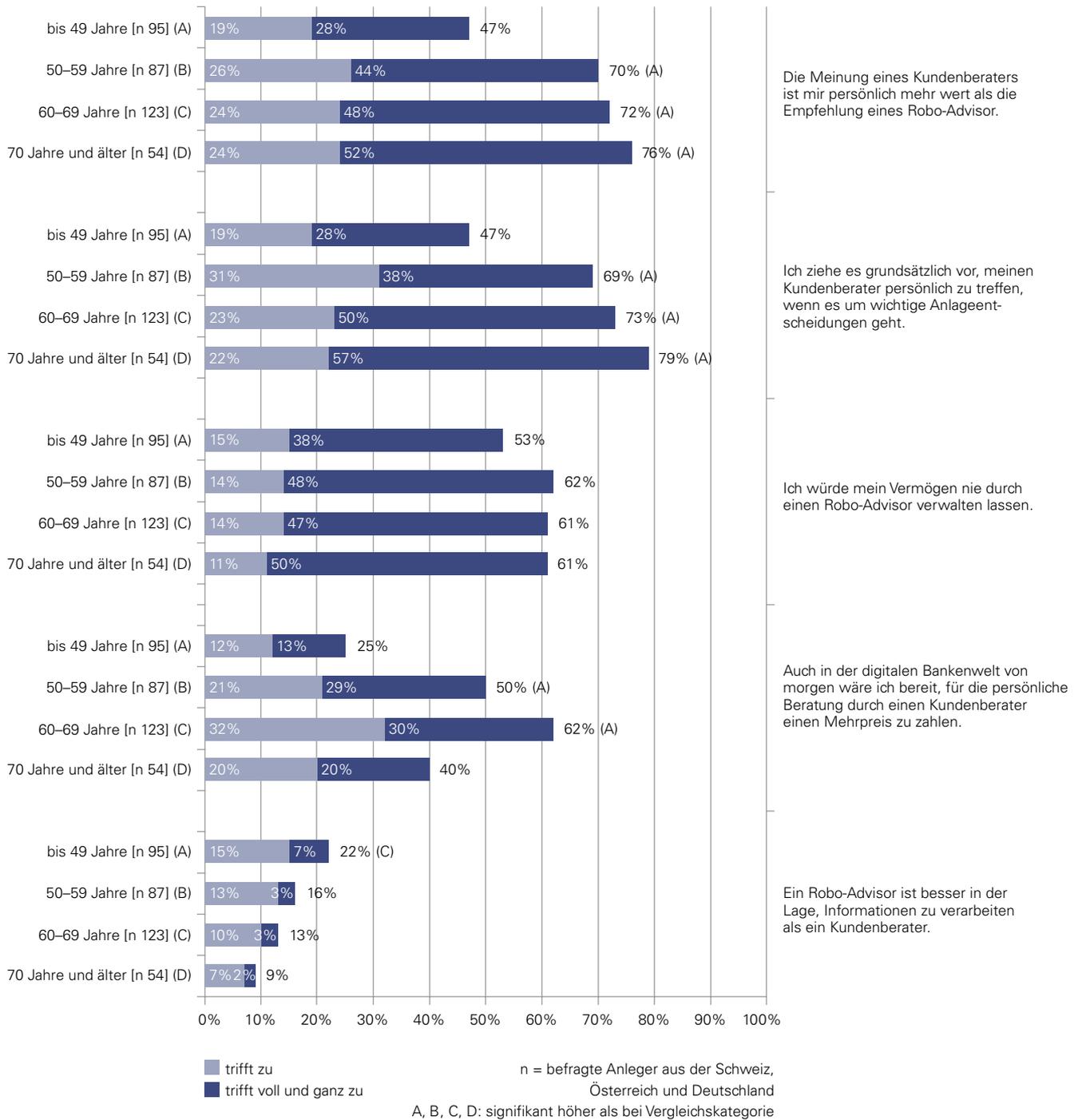
Abbildung 57: Bewertungen Robo-Advisor versus Kundenberater (Ländervergleich)



Dabei zeigt sich, dass für eine klare Mehrheit die Meinung eines Kundenberaters persönlich mehr wert ist als die Empfehlung eines Robo-Advisor (vgl. Abbildung 57). Stark zugestimmt wird auch der Aussage, dass bei wichtigen Anlageentscheidungen der Kundenberater beigezogen wird. Auch die Aussage, man würde das eigene Vermögen niemals durch einen Robo-Advisor verwalten lassen, findet eine sehr hohe Zustimmung. Die Bereitschaft für eine persönliche Beratung in Zukunft einen Mehrpreis zu bezahlen, findet schon weniger Zustimmung und weist vor allem auch deutlichere Unterschiede zwischen den Ländern auf: Die deutschen Befragten geben hier die höchsten Zustimmungswerte, die österreichischen die tiefsten. Davon überzeugt, dass ein Robo-Advisor besser in der Lage ist, Informationen zu verarbeiten als ein Kundenberater, ist eine Minderheit: Immerhin 22% in der Schweiz, aber nur 6% in Deutschland.

Die jüngste Alterskategorie der bis 49-Jährigen hat gegenüber den älteren Befragten eine signifikant unterschiedliche Einstellung zu diversen dieser Aussagen (vgl. Abbildung 58). Jüngere haben im Allgemeinen eine offenere Haltung gegenüber einem Robo-Advisor. Beispielsweise trifft die Aussage, wonach die Meinung des Kundenberaters einem mehr wert ist als die Empfehlung eines Robo-Advisor, bei den unter 49-Jährigen bei nur 47% versus rund 70 bis 75% bei den älteren Befragten zu. Die Fähigkeit, Informationen besser zu verarbeiten als ein Kundenberater, wird bei den Jüngeren einem Robo-Advisor immerhin von 22% der Befragten zugeschrieben (vs. rund 10 bis 15% bei den älteren Befragten). Die Präferenz, wichtige Anlageentscheide im persönlichen Gespräch mit dem Kundenberater vorzunehmen, ist bei den Älteren deutlich stärker ausgeprägt als bei den Jüngeren genauso wie die Bereitschaft, für eine persönliche Beratung einen Mehrpreis zu zahlen. Diese teilweise deutlichen Unterschiede zwischen Kundengenerationen zeigen, dass zukünftige auf Robo-Lösungen basierende Angebote durchaus auf ein Interesse oder zumindest auf keine A-priori-Skepsis bei jüngeren Kunden stossen werden.

**Abbildung 58: Bewertungen Robo-Advisor versus Kundenberater (Vergleich nach Altersgruppen)**



## 6.9 Digitalisierungstypen

Die verschiedenen erfassten Dimensionen der Digitalisierung in Verbindung mit weiteren Variablen zum Anlageverhalten gruppieren sich anhand einer Clusteranalyse zu folgenden fünf Digitalisierungstypen (in Klammern ist der Anteil des jeweiligen Kundentyps an der Gesamtstichprobe angegeben, vgl. Abbildung 59):<sup>44</sup>

- ▶ **Early Tech Adopter (9%):** Private-Banking-Kunde mit technischer Neugier, welcher ein weit überdurchschnittliches Interesse und eine Neugier auf technische Neuerungen wie beispielsweise digitale Währungen oder Robo-Advisors bekundet oder bereits Erfahrungen damit gemacht hat. Wichtig ist diesem Kunden der Online-Zugang (24/7, ortsunabhängig) und eine virtuelle Interaktion mit der Bank oder dem Berater. Rege Online-Kommunikation und eine regelmässige Nutzung von Social Media bedeutet diesem Kunden hingegen wenig. Auf einen persönlichen Berater oder auf seine Bank möchte er aber nicht zwingend verzichten. Darin lässt sich eine grundsätzliche Affinität gegenüber technologischen Neuerungen – einer eigentlichen Freude am Ausprobieren von Innovationen – erkennen. Diese paart sich aber nicht mit einer zwingend disruptiven Wirkung auf das klassische Private-Banking-Modell, da der Beziehung zur Bank und zum Berater eine hohe Bedeutung beigemessen wird.
- ▶ **Potential Disruptor (14%):** Kunde, welcher eine hohe Neigung zur Unabhängigkeit von der eigenen Bank und insbesondere vom eigenen Berater aufweist. Am liebsten würde er ganz auf Bank und Berater verzichten. Der Online-Zugang (24/7, ortsunabhängig) wird als Instrument betrachtet, um diesen Drang nach Selbstständigkeit umzusetzen. Eine Virtualisierung der Beziehung zur Bank und dem Berater wird in diesem Sinne begrüsst. Die Technologie nimmt hierbei mehr die Rolle des Mittels zur Zweckerfüllung ein, als dass eine besondere Affinität gegenüber technologischen Neuerungen gegeben wäre. Das treibende Motiv dieses Kunden ist eine Bank- und Beraterskepsis. Dieser Kundentyp zeigt sich auch besonders offen gegenüber Angeboten von reinen Online-Anbietern und trägt somit ein hohes disruptives Potenzial in sich. Eine Abkehr von traditionellen Beratungsmodellen erscheint wahrscheinlich.

---

<sup>44</sup> Methodik zur Bildung der Digitalisierungstypen: In die Digitalisierungstypen fliessen alle Fragen zur Bewertung, Relevanz und Nutzung von digitalen Optionen ein, die in Kapitel 6 vorgestellt wurden: Relevanz des Technikeinsatzes für die Kommunikation mit der Bank (6.1), Nutzung von Online-Banking (6.2), Nutzung von Social Media zur Informationssuche und zum Austausch zu Finanzfragen (6.3), Offenheit für die Virtualisierung der Berater- und Bankbeziehungen (6.4), Ansprüche an die Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen und die Bewertung von deren Datensicherheit (6.5), Erfahrungen mit und Interesse für digitale Anwendungen wie digitale Währungen (6.6) und Robo-Advisors (6.7 und 6.8). Zunächst wird über alle Antworten der Befragten eine Faktorenanalyse (Hauptkomponentenanalyse, Eigenwertkriterium zur Bestimmung der Faktorenanzahl: Eigenwert grösser als 1, Varimax-Rotation) gerechnet. In der Faktorenanalyse wird ähnliches Antwortverhalten zu Dimensionen zusammengefasst, um unterschiedliche empirische Umgangsweisen mit den Optionen der Digitalisierung aufzudecken und zu messen. Es ergibt sich eine Lösung mit sechs Dimensionen, die den Informationsgehalt aus den eingehenden Antworten am besten reduziert. Dann wird mit diesen sechs Dimensionen eine Clusteranalyse (iterative Clusteranalyse nach dem K-Means-Algorithmus) durchgeführt, die die Befragten anhand ihres Antwortverhaltens klassifiziert. Die Lösung mit fünf Clustern zeichnet sich durch hohe Konsistenz der Cluster nach innen (Ähnlichkeit der Befragten in einem Cluster) und grosse Distanz der Clusterzentren (Verschiedenheit der Cluster) aus. Anhand der clusterspezifischen Dimensionenwerte und der dahinterliegenden Antworten zu den Digitalisierungsfragen werden empirische Merkmalskombinationen deutlich. Anhand dieser Merkmalskombinationen lassen sich die fünf Cluster als Digitalisierungstypen beschreiben und prägnant benennen. Die fünf Digitalisierungscluster können zum Teil im Sinne des Phasenmodells zur Diffusion von Innovationen interpretiert werden. Daneben beinhalten die Cluster jedoch auch unterschiedlich starke disruptive Konsequenzen für das Private Banking, die nicht zwingend linear den Diffusionsstufen folgen.

