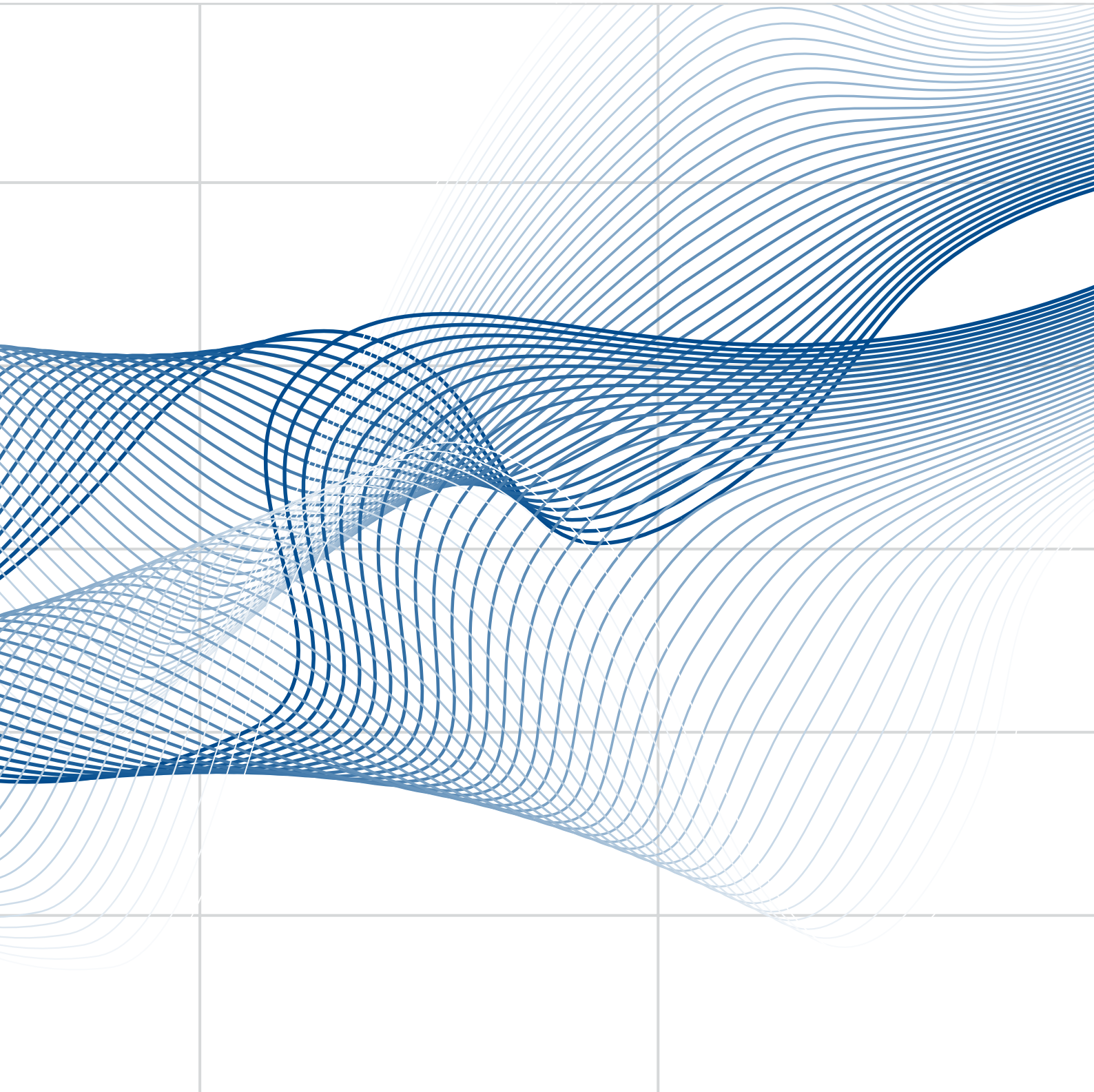


# LGT Private Banking Report 2012

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

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



**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 Feldleitung**

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

© LGT Group und Prof. Dr. Teodoro D. Cocca

## Inhalt

	Vorwort   Editorial	4
	Management Summary – wichtigste Resultate	
	Management Summary – key findings	6
1	Zielsetzung und Methodologie	12
2	Entwicklung der Vermögenszusammensetzung	13
2.1	Nutzung verschiedener Anlageformen	13
2.2	Asset Allocation	16
2.2.1	Asset Allocation (Länder- und Zeitvergleich)	16
2.2.2	Asset Allocation und Risikoeinstufung	20
2.3	Diversifikation	21
2.3.1	Geografische Diversifikation	21
2.3.2	Währungsdiversifikation	22
2.3.3	Diversifikationsscore	23
3	Zusammenhang zwischen Rendite, Risiko und Wissen	27
3.1	Risikoneigung	27
3.2	Wissenseinstufung	28
3.3	Zusammenhang zwischen Risiko und Wissen	29
3.4	Rendite und Renditezufriedenheit	30
3.5	Renditeorientierung	34
3.6	Glaube an Markteffizienz	36
3.7	Renditeerwartungen	38
3.8	Fähigkeit der Hauptbank	40
4	Bankbeziehungen und Hauptbank	42
4.1	Hauptbank	42
4.2	Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung	44
4.3	Anlageentscheidung	46
4.4	Beurteilung Kundenberater	47
4.5	Kundenbindungsmodell	48
5	Schulden- und Eurokrise	52
5.1	Einschätzungen zur Schulden- und Eurokrise	52
5.2	Anlegertyp in Bezug auf die Schulden- und Eurokrise	54
6	Beratungsqualität	56
6.1	Relevanz und Erfüllungsgrad	56
6.2	Beratungspersönlichkeit	58
7	Fazit   Conclusion	60
	Anhang	66

## Vorwort

### Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Wenige Unternehmen erhalten derzeit mehr Aufmerksamkeit von Medien und Öffentlichkeit als die Banken. Die aktuellen Schlagzeilen, Diskussionen und Analysen über die Finanzbranche sind kritisch wie selten zuvor. Etwas aus dem Fokus geraten sind dabei die Abnehmer von Bankdienstleistungen, nämlich die Bankkunden. Der wirtschaftliche und gesellschaftliche Nutzen von Banken hängt entscheidend davon ab, wie gut und effizient sie die Bedürfnisse ihrer Kunden erfüllen. Voraussetzung hierfür ist, dass sie deren Erwartungen, Zielsetzungen und Einstellungen genau kennen. Für eine erfolgreiche Bank ist der Grundsatz «Know your customer» deshalb weit mehr als ein gesetzliches Erfordernis.

Erstmals im Frühjahr 2010 hat die LGT Group eine breit angelegte Studie in Auftrag gegeben, um genauere Erkenntnisse über Private-Banking-Kunden und ihr Anlageverhalten zu erhalten. Dies vor dem Hintergrund der Finanzkrise, welche ihren Höhepunkt hinter sich hatte und von der Staatsschuldenkrise im Euroraum abgelöst wurde. Die damaligen Resultate zeigten eine grosse Verunsicherung auf Seiten der Bankkunden, einen Vertrauensverlust in die Stabilität des Finanzsystems und als Folge davon Portfolioumschichtungen in Liquidität sowie in Rohstoffe, insbesondere Gold. Dass bei Anlageentscheidungen eine gute Beratung weiterhin unerlässlich ist, zeigte sich im etwas überraschenden Ergebnis, wonach Risikoappetit und Anlageverhalten von Privatanlegern oft nicht übereinstimmten und die Anleger wissenschaftliche Erkenntnisse zu wenig berücksichtigen.

Seit 2010 hat sich einiges getan, die Ausgangslage für Anleger ist aber nicht einfacher geworden. Wir wollten wissen, inwieweit die Studienresultate von 2010 noch gültig sind, was sich geändert hat, was Privatanleger heute primär beschäftigt. Aus diesem Grund hat die LGT Group im Frühjahr 2012 eine neue umfassende Studie über Private-Banking-Kunden in der Schweiz und in Österreich in Auftrag gegeben. Die Resultate liegen nun vor. Zum Teil sind sie überraschend, zum Teil bestätigen sie die früheren Ergebnisse. Am überraschendsten ist vielleicht, dass sich Kunden aus der Schweiz und Österreich teilweise stark voneinander unterscheiden. Was wiederum bestätigt, dass Privatbankkunden nicht über einen Kamm geschert werden können, sondern individuelle Bedürfnisse und Erwartungen haben.

Wir hoffen, auch mit dieser Neuauflage unserer Private-Banking-Studie zu einem besseren Verständnis der Bedürfnisse und Ziele von Privatanlegern beizutragen.



S.D. Prinz Max von und zu Liechtenstein  
Chief Executive Officer der LGT Group

## Editorial

### Dear Reader

Few companies are currently receiving more attention from the media and the general public than the banks. Rarely have headlines, discussions and analyses concerning the financial sector been as critical as they are now. While all this has been going on, the users of banking services, namely bank clients, have slipped off the radar somewhat. The economic and social benefit provided by the banks very largely depends on how well and how efficiently they meet their clients' needs. To do this, they need to know their expectations, objectives and attitudes inside out. For a bank to be successful, therefore, the principle "know your customer" is much more than just a legal requirement.

In spring 2010, LGT Group commissioned a broad-based study to gather, for the first time, more detailed information about private banking clients and their investment behavior. This was carried out against the backdrop of the financial crisis, which had passed its peak and been replaced by the sovereign debt crisis in the euro zone. The results of that study showed a profound uncertainty on the part of bank clients, a loss of confidence in the stability of the financial system and, as a result, a shift in portfolio weightings in favor of liquidity and commodities, particularly gold. The fact that good advisory services continue to be essential for making investment decisions was illustrated by the rather surprising revelation that private investors' risk appetite often failed to match their investment behavior and that they paid too little attention to scientific findings.

Much has changed since 2010, although the underlying situation facing investors remains just as difficult. We wanted to find out to what extent the results from the 2010 study still held true, what had changed, what the main concerns for private investors were nowadays. With this in mind, LGT Group commissioned a new, extensive study covering private banking clients in Switzerland and Austria in spring 2012. The results are now available. Some are surprising, others reinforce earlier findings. Perhaps most surprising is the fact that clients from Switzerland and Austria differ significantly in a number of ways – proof if proof were needed that private banking clients cannot be lumped together but rather have their own individual requirements and expectations.

We hope that this second private banking study will contribute toward a better understanding of the needs and goals of private investors.



H.S.H. Prince Max von und zu Liechtenstein  
Chief Executive Officer of LGT Group

## Management Summary – wichtigste Resultate

Im Auftrag der LGT Group führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im Frühling 2012 eine Befragung zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden in Österreich und der Schweiz durch. Insgesamt wurden 258 Personen befragt (in Österreich 103 und in der Schweiz 155 Personen). Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare Anlagevermögen: in Österreich mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000.

### Entwicklung der Vermögenszusammensetzung

- ▶ Risikoaversion der Private-Banking-Kunden weiterhin sehr hoch: Der durchschnittliche Cash-Anteil in den Portfolios beträgt 27% in der Schweiz bzw. 44% in Österreich.
- ▶ Diversifikation weiterhin schwach: 79% der Befragten in der Schweiz und 90% der Befragten in Österreich kommen nicht über einen mittelmässigen Diversifikationsgrad hinaus. Kunden von Privatbanken weisen dabei die höchste Diversifikation auf.
- ▶ Krisenbedingte Währungsumschichtungen: Schweizer haben insbesondere aktive Verschiebungen in den Schweizer Franken vorgenommen, dies zulasten des Dollars wie auch vor allem des Euros. Die Österreicher haben hingegen dem Euro weitgehend die Treue gehalten und kaum Umschichtungen vorgenommen.
- ▶ Angst vor Euro-Zusammenbruch: In Österreich haben vor allem solche Anleger EUR-Positionen abgebaut, die der These des Auseinanderbrechens der Eurozone zustimmen und einen hohen Vertrauensverlust gegenüber dem Finanzsystem erlitten haben. Letztere haben auch ihre CHF-Positionen ausgebaut.
- ▶ Antizyklische Schweizer: Schweizer Anleger, welche der Aussage zustimmen, dass aus der Krise gelernt wurde, haben sogar antizyklisch handelnd EUR-Positionen aufgebaut.

### Rendite und Risiko

- ▶ Renditemassstab ist meistens Inflation: Bezogen auf das laufende Jahr ist ein inflationsbereinigter Wertzuwachs sowohl für die Befragten aus der Schweiz (27%) wie auch aus Österreich (46%) das am häufigsten genannte Renditeziel.
- ▶ Benchmark-Orientierung wichtiger als Outperformance: In der Schweiz ist die Orientierung an der durchschnittlichen Entwicklung des Marktes (24%) häufiger anzutreffen als in Österreich (9%). Lediglich 16% (Schweiz) bzw. 7% (Österreich) geben an, hinsichtlich der Rendite den Markt übertreffen zu wollen.
- ▶ Marktentwicklung als wichtigster Renditetreiber betrachtet: Der wichtigste Einflussfaktor auf die erzielte Rendite ist gemäss eigener Einschätzung der Befragten die generelle Marktentwicklung (Börsen und Währungen), gefolgt von den eigenen Anlageentscheidungen. Die Beratung durch die Bank und die Produkte der Bank werden als deutlich weniger renditebestimmend betrachtet.
- ▶ Asymmetrisches Verhältnis zum Faktor «Zufall»: Je höher die erreichte Rendite, desto seltener wird dies tendenziell in Zusammenhang mit dem Faktor «Glück» gebracht. Umkehrt gilt: Je schlechter die Rendite ist, desto eher wird dies mit dem Faktor «Pech» erklärt.
- ▶ Mehrheit glaubt an Markteffizienz: Nur 29% der Befragten in der Schweiz und 17% in Österreich glauben, dass Aktienrenditen prognostizierbar sind. Damit glaubt eine deutliche Mehrheit der Befragten an die Effizienz der Märkte. Mehr Österreicher als Schweizer glauben an die Markteffizienz.

### Bankbeziehungen und Hauptbank

- ▶ Zufriedenheit mit eigener Bank steigt in der Schweiz: 88% der schweizerischen Befragten erklären sich mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden (2010: 73%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 68% (2010: 59%). 56% der befragten Private-Banking-Kunden geben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben.
- ▶ Zufriedenheit sinkt in Österreich: 73% der österreichischen Befragten geben an, mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden zu sein (2010: 91%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 48% (2010: 81%). 47% der befragten Private-Banking-Kunden gaben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben.
- ▶ Privatbanken überzeugen: Nach Bankengruppen betrachtet fällt der überdurchschnittlich hohe Zufriedenheits- (88%) und Begeisterungsgrad (75%) von Privatbankkunden auf.
- ▶ Anlageentscheidung zusammen mit Dritten: In der Schweiz treffen 57% die Anlageentscheidungen zusammen mit anderen oder dem Anlageberater (Validatoren). Im Vergleich zu 2010 ist eine deutliche Verschiebung weg von der Bank hin zu einer selbstständigen Anlageentscheidung zusammen mit Dritten zu beobachten, die keiner Bank angehören.
- ▶ Bindung an Bank oder Berater? Für die Schweiz resultiert eine höhere Bedeutung der Bindung an den Berater versus der Bindung an die Bank. In Österreich ist die Bindung an die Bank die signifikante Bindungsebene. Die Bindung an den Berater in Österreich ist statistisch gesehen sogar nicht signifikant.
- ▶ Differenzierungspotenziale: Für die Schweiz ergibt sich, dass vor allem die emotionale Seite der Kundenbeziehung – Sympathie und Persönlichkeit des Beraters wie auch Empathie beim Verständnis der Kundenbedürfnisse – Möglichkeiten bietet, bei den Private-Banking-Kunden zu punkten. Für Österreich hingegen gilt, dass es im fachlichen Bereich Opportunitäten zur Differenzierung gibt.

### Schulden- und Eurokrise

- ▶ Vertrauensverlust bei Schweizer Kunden: In der Schweiz finden die Aussagen zu Vertrauensverlust ins Finanzsystem (58%) und dem Zulassen von Staatskonkursen (56%) die höchste Zustimmung. 44% äussern deutliche Inflationsängste. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 15% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe.
- ▶ Österreicher würden Staatskonkurse zulassen: In Österreich finden die Aussagen zur Zulassung von Staatskonkursen (56%), Vertrauensverlust ins Finanzsystem (54%) und strengere Regulierung (54%) die höchste Zustimmung. 47% äussern deutliche Inflationsängste. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 16% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe.
- ▶ Schweizer sind marktliberal, Österreicher eher «Etatisten»: In der Schweiz ist der Anlegertypus «Marktliberal» und in Österreich der Typus «Euro-Pessimist» und «Etatist» überdurchschnittlich häufig vertreten.

**Beratungsqualität**

- ▶ Primäres Bedürfnis ist transparente und nachvollziehbare Beratung: Aus Sicht eines schweizerischen Private-Banking-Kunden besteht das primäre Bedürfnis darin, eine transparente und nachvollziehbare Beratung zu erhalten sowie dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erreichen.
- ▶ Schlechte Bedürfniserfüllung: Weniger zufriedenstellend ist der Erfüllungsgrad der Bedürfnisse. Insbesondere das als wichtig eingestufte Renditebedürfnis wird am schlechtesten erfüllt.
- ▶ Ungenügend erfülltes Renditebedürfnis auch in Österreich: Für österreichische Private-Banking-Kunden ist das Bedürfnis, dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erzielen, das Wichtigste. Auch in diesem Fall ist das Renditebedürfnis mit einem geringen Erfüllungsgrad gepaart.
- ▶ Aktivere österreichische Kunden: 52% der österreichischen Kunden übernehmen die Initiative und kontaktieren ihren Kundenberater selber, in der Schweiz sind es nur 37%.
- ▶ Hohe «Bank- und Kundenberaterzentrierung» in der Schweiz: Das Anbieten von Bankdienstleistungen aus einer Hand erfährt in der Schweiz eine hohe Zustimmung (71%). Zudem erachten es 58% der Befragten als wichtig, dass der Kundenberater die gesamten finanziellen Verhältnisse und die Lebensumstände ganz genau kennt.
- ▶ Moderate «Bank- und Kundenberaterzentrierung» in Österreich: Dem Aspekt des Anbietens von Bankdienstleistungen aus einer Hand wird in Österreich etwas weniger zugestimmt (50%). Auch finden nur 38%, dass der Kundenberater die gesamten finanziellen Verhältnisse und Lebensumstände kennen muss.



## Management Summary – key findings

Under the leadership of Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca, the Department of Asset Management at the Johannes Kepler University in Linz was commissioned by LGT Group in spring 2012 to carry out a survey of the investment behavior of private banking clients in Austria and Switzerland. A total of 258 investors were surveyed (103 in Austria and 155 in Switzerland). The main criterion governing participation in the survey was freely available investment capital: over EUR 500 000 in Austria and over CHF 900 000 in Switzerland.

### Trends in asset structuring

- ▶ Private banking clients remain highly risk-averse: The average cash weighting in a portfolio is 27% in Switzerland and 44% in Austria.
- ▶ Diversification still at a low level: 79% of those surveyed in Switzerland and 90% of those surveyed in Austria have no more than just an average level of diversification. Clients of private banks have the highest level of diversification.
- ▶ Currency holdings switched due to the crisis: Swiss investors have been especially active in switching to Swiss francs at the expense of the dollar and, in particular, the euro. Austrian investors, in contrast, have largely kept faith with the euro and have not switched much.
- ▶ Fear of a collapsing euro: In Austria, investors who believe that the euro zone could collapse and who have lost much of their confidence in the financial system have been particularly active in reducing their EUR holdings. These investors have also stocked up on CHF holdings.
- ▶ Swiss trading against the cycle: Swiss investors who share the belief that lessons have been learnt from the crisis have gone so far as to add EUR holdings, thus trading against the economic cycle.

### Returns and risks

- ▶ Inflation generally the benchmark for gauging returns: As far as returns are concerned, the most common objective for this year among respondents in both Switzerland (27%) and Austria (46%) is inflation-adjusted capital growth.
- ▶ Matching the benchmark more important than beating the market: Investors are more likely to measure their activities against the average performance of the market in Switzerland (24%) than in Austria (9%). Only 16% (Switzerland) and 7% (Austria) set out to outperform the market in terms of their returns.
- ▶ Market developments seen as main factor influencing returns: Respondents regard general market developments (stock markets and currencies) as the most important factor influencing their returns, followed by their own investment decisions. The bank's advisory service and product range are seen as having a significantly lower influence on returns.
- ▶ Unbalanced view of the "chance" factor: The higher the return achieved, the less often this is put down to "good luck". In contrast, the poorer the return, the more frequently this is explained away as "bad luck".
- ▶ Most believe in market efficiency: Only 29% of respondents in Switzerland and 17% in Austria believe that returns from shares can be forecast. Thus, a clear majority of those surveyed have faith in the efficiency of the markets, with more Austrians than Swiss holding this opinion.

### **Banking relationships and main bank**

- ▶ Swiss now more satisfied with their bank: 88% of Swiss respondents are satisfied or very satisfied with their main bank (2010: 73%). 68% are enthusiastic with their main bank (2010: 59%). 56% of the private banking clients surveyed have recommended their main bank to at least one other person over the past twelve months.
- ▶ Satisfaction drops in Austria: 73% of Austrian respondents are satisfied or very satisfied with their main bank (2010: 91%), while 48% are enthusiastic with their main bank (2010: 81%). 47% of the private banking clients surveyed have recommended their main bank to at least one other person over the past twelve months.
- ▶ Private banks impress: In a comparison of different bank types, the above-average levels of satisfaction (88%) and enthusiasm (75%) enjoyed by the clients of private banks stand out.
- ▶ Investment decisions made with a third party: In Switzerland, 57% of investors make investment decisions in consultation with other people or their investment advisor (“validators”). Compared with 2010, this represents a significant shift away from the bank toward investment decisions made independently together with third parties not employed by any bank.
- ▶ Relationship with the bank or the advisor? In Switzerland, greater importance is attached to an investor’s relationship with his advisor than with his bank. In Austria, the bond between the investor and his bank is the significant factor. One can even go as far as to say that, in Austria, an investor’s relationship with his advisor is statistically irrelevant.
- ▶ Opportunities to stand out from the crowd: In Switzerland, it would seem that it is above all the emotional side of a client relationship – the advisor’s personality and sympathetic nature as well as empathy in understanding the client’s needs – that offers opportunities to score highly in the eyes of the client. In Austria, by contrast, the opportunities to set oneself apart from the competition lie in the professional sphere.

### **Debt and euro crisis**

- ▶ Loss of confidence among Swiss clients: In Switzerland, the statements on the loss of confidence in the financial system (58%) and the permissibility of sovereign defaults (56%) meet with the most agreement. 44% express considerable worries over inflation. 22% expect the euro zone to collapse. Only 15% agree that lessons have been learnt from the debt/euro crisis.
- ▶ Austrians would allow sovereign defaults: In Austria, the statements on the permissibility of sovereign defaults (56%), the loss of confidence in the financial system (54%) and more stringent regulation (54%) meet with the most agreement. 47% express considerable worries over inflation. 22% expect the euro zone to collapse. Only 16% agree that lessons have been learnt from the debt/euro crisis.
- ▶ Swiss are market liberals, Austrians are “statists”: In Switzerland, the typical investor is a “market liberal”, whereas in Austria the “euro pessimist” and “statist” types enjoy above-average representation.

**Quality of advisory service**

- ▶ The most important requirement is for transparent, clear advice: A Swiss private banking client's most important requirement is to receive transparent, clear advice that will help him generate a better return on his investment.
- ▶ Requirements not well met: Less satisfactory is the degree to which requirements were met. Most notably, the need to generate a better return, which investors rated as important, was met to the least extent.
- ▶ Need for better returns not met sufficiently in Austria either: For Austrian private banking clients, the most important thing is the need to generate better returns thanks to investment advice. Here too, this requirement was only met to a limited extent.
- ▶ Austrian clients more active: 52% of Austrian clients take the initiative and contact their relationship managers themselves, compared to only 37% in Switzerland.
- ▶ Strong "bank and relationship manager orientation" in Switzerland: Offering banking services from a single source is a popular idea in Switzerland (71%). In addition, 58% of respondents regard it as important that their relationship manager knows all their financial affairs and personal circumstances in great detail.
- ▶ Moderate "bank and relationship manager orientation" in Austria: The idea of offering banking services from a single source is somewhat less popular in Austria (50%). Also, only 38% believe that the relationship manager needs to know everything about a client's financial and personal circumstances.

# 1 Zielsetzung und Methodologie

Im Auftrag der LGT Group führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im Frühling 2012 eine Befragung zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden in Österreich und der Schweiz durch. Im Mittelpunkt der Betrachtung stehen die Vermögenszusammensetzung, Kundenzufriedenheit, Kundenbindung, Beratungsqualität und Einstellungen zu Finanzmarktthemen.

Insgesamt wurden 258 Personen befragt (in der Schweiz 155 und in Österreich 103 Personen). 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 Erhebung erfolgte mit länderspezifischen Online-Panels.<sup>1</sup> Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare<sup>2</sup> Anlagevermögen: in Österreich mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000.<sup>3</sup>

Die vorliegende Studie orientiert sich an der im Jahr 2010 publizierte Studie «LGT Private Banking Report 2010». Nebst Fragen, welche den Befragten in unveränderter Form gestellt wurden und somit einen Zeitvergleich erlauben, wurden 18 neue Fragen in den Fragebogen aufgenommen.

Beim Vergleich der Resultate aus dem Jahr 2010 mit den aktuellen Resultaten werden primär diejenigen Unterschiede kommentiert, welche statistisch signifikant sind.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Die Befragung in der Schweiz wurde durch das LINK Institut im deutsch- und französischsprachigen 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. Die Rekrutierungsweisen und die Erfüllung der Altersquotierung stellen eine gute Repräsentativität der Stichprobe für die Zielgruppe sicher. Eine Gewichtung wurde nicht vorgenommen.

<sup>2</sup> Vermögen in Form von Konten, Wertschriften, Fonds und anderen Anlageinstrumenten. Nicht zum Anlagevermögen zählen explizit Unternehmensbeteiligungen, Immobilien und andere Sachwerte.

<sup>3</sup> In Österreich erfolgte die Erhebung 2010 mit einem anderen Feldanbieter und ohne eine vorangehende Offline-Rekrutierung der Befragten. Die damalige Gewichtung der Österreich-Stichprobe 2010 nach der Alters- und Geschlechtsstruktur der Schweiz-Stichprobe wurde beibehalten.

<sup>4</sup> Die Überprüfung statistischer Signifikanz erfolgte anhand von T-Tests bei Anteilswerten und Z-Tests bei Mittelwerten.

## 2 Entwicklung der Vermögenszusammensetzung

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Die Risikoaversion der Private-Banking-Kunden ist weiterhin sehr hoch: Der durchschnittliche Cash-Anteil in den Portfolios beträgt 27% in der Schweiz bzw. 44% in Österreich.
- ▶ Geringe Umschichtungen in den Portfolios: Schweizer Private-Banking-Kunden haben gegenüber 2010 ihre durchschnittlichen Anlagen in Anleihen von 18% auf 14% des Portfolios reduziert und gleichzeitig Rohstoffe/Gold oder Edelmetalle von 4% auf 5% erhöht.
- ▶ Schweizer setzen stärker auf Aktien: Schweizer Private-Banking-Kunden weisen im Vergleich zu österreichischen Kunden eine höhere Aktien- und Derivatequote (45% vs. 29% respektive 4% vs. 1%), aber eine geringere Anleihenquote (14% vs. 19%) auf.
- ▶ Die Beliebtheit von Anlagefonds sinkt: Es resultiert eine Reduktion des Anlagefonds-Anteils in der Schweiz von 16% auf 12% und in Österreich von 21% auf 16%.
- ▶ «Home Bias» erhöht sich in der Schweiz: In der Schweiz hat sich die Heimmarktorientierung im Vergleich zu 2010 noch etwas verstärkt. Die durchschnittlichen Anlagen in der Schweiz steigen von 71% auf 74%.
- ▶ «Home Bias» reduziert sich in Österreich: In Österreich resultiert in den letzten zwei Jahren eine Reduktion der Anlagen im Heimmarkt zugunsten von Investitionen in Deutschland und dem restlichen Europa.
- ▶ Krisenbedingte Währungsumschichtungen: Schweizer haben insbesondere aktive Verschiebungen in den Schweizer Franken vorgenommen, dies zulasten des Dollars wie auch vor allem des Euros. Die Österreicher haben hingegen dem Euro weitgehend die Treue gehalten und kaum Umschichtungen vorgenommen.
- ▶ Angst vor Euro-Zusammenbruch: In Österreich haben vor allem solche Anleger EUR-Positionen abgebaut, die der These des Auseinanderbrechens der Eurozone zustimmen und einen hohen Vertrauensverlust gegenüber dem Finanzsystem erlitten haben. Letztere haben auch ihre CHF-Positionen ausgebaut.
- ▶ Antizyklische Schweizer: Schweizer Anleger, welche der Aussage zustimmen, dass aus der Krise gelernt wurde, haben sogar antizyklisch handelnd EUR-Positionen aufgebaut.
- ▶ Diversifikation weiterhin schwach: 79% der Befragten in der Schweiz und 90% der Befragten in Österreich kommen nicht über einen mittelmässigen Diversifikationsgrad hinaus. Kunden von Privatbanken weisen dabei die höchste Diversifikation auf.

### 2.1 Nutzung verschiedener Anlageformen

Die Nutzung verschiedener Anlageformen der Befragten geht aus Abbildung 1 hervor. Zu beachten ist bei der Interpretation der nun folgenden Zahlen, dass es sich bei den Werten um Auftretenshäufigkeiten handelt und nicht um Angaben zur prozentualen Aufteilung des Vermögens (vgl. dazu Abschnitt 2.2).

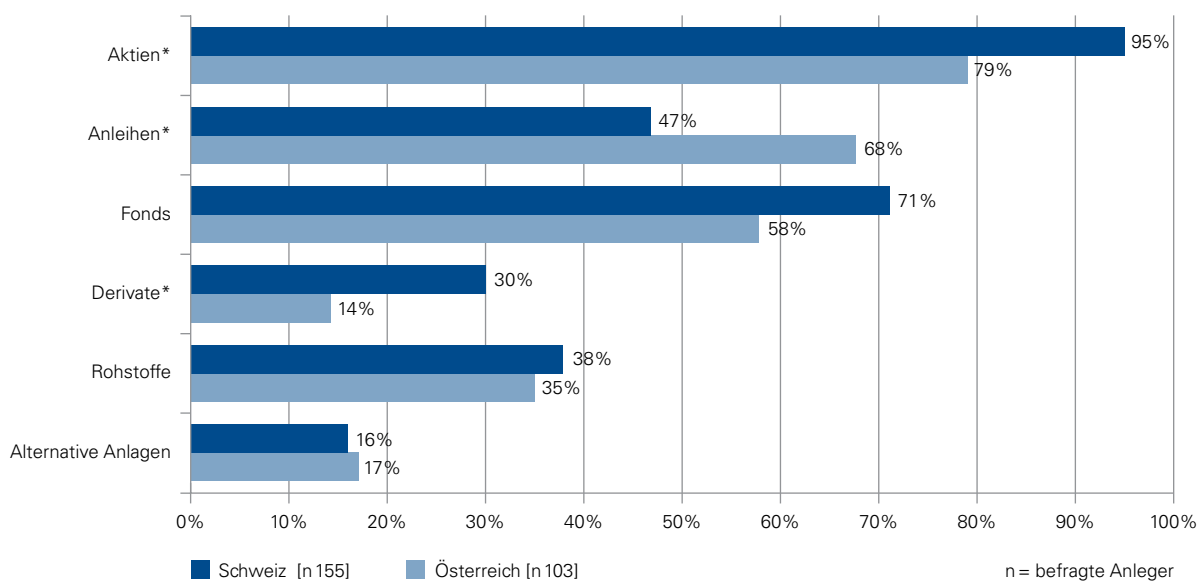
In der Schweiz hält fast die Gesamtheit der Befragten Aktien, womit dies auch die ausgewiesene Anlageklasse mit der grössten Auftretenshäufigkeit ist. Es folgen Fonds<sup>5</sup> und Anleihen mit einem Anteil von 71% bzw. 47% der Befragten. Schliesslich geben 38% respektive 30%

<sup>5</sup> Der Begriff «Fonds» wird synonym zum Begriff «Investmentfonds» oder «Anlagefonds» verwendet.

der Schweizer Befragten an, Anlagen in Rohstoffe/Gold oder Edelmetalle bzw. Derivate zu tätigen. Alternative Anlagen (z.B. Hedge Funds, Private Equity etc.) werden von 16% der Befragten gehalten.

Für Österreich lässt sich eine statistisch signifikante tiefere Auftretenshäufigkeit von Aktien (79% vs. 95%) und Derivaten (14% vs. 30%), dafür eine im Vergleich zur Schweiz höhere Häufigkeit von Anleihen (68% vs. 47%) erkennen.

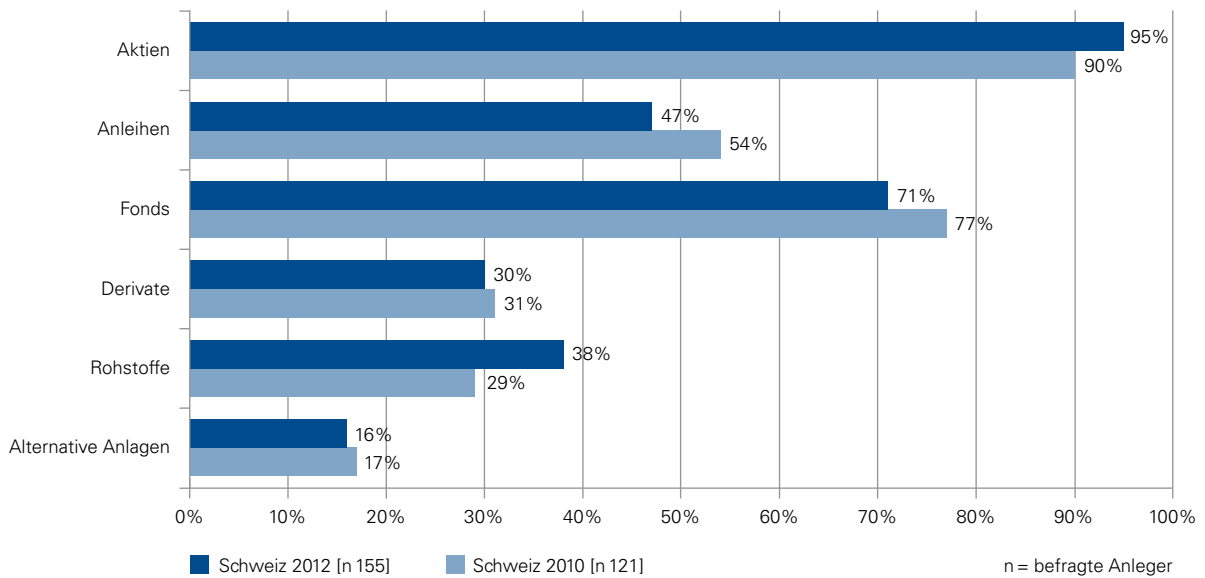
**Abbildung 1: Nutzung verschiedener Anlageformen (Ländervergleich)**



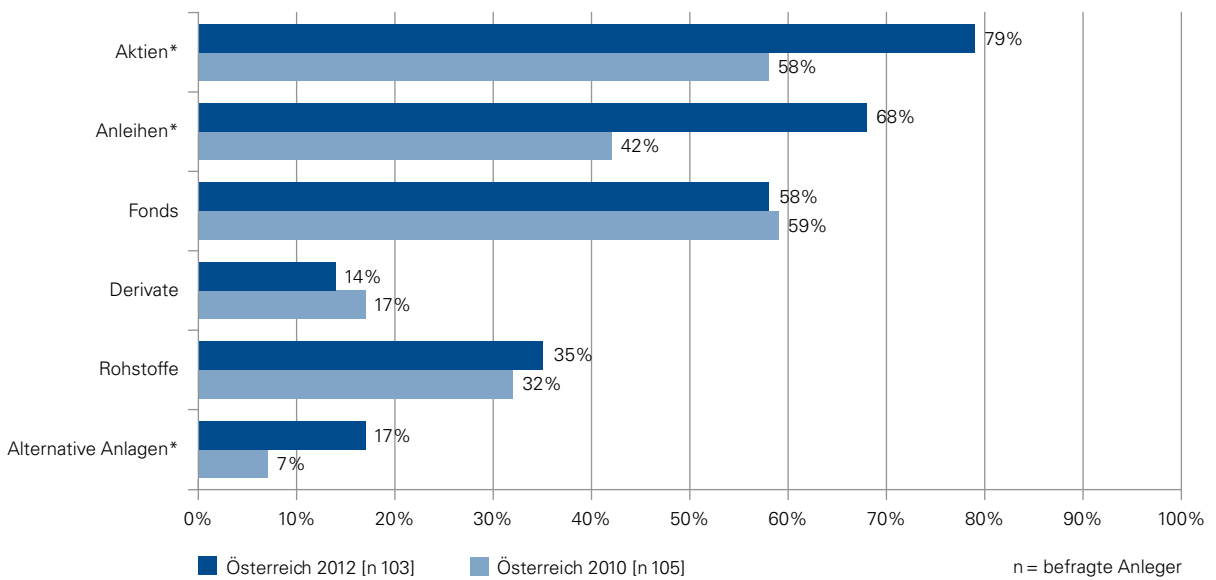
\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

Im Vergleich zu den Daten aus dem Jahr 2010 ergeben sich für die Schweiz keine signifikanten Veränderungen (vgl. Abbildung 2).<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Kleine – aber nicht signifikante – Veränderungen ergeben sich beim Anteil der Aktienbesitzer (Erhöhung von 90% auf 95%), dem Anteil der Fondsbesitzer (Reduktion von 77% auf 71%), dem Anteil der Anleihenbesitzer (Reduktion von 54% auf 47%) und dem Anlegeranteil, der in Rohstoffe/Gold oder Edelmetalle investiert (Erhöhung von 29% auf 38%).

**Abbildung 2: Nutzung verschiedener Anlageformen (Schweiz, Zeitvergleich)**

\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

**Abbildung 3: Nutzung verschiedener Anlageformen (Österreich, Zeitvergleich)**

\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

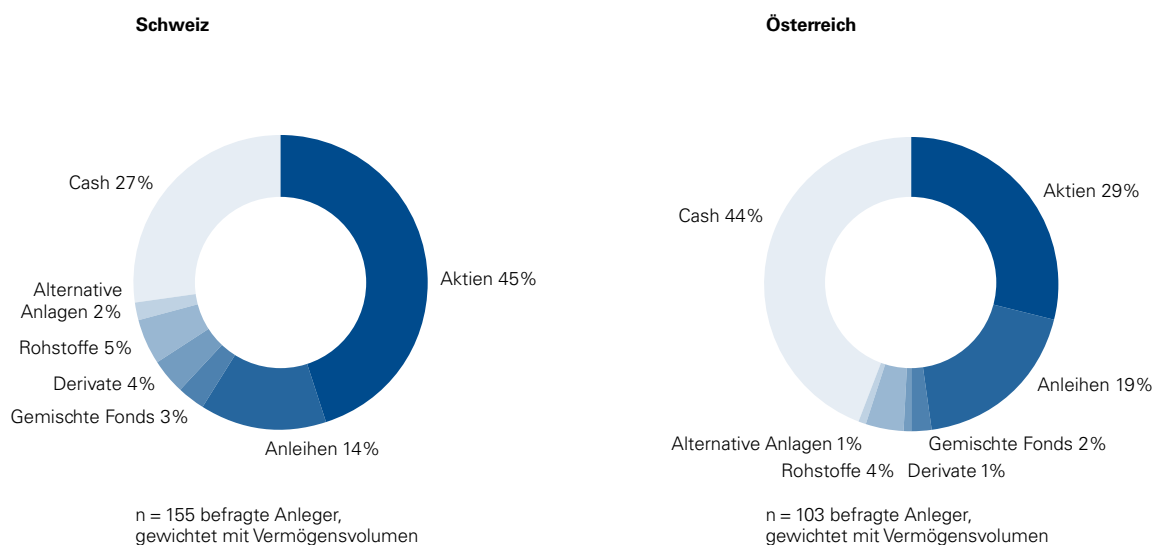
Für die Befragten in Österreich (vgl. Abbildung 3) ergeben sich signifikante Zunahmen beim Anteil der Besitzer von Aktien (von 58% auf 79%), der Anleihenbesitzer (von 42% auf 68%) und der Besitzer von Alternativen Anlagen (7% auf 17%).

## 2.2 Asset Allocation

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

Abbildung 4 zeigt das durchschnittliche Vermögensportfolio, das sich aus der Aggregation der Einzelportfolios der Befragten ergibt. Dabei wurden die Einzelportfolios mit der entsprechenden Grösse gewichtet. Die jeweilige Anlageklasse beinhaltet direkte und indirekte Anlagen. Somit werden Fonds-Anlagen der jeweiligen originären Anlageklasse zugeordnet. Lediglich gemischte Fonds werden einzeln ausgewiesen, da diese nicht einer Anlageklasse zuteilbar sind.