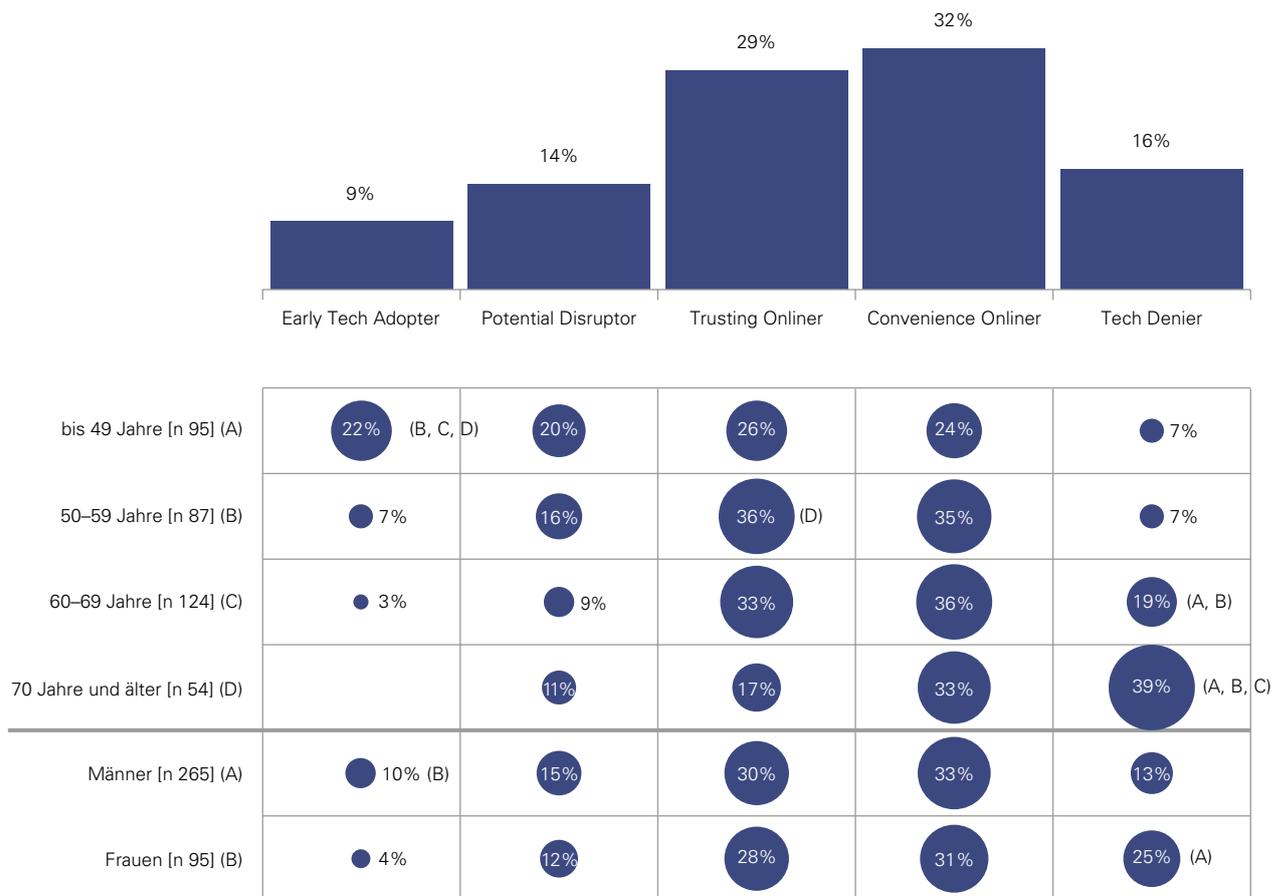
- ▶ **Trusting Onliner (29%):** Dieser Kunde nutzt die Möglichkeiten der Online-Interaktion und -Kommunikation mit Überzeugung. Risiken im Umgang mit dem Online-Kanal oder die Gefahr von Datenmissbrauch werden als nicht besonders relevant erachtet. Er vertraut dem Online-Medium und kann sich auch sehr gut vorstellen, mit der Bank und dem Berater vorwiegend virtuell zu interagieren. Allerdings sucht er nicht den 24/7-Zugang, sondern nutzt digitale Dienstleistungen entsprechend seinen Bedürfnissen punktuell. Der persönlichen Beratung gegenüber ist er weitgehend neutral eingestellt und ordnet ihr keinen besonders hohen Wert zu. Eine aussergewöhnliche Neugier oder Freude an neuen technischen Lösungen ist zudem nicht feststellbar. Online-Lösungen werden mit Vorliebe genutzt, aber erst dann, wenn sie etabliert und bewährt sind.
  
- ▶ **Convenience Onliner (32%):** Beschreibt einen Kunden, der die Annehmlichkeiten eines Online-Zugangs mit den Vorteilen einer persönlichen Beratung verbindet. Dabei ist die Beraterorientierung dieses Kunden weit überdurchschnittlich. Insbesondere auch das explizit persönliche Gespräch mit dem Berater (face-to-face) hat einen hohen Stellenwert. Nichtsdestotrotz wird auch die Online-Kommunikation und -Interaktion als wichtig und nützlich erachtet. Gegenüber neuen technischen Lösungen ist er jedoch überdurchschnittlich avers. Man verbindet sozusagen das Beste beider Welten, will aber keinesfalls Experimente eingehen. Für diesen Kunden ist Convenience bei jeder Interaktion mit der Bank besonders wichtig.
  
- ▶ **Tech Denier (16%):** Dieser Kunde hat eine weit überdurchschnittlich skeptische Haltung gegenüber virtueller Interaktion mit der Bank und legt eine ausgeprägte Technologieablehnung an den Tag. Er sieht sehr stark Risiken und Gefahren des Technologieeinsatzes bei Finanzgeschäften. Die Welt der Social Media möchte er erst gar nicht kennenlernen. Virtueller Kommunikation und Interaktion mit seiner Bank und seinem Berater steht er überaus skeptisch gegenüber. Den Online-Kanal vermeidet er, soweit ihm das (noch) möglich ist. Die Interaktion mit Bank und Berater soll klassisch und im persönlichen Kontakt erfolgen.

Wie sich weiter aus Abbildung 59 ableiten lässt, ist der Kundentyp des «Early Tech Adopter» in der Alterskategorie «bis 49 Jahre» und bei den Männern signifikant übervertreten. Die «Tech Deniers» hingegen sind in der Alterskategorie der über 60-Jährigen und bei den Frauen übervertreten (siehe dazu auch Textkasten Seite 74).

Über die gesamte Stichprobe lässt sich ein Anteil von 9% ausmachen, welcher dem Typ des Early Tech Adopter zuzuordnen ist und eine besonders hohe Affinität gegenüber dem Einsatz neuartiger technologischer Lösungen im Private Banking zeigt. Allerdings lässt sich ein konkretes disruptives Potenzial eher bei den 14% der «Potential Disruptors» orten. Für die Early Tech Adopters ist die Technologieaffinität nicht mit einer unmittelbaren Ablehnung der Bank-/Beraterbeziehung verbunden. Hingegen kommt bei den Potential Disruptors zu einer effektiven Technologienutzung auch eine sehr skeptische Haltung gegenüber einem bank-/beraterzentrierten Modell hinzu, womit die Gefahr der Substitution einer klassischen Private-Banking-Beziehung durch rein virtuelle Angebote viel stärker gegeben ist. Die «Trusting Onliners» sind möglicherweise die wichtigsten zukünftigen Kunden des Private Banking. Sie beanspruchen gleichermaßen neue wie traditionelle Elemente des Bankmodells und stehen

somit auf «Messers Schneide»: Wohin sie schlussendlich tendieren werden, ist noch ungewiss. Die Potential Disruptors wird man langfristig schwer an ein beraterzentriertes Bankmodell binden können. Hingegen sind die Trusting Onliners noch nicht «verloren» und Banken haben es in der Hand, diese sehr grosse Kundengruppe auch weiterhin richtig anzusprechen, um die bestehende Kundenbindung zu stärken. Diese Kundengruppe wäre sowohl für reine oder vorwiegend digitale Beratungsmodelle genauso wie für kombinierte (hybride) Lösungen mit persönlichem Berater und virtueller Interaktion ansprechbar. Die aktuell grösste Kundengruppe ist jedoch diejenige der «Convenience Onliners», welche von Banken weiterhin das ganze Spektrum an Interaktionsmöglichkeiten wünschen – von online bis ganz persönlich – und damit ein Multi-Channel-Angebot zwingend erscheinen lassen. Diese grösste Kundengruppe erscheint für Angebote von Dritten bzw. reinen Online-Anbietern wenig ansprechbar. Die Tech-Deniers sind fest in der traditionellen Bankenwelt verankert und werden wenig ansprechbar für Neuerungen bleiben. Allerdings dürfte dieser Kundentypus zukünftig eine abnehmende Bedeutung haben (siehe Textkasten Seite 74).

Abbildung 59: Digitalisierungstypen



n = 360 befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

## 7 Vertrauen, Anlegerschutz und Finanzplätze

### Wichtigste Ergebnisse

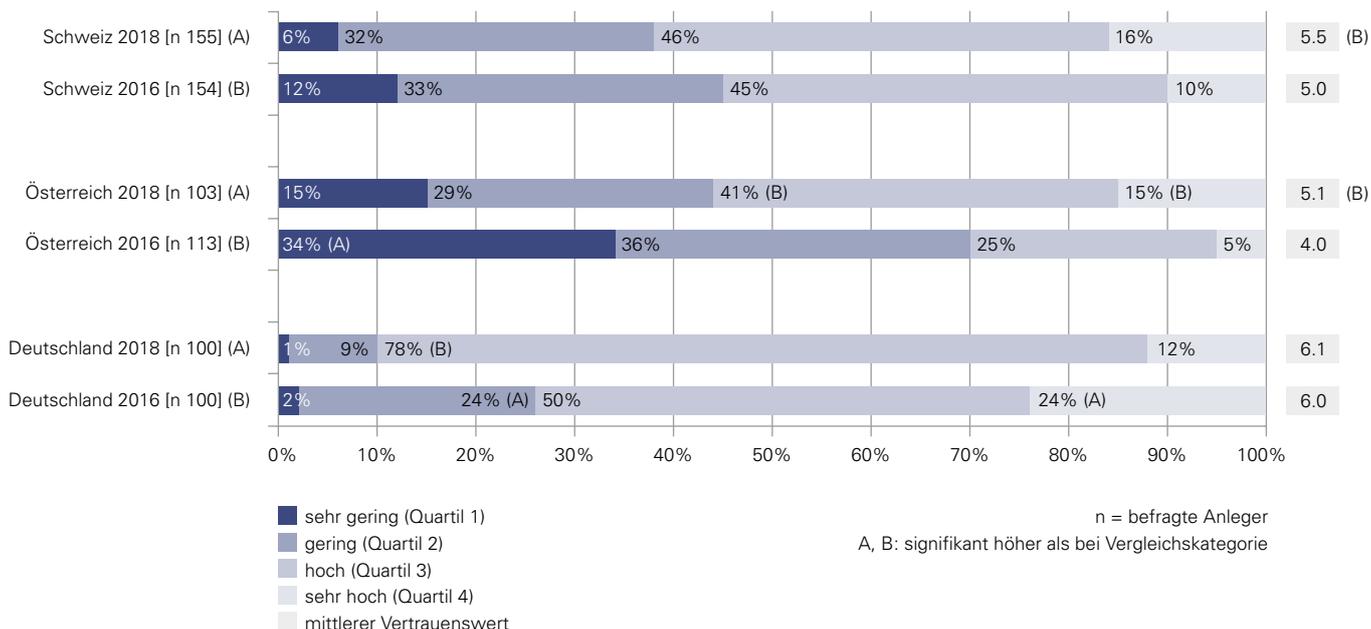
- ▶ Finanzplatz Schweiz wird sehr positiv beurteilt: Der Finanzplatz Schweiz wird sowohl von österreichischen als auch deutschen Befragten hinsichtlich einer Vielzahl von Dimensionen vorwiegend besser als der jeweils heimische Finanzplatz bewertet.
- ▶ Liberale Wirtschaftsordnung des Liechtensteiner Finanzplatzes hochgeschätzt: Schweizer, Österreicher und Deutsche schätzen am Finanzplatz des Fürstentums Liechtenstein insbesondere die liberale Wirtschaftsordnung, das liberale Gesellschaftsrecht und das einfache Steuersystem.
- ▶ Deutsche mit gemischtem Urteil über den Finanzplatz Österreich: Deutsche Befragte bewerten beim Vergleich mit dem Finanzplatz Österreich fast alle Dimensionen des heimischen Finanzplatzes höher. Einzig bei der liberalen Wirtschaftsordnung, dem liberalen Gesellschaftsrecht und dem einfachen Steuersystem lässt sich eine gleichwertige Beurteilung erkennen.
- ▶ Kunden passen sich an neue Rahmenbedingungen im grenzüberschreitenden Private Banking an: 84% der deutschen Befragten können sich vorstellen, Geld in der Schweiz anzulegen (42% in Österreich). Auch der liechtensteinische Finanzplatz ist hoch im Kurs bei den deutschen Befragten: Hier sind es 70%, die sich vorstellen können, dort Geld anzulegen. Die Österreicher geben zu 51% an, sich vorstellen zu können, in der Schweiz Gelder anzulegen, und zu 32% in Liechtenstein.
- ▶ Positive Einstellung jüngerer deutscher Kundengeneration zum Schweizer und Liechtensteiner Finanzplatz: In der Tendenz sind die jüngeren deutschen Private-Banking-Kunden den Finanzplätzen Liechtenstein und Schweiz gegenüber klar positiver eingestellt als die Älteren. Überdies können sich Jüngere auch eher vorstellen, in diesen ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen.
- ▶ Österreicher gewinnen wieder Vertrauen: Gegenüber 2016 ist der Anteil der österreichischen Befragten mit «hohem» und «sehr hohem» Vertrauen in Institutionen deutlich gestiegen. Insbesondere das Vertrauen in das heimische politische System hat sich wesentlich verbessert – bleibt aber im Ländervergleich unterdurchschnittlich. Vor allem der heimischen Wirtschaft wird viel Vertrauen entgegengebracht.
- ▶ Schweizer vertrauen vor allem der Politik und Wirtschaft: Die Schweizer bringen vor allem dem eigenen politischen System und der eigenen Wirtschaft ein sehr hohes Vertrauen entgegen. Deutlich weniger Vertrauen zeigen die Schweizer der Weltwirtschaft und dem globalen Finanzsystem gegenüber.
- ▶ Deutsche vertrauen vor allem der eigenen Wirtschaft: Die deutschen Befragten vertrauen vor allem der eigenen Wirtschaft und den etablierten Medien wie auch dem eigenen politischen System. Weniger Vertrauen wird den Banken und dem globalen Finanzsystem entgegengebracht.
- ▶ Österreicher stellen Wirksamkeit der verstärkten Regulierung in Frage: Die Wirksamkeit der verstärkten Regulierung zum Schutz der Anleger/Kunden wird im Ländervergleich sehr unterschiedlich gesehen. In Deutschland sind 83% der Meinung, dass die Kunden heute durch die verstärkte Aufsicht der Banken besser geschützt sind, in der Schweiz glauben das nur 53% und in Österreich sogar nur 35%.
- ▶ Schweizer monieren Bürokratieaufwand: Die mit der Regulierung verbundene Zunahme der Bürokratie wird vor allem von den Schweizern moniert. 54% sind der Meinung, dass die verstärkte Aufsicht der Banken viel unnötige Bürokratie bringt.
- ▶ Kritik an Eigeninteresse der Banken: Rund zwei Drittel stimmen der Aussage zu, dass Banken vor allem auf sich selbst und nicht auf die Interessen der Kunden schauen.