**Abbildung 4: Durchschnittliche Asset Allocation (Ländervergleich)**



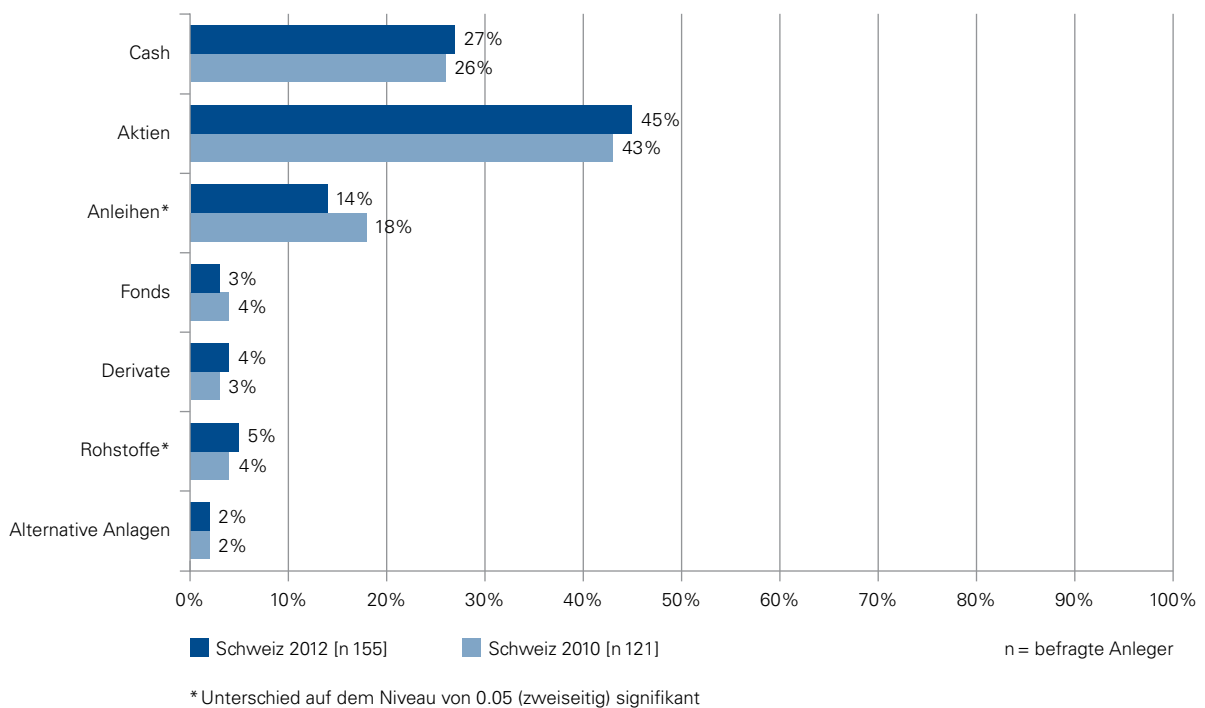
Es resultieren zwischen den Befragten der beiden Länder sehr unterschiedliche Vermögensportfolios für das Jahr 2012. Österreichische Private-Banking-Kunden weisen noch höhere Cash-Anteile als Schweizer Kunden auf (44% vs. 27%). Diese Risikoaversion zeigt sich auch in der höheren Anleihenquote der Österreicher (19% vs. 14%). Dem gegenüberzustellen ist die höhere Aktien- und Derivatequote der Schweizer Kunden (45% vs. 29% respektive 4% vs. 1%). Diese Unterschiede zwischen den beiden Ländern haben sich im Vergleich zur Studie von 2010 akzentuiert.

Betrachtet man die durchschnittliche Asset Allocation, ergibt sich im Vergleich zu seinem schweizerischen Pendant das Bild eines eher konservativeren österreichischen Private-Banking-Kunden. Dies zeigt sich an den höheren Anleihenanteilen einerseits und den tieferen Aktienanteilen andererseits. Erstaunlicherweise stufen sich Schweizer und Österreicher aber bezüglich der Risikobereitschaft sehr ähnlich ein: 23% der Schweizer sehen sich als risikofreudig vs. 22% der Österreicher. Noch erstaunlicher ist in diesem Zusammenhang, dass der Anteil der Risikofreudigen im Vergleich zu 2010 in der Schweiz zurückgegangen und gleichzeitig in Österreich gestiegen ist (vgl. Abschnitt 3.1). Aufgrund der Finanzmarkturbulenzen dürften Anleihen als konservativer Baustein eines Portfolios etwas an Strahlkraft verloren haben. So könnten

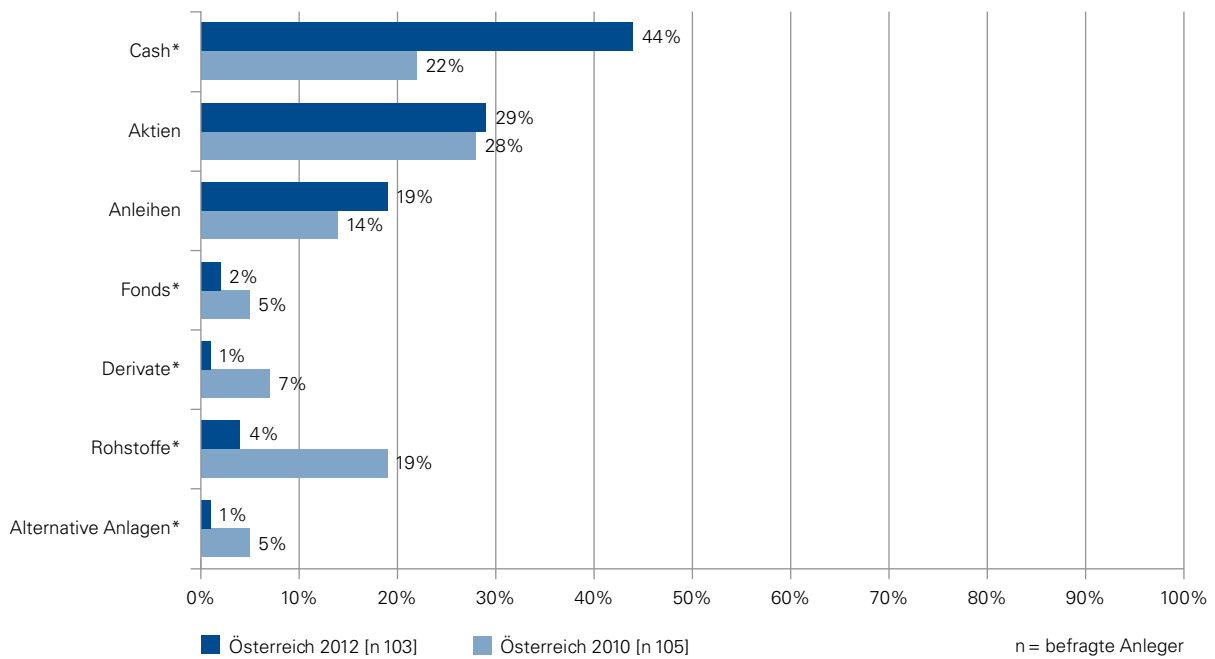


inzwischen nicht wenige Anleger Aktien als vergleichsweise sicher gegenüber gewissen Anleihen (Stichwort europäische Staatsanleihen) betrachten. Aus dieser Optik würde das Verhalten der österreichischen Anleger wiederum schlüssig erscheinen: Indem sie die Anleihenquote erhöhen, sind sie gemäss neuer «Anlagewelt-Diktion» tatsächlich höhere Risiken eingegangen. Gestützt wird diese Interpretation durch die Einordnung der verschiedenen Anlageklassen hinsichtlich des Risikos und der erwarteten Rendite (vgl. Abschnitt 3.7): Heimische Anleihen (machen jeweils den grössten Teil der Anleihenquote aus) werden im Vergleich zum Risiko der Aktienmärkte deutlich unterschiedlich wahrgenommen. Während Schweizer Anleger heimische Anleihen ganz deutlich als sicherer erachten als alle Aktieninvestments (ca. 2.5 Punkte Differenz auf der Risikokala in Abbildung 31), ist dieser Risikounterschied zwischen den beiden Anlageklassen für österreichische Investoren wesentlich geringer (ca. 1 Punkt Differenz, vgl. Abbildung 32). Zumindest bei österreichischen Investoren dürfte sich die Risikowahrnehmung von Anleihen damit derjenigen von Aktien angenähert haben.

**Abbildung 5: Durchschnittliche Asset Allocation (Schweiz, Zeitvergleich)**



Vergleicht man die aktuelle Asset Allocation der Schweizer Private-Banking-Kunden mit den Werten von 2010 (vgl. Abbildung 5), ergeben sich statistisch signifikante Veränderungen bei den Anlageklassen Anleihen (Reduktion von 18% auf 14%) und Rohstoffe/Gold oder Edelmetalle (Erhöhung von 4% auf 5%).

**Abbildung 6: Durchschnittliche Asset Allocation (Österreich, Zeitvergleich)**

\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

Für die befragten österreichischen Private-Banking-Kunden ergibt sich ein leicht unterschiedliches Bild (vgl. Abbildung 6). Sowohl der Cash-Anteil (von 22% auf 44%) als auch der Anleihenanteil (von 14% auf 19%)<sup>7</sup> haben sich im Vergleich zu 2010 erhöht. Reduziert haben sich hingegen der Anteil gemischter Fonds (von 5% auf 2%), der Derivate (von 7% auf 1%), Rohstoffe (von 19% auf 4%) und Alternativen Anlagen (von 5% auf 1%).

Unverändert zu den Daten von 2010 ist insgesamt festzustellen, dass der Anteil der Derivate und Alternativen Anlagen sehr moderat bleibt. Alternative Anlagen inklusive Hedge Funds werden weiterhin als extrem riskant wahrgenommen, die Renditeerwartung ist im Schnitt sogar geringer als bei Anleihen (vgl. Abschnitt 3.7). Diesen Anlageklassen gelingt es nicht, eine nachhaltige Rolle in den Portfolios der Private-Banking-Kunden einzunehmen. Zu schlecht scheint die Wahrnehmung dieser Anlageklassen zu sein. Interessant ist in diesem Zusammenhang die Frage, mit welcher Ausrichtung ein Anleger genau in solche Anlageklassen investiert. Hierbei zeigen die erhobenen Daten, dass sich Besitzer von Derivaten und Alternativen Anlagen vor allem in einem Punkt gegenüber anderen Anlegern unterscheiden: Sie gehören zu den aggressiveren Anlegern hinsichtlich der eigenen Renditeziele – der Anteil derjenigen Investoren, welche sich zum Ziel setzen, den Markt zu schlagen, ist unter diesen Anlegern doppelt so gross wie in der Gesamtstichprobe. Die erzielte Rendite ist für Anleger in Alternativen Anlagen leicht besser als der Durchschnitt der Gesamtstichprobe. Allerdings zeigen die Zufriedenheitswerte mit der effektiv erreichten Rendite ein wenig erfreuliches Bild. All diese Punkte dürften die Unbeliebtheit dieser

<sup>7</sup> Veränderung statistisch nicht signifikant.

Anlageklasse gut erklären: Die seitens der Banken wohl häufig zumindest nicht widersprochenen – in manchen Fällen wohl auch absichtlich erzeugten – hohen Erwartungen werden selten erfüllt. Zudem stellt sich die Frage, ob der Nutzen von Derivaten oder Hedge Funds wirklich in einer Outperformance liegt oder nicht andere finanztechnische Aspekte zentraler wären. Der Umstand, dass Derivate und Hedge Funds zur Absicherung bzw. zur Reduktion des Portfoliorisikos durch deren Korrelationseigenschaften eingesetzt werden sollten, scheint sich nicht durchzusetzen. Vielleicht sind diese Anlageklassen nicht unbeliebt, sondern schlicht missverstanden.

Auffällig ist die verblassende Anziehungskraft von Fonds. Würde man in Abbildung 4 die gesamten Anlagen in Fonds betrachten (sprich ohne Zuteilung zur originären Anlageklasse), ergäbe sich eine Reduktion des Anlagefonds-Anteils in der Schweiz von 16% auf 12% und in Österreich von 21% auf 16%. Anlagefonds scheinen bei Private-Banking-Kunden an Beliebtheit verloren zu haben. Dies dürfte mehrere Gründe haben. Das Diversifikationskonzept hat sich gerade in den vergangenen, turbulenten Marktphasen – entgegen der Erwartung vieler Investoren – als wenig hilfreich erwiesen, um Verluste zu dämpfen. Der Glaube an die Überlegenheit des Diversifikationsansatzes mittels eines Anlagefonds schwindet deshalb zusehends. Zudem dürften sich viele Anleger auch bei dieser Anlageklasse die Frage stellen, inwieweit sich aktive Strategien in Verbindung mit hohen Kostenstrukturen bewährt haben. Selbst die Umsetzung von passiven Anlagestrategien mittels Anlagefonds – und nicht etwa mittels ETFs – dürfte zunehmend aus Kosten-Nutzen-Sicht hinterfragt werden.

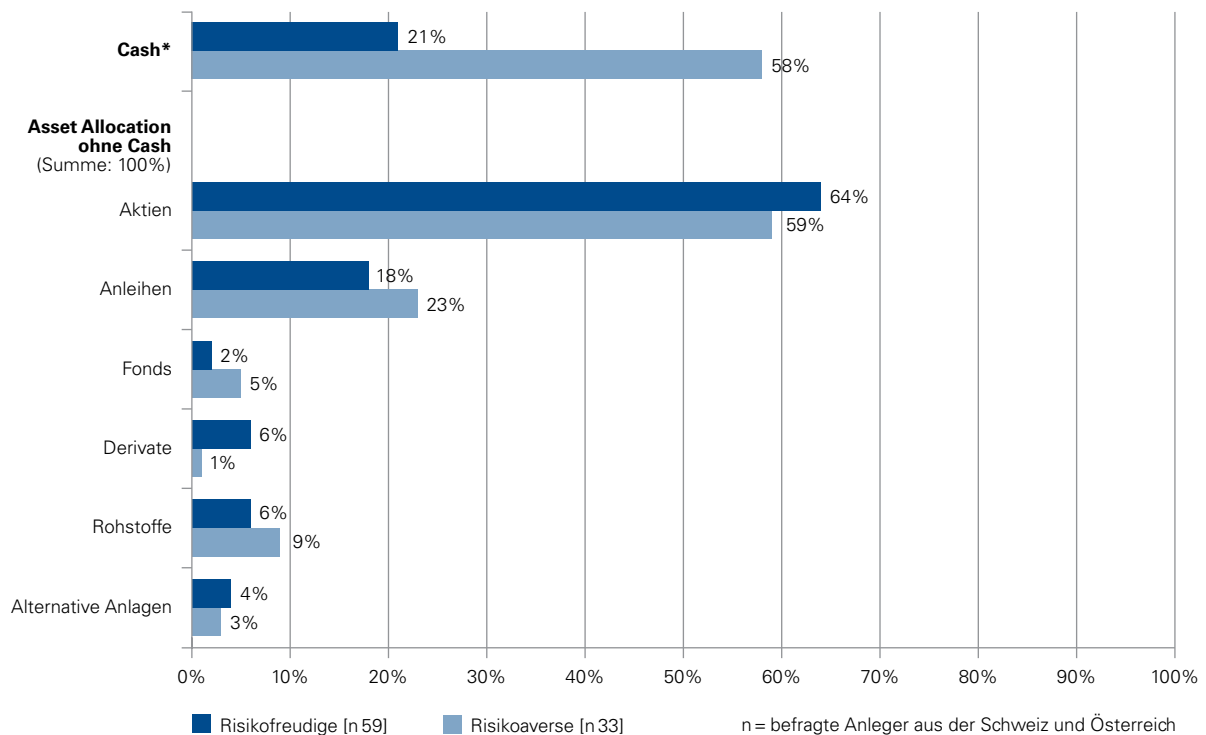
Die weiterhin sehr hohe Liquiditätsausstattung der Private-Banking-Kunden ist Ausdruck der persistenten Verunsicherung der Investoren. Auch nach fünf Jahren ist die Krisensituation an den Finanzmärkten aus Sicht der Private-Banking-Kunden nicht vorbei. Kurzfristigen Aufschwungphasen traut der Private-Banking-Kunde (noch) nicht. Auffallend ist ferner das weiter zunehmende Interesse an Rohstoffen/Gold oder Edelmetallen in der Schweiz, wenn auch hinzugefügt werden muss, dass die absolute Höhe ein bescheidenes Ausmass einnimmt. Dies könnte einerseits mit Inflationsängsten und andererseits mit einer generellen Absicherung gegenüber Worst-Case-Szenarien zu interpretieren sein. Die empirischen Befunde dieser Studie stützen vor allem letztere These: Besitzer von Rohstoffen/Gold und Edelmetallen äussern einen überdurchschnittlich starken Vertrauensverlust in das gesamte Finanzsystem (vgl. Abschnitt 5.1). Bezüglich der Inflationserwartungen unterscheiden sie sich von anderen Befragten hingegen nicht.

### 2.2.2 Asset Allocation und Risikoeinstufung

Abbildung 7 geht der Frage nach, ob verschiedenartige Risikoeinstellungen zu einer unterschiedlichen Asset Allocation führen. Risikofreudige unterscheiden sich gegenüber Risikoaversen lediglich beim Cash-Anteil (21% vs. 58%). Der investierte Anteil in alle anderen Anlageklassen unterscheidet sich zwischen Risikofreudigen und Risikoaversen nicht in signifikanter Weise.

Über die Erfassung der Risikobereitschaft erfolgt normalerweise die Konstruktion des Gesamt-Portfolios. Dieser klassische Ansatz im Beratungsprozess scheint durch die Daten dieser Studie keine Bestätigung zu finden. Anzumerken bleibt, dass die Anlageklasse Cash die wichtigste und primäre Grösse in der Risikosteuerung des Portfolios ist. Das Risiko des Portfolios wird demnach nur in sehr geringem Masse über die restlichen Anlageklassen gesteuert.

**Abbildung 7: Durchschnittliche Asset Allocation (Vergleich nach Risikobereitschaft)**



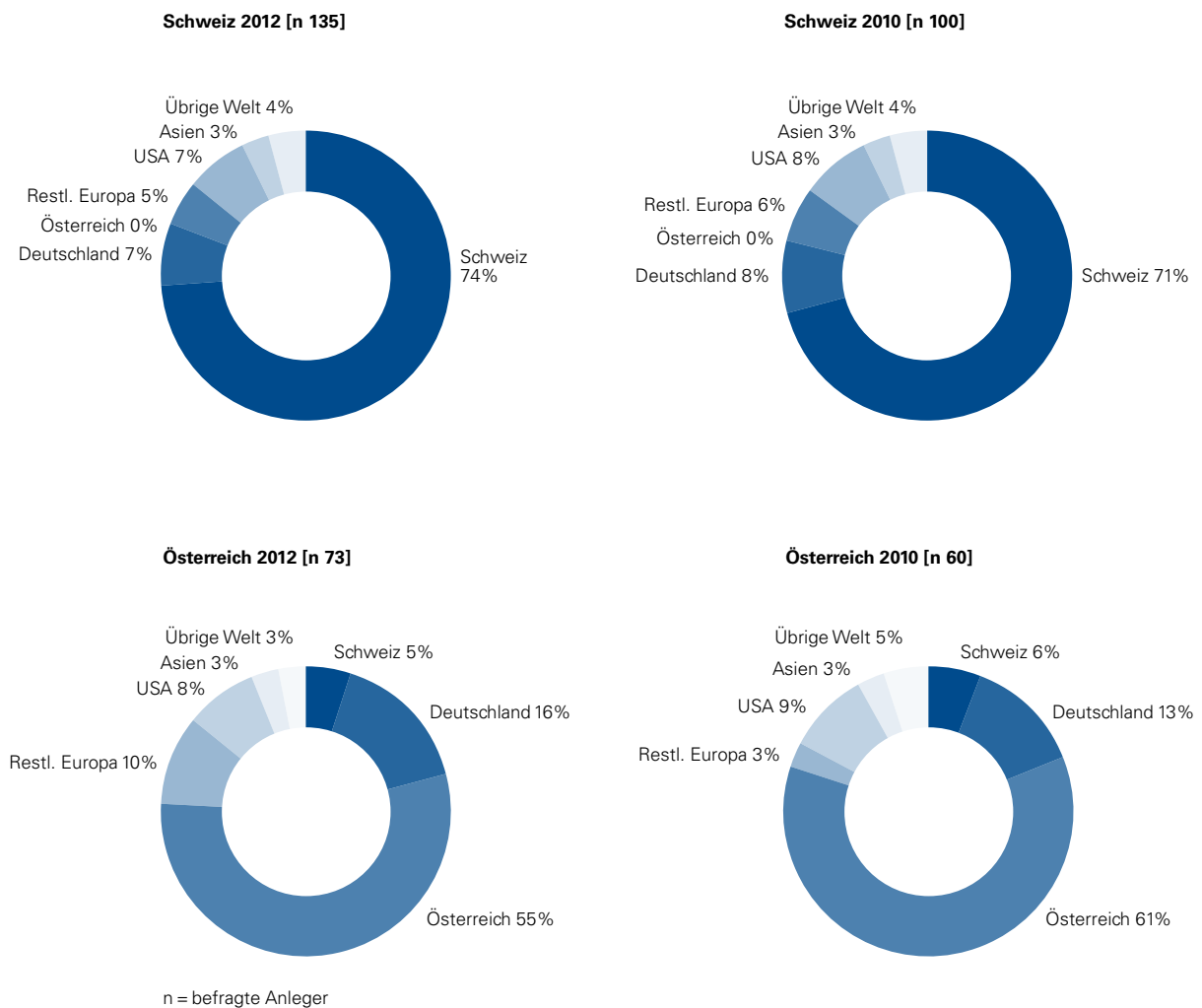
\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

## 2.3 Diversifikation

### 2.3.1 Geografische Diversifikation

Die durchschnittliche Aufteilung der Aktienanlagen nach geografischen Regionen variiert erwartungsgemäss sehr stark in Bezug auf den jeweiligen Heimmarkt (vgl. Abbildung 8). Dabei wird die aus der wissenschaftlichen Forschung bekannte Neigung, den Heimmarkt zu favorisieren (sogenannter «Home Bias»), wie in der letzten Studie bestätigt. Ungefähr zwei Drittel der Anlagevermögen werden im Heimmarkt investiert, was einem erheblichen Klumpenrisiko gleichkommt. In der Schweiz hat sich der Home Bias im Vergleich zu 2010 noch etwas verstärkt (Anlagen in der Schweiz steigen von 71% auf 74%). In Österreich wurde in den letzten zwei Jahren hingegen mit einer Reduktion der Anlagen im Heimmarkt zugunsten von Investments in Deutschland und dem restlichen Europa reagiert.

Abbildung 8: Geografische Verteilung der Aktien (Länder- und Zeitvergleich)



### 2.3.2 Währungsdiversifikation

Abbildung 9 zeigt die Währungsdiversifikation der Befragten. Erwartungsgemäss kommt auch hier der Heimmarkteffekt stark zum Tragen.

Betrachtet man die Veränderungen der Währungsallokation über die letzten zwölf Monate, wird deutlich, dass die Schweizer insbesondere aktive Verschiebungen in den Schweizer Franken vorgenommen haben, dies zulasten des Dollars wie auch vor allem des Euros (vgl. Abbildung 10). Die Österreicher haben hingegen dem Euro weitgehend die Treue gehalten und kaum Umschichtungen vorgenommen.

Abbildung 9: Währungsverteilung des Anlagevermögens (Ländervergleich)

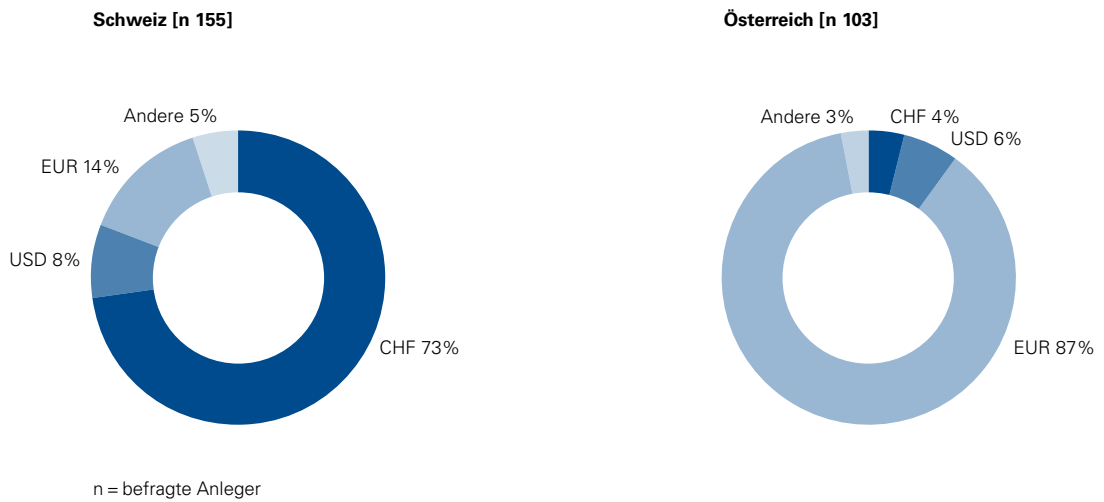
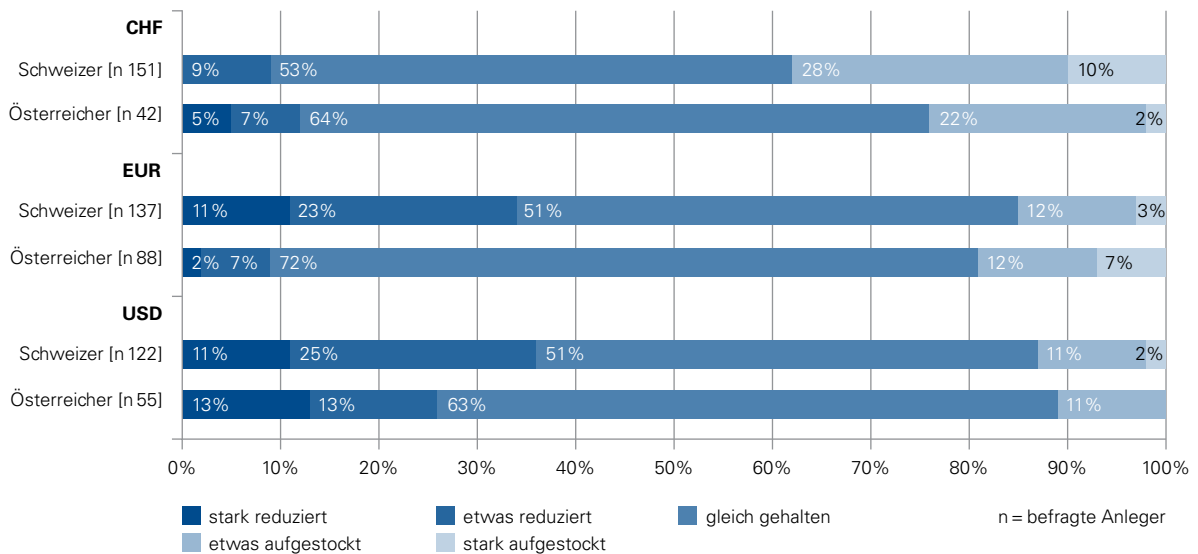


Abbildung 10: Aufstockung bzw. Abbau von Währungen (Ländervergleich)



Die Währungsumschichtungen zeigen ferner Zusammenhänge zu Einschätzungen der Euro- und Verschuldungskrise (vgl. auch Abschnitt 5.1). In Österreich haben vor allem solche Anleger EUR-Positionen abgebaut, die der These des Auseinanderbrechens der Eurozone zustimmen und einen hohen Vertrauensverlust ins Finanzsystem erlitten haben. Letztere zeichnen sich zudem dadurch aus, dass sie auch CHF-Positionen ausgebaut haben. Schweizer Anleger, welche der Aussage zustimmen, dass aus der Krise gelernt wurde, haben sogar antizyklisch handelnd EUR-Positionen aufgebaut.

### 2.3.3 Diversifikationsscore

Im Durchschnitt hält der schweizerische Private-Banking-Kunde 3.5 verschiedene Anlageklassen, investiert in 3.0 Währungen und in 3.0 geografische Regionen. Ein österreichischer Private-Banking-Kunde hingegen hält 3.4 verschiedene Anlageklassen, investiert in 1.8 Währungen und in 3.0 geografische Regionen. Diversifikation bestimmt sich allerdings nicht nur über die Nutzung der unterschiedlichen Anlagemöglichkeiten, sondern auch über die anschließende Verteilung des Vermögens auf diese Alternativen. Deshalb wird in der Folge der Grad der Diversifikation mehrdimensional betrachtet.

Um den Diversifikationsgrad der Vermögensanlage zu erfassen, werden drei Aspekte der Vermögensverteilung berücksichtigt:

- ▶ Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Asset-Kategorien
- ▶ Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Währungen
- ▶ Aufteilung des Aktienbestandes auf verschiedene geografische Regionen

Aus diesen Angaben wird ein Index gebildet, der den Diversifikationsgrad auf einer Skala zwischen 1 (minimale Diversifikation)<sup>8</sup> und 5 (maximale Diversifikation)<sup>9</sup> misst. Der Index stützt sich zum einen auf die Anzahl der gehaltenen Asset-Kategorien und Währungen sowie der abgedeckten geografischen Regionen.<sup>10</sup> Zum anderen stützt sich der Index auf die Streuung der Anteilswerte, darauf, wie gleich bzw. ungleich das Vermögen auf Asset-Kategorien, Währungen und geografische Regionen verteilt ist.<sup>11</sup> Der Diversifikationsgrad-Index in Abbildung 13 wird als Mittelwert aus den auf diese Weise errechneten drei Anzahlindices (vgl. Abbildung 11) und drei Verteilungsindices (vgl. Abbildung 12) berechnet.<sup>12</sup>

Betrachtet man die Diversifikation gemessen an der Anzahl der gehaltenen Währungen, erweisen sich Private-Banking-Kunden in der Schweiz als signifikant besser diversifiziert als diejenigen in Österreich (vgl. Abbildung 11). Keine signifikanten Unterschiede ergeben sich bei der geografischen Diversifikation und der Diversifikation gemessen an der Anzahl der gehaltenen Asset-Kategorien.

<sup>8</sup> Ein Score von 1 würde bedeuten, dass ein Befragter sein gesamtes Vermögen in einer Anlageklasse und in einer Währung hält, z.B. alles in Cash und Euro.

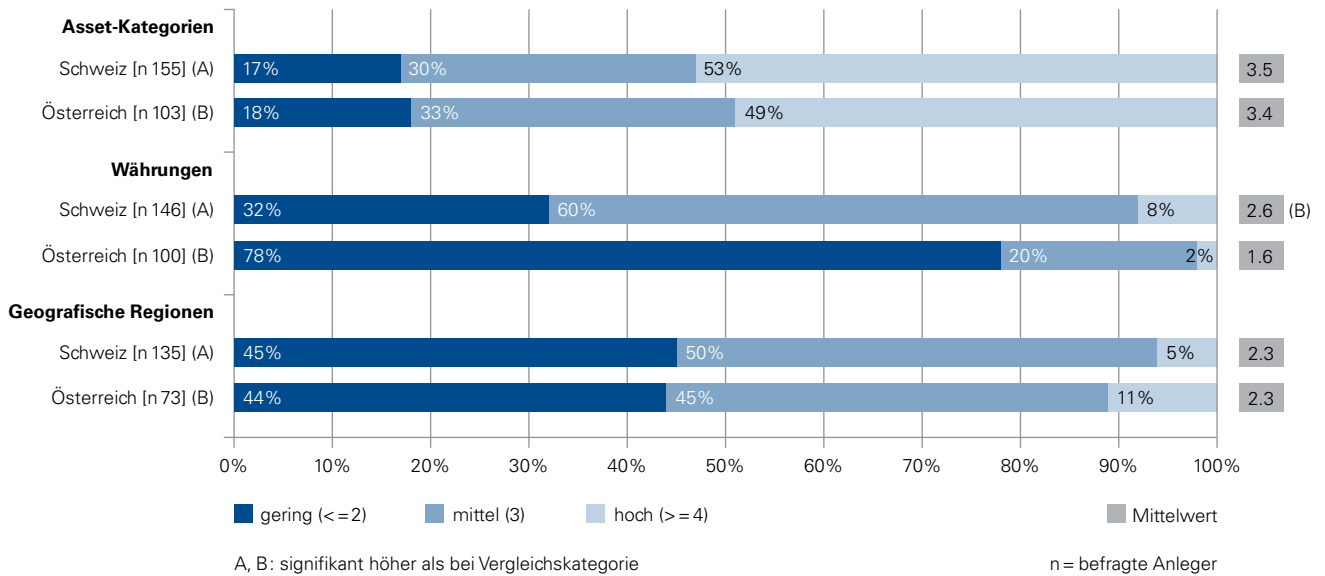
<sup>9</sup> Ein Score von 5 würde z.B. bedeuten, dass ein Befragter sein gesamtes Vermögen in gleichen Teilen auf alle zur Verfügung stehenden Anlageklassen aufteilt und alle abgefragten Währungen zu gleichen Teilen abdeckt.

<sup>10</sup> Anzahl Assets: berechnet als Summe der gehaltenen Assets. Wertebereich zwischen 1 und 5. Anzahl Währungen: berechnet als Summe der gehaltenen Währungen. Originalskala von 1 bis 6 transformiert auf den Wertebereich 1 bis 5. Anzahl geografische Regionen: berechnet als Summe der geografischen Regionen, auf die sich der Aktienbestand verteilt. Originalskala von 1 bis 7 transformiert auf den Wertebereich 1 bis 5.

<sup>11</sup> Verteilungen Assets, Währungen und geografische Regionen: berechnet auf Basis der Standardabweichung der Anteilswerte. Originalskalen 0 bis 0.7 gedreht und transformiert auf den Wertebereich 1 bis 5. Verteilungsindex =  $(7 - \text{Standardabweichung Anteilswerte} * 10) * 4/7 + 1$ .

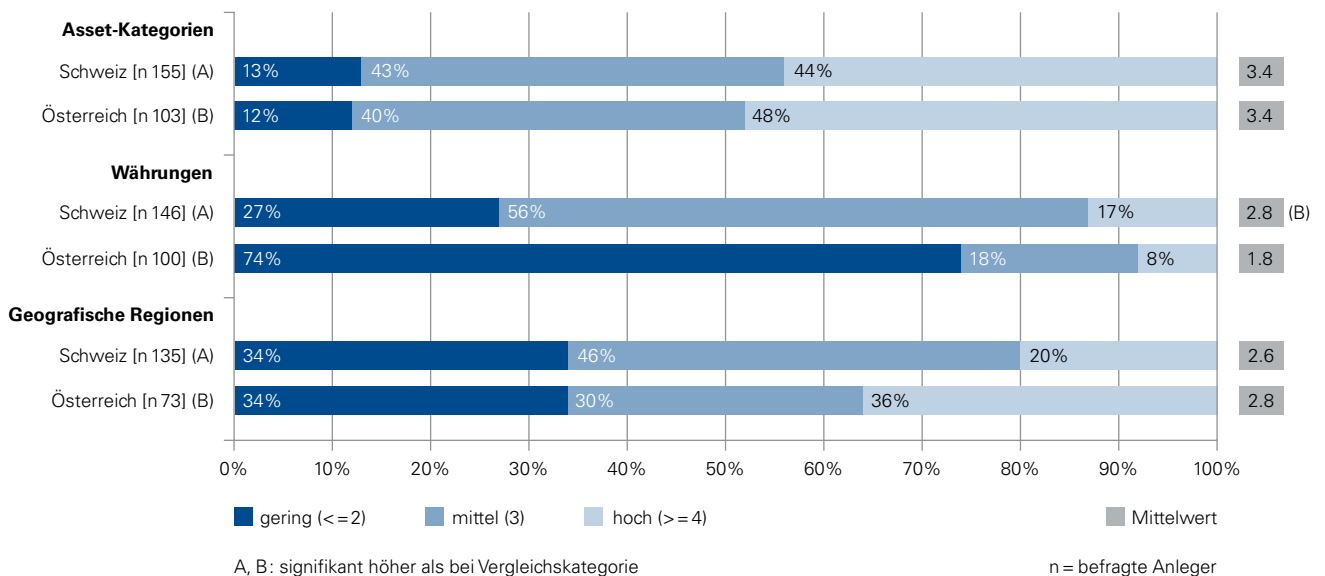
<sup>12</sup> Die Indexwerte zwischen 1 und 5 werden kategorisiert.

**Abbildung 11: Diversifikationsgrad gemessen über Anzahlsindex**

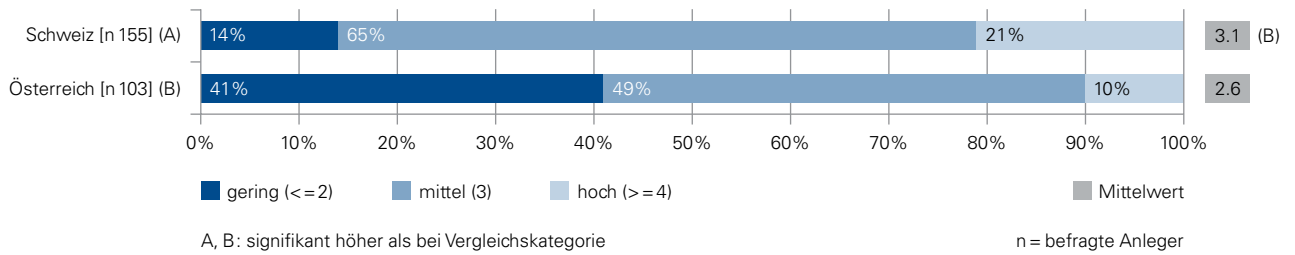


Zieht man zur Beurteilung der Diversifikation nicht nur die Anzahl der verschiedenen Anlageklassen oder Anlagesegmente heran, sondern die Verteilung zwischen den verschiedenen Anlagemöglichkeiten, so ergibt sich das in Abbildung 12 dargestellte Bild. Auch in dieser Betrachtungsweise resultiert ein signifikanter Unterschied bei der Währungsdiversifikation zwischen der Schweiz und Österreich.

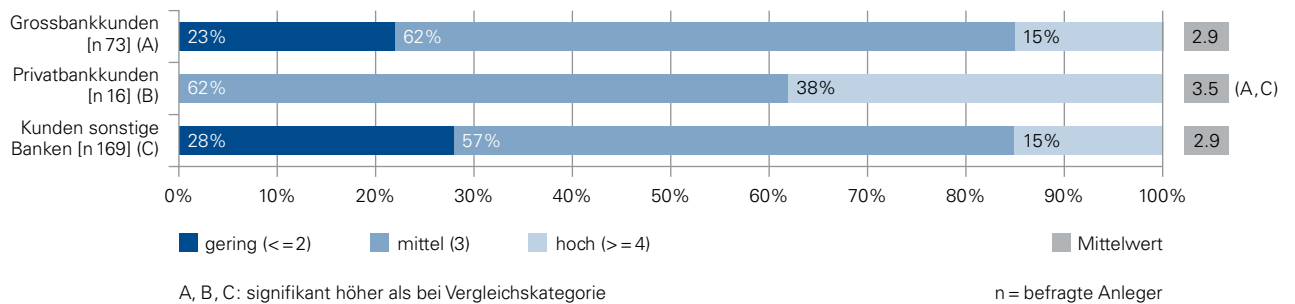
**Abbildung 12: Diversifikationsgrad gemessen über Verteilungsindex**



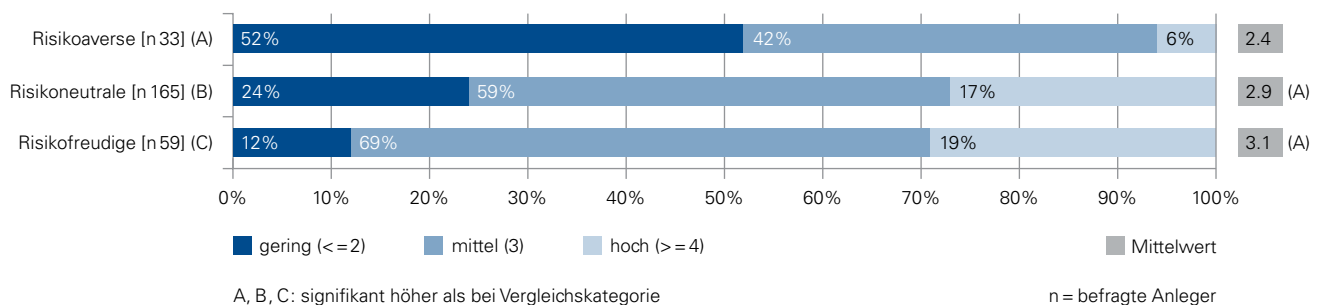


**Abbildung 13: Index Diversifikationsgrad (Ländervergleich)**

Aggregiert man nun die sechs einzelnen Indexwerte zu einem Gesamtscore, erhält man das in Abbildung 13 dargestellte Gesamtbild. Wobei wiederum bestätigt wird, dass die Diversifikation unter den Schweizer Befragten signifikant höher ist als bei den österreichischen Befragten. Fast die Hälfte der Befragten in Österreich weist eine gesamthaft als gering einzustufende Diversifikation auf, wohingegen dieser Anteil in der Schweiz nur 14% ausmacht.