Im folgenden Kapitel wird die Meinung der befragten Private-Banking-Kunden zu aktuellen Themen rund um die Bereiche Vertrauen in politische sowie wirtschaftliche Institutionen, Anlegerschutz und Finanzplätze abgefragt. Um dieses Meinungsbild zu erfassen, wurden die Befragten eingeladen, das Ausmass ihrer Zustimmung zu vorgegebenen Aussagen anzugeben.

**7.1 Vertrauen in Institutionen**

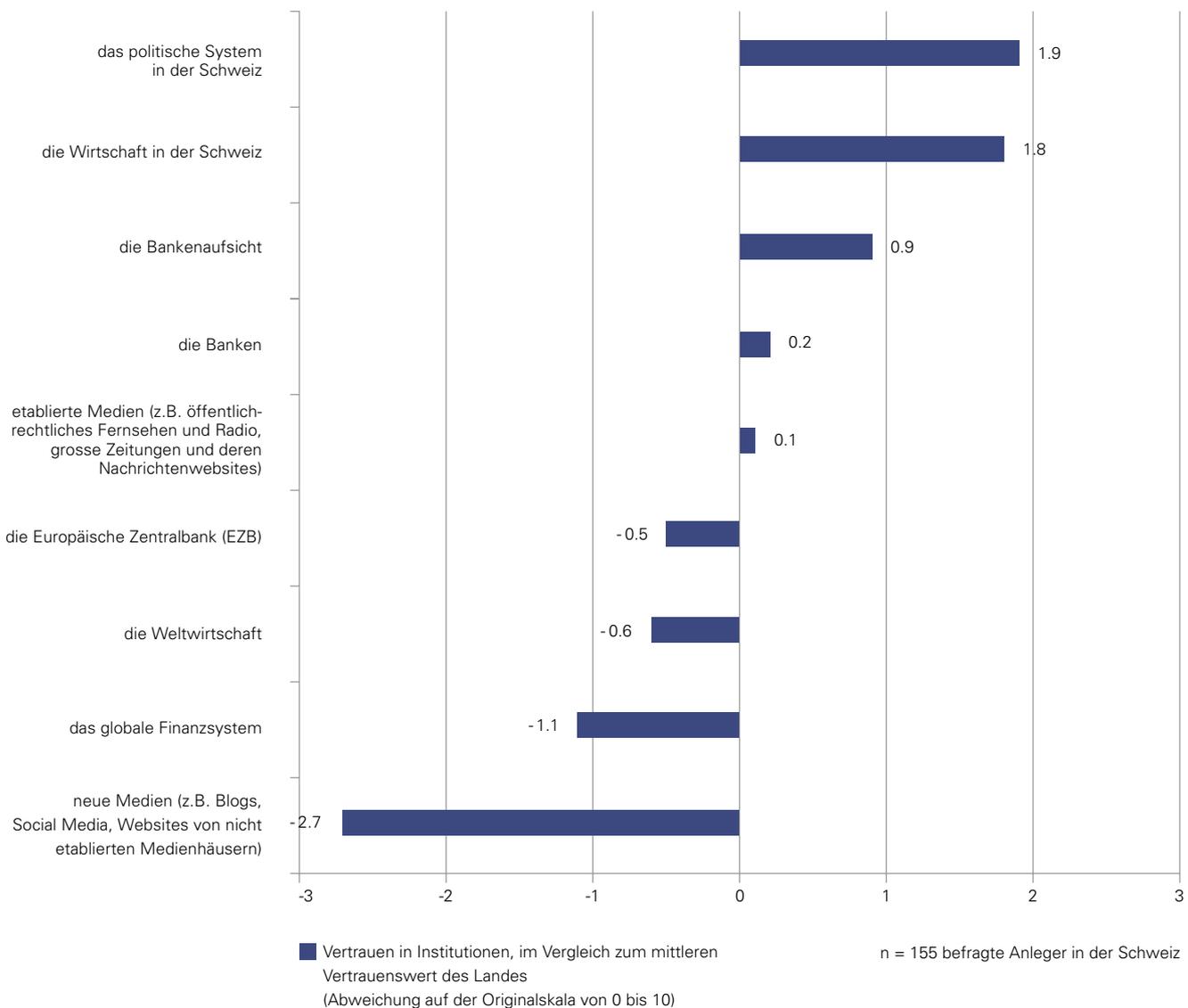
Um einen Länder- und Zeitvergleich durchführen zu können, wird zunächst ein mittlerer Vertrauenswert aus der Bewertung der sieben (ohne die beiden Medien-Kategorien, die 2018 hinzugekommen sind) in den Abbildungen 61–63 dargestellten Begriffe berechnet. Betrachtet man die Verteilung des mittleren Vertrauenswertes innerhalb der jeweiligen Länderstichprobe, zeigt sich für die Schweiz eine relativ ausgeglichene Verteilung und kaum Veränderungen gegenüber 2016 (vgl. Abbildung 60). Das Bild in Österreich war 2016 geprägt von einem sehr hohen Anteil von Befragten mit in Summe sehr geringem Vertrauen in die verschiedenen Institutionen. Dies hat sich in der aktuellen Erhebung verändert: Der Anteil der Befragten mit sehr geringem Vertrauen ist zugunsten der Kategorien «hoch» und «sehr hohes» Vertrauen deutlich gesunken. Die Erhebung für Deutschland zeigt sowohl für 2016 als auch 2018 generell einen verschwindend kleinen Anteil an Befragten mit sehr geringem Vertrauen. Dies deutet darauf hin, dass die Befragten in Deutschland grundsätzlich den abgefragten Institutionen ein höheres Vertrauen entgegenbringen als die Schweizer und Österreicher. Dieses Resultat kann der Befragungsmethode in Deutschland geschuldet sein, wodurch eine gewisse Verzerrung der Antworten sichtbar wird. Im Zeitvergleich zeigt sich dennoch, dass die Bewertung der deutschen Befragten zur Mitte tendiert, sprich, die beiden Kategorien «gering» und «sehr hoch» haben sich zu Gunsten der mittleren Kategorie «hoch» reduziert.

**Abbildung 60: Institutionenvertrauen (Länder- und Zeitvergleich)**



Die Erfassung des Vertrauens in Politik und Wirtschaft gemessen anhand der in Abbildung 61 aufgelisteten Begriffe zeigt, dass die Schweizer vor allem dem eigenen politischen System und der eigenen Wirtschaft ein sehr hohes Vertrauen entgegenbringen. Angegeben wird jeweils der Unterschied gegenüber dem mittleren Vertrauenswert, der sich aus allen Antworten der Schweizer bzw. der jeweiligen Länderstichprobe ergibt. Deutlich weniger Vertrauen bringen die Schweizer der Weltwirtschaft und dem globalen Finanzsystem entgegen. Etablierte Medien geniessen ein deutlich höheres Vertrauen als neue Medien.

**Abbildung 61: Vertrauen in Institutionen (Schweiz)**

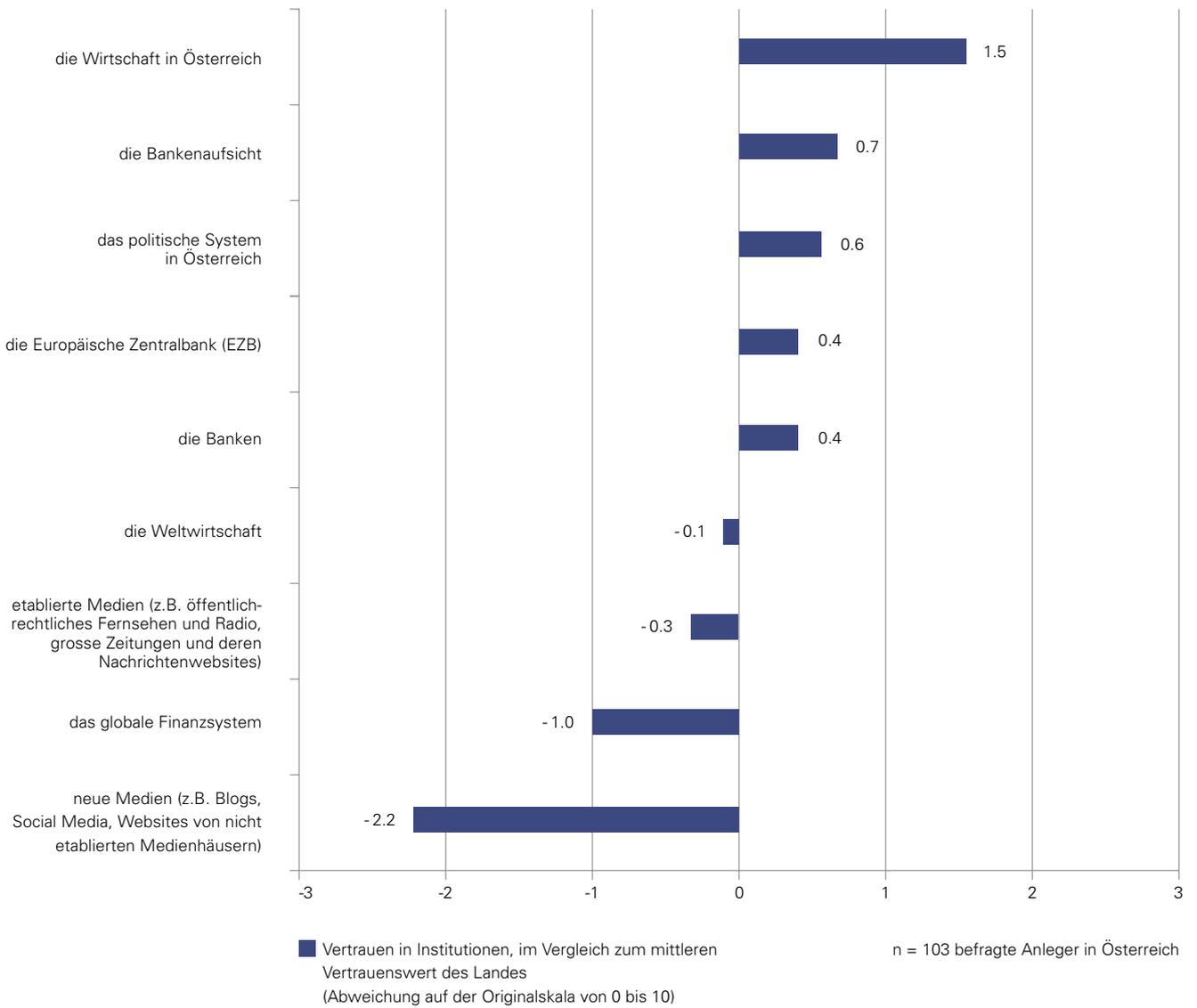


**Bewertungsskala**

negative Werte = unterdurchschnittlich, positive Werte = überdurchschnittlich

Die österreichischen Befragten vertrauen vor allem der heimischen Wirtschaft und der Bankenaufsicht, etwas weniger dem eigenen politischen System (vgl. Abbildung 62). Wiederum unterdurchschnittlich schneiden die Weltwirtschaft und das globale Finanzsystem ab. Etablierten Medien wird deutlich mehr vertraut als neuen Medien.

**Abbildung 62: Vertrauen in Institutionen (Österreich)**

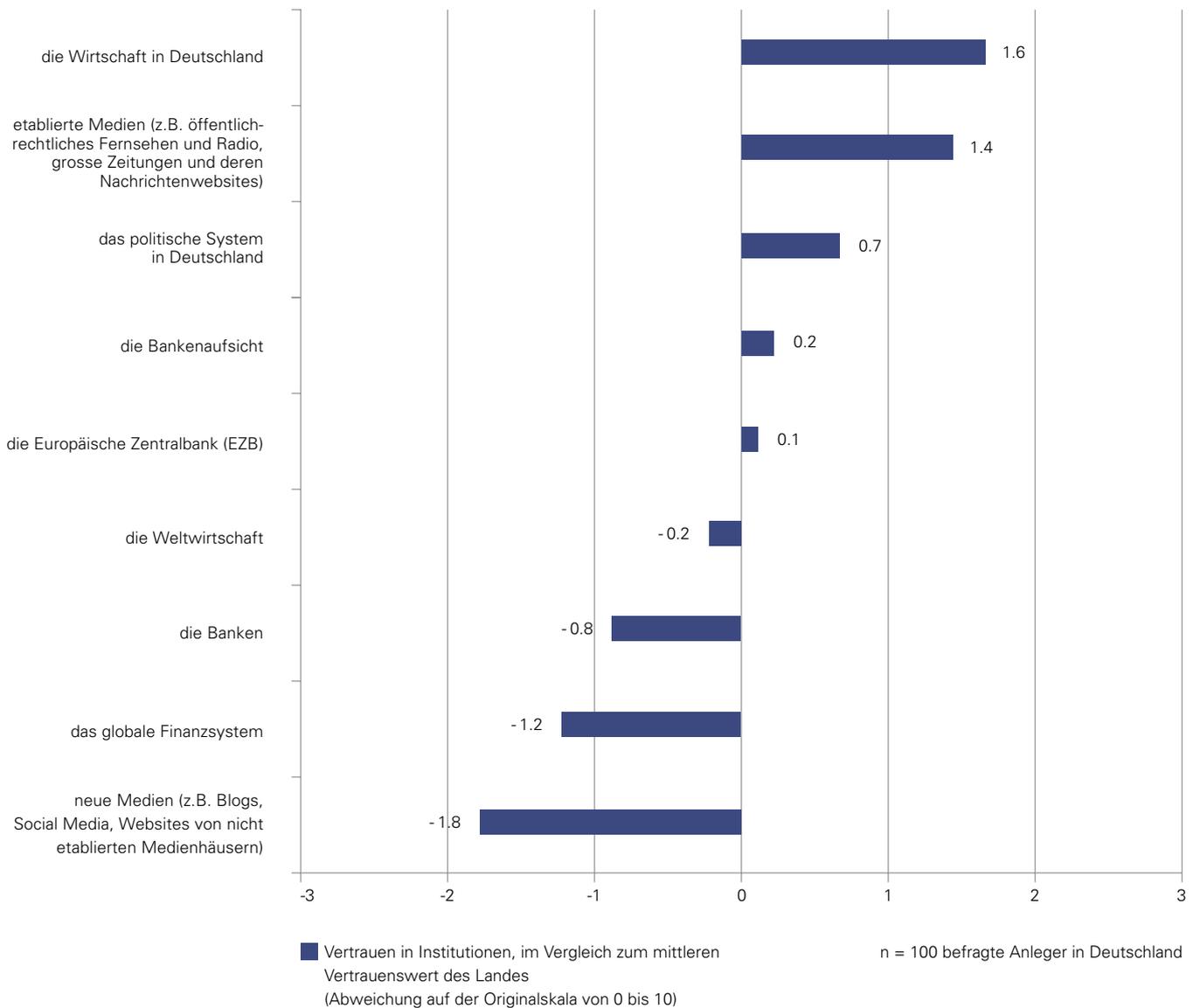


**Bewertungsskala**

negative Werte = unterdurchschnittlich, positive Werte = überdurchschnittlich

Die deutschen Befragten vertrauen vor allem der eigenen Wirtschaft und den etablierten Medien wie auch dem eigenen politischen System (vgl. Abbildung 63). Weniger Vertrauen wird den Banken und dem globalen Finanzsystem entgegengebracht. Der Unterschied zwischen dem Vertrauen, das man etablierten Medien und neuen Medien entgegenbringt, ist besonders ausgeprägt.