**Abbildung 14: Index Diversifikationsgrad (Vergleich nach Hauptbank)**

Zwischen den Bankengruppen gibt es ebenfalls signifikante Unterschiede. Kunden von Privatbanken weisen dabei die höchste Diversifikation aus.

**Abbildung 15: Index Diversifikationsgrad (Vergleich nach Risikobereitschaft)**

Wie in Abbildung 15 dargestellt, weisen risikofreudige bzw. risikoneutrale Befragte eine höhere Diversifikation auf als Risikoaverse. Dies ist damit zu erklären, dass risikoaverse Befragte ihre Anlagen auf ganz wenige Anlageklassen reduzieren und dabei die Cash-Quote sehr hoch halten. Risikofreudige Investoren investieren dagegen einen Teil ihrer Anlagen auch in Alternative Anlagen, welche von risikoaversen Anlegern eher gemieden werden.

Ein signifikanter Zusammenhang zwischen erzielter Rendite bzw. Wissensniveau der Befragten und dem Diversifikationsgrad konnte nicht beobachtet werden.

Grundsätzlich kann die notorisch tiefe Diversifikation der Privatanleger als fundamentaler Mangel in der Asset-Allocation betrachtet werden. Wenn Diversifikation umgesetzt wird, erfolgt dies vor allem auf der Ebene der Währungen. Währungen spielen hierbei für Schweizer Anleger eine grössere Rolle, dies kann aber durch die erzwungene Währungsdiversifikation erklärt werden, wenn man ausserhalb der Schweiz Gelder anlegen will. Dies trifft naturgemäss einen österreichischen Anleger nicht im gleichen Ausmass. Oft verzichtet man zudem im Private Banking bewusst auf eine Währungsdiversifikation zugunsten einer Kongruenz der Währung von Portfolio-Erträgen und der Währung, in der die Kunden Ausgaben durch diese Erträge finanzieren möchten. Wie bereits in Abschnitt 2.2 besprochen, hat das Ansehen des Diversifikationskonzepts durch die Turbulenzen der letzten Jahre gelitten. Vielfach hat sich eine breite Diversifikation für den Kunden nicht ausgezahlt – aufgrund der ansteigenden Korrelationen der Anlageklassen und Anlageregionen besonders in Krisenzeiten. Ein gewollter Anstieg des Liquiditätsanteils in Krisenzeiten senkt naturgemäss den Diversifikationsgrad eines Portfolios. Ob dies allerdings zwingend negativ zu werten ist, kann hinterfragt werden.

## 3 Zusammenhang zwischen Rendite, Risiko und Wissen

### Wichtigste Ergebnisse

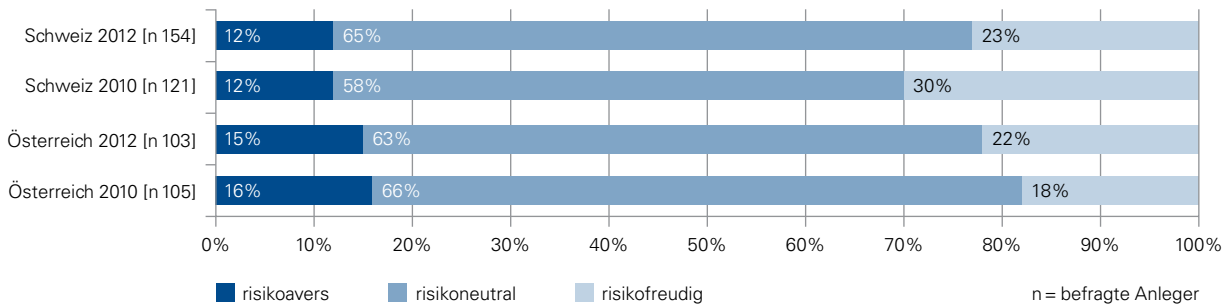
- ▶ Zunehmend risikofreudige Österreicher: Während der Anteil der Risikofreudigen in der Schweiz seit 2010 deutlich zurückgegangen ist (von 30% auf 23%), hat sich dieser in Österreich innerhalb der letzten zwei Jahre erhöht (von 18% auf 22%).
- ▶ Risiko und Wissen korrelieren: Es lässt sich ein statistisch positiver signifikanter Zusammenhang zwischen den beiden Aspekten feststellen. Je höher das Wissen, desto höher die Neigung, Risiken einzugehen, und vice versa.
- ▶ Unzufriedenheit mit Rendite: Die im Jahr 2011 von den Befragten erreichte durchschnittliche Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag bei -3.7% für die Schweiz und bei 0.1% für Österreich. Mit dieser Rendite erklären sich nur 15% bzw. 16% in der Schweiz resp. Österreich zufrieden.
- ▶ Renditemassstab ist meistens Inflation: Bezogen auf das laufende Jahr ist ein inflationsbereinigter Wertzuwachs sowohl für die Befragten aus der Schweiz (27%) wie auch aus Österreich (46%) das am häufigsten genannte Renditeziel.
- ▶ Benchmark-Orientierung wichtiger als Outperformance: In der Schweiz ist die Orientierung an der durchschnittlichen Entwicklung des Marktes (24%) häufiger anzutreffen als in Österreich (9%). Lediglich 16% (Schweiz) bzw. 7% (Österreich) geben an, hinsichtlich der Rendite den Markt übertreffen zu wollen.
- ▶ Marktentwicklung als wichtigster Renditetreiber betrachtet: Der wichtigste Einflussfaktor auf die erzielte Rendite ist gemäss eigener Einschätzung der Befragten die generelle Marktentwicklung (Börsen und Währungen), gefolgt von den eigenen Anlageentscheidungen. Die Beratung durch die Bank und die Produkte der Bank werden als deutlich weniger renditebestimmend betrachtet.
- ▶ Asymmetrisches Verhältnis zum Faktor «Zufall»: Je höher die erreichte Rendite, desto seltener wird dies tendenziell in Zusammenhang mit dem Faktor «Glück» gebracht. Umkehrt gilt: Je schlechter die Rendite ist, desto eher wird dies mit dem Faktor «Pech» erklärt.
- ▶ Mehrheit glaubt an Markteffizienz: Nur 29% der Befragten in der Schweiz und 17% in Österreich glauben, dass Aktienrenditen prognostizierbar sind. Damit glaubt eine deutliche Mehrheit der Befragten an die Effizienz der Märkte. Mehr Österreicher als Schweizer glauben an die Markteffizienz.

### 3.1 Risikoneigung

Auf die Frage, wie man sich selber im Hinblick auf die Risikobereitschaft bei Anlagen einordnen würde, stufen sich 65% der befragten Schweizer der Klasse der Risikoneutralen zu (vgl. Abbildung 16). Der Anteil der risikofreudigen Anleger liegt bei 23%, der der Risikoabgeneigten bei 12%. Die entsprechenden 2012er-Zahlen für Österreich sind fast kongruent zu den Schweizer Werten.

Im Vergleich zu 2010 ergeben sich aber erstaunliche Unterschiede. Während der Anteil der Risikofreudigen in der Schweiz deutlich zurückgegangen ist (von 30% auf 23%), hat sich dieser in Österreich innerhalb der letzten zwei Jahre erhöht (von 18% auf 22%). Durch diese Veränderung hat sich die Risikoneigung zwischen Anlegern der beiden Länder angeglichen.

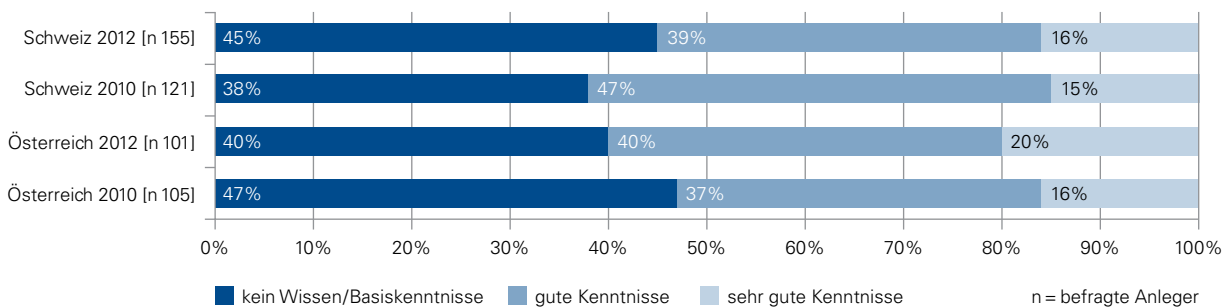
**Abbildung 16: Selbstzuordnung Risikobereitschaft**



### 3.2 Wissenseinstufung

Auf die Frage, wie man sich selbst im Hinblick auf sein Wissen über Anlagethemen einordnet, geben 39% der Befragten aus der Schweiz an, gute Kenntnisse zu besitzen, und 16% sogar sehr gute (vgl. Abbildung 17). In Österreich liegt der Anteil der Befragten mit sehr guten Kenntnissen etwas höher als in der Schweiz (20%). Die Werte ähneln sich aber sehr stark. Der Vergleich zu 2010 zeigt keine wesentlichen Unterschiede.

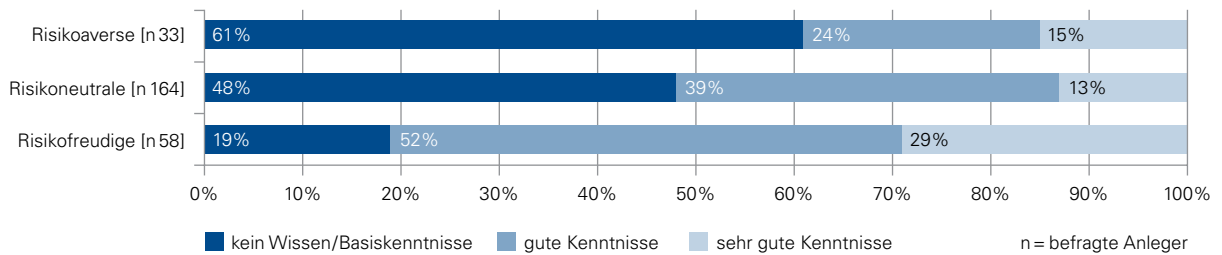
**Abbildung 17: Selbstzuordnung Wissen**



### 3.3 Zusammenhang zwischen Risiko und Wissen

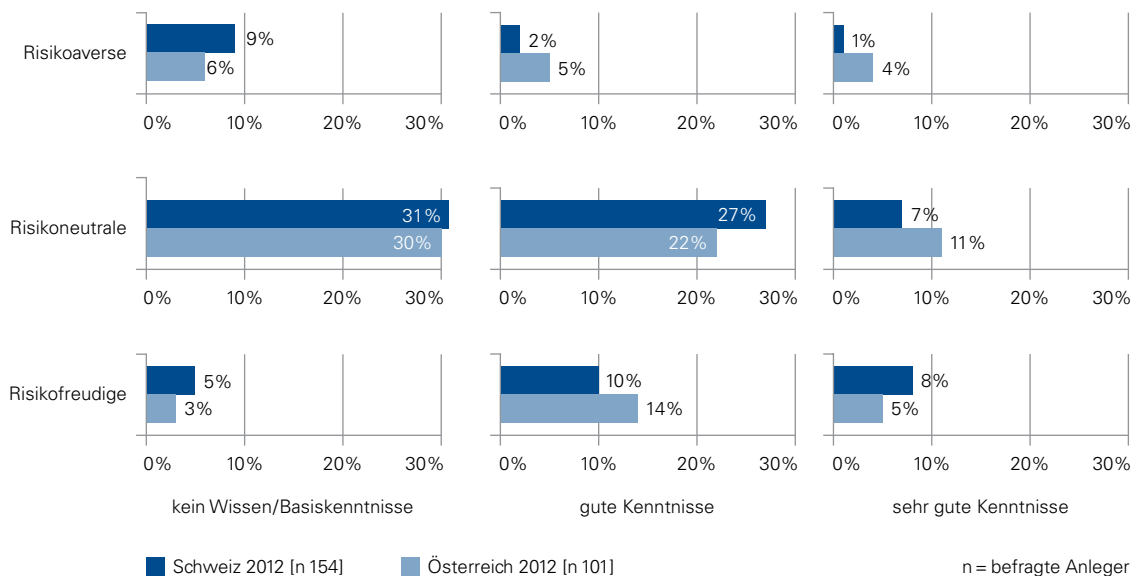
Abbildung 18 untersucht den Zusammenhang zwischen Risikoneigung und dem Wissensniveau der befragten Anleger. Die Risikoneigung wie auch die WissensEinstufung sind Selbsteinschätzungen der Befragten. Es lässt sich dabei ein statistisch positiver, signifikanter Zusammenhang feststellen: Je höher das eigene Wissen eingeschätzt wird, desto höher ist die Neigung, Risiken einzugehen, und vice versa.

**Abbildung 18: Zusammenhang Wissen und Risiko**



Zwischen den Ländern Schweiz und Österreich ergeben sich keine signifikanten Unterschiede (vgl. Abbildung 19).

**Abbildung 19: Zusammenhang Wissen und Risiko (Ländervergleich)**



### 3.4 Rendite und Renditezufriedenheit

Abbildung 20: Rendite und Renditezufriedenheit 2011 und 2009 (Ländervergleich)

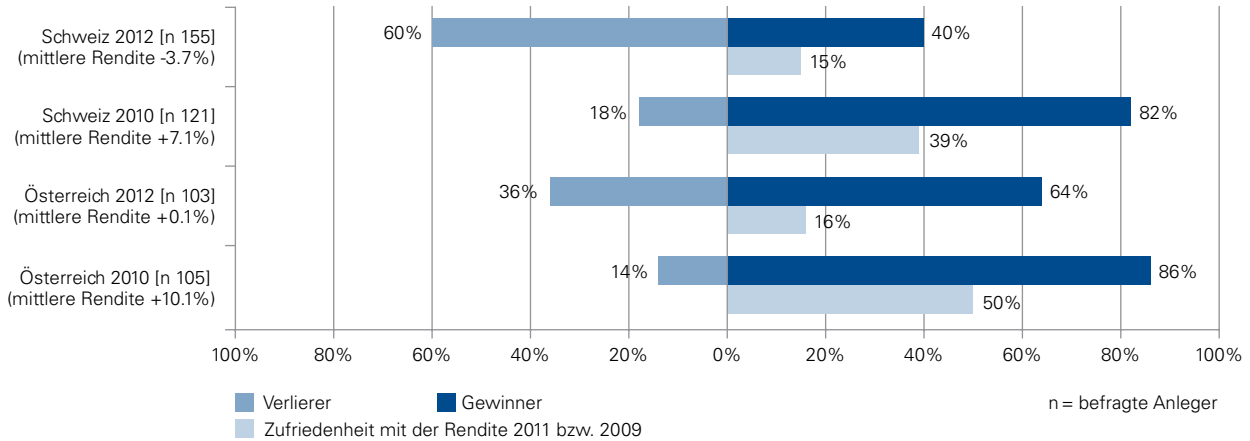


Abbildung 20 zeigt die durchschnittlich erreichte Rendite der Befragten auf ihrem Anlagevermögen im Jahr vor dem Befragungszeitpunkt (zur Erläuterung: z.B. wurde im Jahr 2012 die Renditezufriedenheit bezogen auf die im Jahr 2011 erreichte Rendite abgefragt). Die im Jahr 2011 von den Befragten erreichte Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag demnach bei -3.7% für die Schweiz<sup>13</sup> und bei 0.1% für Österreich.<sup>14</sup> Auffällig war der hohe Anteil der Befragten, welche die Frage nicht beantworten konnte: 20% in der Schweiz, 15% in Österreich. Mit der eigenen erreichten Rendite erklären sich 15% bzw. 16% in der Schweiz bzw. Österreich zufrieden. Zur Einordnung dieser Angaben sind in Tabelle 1 die Renditen ausgewählter Aktienmärkte für die Jahre 2009 bzw. 2011 wiedergegeben. Zudem sei nochmals darauf hingewiesen, dass der Aktienanteil im Durchschnitt 45% (Schweiz) bzw. 29% (Österreich) des Portfolios ausmacht.

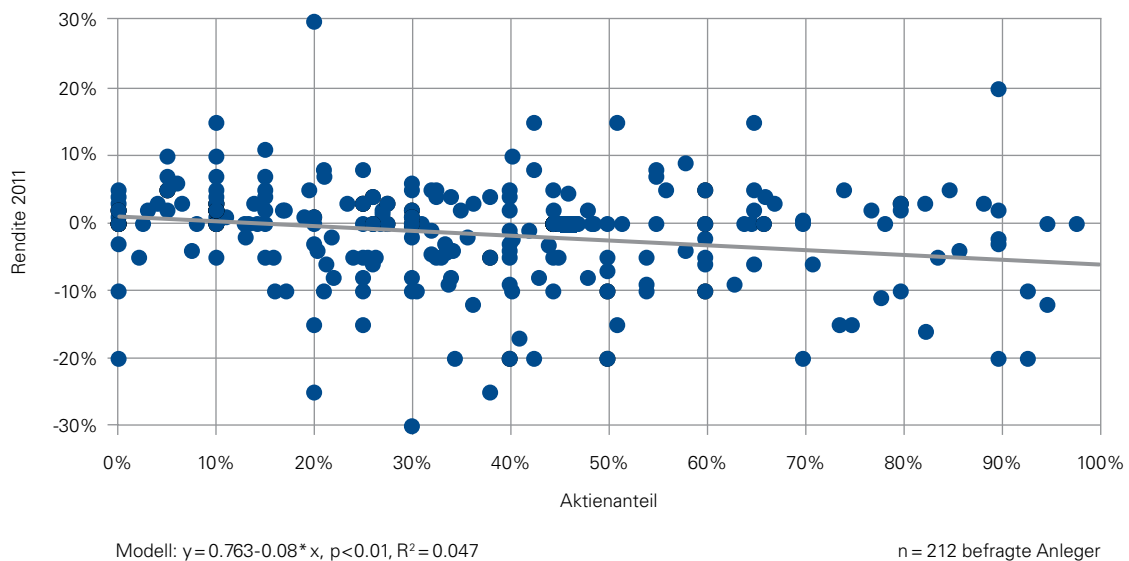
Tabelle 1: Renditekennzahlen ausgewählter Aktienmärkte

Index	Rendite		Volatilität		Max. Drawdown	
	2009	2011	2009	2011	2009	2011
SMI	18.27%	-8.59%	20.06%	20.69%	-22.17%	-26.21%
ATX	42.54%	-35.92%	35.71%	29.20%	-19.36%	-44.01%
DAX	23.85%	-15.61%	28.43%	28.92%	-23.78%	-27.43%
MSCI World	26.98%	-8.18%	23.36%	21.61%	-25.17%	-16.57%

Quelle: Datastream

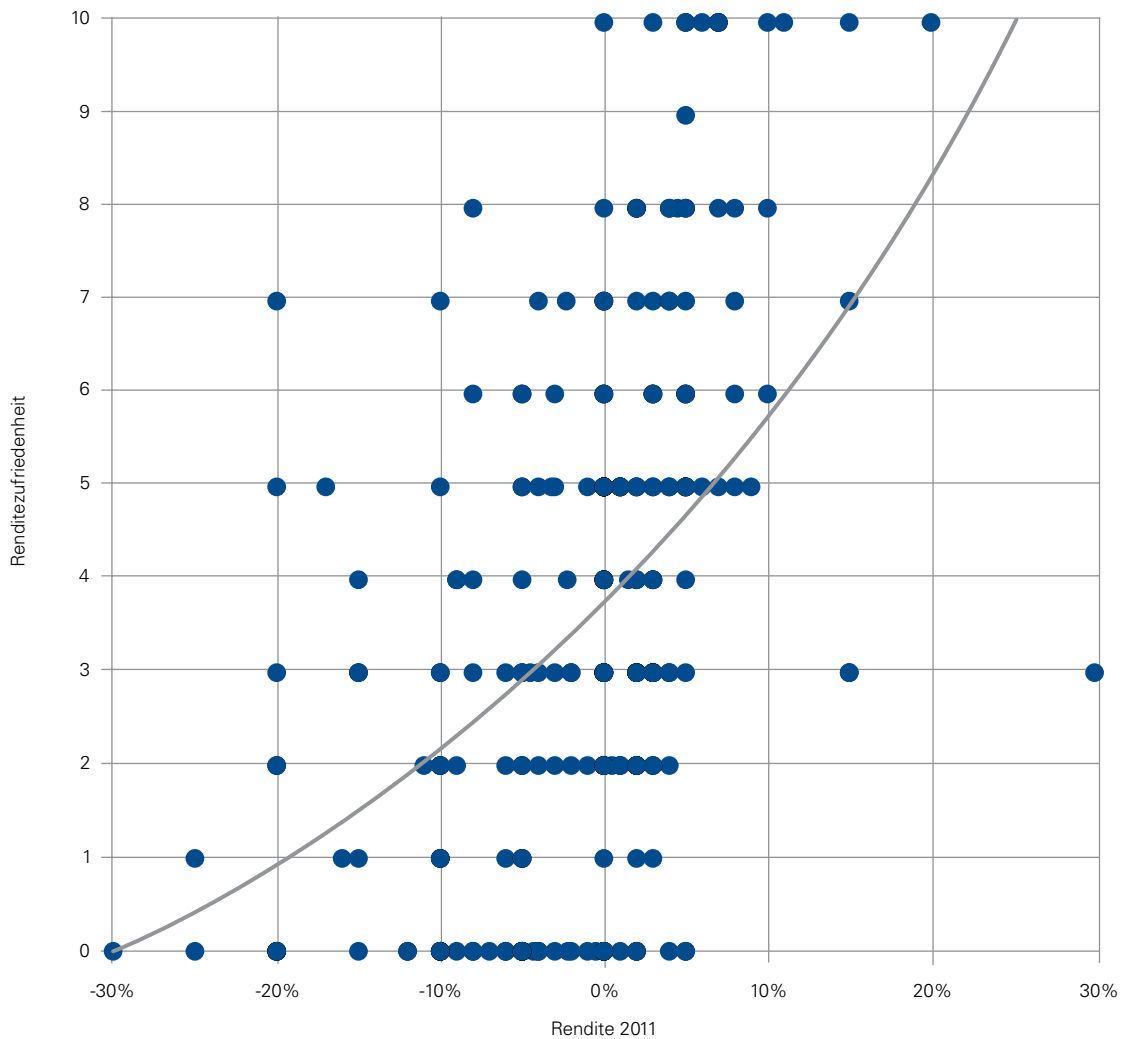
<sup>13</sup> Modalwert: 2.0%, Standardabweichung: 9.1%

<sup>14</sup> Modalwert: 2.0%, Standardabweichung: 8.7%

**Abbildung 21: Zusammenhang Aktienanteil und Rendite**

Der Zusammenhang zwischen dem Aktienanteil der Befragten und der erreichten Rendite auf dem gesamten Anlagevermögen ist signifikant negativ (vgl. Abbildung 21). Dies ist vor dem Hintergrund der stark negativen Aktienrenditen wenig überraschend. Überraschend ist allenfalls nur der Umstand, dass der Zusammenhang nicht deutlicher ausfällt. Zudem fällt auf, dass die Streuung der erreichten Renditen beträchtlich ist: Ein nicht unbedeutender Teil der Befragten erreicht trotz schwieriger Marktverhältnisse eine ansehnliche Rendite. In der Schweiz resultiert für 2011 bei 40% der Befragten ein Gewinn, in Österreich ist das bei 64% der Fall (vgl. auch Abbildung 20).

Abbildung 22: Zusammenhang Rendite und Renditezufriedenheit



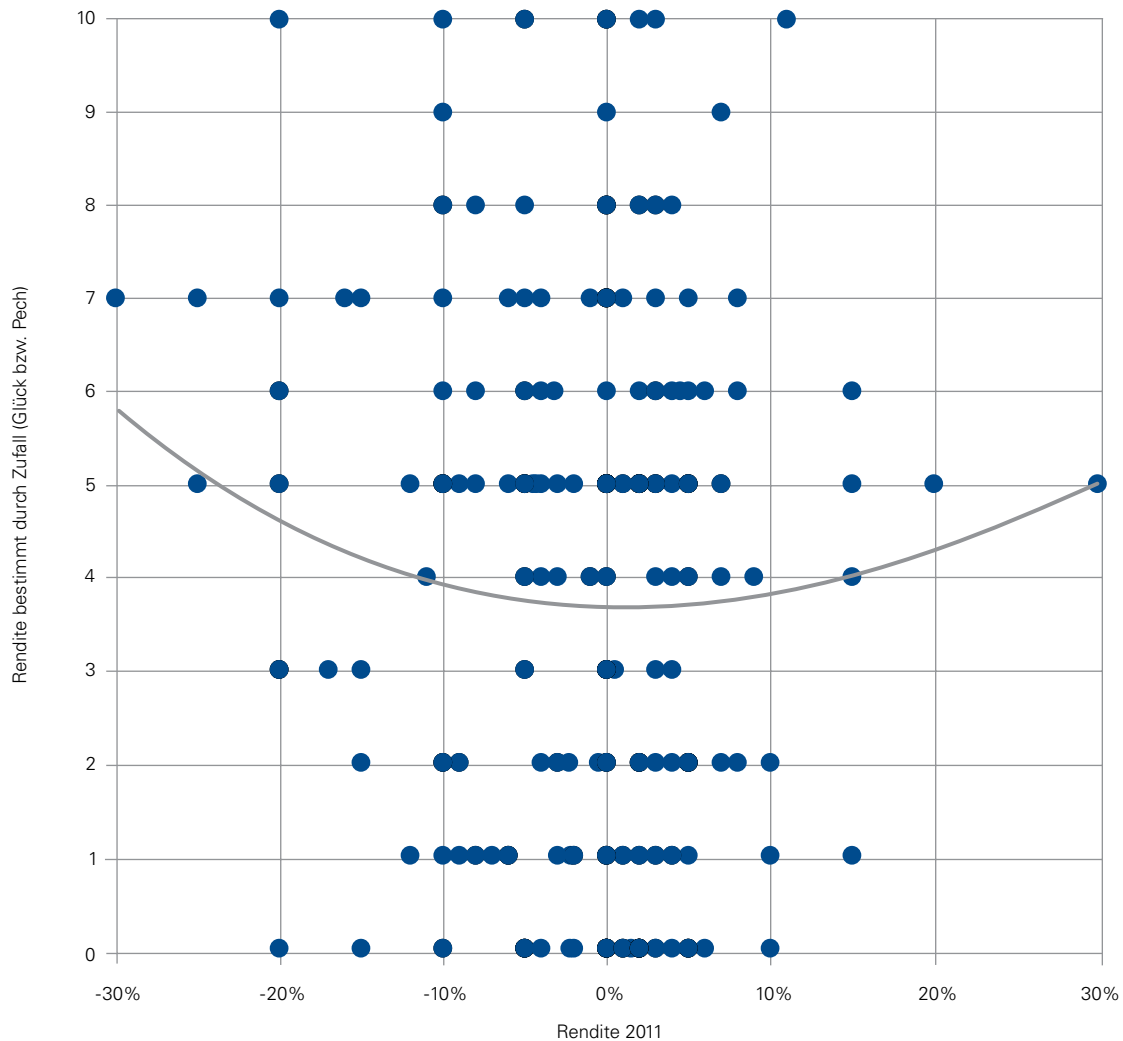
Modell:  $y = 3.690 + 0.181 \cdot x + 0.002 \cdot x^2$ ,  $p < 0.001$ ,  $R^2 = 0.263$

n = 212 befragte Anleger

Offenkundig ist der in Abbildung 22 dargestellte stark positive Zusammenhang zwischen Rendite und Renditezufriedenheit. Interessant ist die Betrachtung derjenigen Befragten, welche jeweils für ein gegebenes Renditeniveau die jeweils tiefste Renditezufriedenheit aufweisen (also z.B. Befragter mit einer Rendite von 5% und einem Zufriedenheitsniveau von 0). Es zeigt sich hierbei, dass ab einer Rendite von ca. 5% die Zufriedenheitswerte sehr stark steigen. Die 5%-Grenze scheint somit eine Art «hurdle rate» für Zufriedenheit zu sein. Dies deckt sich mit der Erkenntnis aus Abschnitt 3.7, wo festgestellt wird, dass die erwartete Rendite für die nächsten Jahre bei 5% liegt. Wird somit die Erwartung übertroffen, darf davon ausgegangen werden, dass Zufriedenheit erreicht wird. Bei einem Renditeniveau von 0% kann das Gleiche nicht behauptet werden. Auf diesem Renditeniveau streuen die Zufriedenheitswerte genauso wie für Renditen von weniger als 0% sehr stark. Dabei scheinen einige Befragte eine hohe Toleranzschwelle zu besitzen: Wie sonst liessen sich die teilweise überdurchschnittlichen Zufriedenheitswerte bei Renditen deutlich unter -10% erklären? Auf jeden Fall wird klar, dass die Wahrnehmung einer Rendite sehr individuell sein kann.



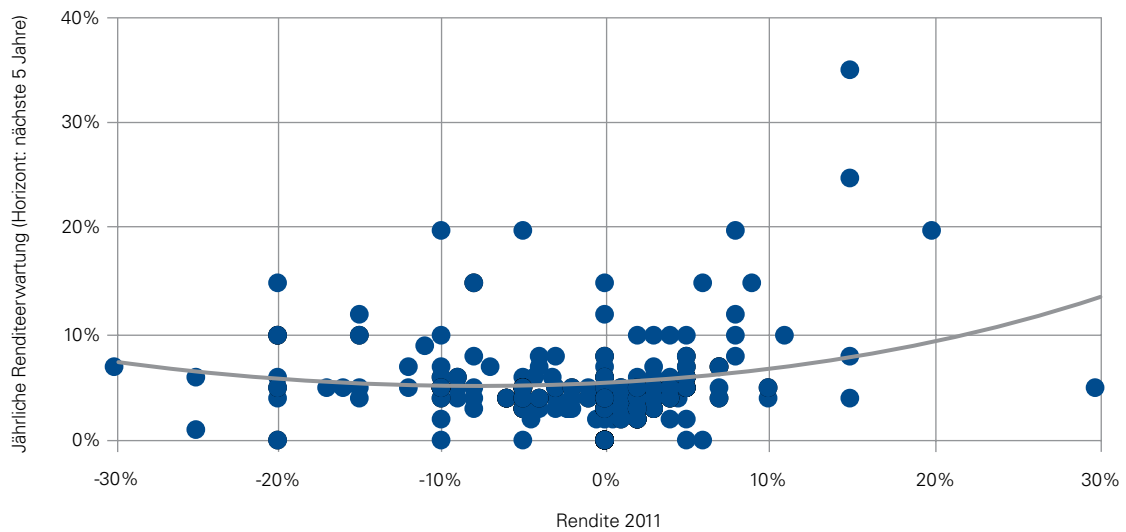
Abbildung 23: Zusammenhang Rendite und Faktor «Zufall»



Modell:  $y = 3.556 - 0.011 * x + 0.002 * x^2$ ,  $p < 0.06$ ,  $R^2 = 0.028$

n = 204 befragte Anleger

Je höher die erreichte Rendite, desto seltener wird dies tendenziell in Zusammenhang mit dem Faktor «Glück» gebracht (vgl. Abbildung 23). Umkehrt gilt: Je schlechter die Rendite ist, desto eher wird dies mit dem Faktor «Pech» erklärt. Dieses asymmetrische Verhältnis zum Faktor «Zufall» als Erklärungsmuster für die erzielte Rendite ist wohl zutiefst menschlich und verweist auf die Erkenntnisse der Behavioral Finance. Der konvexe Verlauf der Funktionskurve zeigt aber auch, dass vor allem grosse Kursbewegungen in die eine oder andere Richtung dem Faktor «Zufall» zugeordnet werden.

**Abbildung 24: Zusammenhang Rendite und Renditeerwartung**

Modell:  $y = 5.480 + 0.122 * x + 0.006 * x^2$ ,  $p < 0.001$ ,  $R^2 = 0.073$

n = 206 befragte Anleger

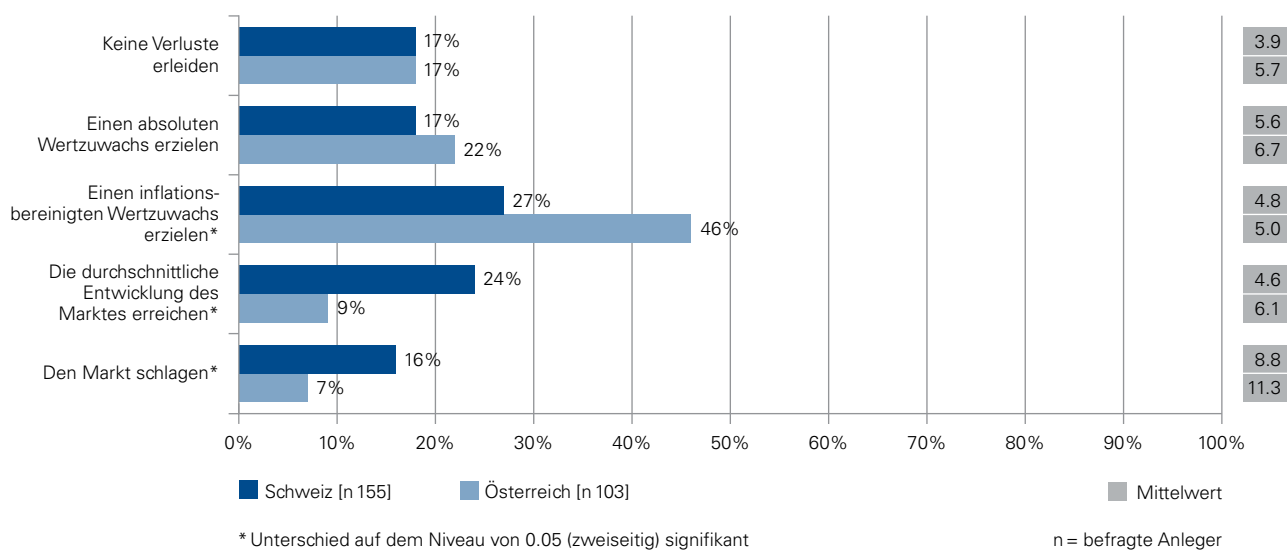
Die Rendite des Vorjahres hat keinen signifikanten Zusammenhang mit der erwarteten Rendite für die kommenden fünf Jahre (vgl. Abbildung 24). Dies ist relativ erstaunlich, geht man doch normalerweise davon aus, dass die unmittelbare Vergangenheit sehr prägend ist und für die Extrapolation in die Zukunft verwendet wird. Auch hier zeigt der konvexe Verlauf der Funktionskurve, dass sich Extremwerte bei der erreichten vergangenen Performance in Form von höheren Erwartungen für die Zukunft ausdrücken. Dabei kommt sowohl die Erwartungshaltung zum Ausdruck, dass sehr negative Renditen im Vorjahr wohl zu einer Gegenbewegung in der Folge führen werden («Contrarian»-Sicht) wie auch, dass es gelingt, besonders hohe erreichte Renditen zu wiederholen («Glaube an goldenes Händchen»).

### 3.5 Renditeorientierung

Bezogen auf das laufende Jahr ist ein inflationsbereinigter Wertzuwachs für die Befragten sowohl aus der Schweiz (27%) als auch aus Österreich (46%) das am häufigsten genannte Renditeziel (vgl. Abbildung 25). Allerdings orientiert sich in Österreich mit knapp der Hälfte der Befragten ein deutlich höherer Anteil an diesem Renditemassstab. In Österreich folgen mit 22% respektive 17% die Renditeziele «absoluter Wertzuwachs» und «keine Verluste erleiden». In der Schweiz hingegen ist die Orientierung an der durchschnittlichen Entwicklung des Marktes (24%) häufiger anzutreffen. Lediglich 16% (Schweiz) bzw. 7% (Österreich) geben an, hinsichtlich der Rendite den Markt schlagen zu wollen.

Die Absicht zu hegen, gegenüber dem Markt eine Outperformance zu erzielen, lässt sich in der Schweiz überdurchschnittlich häufig bei folgenden Gruppen erkennen: Grossbankkunden, Befragte mit einem Vermögen bis CHF 1.5 Mio., Befragte im Alter von 50 bis 59 Jahren, Männer und Befragte, die in Derivate, Hedge Funds und Alternative Anlagen investieren. In Österreich findet sich diese Orientierung bei Grossbankkunden, Befragten mit über EUR 1 Mio. Vermögen, Männern, Risikofreudigen und Befragten, die in Derivate, Hedge Funds und Alternative Anlagen investieren (vgl. Tabellen A1 bis A8 im Anhang).

Abbildung 25: Massstab für Renditeerwartung (Ländervergleich)



Die mittlere Renditeerwartung für die kommenden fünf Jahre deckt sich mit dem geäußerten Renditemassstab: Befragte, die sich zum Ziel gesetzt haben, den Markt zu schlagen, gehen von einer mittleren Renditeerwartung von 8.8% (Schweiz) bzw. 11.3% (Österreich) aus. Befragte hingegen, die beispielsweise «nur» die durchschnittliche Marktentwicklung erreichen möchten, gehen von Renditen in der Höhe von 4.6% bzw. 6.1% aus.

Nach Meinung der Befragten lässt sich der Einfluss der folgenden Faktoren auf die Rendite, die sie im Jahr 2011 auf ihrem Anlagevermögen erzielt haben, wie in den Abbildungen 26 bzw. 27 zuordnen. In der Schweiz ist der wichtigste Einflussfaktor die generelle Marktentwicklung (Börsen und Währungen), gefolgt von den eigenen Anlageentscheidungen. Die Beratung durch die Bank und die Produkte der Bank werden als deutlich weniger renditebestimmend betrachtet. In Österreich ergibt sich ein ähnliches Bild. Lediglich die Produkte der eigenen Bank werden häufiger als in der Schweiz genannt.

Die Bedeutung der Beratung durch den eigenen Kundenberater wird von Privatbankkunden sowohl in der Schweiz als auch in Österreich deutlich höher eingestuft als von Vergleichsgruppen. Während in der Schweiz die männlichen im Vergleich zu den weiblichen Befragten ihre eigenen Anlageentscheidungen als viel renditebestimmender betrachten, ist es in Österreich genau umgekehrt: Frauen erachten ihre Anlageentscheidungen nicht nur als renditebestimmender als Männer, sie stufen diese auch als den wichtigsten Faktor ein (vgl. Abbildung 1 und 2 im Anhang).