**Abbildung 63: Vertrauen in Institutionen (Deutschland)**



**Bewertungsskala**

negative Werte = unterdurchschnittlich, positive Werte = überdurchschnittlich

## 7.2 Einschätzungen zum Anlegerschutz

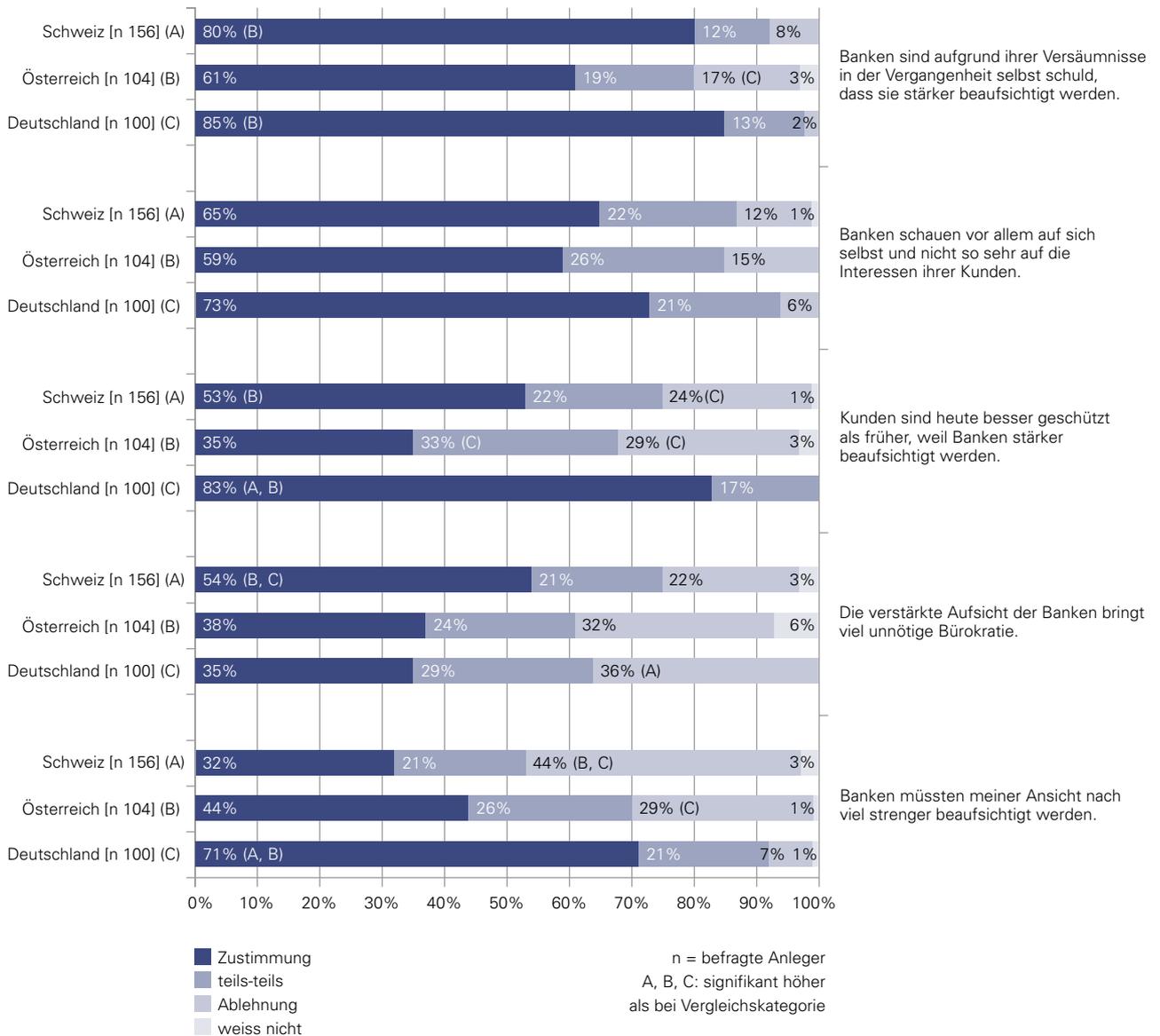
Als eine der Folgen aus der Finanzkrise sind die Erhöhung des Anlegerschutzes und die strengere Regulierung der Banken zu betrachten. Es stellt sich die Frage, wie die Direktbetroffenen die vermeintliche Erhöhung des Anlegerschutzes und die strengere Regulierung betrachten.

Rund 80% der Befragten sind der Meinung, dass die Banken aufgrund ihrer Versäumnisse in der Vergangenheit selbst schuld daran sind, dass sie stärker beaufsichtigt werden (vgl. Abbildung 64). In Österreich liegt dieser Anteil mit 61% deutlich tiefer.

Kritisch wird auch das Eigeninteresse der Banken gesehen: Rund zwei Drittel stimmen der Aussage zu, dass Banken vor allem auf sich selbst und nicht auf die Interessen der Kunden schauen.

Die Wirksamkeit der verstärkten Regulierung zum Schutz der Anleger/Kunden wird im Ländervergleich sehr unterschiedlich gesehen: In Deutschland sind 83% der Meinung, dass die Kunden heute besser geschützt sind, in der Schweiz glauben das nur 53% und in Österreich sogar nur 35%. Die deutschen Befragten teilen auch zu einem sehr grossen Prozentanteil die Ansicht, Banken sollten noch strenger beaufsichtigt werden (obwohl die Kunden bereits als besser geschützt erachtet werden), was wiederum in Österreich und der Schweiz von deutlich weniger Befragten vertreten wird. Die mit der Regulierung verbundene Zunahme der Bürokratie wird vor allem von den Schweizern moniert: 54% sind der Meinung, dass die verstärkte Aufsicht der Banken viel unnötige Bürokratie bringt.

**Abbildung 64: Einschätzungen zum Anlegerschutz (Ländervergleich)**



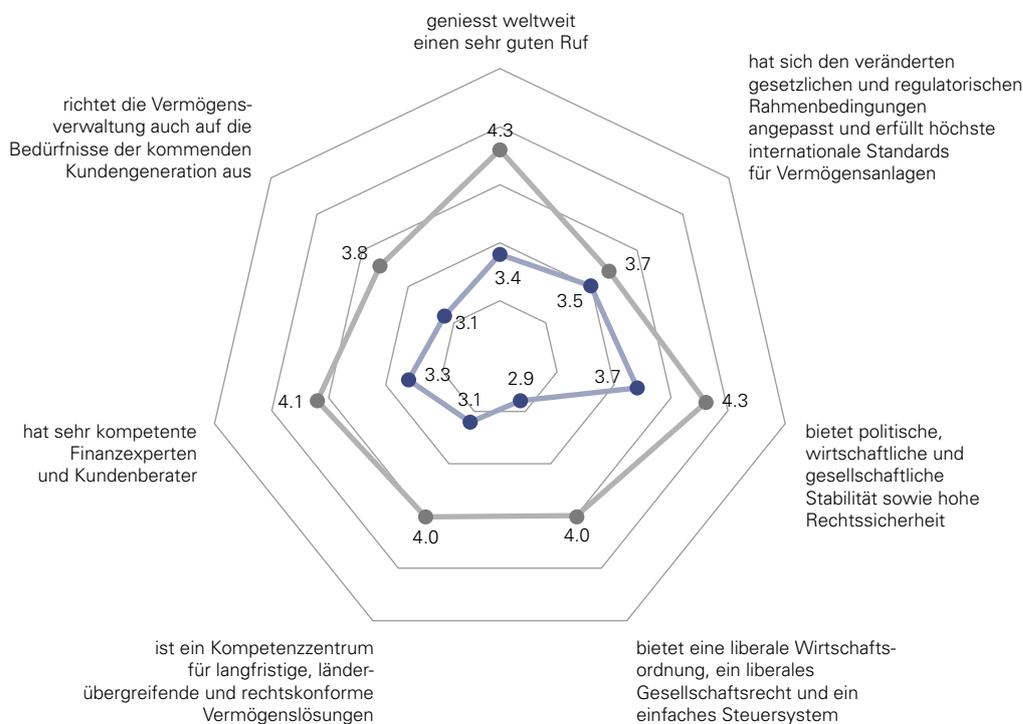
### 7.3 Finanzplatz-Bewertung

In diesem Abschnitt wurden die Befragten eingeladen, jeweils ihren eigenen wie auch ausländische Finanzplätze anhand verschiedener Aussagen zu bewerten. Die eigene Einschätzung erfolgte jeweils für die Befragten aus der Schweiz, Österreich und Deutschland. Als beurteilende ausländische Finanzplätze wurden die Schweiz, Österreich und das Fürstentum Liechtenstein berücksichtigt. Dargestellt werden jeweils Abbildungen (vgl. Abbildungen 65–70), welche den Vergleich der Einschätzung des eigenen Finanzplatzes mit der Einschätzung derselben Dimensionen eines ausländischen Finanzplatzes darstellen, da davon ausgegangen werden kann, dass bei der Beanspruchung eines ausländischen Finanzplatzes der Vergleich mit dem heimischen Finanzplatz von Bedeutung ist.

**7.3.1 Bewertung Finanzplatz Schweiz (in Österreich und Deutschland)**

Abbildung 65 zeigt, dass die österreichischen Private-Banking-Kunden ihren Finanzplatz eher mittelmässig einschätzen. Am höchsten werden die politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie die Rechtssicherheit eingeschätzt. Tief eingestuft werden hingegen die Aspekte «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem», «richtet die Vermögensverwaltung auch auf die Bedürfnisse der kommenden Kundengeneration aus», «ist ein Kompetenzzentrum für langfristige, länderübergreifende und rechtskonforme Vermögenslösungen» sowie «hat sehr kompetente Finanzexperten und Kundenberater».

**Abbildung 65: Bewertung des Finanzplatzes Schweiz im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (österreichische Befragte)**



● eigener Finanzplatz: Österreich  
 ● Finanzplatz: Schweiz

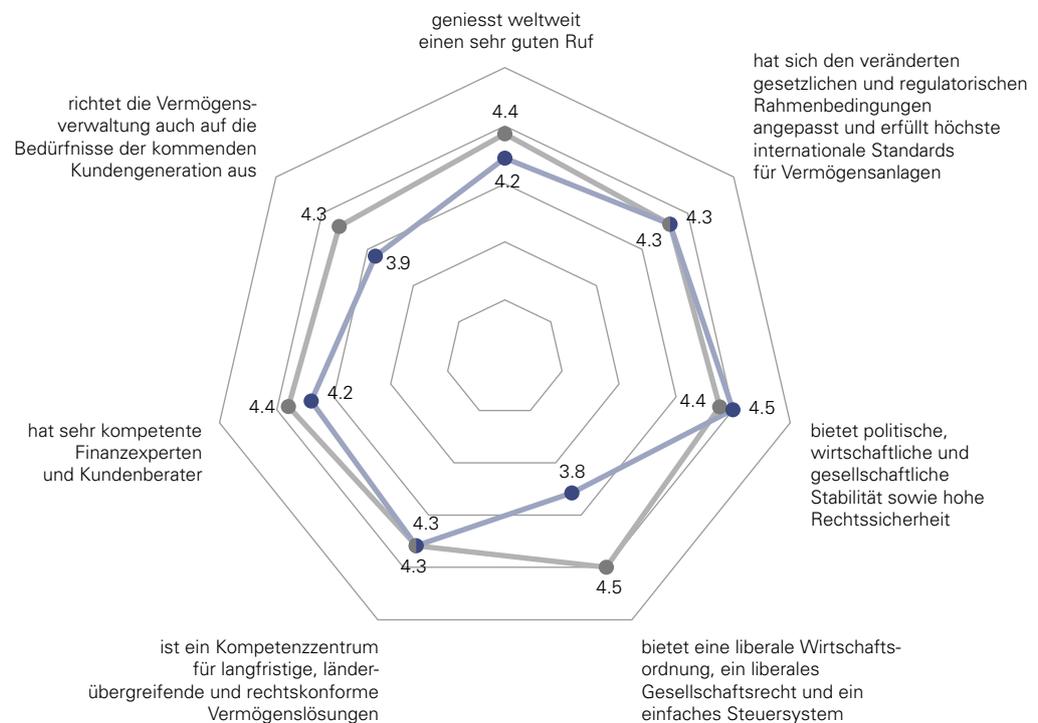
n = 104 befragte Anleger in Österreich

**Bewertungsskala**

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

Der Vergleich mit dem Finanzplatz Schweiz zeigt, dass die österreichischen Befragten den helvetischen Finanzplatz hinsichtlich jeder Dimension deutlich besser einschätzen als den eigenen Finanzplatz. Beim Aspekt «hat sich den veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen angepasst und erfüllt höchste internationale Standards für Vermögensanlagen» ist die Bewertung der beiden Finanzplätze fast gleich (bzw. der Bewertungsunterschied am kleinsten). Bei allen anderen Dimensionen ist der Unterschied signifikant. Besonders deutlich ist die Höherbewertung beim Punkt «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem».

**Abbildung 66: Bewertung des Finanzplatzes Schweiz im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (deutsche Befragte)**



● eigener Finanzplatz: Deutschland  
● Finanzplatz: Schweiz

n = 100 befragte Anleger in Deutschland

#### Bewertungsskala

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

Abbildung 66 zeigt, dass die deutschen Private-Banking-Kunden den heimischen Finanzplatz zufriedenstellend bis gut einschätzen. Am höchsten werden die politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie die Rechtssicherheit eingeschätzt.

Beim Vergleich mit dem Finanzplatz Schweiz resultiert praktisch bei allen Dimensionen eine höhere Einstufung des Schweizer Finanzplatzes. Lediglich beim bereits genannten Punkt der politischen Stabilität und den Aspekten des Kompetenzzentrums sowie der Anpassung an die veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen gilt das nicht.

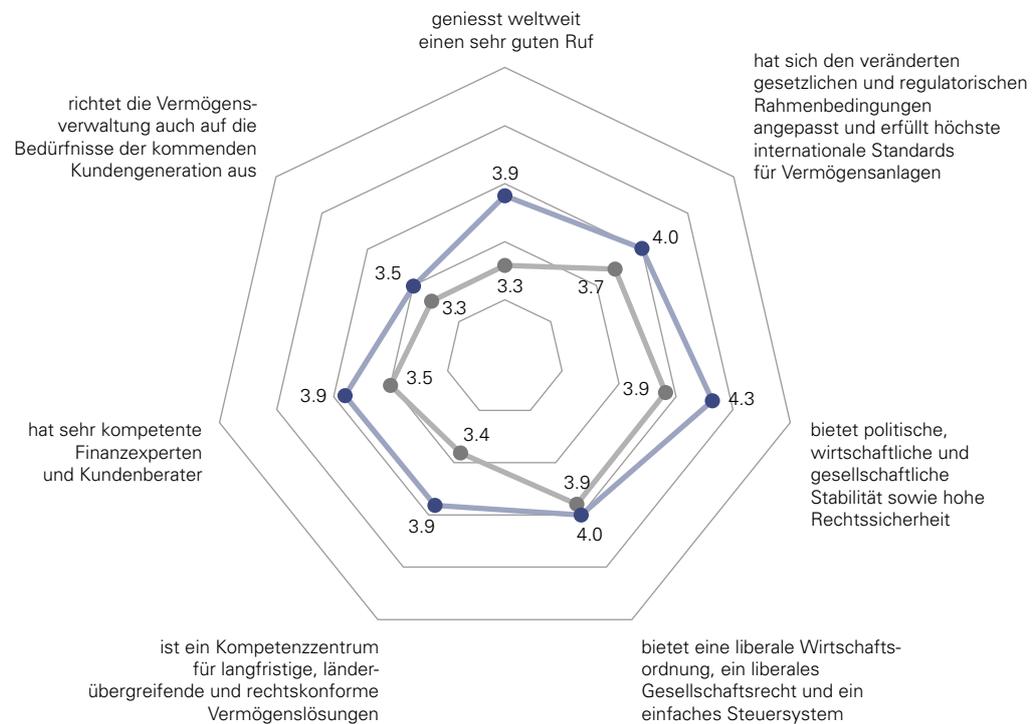
Besonders gross ist der Unterschied beim Aspekt «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem», welcher für die Schweiz signifikant höher bewertet wird.

Aber auch die Kompetenz der Finanzexperten und Kundenberater, die Ausrichtung auf die Bedürfnisse der kommenden Kundengeneration wie auch der gute Ruf in der Welt werden dem Schweizer Finanzplatz eher zugeschrieben als dem deutschen.

### **7.3.2 Bewertung Finanzplatz Liechtenstein (in der Schweiz, Österreich und Deutschland)**

Abbildung 67 verdeutlicht, dass die Schweizer Private-Banking-Kunden ihren Finanzplatz durchwegs als gut bis sehr gut einschätzen und insbesondere die politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie die Rechtssicherheit sehr hoch einschätzen. Etwas kritischer wird einzig der Aspekt bewertet, inwieweit sich die Vermögensverwaltung auch auf die Bedürfnisse der kommenden Kundengeneration ausrichtet.

Der Vergleich mit dem Finanzplatz Liechtenstein bringt zum Vorschein, dass die Schweizer Befragten den Finanzplatz des Fürstentums über alle Dimensionen hinweg leicht tiefer einschätzen als den eigenen Finanzplatz, wobei die liberale Wirtschaftsordnung, das liberale Gesellschaftsrecht und das einfache Steuersystem weitgehend wie am eigenen Finanzplatz bewertet werden (vgl. Abbildung 67). Deutlichere Unterschiede ergeben sich bei den Aspekten «geniesst weltweit einen sehr guten Ruf» und «ist ein Kompetenzzentrum für langfristige, länderübergreifende und rechtskonforme Vermögenslösungen».

**Abbildung 67: Bewertung des Finanzplatzes Liechtenstein im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (schweizerische Befragte)**

● eigener Finanzplatz: Schweiz  
 ● Finanzplatz: Liechtenstein

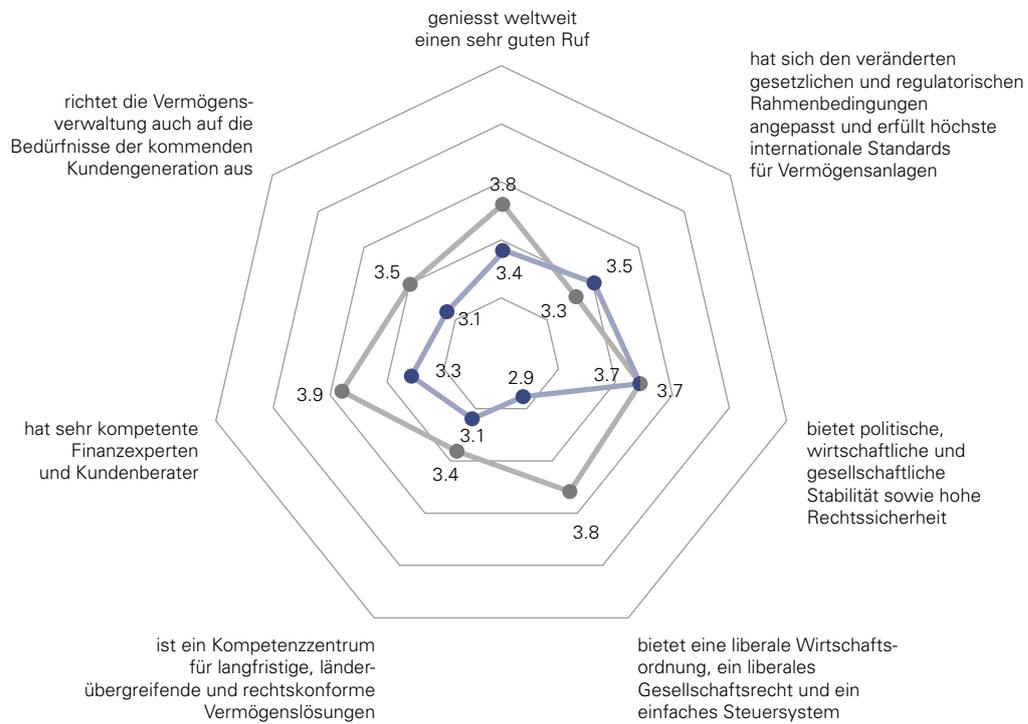
n = 156 befragte Anleger in der Schweiz

#### Bewertungsskala

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

Der Vergleich mit dem Finanzplatz Liechtenstein zeigt, dass die österreichischen Befragten den Finanzplatz des Fürstentums über fast alle Dimensionen hinweg besser einschätzen als den eigenen Finanzplatz (vgl. Abbildung 68). Einzig beim Aspekt «hat sich den veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen angepasst und erfüllt höchste internationale Standards für Vermögensanlagen» wird Österreich höher bewertet als der Finanzplatz Liechtenstein. Die politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie die Rechtssicherheit werden bei beiden Finanzplätzen praktisch gleich bewertet. Der grösste Unterschied zugunsten Liechtensteins wird beim Aspekt «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem» gesehen.

**Abbildung 68: Bewertung des Finanzplatzes Liechtenstein im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (österreichische Befragte)**



- eigener Finanzplatz: Österreich
- Finanzplatz: Liechtenstein

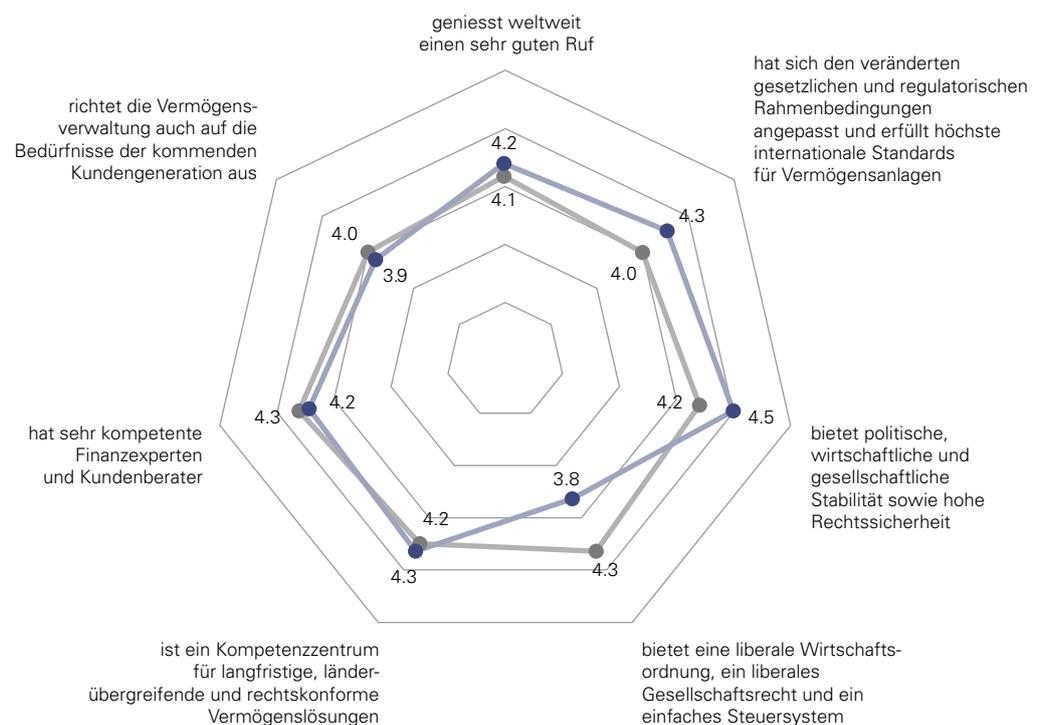
n = 104 befragte Anleger in Österreich

**Bewertungsskala**

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

Die Bewertung des Finanzplatzes Liechtenstein durch die deutschen Befragten zeigt ein differenziertes Bild, wobei die Unterschiede nicht sehr gross sind (vgl. Abbildung 69). Besser beurteilen die Deutschen den liechtensteinischen Finanzplatz gegenüber ihrem heimischen beim Aspekt «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem». Schlechter werden hingegen die Aspekte «hat sich den veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen angepasst und erfüllt höchste internationale Standards für Vermögensanlagen» und «bietet politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie hohe Rechtssicherheit» gegenüber dem heimischen Finanzplatz bewertet. Die Kompetenz der Finanzexperten und Kundenberater, die Ausrichtung auf Bedürfnisse der kommenden Kundengeneration, der gute Ruf in der Welt sowie die Position als ein Kompetenzzentrum für langfristige, länderübergreifende und rechtskonforme Vermögenslösungen werden hingegen gleich gut bewertet.