Abbildung 26: Renditebestimmende Faktoren (Schweiz)

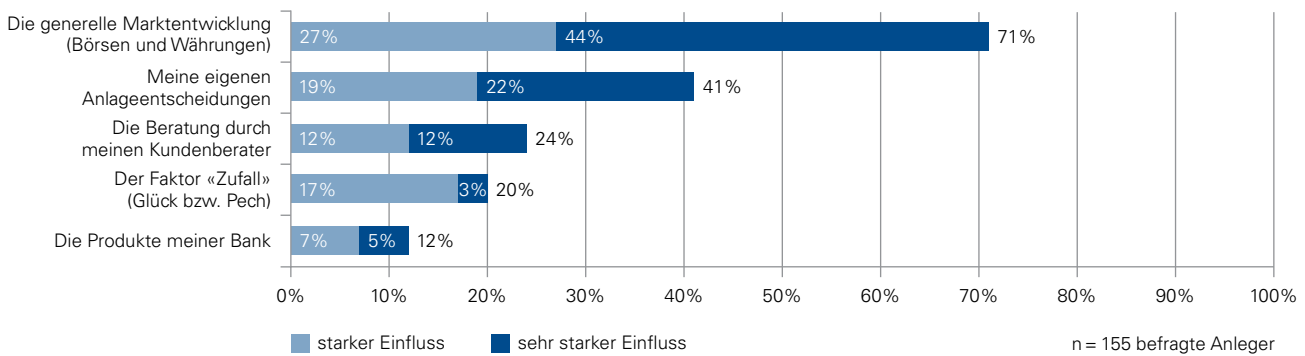
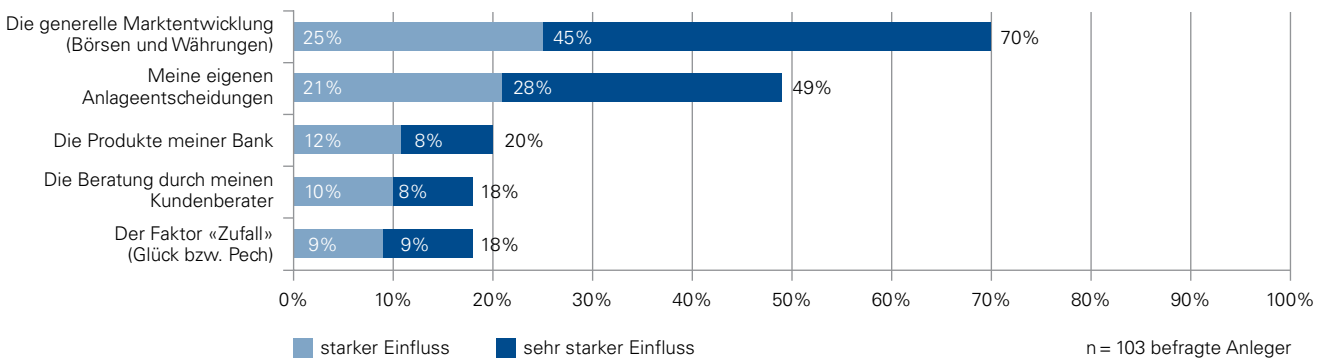


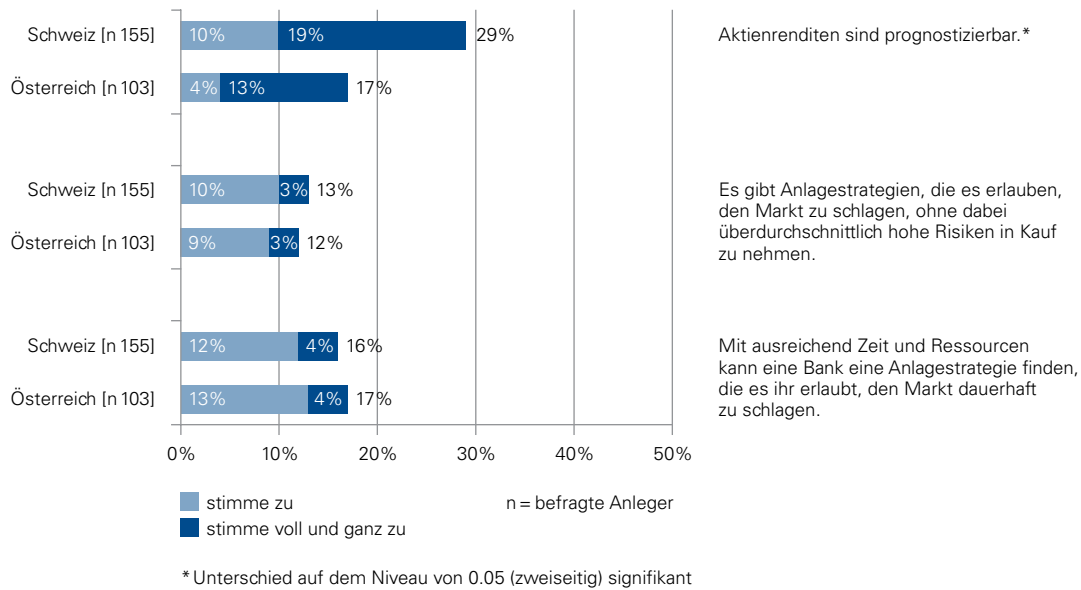
Abbildung 27: Renditebestimmende Faktoren (Österreich)



### 3.6 Glaube an Markteffizienz

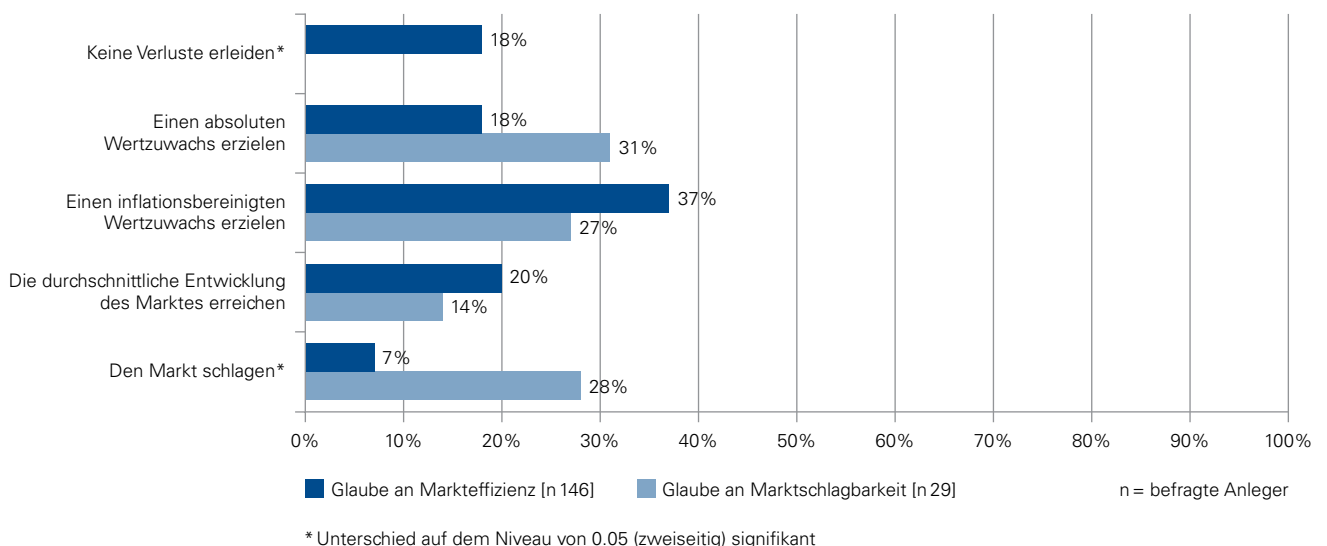
Die Frage, wie effizient der Finanzmarkt betrachtet wird, ist akademisch äusserst umstritten. Interessant ist nun, welche Meinung sich diesbezüglich bei den vermögenden Privatkunden erkennen lässt. Geht man von (vollkommen) effizienten Märkten aus, dann sind Aktienrenditen nicht prognostizierbar und eine Outperformance gegenüber dem Markt ist nur unter Eingehung von zusätzlichen Risiken möglich. Die in Abbildung 28 dargestellten Resultate verdeutlichen, dass eine Mehrheit der Befragten an die Effizienzhypothese der Finanzmärkte glaubt: Nur 29% der Befragten in der Schweiz und 17% in Österreich glauben, dass Aktienrenditen prognostizierbar sind. Das heisst umgekehrt, dass in beiden Ländern eine deutliche Mehrheit der Befragten nicht an die Prognostizierbarkeit glaubt und somit von effizienten Märkten ausgeht. Der Unterschied zwischen der Schweiz und Österreich ist bei dieser Frage signifikant. Das heisst dass mehr Österreicher als Schweizer an die Markteffizienz glauben. Auch bei den Folgefragen zeigt sich, dass der Glaube an die Effizienz der Märkte überwiegt.

**Abbildung 28: Markteffizienz (Ländervergleich)**



In der Folge wurden die Antworten aus Abbildung 28 gruppiert: Falls ein Befragter mindestens zwei der angegebenen Aussagen zustimmte, wurde er der Gruppe «Glaube an Marktschlagbarkeit» (11%) zugeordnet, falls er keiner der Aussagen zustimmte, wurde er der Gruppe «Glaube an Markteffizienz» (57%) zugeordnet. Bezüglich des Renditemassstabes lässt sich erkennen, dass sich insbesondere diejenigen Befragten zum Ziel setzen, keine Verluste zu erleiden, welche an die Markteffizienz glauben (vgl. Abbildung 29). Folgerichtig versuchen vor allem diejenigen, die den Glauben an die Marktschlagbarkeit vertreten, auch effektiv den Markt zu schlagen. Allerdings fällt auf, dass auch 7% derjenigen, die an die Markteffizienz glauben, versuchen den Markt zu schlagen, was ein widersprüchliches Verhalten darstellt.

**Abbildung 29: Masstab für Renditeerwartung und Glaube an Markteffizienz**

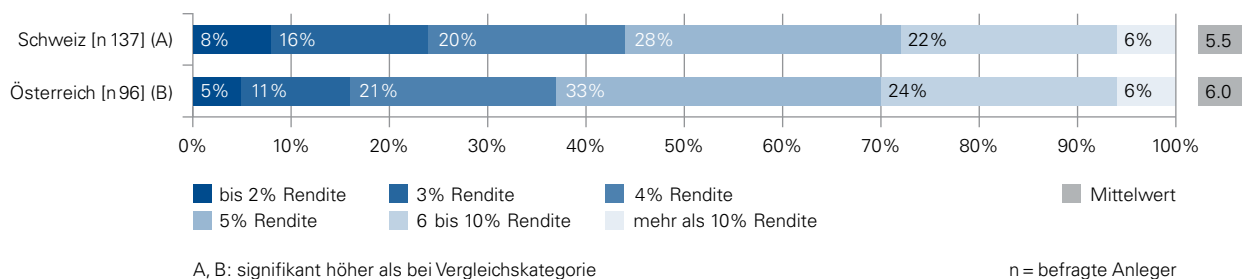


Vermögende Kunden glauben mehrheitlich daran, dass der Markt nicht zu schlagen ist, und betrachten den Markt als effizientes Konstrukt. Wobei hier zu hinterfragen wäre, ob die Anleger diese beiden Aussagen wirklich in der geschilderten Art miteinander verknüpfen. Ohne weiteres erscheint es plausibel anzunehmen, dass gerade die Marktturbulenzen der letzten Jahre jedem Investor klar vor Augen geführt haben, wie schwer es ist, eine über dem Markt liegende Rendite zu erreichen. Ob allerdings die Investoren die hohen Marktschwankungen mit dem Begriff der Effizienz in Verbindung bringen, muss bezweifelt werden. Vielmehr dürfte ein grosser Teil der Anleger das Gefühl gehabt haben, dass Märkte teilweise alles andere als das Bild eines vollkommenen und rationalen Preisfindungsmechanismus vermitteln. Es mag zwar inzwischen vielen klar sein, dass man den Markt nicht schlagen kann, von einer «gefühlten» Markteffizienz würden aber wohl die wenigsten sprechen.

### 3.7 Renditeerwartungen

Die durchschnittliche Rendite, welche in den nächsten fünf Jahren auf dem Anlagevermögen angestrebt wird, liegt bei 5.5% p.a. für die Schweiz respektive 6% p.a. für Österreich (Modalwert für beiden Länder 5%).<sup>15</sup>

Abbildung 30: Renditeerwartung für kommende fünf Jahre (Ländervergleich)



Nebst der durchschnittlichen erwarteten Gesamrendite ist von besonderer Bedeutung, welche Renditeerwartungen einzelne Anlageklassen haben. Da zusätzlich auch das erwartete Risiko jeder Anlageklasse auf Ebene des einzelnen Befragten erhoben wurde, lassen sich beide Elemente verbinden.

In einem ersten Schritt wurde abgefragt, welche Renditen die Befragten in den nächsten ein bis zwei Jahren für verschiedene Anlagekategorien erwarten. In der Folge wurde auch das generelle Risiko von Wertschwankungen für die entsprechende Anlagekategorie abgefragt. Abbildung 31 (Schweiz) und 32 (Österreich) zeigt das auf diese Weise erstellte durchschnittliche Rendite-Risiko-Diagramm verschiedener Anlageklassen.<sup>16</sup>

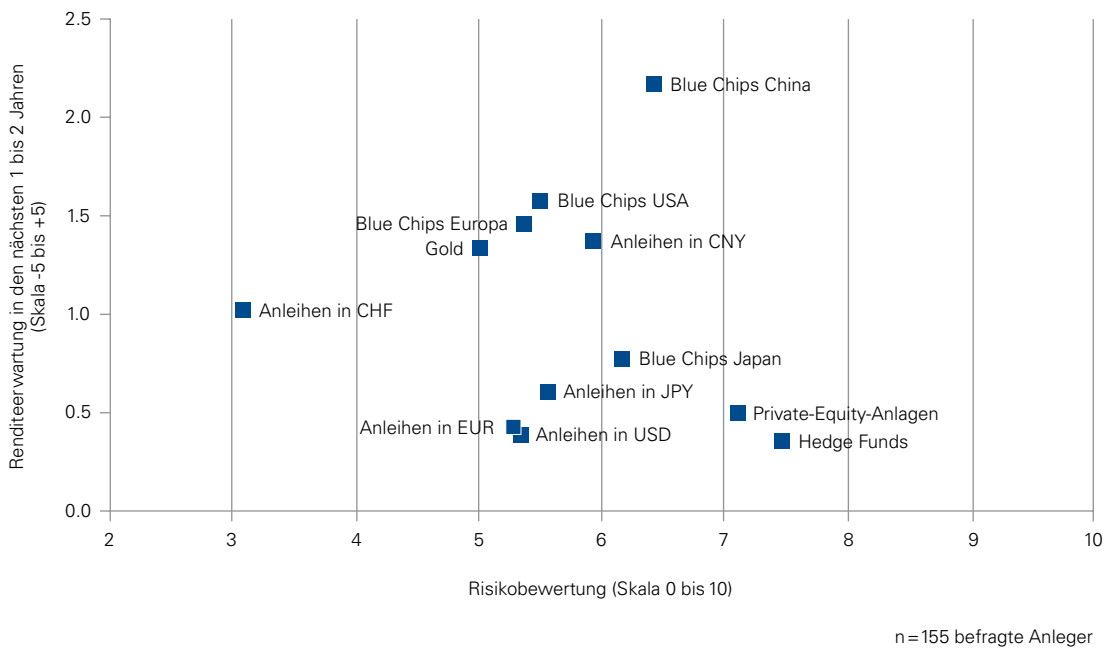
Aus den durchschnittlichen Bewertungen der Befragten aus der Schweiz ergibt sich, dass folgende Anlageklassen aus Risiko-Rendite-Sicht als ineffizient einzustufen sind: Anleihen EUR/JPY/USD, Blue Chips Japan, Private-Equity-Anlagen und Hedge Funds. Das Anlageuniversum

<sup>15</sup> Standardabweichung Schweiz: 3.51%, Österreich: 4.53%.

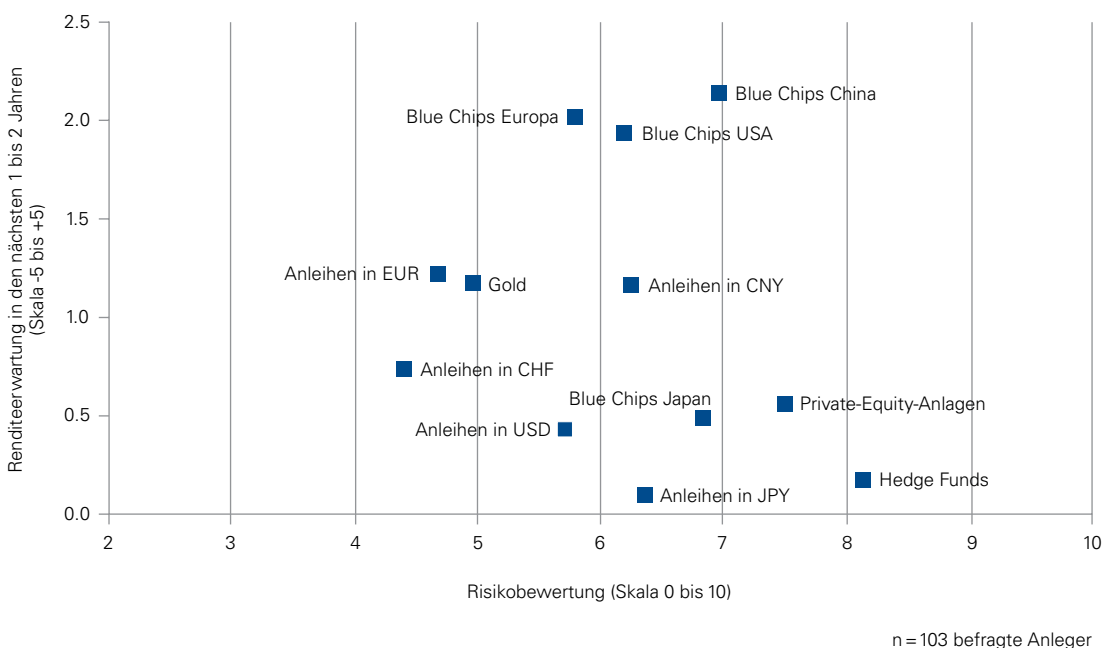
<sup>16</sup> Es wird darauf hingewiesen, dass bei den in diesen beiden Abbildungen dargestellten Antworten der Befragten ein relativ grosser Anteil von «Weiss nicht»-Antworten resultierte.

müsste sich somit lediglich aus CHF-Anleihen, Gold, Blue Chips USA/Europa und China zusammensetzen. Bemerkenswert ist ferner, dass zahlreiche Aktienklassen unter Risikoaspekten gleich eingestuft werden wie Anleihenklassen. Investments in Gold kommt eine einzigartige Positionierung zugute. Ferner ist die Heimmarktorientierung mit einer Bevorzugung der heimischen Anleihen wie auch der europäischen Aktienmärkte ersichtlich. Diesbezüglich fällt die sehr ähnliche Einstufung der europäischen und US-amerikanischen Aktienmärkte auf. Ferner ist die erstaunlich attraktive Einordnung von CNY-Anleihen festzuhalten.

**Abbildung 31: Renditeerwartung und Risikobewertung von Anlagekategorien (Schweiz)**



**Abbildung 32: Renditeerwartung und Risikobewertung von Anlagekategorien (Österreich)**



Österreichische Befragte unterscheiden sich in der Rendite-Risiko-Einordnung der Anlageklassen teilweise markant von den Befragten in der Schweiz. Die effizienten Anlageklassen sind CHF-/EUR-Anleihen sowie europäische und chinesische Blue Chips (evtl. auch Gold und Blue Chips USA). Unterschiede in der Einschätzung ergeben sich bei EUR-Anleihen, welche von den österreichischen Befragten leicht risikoärmer, aber deutlich rentabler eingestuft werden. Umgekehrt verhält es sich mit CHF-Anleihen, welche in Österreich riskanter, aber weniger rentabel gesehen werden. Durch den Heimmarkteffekt und die Einschätzung von Währungsschwankungen lässt sich dieses Resultat zumindest teilweise erklären. Verblüffende Einigkeit herrscht bei der Einordnung von Gold, USD-/CNY-Anleihen, Hedge Funds und Alternativen Anlagen. Hingegen werden europäische Aktienmärkte als viel rentabler (bei gleicher Risikoeinschätzung) erachtet und US-amerikanische Aktienmärkte (Blue Chips) als leicht riskanter bei leicht höherer Renditeerwartung. Der Heimmarkteffekt kommt in der Risikoeinschätzung von Aktien und Anleihen stark zum Tragen: Europäische Aktien werden als sicherer eingestuft als zahlreiche Anleihenkategorien.

### 3.8 Fähigkeit der Hauptbank

Auf die Frage, wie man die Kompetenz der eigenen Hauptbank beim Investieren im Vergleich zu anderen Banken einstufen würde, ergibt sich ein günstiges Bild für die Hauptbank (vgl. Abbildung 33). Rund 60% der Befragten stufen ihre Hauptbank als überdurchschnittlich ein. 37% sehen die eigene Bank als durchschnittlich und 3% bzw. 4% erachten die eigene Bank als unterdurchschnittlich.