**Abbildung 69: Bewertung des Finanzplatzes Liechtenstein im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (deutsche Befragte)**



● eigener Finanzplatz: Deutschland  
● Finanzplatz Liechtenstein

n = 100 befragte Anleger in Deutschland

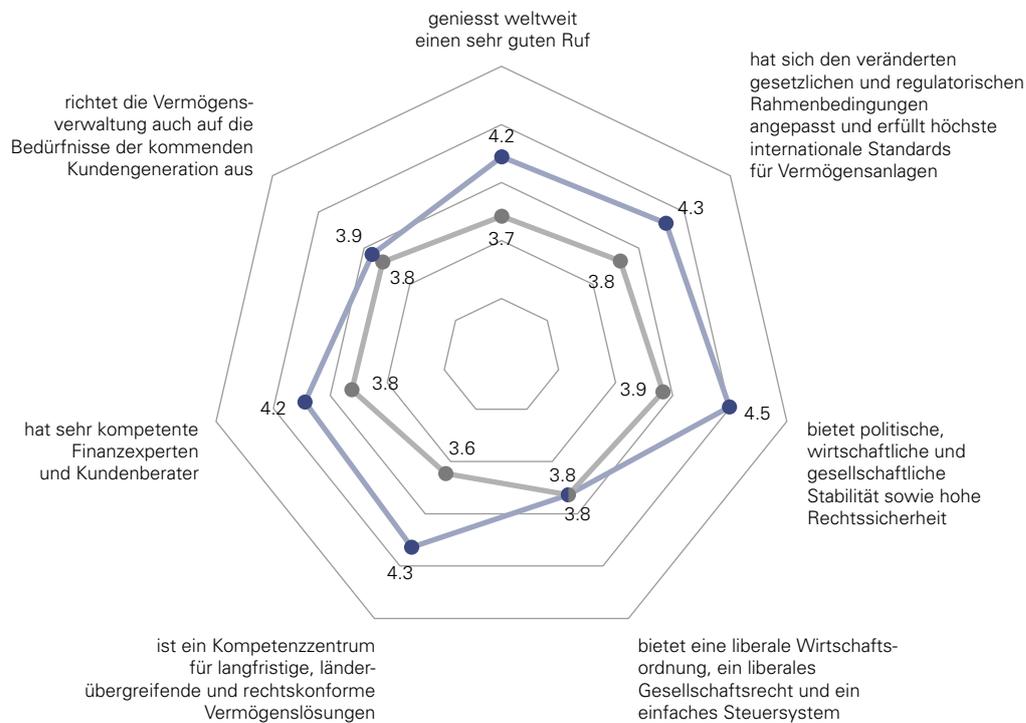
#### Bewertungsskala

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

### 7.3.3 Bewertung Finanzplatz Österreich (in Deutschland)

Die Bewertung des Finanzplatzes Österreich durch die deutschen Befragten zeigt, dass die deutschen Befragten fast alle Dimensionen des heimischen Finanzplatzes höher bewerten. Einzig beim Aspekt «bietet eine liberale Wirtschaftsordnung, ein liberales Gesellschaftsrecht und ein einfaches Steuersystem» lässt sich eine gleichwertige Beurteilung erkennen (vgl. Abbildung 70). Besonders gross ist der Bewertungsunterschied bei den Aspekten «ist ein Kompetenzzentrum für langfristige, länderübergreifende und rechtskonforme Vermögenslösungen», «bietet politische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität sowie hohe Rechtssicherheit», «hat sich den veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen angepasst und erfüllt höchste internationale Standards für Vermögensanlagen» und «geniesst weltweit einen sehr guten Ruf».

Abbildung 70: Bewertung des Finanzplatzes Österreich im Vergleich zum eigenen Finanzplatz (deutsche Befragte)



● eigener Finanzplatz: Deutschland  
 ● Finanzplatz: Österreich

n = 100 befragte Anleger in Deutschland

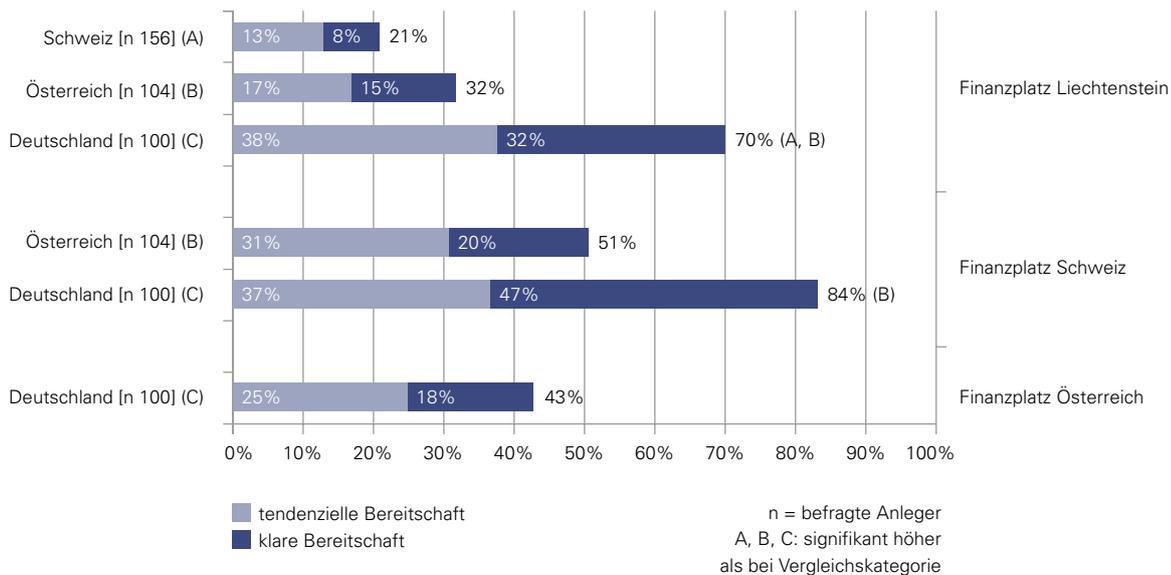
**Bewertungsskala**

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

#### 7.4 Bereitschaft, in ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen

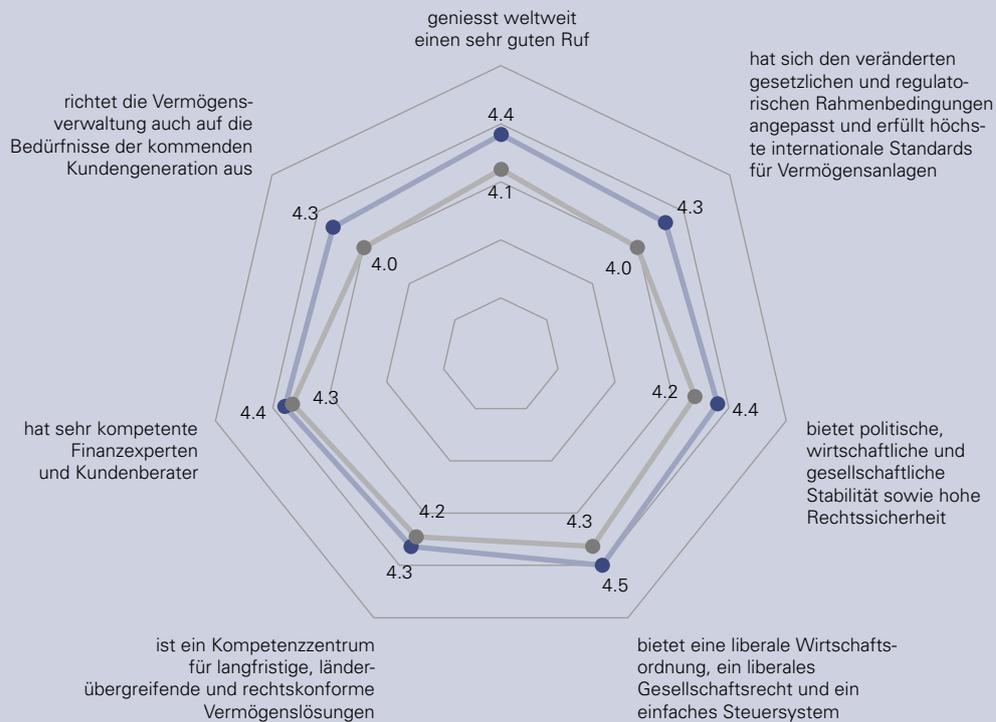
Nebst den Einschätzungen zur Vermögensverwaltung im Ausland und der Beurteilung verschiedener Finanzplätze wurde auch die effektive Bereitschaft, tatsächlich Vermögen in den entsprechenden Finanzplätzen anzulegen, erhoben. Abbildung 71 verdeutlicht, dass hierbei der Finanzplatz Liechtenstein insbesondere bei deutschen Befragten eine hohe Resonanz aufweist: 70% der Befragten können sich vorstellen, Geld in Liechtenstein anzulegen. Auch der Schweizer Finanzplatz ist hoch im Kurs bei den deutschen Befragten: Hier sind es 84%, die sich vorstellen können, Geld in der Schweiz anzulegen. Österreich käme in dieser Hinsicht hingegen bei nur 43% in Frage (was allerdings grundsätzlich auch ein hoher Wert ist). Die Österreicher geben zu 32% an, sich vorstellen zu können, in Liechtenstein Gelder anzulegen, und zu 51% in der Schweiz, womit die Differenz in diesem Fall zwischen den beiden Finanzplätzen nicht unwesentlich ist. Schliesslich können sich 21% der Schweizer vorstellen, den Finanzplatz Liechtenstein zu nutzen.

Abbildung 71: Bereitschaft, in ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen (Ländervergleich)



#### Finanzplätze Liechtenstein und Schweiz auf Augenhöhe

Der direkte Vergleich der Beurteilung der Finanzplätze Liechtenstein und Schweiz durch die deutschen Befragten zeigt einerseits entlang allen Dimensionen eine höhere Bewertung für die Schweiz, andererseits ist der Unterschied gegenüber Liechtenstein bei jeder Dimension als äusserst geringfügig einzustufen (vgl. Abbildung IV). Eine faktisch ebenbürtige Bewertung ist vor allem bei den Dimensionen der Kompetenz der Finanzexperten und Kundenberater wie auch bei der generellen Einschätzung als Kompetenzzentrum für langfristige, länderübergreifende und rechtskonforme Vermögenslösungen zu erkennen. Die Anpassung an die veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen und die Erfüllung höchster internationaler Standards für Vermögensanlagen wird beiden Finanzplätzen attestiert, wie sich aus der gesamthaft hohen Bewertung zeigt, wobei dieser Aspekt dem Schweizer etwas mehr als dem liechtensteinischen Finanzplatz zugesprochen wird.

**Abbildung IV: Vergleichende Bewertung der Finanzplätze Schweiz und Liechtenstein (deutsche Befragte)**

- Finanzplatz: Schweiz
- Finanzplatz: Liechtenstein

n = 100 befragte Anleger in Deutschland

#### Bewertungsskala

1 = passt nicht gut zum Finanzplatz bis 5 = passt sehr gut zum Finanzplatz, dargestellter Skalenbereich 2.5 bis 5

Generell zeigt sich eine hohe effektive Bereitschaft der Österreicher und Deutschen, tatsächlich Vermögen in den entsprechenden ausländischen Finanzplätzen anzulegen (vgl. Abbildung 71). Aufgrund der Angleichung der regulatorischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen im grenzüberschreitenden Private Banking findet der Wettbewerb nun auf Ebene von Dienstleistungs- und Kompetenzunterschieden statt.

In der Tendenz sind die jüngeren deutschen Private-Banking-Kunden den Finanzplätzen Liechtenstein und Schweiz gegenüber klar positiver eingestellt als die älteren. Überdies können sich jüngere Private-Banking-Kunden auch eher vorstellen, in diesen ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen.

## 8 Nachhaltige Anlagen

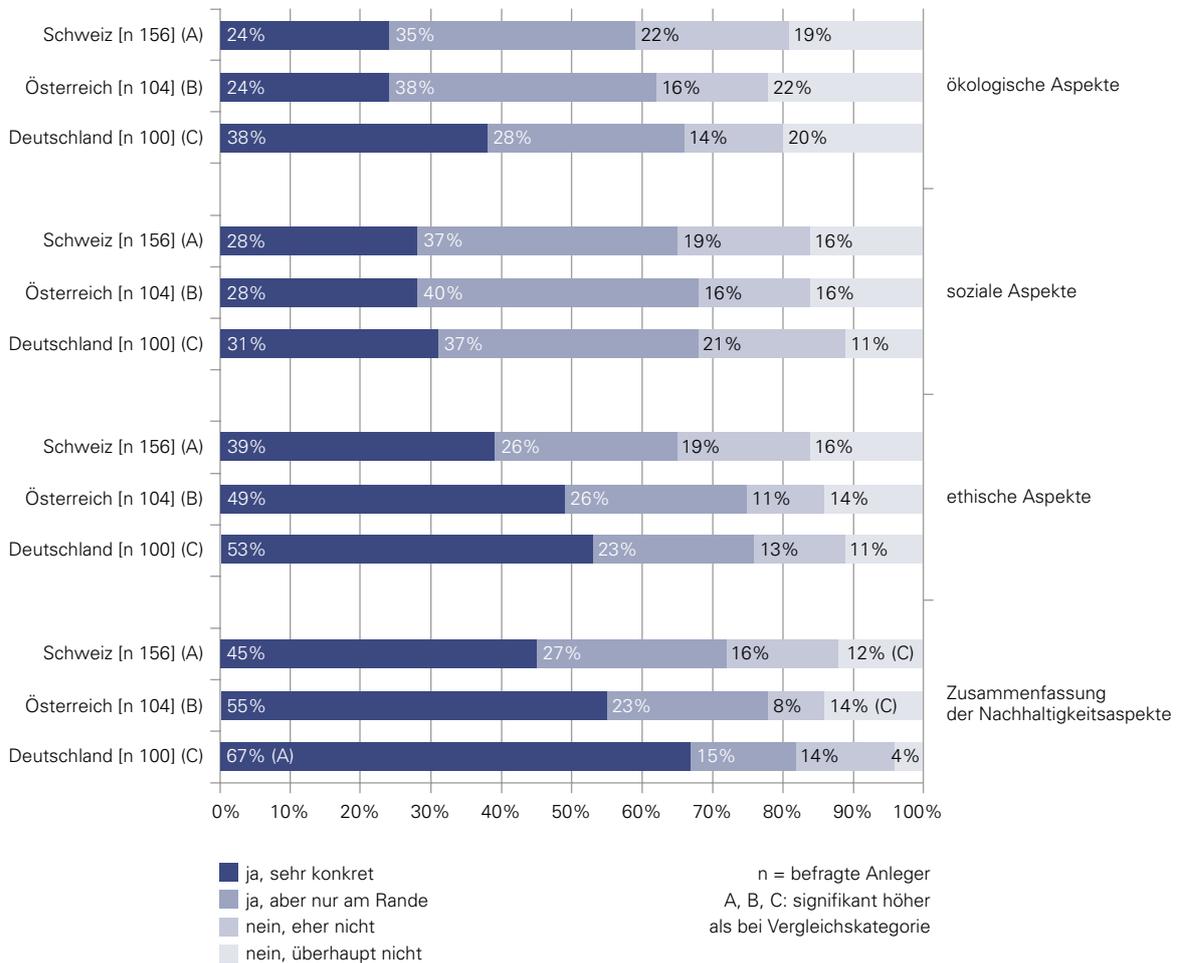
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Deutsche besonders affin für Nachhaltigkeit: In Deutschland geben mit 67% signifikant mehr Befragte als in Österreich (55%) und der Schweiz (45%) an, dass Nachhaltigkeit bei konkreten Anlageentscheidungen in der Vergangenheit eine Rolle gespielt hat.
- ▶ Ethische vor ökologischen und sozialen Aspekten: Im Vergleich zueinander haben ethische Aspekte gegenüber ökologischen und sozialen eher eine sehr konkrete Rolle bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit gespielt.
- ▶ Verpflichtung der Banken gefordert: Die Ansicht, Nachhaltigkeit als wichtiges Thema zu betrachten, um das sich auch Banken und Unternehmen kümmern sollten, ist die am häufigsten vertretene Meinung.
- ▶ Frauen überzeugt von Wirksamkeit der eigenen Anlagen: Frauen vertreten signifikant häufiger als Männer die Ansicht, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung auf den Schutz der Umwelt und des Klimas, die Verbesserung sozialer Bedingungen und die Durchsetzung ethischer Standards haben.
- ▶ Männer betrachten Nachhaltigkeit skeptischer: Signifikant häufiger erscheint Männern Nachhaltigkeit als ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält und von Unternehmen genutzt wird, um sich ein besseres Image zu geben. Die Verantwortung wird nicht bei einem selbst, sondern auf Ebene der Politik gesehen.

### 8.1 Relevanz von Nachhaltigkeit

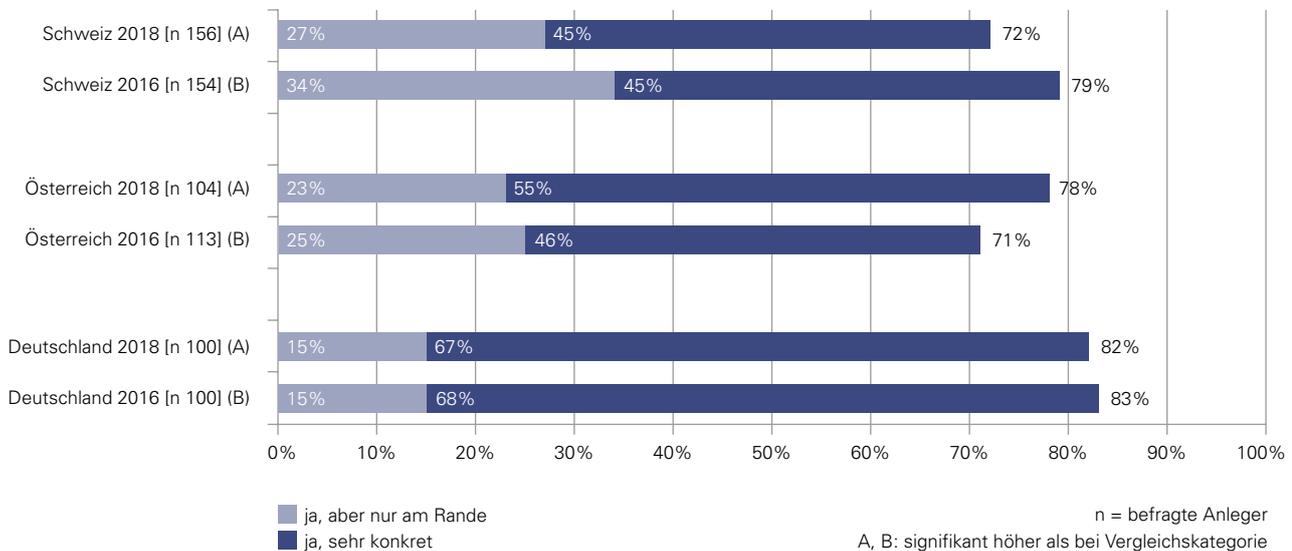
Allgemein kann der Begriff der Nachhaltigkeit in ökologische Aspekte (z.B. Umweltschutz, schonender Umgang mit Energie und Wasser), soziale Aspekte (z.B. menschenwürdige Arbeitsbedingungen, Beachtung von Menschenrechten, Bekämpfung von Kinderarbeit und Diskriminierung, Sicherheit und Gesundheit am Arbeitsplatz) und ethische Aspekte (z.B. keine Investments in Waffen, Prostitution, Drogen oder gesundheitsschädliche Produkte wie Tabak oder Alkohol, Bekämpfung von Korruption) unterteilt werden. In Deutschland geben mit 38% mehr Befragte als in Österreich (24%) und der Schweiz (24%) an, dass ökologische Aspekte bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit «sehr konkret» eine Rolle gespielt haben. Soziale Aspekte waren bei rund 30% der Befragten konkret relevant. Ethische Aspekte waren vor allem bei deutschen Befragten mit 53% konkret relevant und damit wichtiger als bei österreichischen (49%) und Schweizer Befragten (39%) (vgl. Abbildung 72).

Abbildung 72: Relevanz von Aspekten der Nachhaltigkeit (Ländervergleich)



Fasst man alle drei Dimensionen der Nachhaltigkeit zusammen und zählt diejenigen Befragten, bei denen Nachhaltigkeit eine Rolle gespielt hat, unabhängig davon, welche der drei Dimensionen schlussendlich relevant war (aggregierter Nachhaltigkeitswert), so ergibt sich ein Anteil von 67% der Deutschen, für die Nachhaltigkeit bei konkreten Anlageentscheidungen in der Vergangenheit eine Rolle gespielt hat. Dieser Anteil reduziert sich in Österreich auf 55% und in der Schweiz auf 45%.

Dieser aggregierte Nachhaltigkeitswert hat sich seit 2016 kaum verändert, wie Abbildung 73 zeigt.

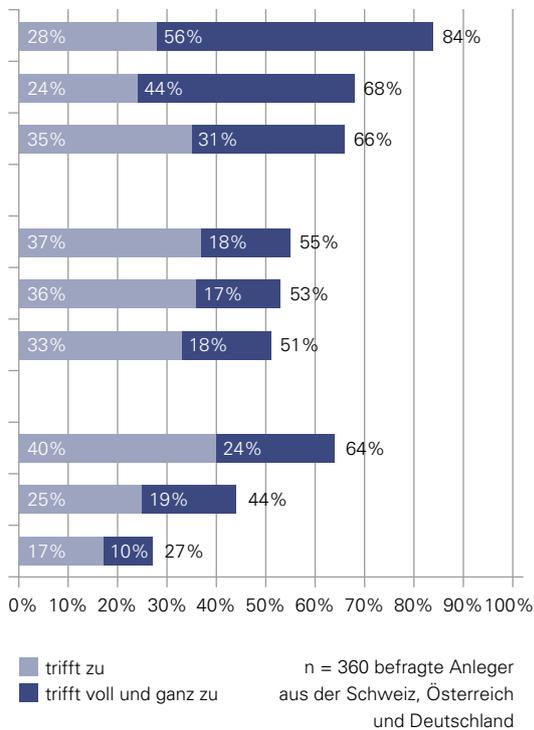
**Abbildung 73: Stellenwert von Nachhaltigkeit (Länder- und Zeitvergleich)**

## 8.2 Einstellungen zur Nachhaltigkeit

Die Befragten wurden eingeladen, ihre persönliche Zustimmung zu verschiedenen Aussagen rund um das Thema Nachhaltigkeit anzugeben. 84% der Befragten stimmen der Aussage zu, dass die weltweite Umweltzerstörung und die Klimaveränderung ernsthafte Probleme darstellen (vgl. Abbildung 74). 68% teilten die Aussage, dass die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich grosse soziale Probleme verursacht. Mit 66% ist auch die Zustimmung zur Aussage «Banken und Unternehmen sollten vermehrt auf Nachhaltigkeit achten» relativ hoch.

Diesen tendenziell Nachhaltigkeit befürwortenden Aussagen ist aber auch die relativ hohe Zustimmung zur Aussage «Banken und Unternehmen benutzen das Etikett Nachhaltigkeit oft nur, um sich ein besseres Image zu geben» gegenüberzustellen. Die weiteren kritischen Aussagen «Nachhaltigkeit ist ein Thema, um das sich vor allem die Politik kümmern muss und nicht der einzelne Anleger» und «Nachhaltigkeit ist ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält» wird weitaus weniger oft zugestimmt, dennoch kommt in der Zustimmung zu diesen Aussagen eine differenziertere Sichtweise zur Nachhaltigkeit zum Ausdruck.

Abbildung 74: Aussagen zum Thema Nachhaltigkeit

**Position 1: Relevanz und Verpflichtung**

Die weltweite Umweltzerstörung und die Klimaveränderung sind ernsthafte Probleme.

Die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich verursacht grosse soziale Probleme.

Banken und Unternehmen sollten vermehrt auf Nachhaltigkeit achten.

**Position 2: Wirksamkeit der eigenen Anlagen**

Nachhaltige Vermögensanlagen helfen, soziale Bedingungen weltweit zu verbessern.

Nachhaltige Vermögensanlagen helfen, ethische Standards in der Wirtschaft durchzusetzen.

Nachhaltige Vermögensanlagen leisten einen entscheidenden Beitrag, um die Umwelt und das Klima zu schützen.

**Position 3: Skepsis**

Banken und Unternehmen benutzen das Etikett Nachhaltigkeit oft nur, um sich ein besseres Image zu geben.

Nachhaltigkeit ist ein Thema, um das sich vor allem die Politik kümmern muss und nicht der einzelne Anleger.

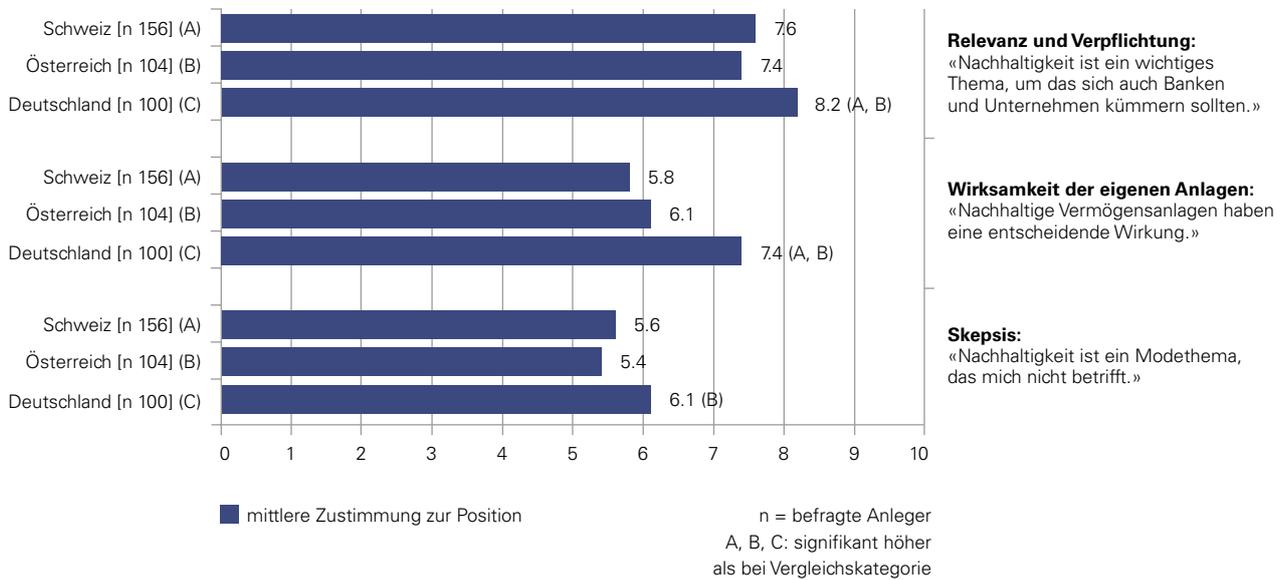
Nachhaltigkeit ist ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält.

Die neun Aussagen aus Abbildung 74 gruppieren sich anhand einer Faktorenanalyse eindeutig zu drei Dimensionen, die grundlegende Positionen gegenüber dem Thema Nachhaltigkeit abbilden.<sup>45</sup> Die erste Position umfasst Einstellungen, die sich als «Relevanz und Verpflichtung» bezeichnen lassen. Nachhaltigkeit wird als wichtiges Thema betrachtet, um das sich auch Banken und Unternehmen kümmern sollten. Die zweite Position bündelt Auffassungen, die die «Wirksamkeit der eigenen Anlagen» betonen. Nachhaltige Vermögensanlagen leisten demnach einen entscheidenden Beitrag zu allen drei Aspekten der Nachhaltigkeit: Schutz der Umwelt und des Klimas, Verbesserung sozialer Bedingungen, Durchsetzung ethischer Standards. Die dritte Position fasst Aussagen zusammen, die die Relevanz des Themas und die eigene Verantwortung in Frage stellen. Nachhaltigkeit erscheint als Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält und von Unternehmen genutzt wird, um sich ein besseres Image zu geben. Die Verantwortung wird nicht bei einem selbst, sondern auf Ebene der Politik gesehen. Die dritte Dimension wird daher als «Skepsis» bezeichnet.

Die Position «Relevanz und Verpflichtung» ist die am häufigsten vertretene und auch signifikant häufiger bei deutschen Befragten vertreten, wobei generell zu beobachten ist, dass die deutschen Private-Banking-Kunden dieser Erhebung bei allen drei grundlegenden Positionen eine höhere Zustimmung angeben als die Schweizer oder Österreicher (vgl. Abbildung 75). Dies gilt auch bei der Gegenposition, welche Nachhaltigkeit als Modethema einordnet.

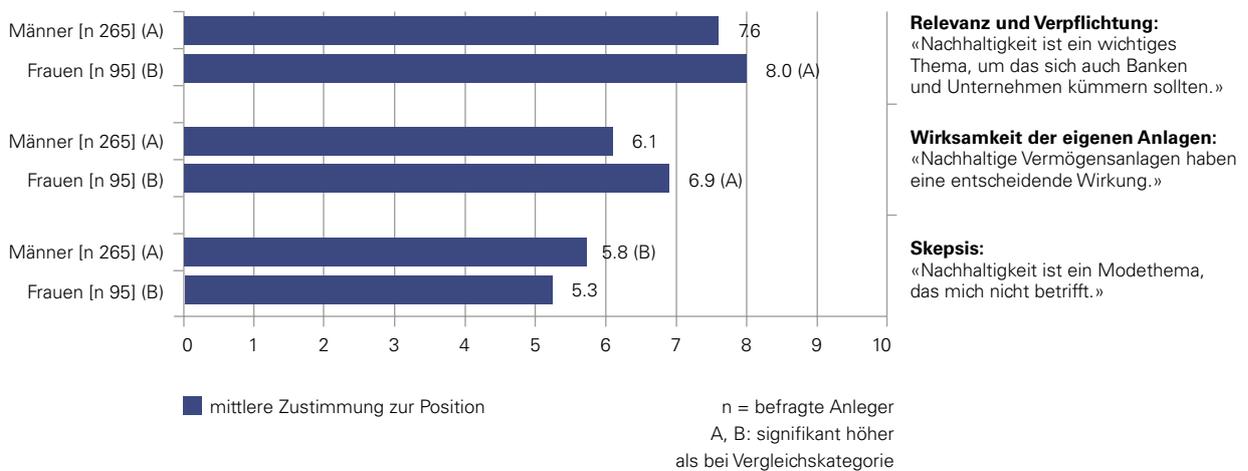
<sup>45</sup> Die Abbildung 74 wurde bereits nach den Items gemäss der nachfolgenden Faktorenanalyse strukturiert. Faktoren und Items innerhalb der Faktoren sind nach Zustimmungsraten absteigend geordnet.

**Abbildung 75: Positionen zum Thema Nachhaltigkeit (Ländervergleich)**



Frauen vertreten signifikant häufiger die Position, dass Nachhaltigkeit als wichtiges Thema zu betrachten ist (vgl. Abbildung 76). Ebenfalls signifikant häufiger als bei Männern wird die Ansicht vertreten, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung haben. Hingegen sind es signifikant häufiger Männer, welche die Nachhaltigkeit als Modethema betrachten.

**Abbildung 76: Positionen zum Thema Nachhaltigkeit (Vergleich nach Geschlechtern)**



## 9 Fazit

Gesamthaft zeigen die Befragungsergebnisse, dass sich die gute Börsenstimmung der beiden vergangenen Jahre in moderater Art und Weise auf das Verhalten der befragten Private-Banking-Kundschaft ausgewirkt hat. Die Asset Allocation ist weitgehend unverändert geblieben, die Risiken an den Finanzmärkten werden generell etwas geringer eingestuft und das Vertrauen in Wirtschaft, Politik und Institutionen kehrt zurück. Aktien werden in der gegenwärtigen Marktsituation als alternativlos betrachtet und es steigt auch der Anteil der Investoren, welchem die Bewertung von Aktien problematisch erscheint. Diese beiden Denkmuster führen in Summe zu einer gesunden Vorsicht, die sich etwa daran erkennen lässt, dass keine signifikanten Erhöhungen der Aktienanteile erfolgten und auch mittelfristig nicht beabsichtigt sind.

Als eine der Folgen aus der Finanzkrise sind die Erhöhung des Anlegerschutzes und die strengere Regulierung der Banken zu betrachten. Doch die direkt betroffenen Kunden sehen die vermeintliche Erhöhung des Anlegerschutzes durch die strengere Regulierung mit gemischten Gefühlen. Die Wirksamkeit der verstärkten Regulierung zum Schutz der Anleger/Kunden wird im Ländervergleich sehr unterschiedlich registriert. Auch wird die mit der Regulierung verbundene Zunahme der Bürokratie als problematisch gesehen. Aufgrund der Angleichung der regulatorischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen im grenzüberschreitenden Private Banking findet der Wettbewerb zwischen Finanzplätzen nun vermehrt auf Ebene von Dienstleistungs- und Kompetenzunterschieden statt. Als weitere Bestätigung der Transformation der Branche kann die Anpassung an die veränderten gesetzlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen gesehen werden, welche sowohl dem Schweizer als auch dem liechtensteinischen Finanzplatz attestiert wird. Gerade jüngere Befragte scheinen auch unter den neuen Rahmenbedingungen eine hohe Bereitschaft zu zeigen, in benachbarten ausländischen Finanzplätzen Geld anzulegen – eine für diese Finanzplätze höchst relevante Feststellung.

Die Zufriedenheit mit der eigenen Bank kann als durchaus gut bis sehr gut bezeichnet werden, wozu teilweise die guten Markttrenditen und die bereits erwähnte gute Börsenstimmung der jüngeren Vergangenheit beigetragen haben. Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert sind, zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater. Trotz dieser ansprechenden Resultate ist auf das latente Unzufriedenheitspotenzial hinzuweisen. Wenn mehr als ein Viertel der Kunden mit der Bank, dem Kundenberater oder beidem unzufrieden sind, besteht ein substantielles Abwanderungsrisiko. Eine gewisse Skepsis lässt sich auch aus der Tatsache herauslesen, dass rund zwei Drittel der Befragten der Meinung sind, dass Banken vor allem auf sich selbst und nicht auf die Interessen der Kunden ausgerichtet sind. Gerade bei jüngeren Kunden wird eine zunehmende Wechselbereitschaft festgestellt, welche die Frage der geeigneten Interaktion mit der kommenden Kundengeneration aufwirft.

Im Umgang mit neuen technologischen Möglichkeiten zeigt sich eine dynamisch voranschreitende Entwicklung. Der vor zwei Jahren festgestellte Gender- und Generationenunterschied scheint sich bereits weitgehend aufzulösen. Allerdings nur bei denjenigen Online-Angeboten, die heutzutage als Standard zu bezeichnen sind. Die inzwischen breite Nutzung dieser Lösungen bestätigt das Bedürfnis einer deutlichen Mehrheit der Private-Banking-Kunden nach «Convenience» sowie zeit- und ortsunabhängiger Interaktion mit der Bank. Dies ist keineswegs als Absage an die Beanspruchung der Beratung durch einen Kundenberater zu betrachten. Ganz im Gegenteil: Die erhobenen Daten untermauern die Tatsache, dass die Mehrheit der Private-Banking-Kunden weiterhin der persönlichen Beratung eine hohe Relevanz und Bedeutung beimisst. Gleichzeitig ist festzustellen, dass ein rapide kleiner werdender Kundenanteil auf jede Art von technologischen oder digitalen Kanälen verzichtet und ein grösser werdender Anteil eine hohe Technologieaffinität an den Tag legt. Letzterer Kundengruppe wird in den Führungsetagen von Banken aus strategischen Überlegungen aktuell viel Aufmerksamkeit geschenkt. Wie sich in dieser Erhebung für den deutschsprachigen Raum zeigt, gibt es auch einen anteilmässig nicht unbedeutenden – vor allem jüngeren – Kundentyp, welcher für innovative Lösungen ein klares Interesse bekundet und sich zwischen Mensch und Maschine durchaus eine Anlagewelt ohne «menschliche Schnittstelle» vorstellen kann. Für eine klare Mehrheit bleibt aber die Meinung eines Kundenberaters mehr wert als die Empfehlung eines Robo-Advisor. Herausfordernd für Anbieter im Private Banking ist freilich der Umstand, dass die Bereitschaft, für eine persönliche Beratung in Zukunft einen Mehrpreis zu bezahlen, nicht besonders ausgeprägt ist. Insgesamt scheinen die Private-Banking-Kunden den verheissungsvollen Visionen eines zukünftig von Maschinen oder Robotern dominierten Anlagegeschäfts zurzeit noch nicht allzu viel abzugewinnen.

## 9 Conclusion

Overall, the survey results show that the positive sentiment in stock markets over the last two years has had a moderate impact on the behavior of the private banking clients who were surveyed. Asset allocation has remained largely unchanged, the risks in financial markets are generally considered to be somewhat lower, and confidence in the economy, government and institutions is returning. Equities are considered the only option in the current market environment and the share of investors who see the valuation of equities as problematic is also rising. These two factors result in a healthy amount of caution, which is, for example, reflected in the fact that there have not been any significant increases in equity allocations and that such action is also not planned for the medium term.

One of the consequences of the financial crisis is greater investor protection and the stricter regulation of banks. However, the clients who are directly impacted by this have mixed feelings about the supposedly greater investor protection through stricter regulation. The effectiveness of stricter regulation for the protection of the investor/client is viewed very differently in a country comparison. The greater administrative burden arising from regulation is also seen as problematic. Due to the harmonization of the regulatory and legal framework conditions for cross-border private banking, competition between the financial centers is now increasingly taking place in terms of the differences that exist in services and expertise. The alignment with the changed legal and regulatory framework conditions that can be seen both in the Swiss and Liechtenstein financial centers is further confirmation of the transformation taking place in the sector. Younger respondents in particular appear to have a high propensity to invest money in neighboring financial centers notwithstanding the new framework conditions, which is a highly relevant finding for these financial centers.

The level of satisfaction with respondents' own banks can be described as good to very good. The recent healthy returns and positive market sentiment mentioned previously have in part contributed to this result. Although only less than half of the private banking clients are enthusiastic about their relationship manager, the overall assessment of relationship managers is good. Despite these positive results, the latent potential for dissatisfaction should be noted. If more than one-quarter of the clients surveyed are dissatisfied with the bank, relationship manager or both, it means that substantial retention risk exists. A certain amount of skepticism can also be identified based on the fact that around two-thirds of respondents are of the opinion that banks are primarily focused on their own interests and not the interests of the client. Younger clients in particular show an increasing readiness to switch, which raises the question of which form of interaction is most suitable for the next generation of clients.

A dynamic trend can be seen in the use of technological possibilities. The gender and generational differences identified two years ago already appear to be largely dissipating, albeit only for those online offerings that can at present be considered standard. The in the meantime widespread use of these solutions confirms the need of a clear majority of the private banking clients for “convenience” as well as interaction with the bank irrespective of the time or location. This should in no way be seen as a shift away from seeking advice from a relationship manager. On the contrary: The data collected underpin the fact that the majority of the private banking clients surveyed continue to attach great relevance and importance to personal advisory services. At the same time, it can be observed that a rapidly diminishing share of clients forego the use of any form of technological or digital channels and a growing share is displaying a high affinity for technology. For strategic reasons, the latter client segment is currently receiving a lot of attention from the upper echelons at banks. As shown by this survey of German-speaking countries, there is a not insignificant share of – primarily younger – clients who express a clear interest in innovative solutions and can easily imagine an investment world between man and machine without “human interfaces”. For a clear majority, however, the opinion of a relationship manager remains more valuable than a recommendation made by a robo-advisor. Challenging for private banking providers is, however, the fact that willingness to pay a premium for personal service in the future is not especially strong. Overall, the private banking clients surveyed do not at present seem particularly convinced of promising visions of a future investment business dominated by machines or robots.

**Impressum**

**Herausgeber**

LGT Group Foundation, Vaduz, [www.lgt.com](http://www.lgt.com)

**Autor**

Prof. Dr. Teodoro D. Cocca, Institut für betriebliche Finanzwirtschaft, Johannes Kepler Universität Linz,  
[www.ibfw.jku.at](http://www.ibfw.jku.at)

**Methodische Beratung, Datenauswertung und Feldeitung**

Jörg Schneider, [js\\_studien+analysen](mailto:js_studien+analysen), Zürich, [js@js-studien-analysen.ch](mailto:js@js-studien-analysen.ch)

**Layout**

LGT Marketing & Communications, Vaduz

**Druck**

BVD Druck+Verlag AG, Schaan  
Auflage 800 Ex.

© LGT und Prof. Dr. Teodoro D. Cocca

Im Auftrag von

**JKU**  
JOHANNES KEPLER  
UNIVERSITÄT LINZ



**Private  
Banking**