Abbildung 33: Fähigkeiten der Hauptbank (Ländervergleich)

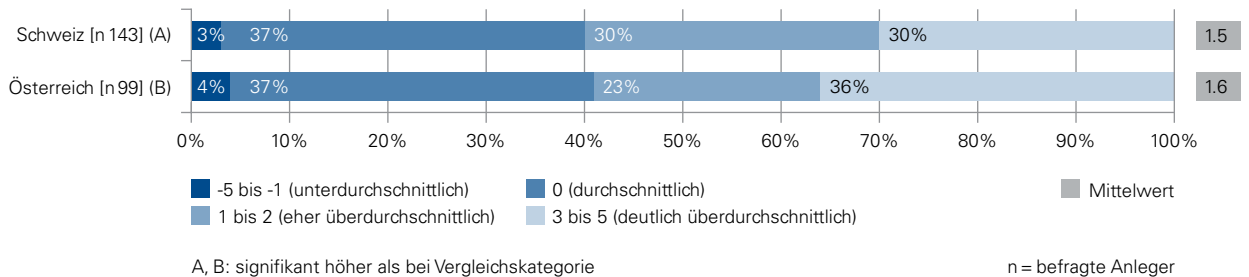
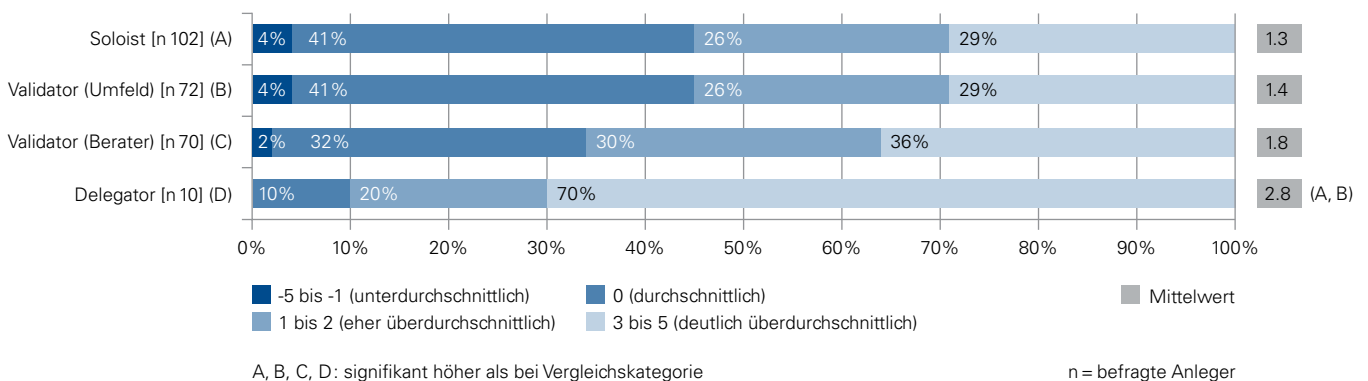


Abbildung 34: Fähigkeiten der Hauptbank (Vergleich nach Anlageentscheidung)





Vergleicht man die Einschätzung der Fähigkeiten der eigenen Bank mit der Art und Weise, wie ein Befragter seine Anlageentscheidungen fällt, ergibt sich ein schlüssiges Bild (vgl. Abbildung 34). Anleger, welche die Anlageentscheidung alleine fällen (Soloist), und solche, welche die Entscheidung zusammen mit dem Lebenspartner, Freunden, Verwandten oder Bekannten durchführen (Validator – Umfeld), schätzen die Anlagefähigkeiten am tiefsten ein. Befragte hingegen, die die Anlageentscheidung komplett an die Bank delegieren (Delegator), haben die höchste Einschätzung der Fähigkeiten der Hauptbank.

Die Analyse der Korrelation zwischen den Fähigkeiten der Hauptbank und den Renditeeinflussfaktoren (vgl. Abschnitt 3.5) ergibt einen signifikant positiven Wert mit dem Einflussfaktor «Beratung durch meinen Kundenberater» bzw. «Produkte meiner Bank». Es zeigt sich dabei: Je stärker die Rendite dem Kundenberater und (etwas weniger stark) den Produkten der Bank zugeschrieben wird, desto besser werden die Fähigkeiten der Hauptbank eingeschätzt und umgekehrt (vgl. Abbildung 35).

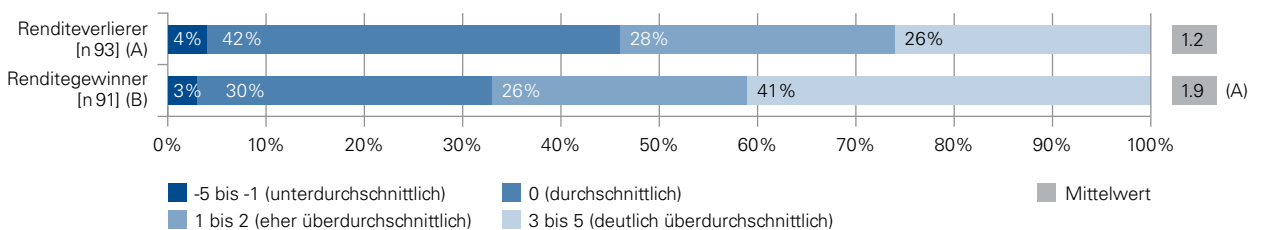
**Abbildung 35: Korrelation zwischen Fähigkeiten der Hauptbank und Renditeeinflussfaktoren**

		Renditebestimmende Einflussfaktoren	
		Die Beratung durch meinen Kundenberater	Die Produkte meiner Bank
Vergleichende Einschätzung – Fähigkeiten der Hauptbank	Korrelation nach Pearson	0.246	0.174
	Signifikanz (zweiseitig)	0.000	0.008
	n	237	231

n = befragte Anleger

Eine direkte Verbindung ergibt sich naturgemäß auch zur erzielten Rendite. Je höher die erzielte Rendite ist, als desto besser werden die Fähigkeiten der Hauptbank eingestuft (vgl. Abbildung 36) und umgekehrt.

**Abbildung 36: Fähigkeiten der Hauptbank (Vergleich nach Renditeerwirtschaftung)**



A, B: signifikant höher als bei Vergleichskategorie

n = befragte Anleger

## 4 Bankbeziehungen und Hauptbank

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Zufriedenheit mit eigener Bank steigt in der Schweiz: 88% der schweizerischen Befragten erklären sich mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden (2010: 73%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 68% (2010: 59%). 56% der befragten Private-Banking-Kunden geben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben.
- ▶ Zufriedenheit sinkt in Österreich: 73% der österreichischen Befragten geben an, mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden zu sein (2010: 91%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 48% (2010: 81%). 47% der befragten Private-Banking-Kunden gaben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben.
- ▶ Privatbanken überzeugen: Nach Bankengruppen betrachtet fällt der überdurchschnittlich hohe Zufriedenheits- (88%) und Begeisterungsgrad (75%) von Privatbankkunden auf.
- ▶ Anlageentscheidung zusammen mit Dritten: In der Schweiz treffen 39% der befragten Private-Banking-Kunden in der Regel die Anlageentscheidungen ganz eigenständig (sogenannte Soloisten). 57% treffen die Anlageentscheidungen zusammen mit anderen oder dem Anlageberater (Validatoren), und ein sehr kleiner Anteil von 4% überlässt die Anlageentscheidungen komplett dem Anlageberater (Delegatoren). Im Vergleich zu 2010 ist eine deutliche Verschiebung weg von der Bank hin zu einer selbstständigen Anlageentscheidung zusammen mit Dritten zu beobachten, die keiner Bank angehören.
- ▶ Zunahme Entscheidungsfindung mit «Friends and Family»: In Österreich beträgt der Anteil der Soloisten 43%, zu den Validatoren zählen sich 54%, und 3% delegieren die Anlageentscheidung an die Bank. Stark zugenommen hat auch hier die Entscheidungsfindung zusammen mit Lebenspartner, Freunden, Verwandten oder Bekannten.
- ▶ Bindung an Bank oder Berater? Für die Schweiz resultiert eine höhere Bedeutung der Bindung an den Berater versus der Bindung an die Bank. In Österreich ist die Bindung an die Bank die signifikante Bindungsebene. Die Bindung an den Berater ist in Österreich statistisch gesehen sogar nicht signifikant.
- ▶ Differenzierungspotenziale: Für die Schweiz ergibt sich, dass vor allem die emotionale Seite der Kundenbeziehung – Sympathie und Persönlichkeit des Beraters wie auch Empathie beim Verständnis der Kundenbedürfnisse – Möglichkeiten bietet, bei den Private-Banking-Kunden zu punkten. Für Österreich hingegen gilt, dass es im fachlichen Bereich deutliche Opportunitäten gibt, um sich gegenüber der Konkurrenz zu differenzieren und damit die Kundenbindung zu erhöhen.

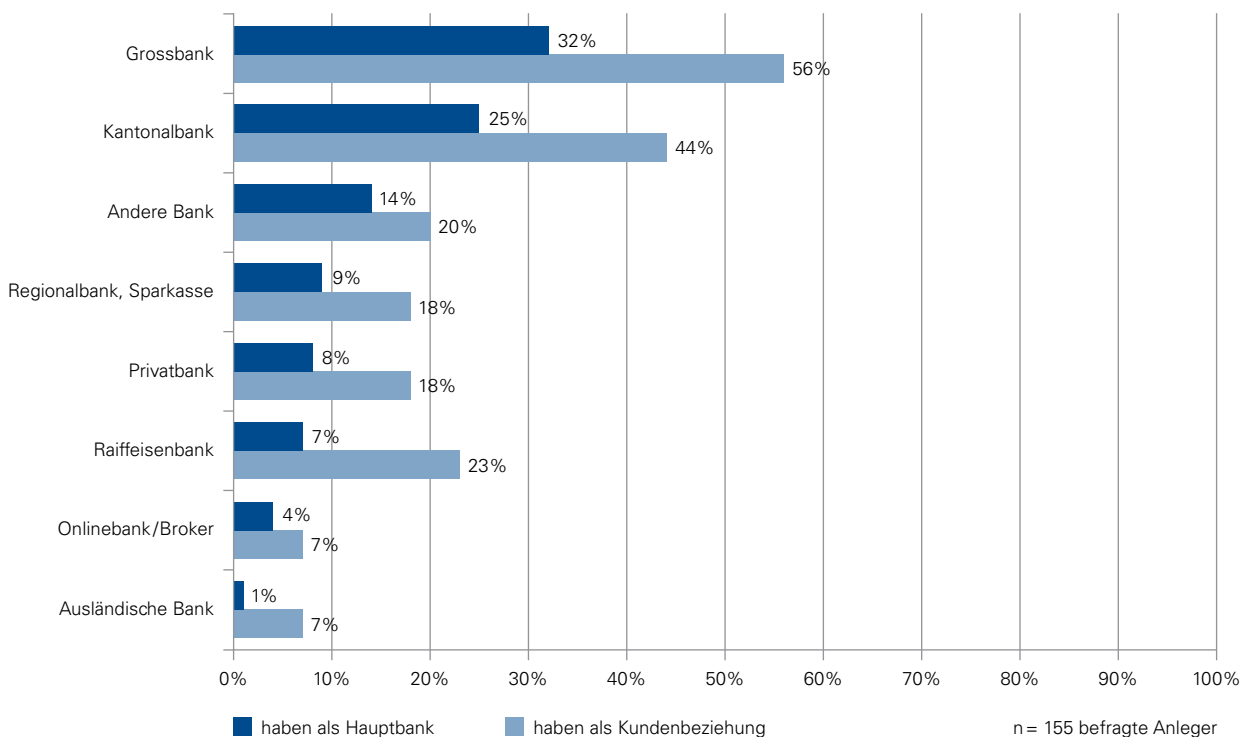
### 4.1 Hauptbank

Die Studienteilnehmer wurden in einem ersten Schritt dazu befragt, bei welchen Banken sie Vermögensverwaltungskunde sind oder ein Wertschriftendepot halten. In einem zweiten Schritt war anzugeben, welche Bank für die eigene Vermögensverwaltung die Hauptbank ist. Und drittens wurde nach dem Anteil des Anlagevermögens, den der Befragte bei der Hauptbank hält, gefragt.

In der Schweiz haben 56% der befragten Private-Banking-Kunden eine Bankbeziehung zu Grossbanken, 44% zu Kantonalbanken, 23% zu Raiffeisenbanken sowie 18% zu Privatbanken

und Regionalbanken/Sparkassen (vgl. Abbildung 37). Als Hauptbank für die Vermögensverwaltung fungiert bei 32% der Befragten eine Grossbank, bei 25% eine Kantonalbank, bei 9% eine Regionalbank/Sparkasse und bei 8% eine Privatbank. Den höchsten Vermögensanteil bei der eigenen Hauptbank geben Kunden ausländischer Banken, Privatbanken und Regional-/Sparkassenbanken an. Grossbankkunden haben am häufigsten eine zweite Bankbeziehung zu Kantonalbanken und Kantonalbankkunden zu Raiffeisen- bzw. Grossbanken.

**Abbildung 37: Bankbeziehungen (Schweiz)**

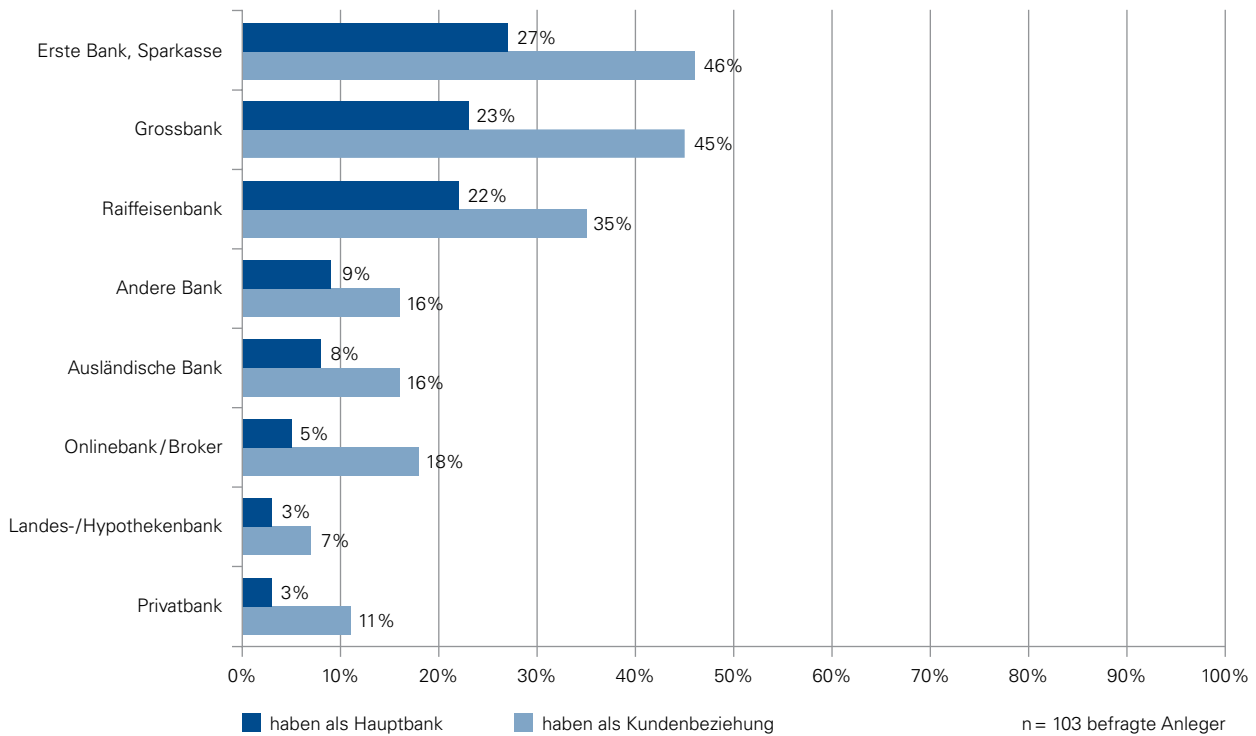


<b>Vermögensanteil bei Hauptbank</b>	63% (Grossbank)	66% (Kantonalbank)	61% (Andere Bank)	71% (Regionalbank, Sparkasse)	73% (Privatbank)	62% (Raiffeisenbank)	52% (Onlinebank/Broker)	88% (Ausländische Bank)
<b>Wichtigste Zweitbankkategorien</b>	Kantonalbank (41%)	Raiffeisenbank (26%), Grossbank (18%)	Grossbank (46%)	Grossbank (36%), Privatbank (29%)	Grossbank (62%)	*	*	*

\* zu geringe Anzahl von Befragten

In Österreich haben 46% eine Bankbeziehung zu Erste Bank/Sparkassen, 45% zu einer Grossbank, 35% zu einer Raiffeisenbank und 11% zu einer Privatbank (vgl. Abbildung 38). Als Hauptbankbeziehung geben 27% Erste Bank/Sparkasse, 23% Grossbanken, 22% Raiffeisenbanken und 3% Privatbank an. Den höchsten Vermögensanteil bei der eigenen Hauptbank geben Kunden der Landes-/Hypothekenbanken, Raiffeisenbanken und ausländischen Banken an. Kunden der Erste Bank/Sparkassen haben als Zweitbankbeziehung am häufigsten eine Grossbank. Grossbankkunden hingegen sind vor allem auch Kunden bei Erste Bank/Sparkassen oder Onlinebanken/Brokern.

Abbildung 38: Bankbeziehungen (Österreich)



<b>Vermögensanteil bei Hauptbank</b>	59% (Erste Bank, Sparkasse)	64% (Grossbank)	77% (Raiffeisenbank)	62% (Andere Bank)	76% (Ausländische Bank)	61% (Onlinebank/Broker)	85% (Landes-/Hypothekenbank)	43% (Privatbank)
<b>Wichtigste Zweitbankkategorien</b>	Grossbank (39%)	Erste Bank, Sparkasse (29%), Onlinebank/Broker (25%)	Grossbank (30%), Erste Bank, Sparkasse (26%)	*	*	*	*	*

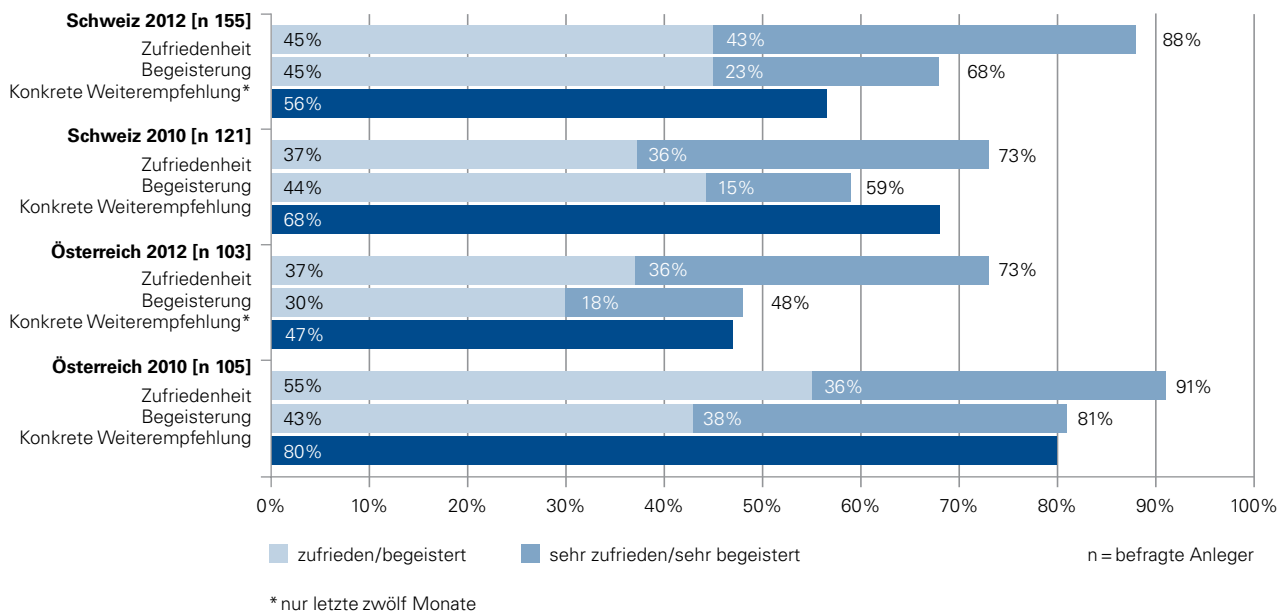
\* zu geringe Anzahl von Befragten

#### 4.2 Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung

Das generelle Zufriedenheitsniveau der Schweizer Befragten mit der eigenen Hauptbank liegt bei 88%, wenn man diejenigen Befragten addiert, welche angeben, zufrieden bis sehr zufrieden zu sein (vgl. Abbildung 39). Auf die Frage angesprochen, ob der Kunde nicht nur zufrieden, sondern auch begeistert sei von der eigenen Hausbank, reduzierte sich die Zustimmung (wiederum wurden die Antworten «begeistert» plus «sehr begeistert» zusammengenommen) auf 68%. Mit dem Ziel, nicht nur Gemütslagen abzufragen, sondern diese anhand konkreter Handlungen zu validieren, wurden die Befragten auf die erfolgte konkrete Weiterempfehlung der Hauptbank angesprochen. 56% der befragten Private-Banking-Kunden gaben dabei an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben. Gegenüber der Befragung im Jahr 2010 haben sich die Zufriedenheits- und Begeisterungswerte verbessert. Die Veränderung bei der Weiterempfehlungsrate wird nicht weiter kommentiert, da aufgrund einer etwas angepassten Fragestellung ein Vergleich zur letzten Studie nicht sinnvoll ist.<sup>17</sup>

Berücksichtigt man nur diejenigen Befragten, welche angeben, sehr zufrieden zu sein, ergibt sich ein Anteil von 43%. Dieser Wert hat sich gegenüber der letzten Studie (36%) gesteigert. Auch bei der Begeisterung ist eine Steigerung zu verzeichnen: Sehr begeistert sind 23% der Private-Banking-Kunden versus 15% in der letzten Studie. Gesamthaft kann folglich von einer Verbesserung der Beurteilung der Bankleistung der Hauptbank durch Schweizer Befragte gesprochen werden.

**Abbildung 39: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung**



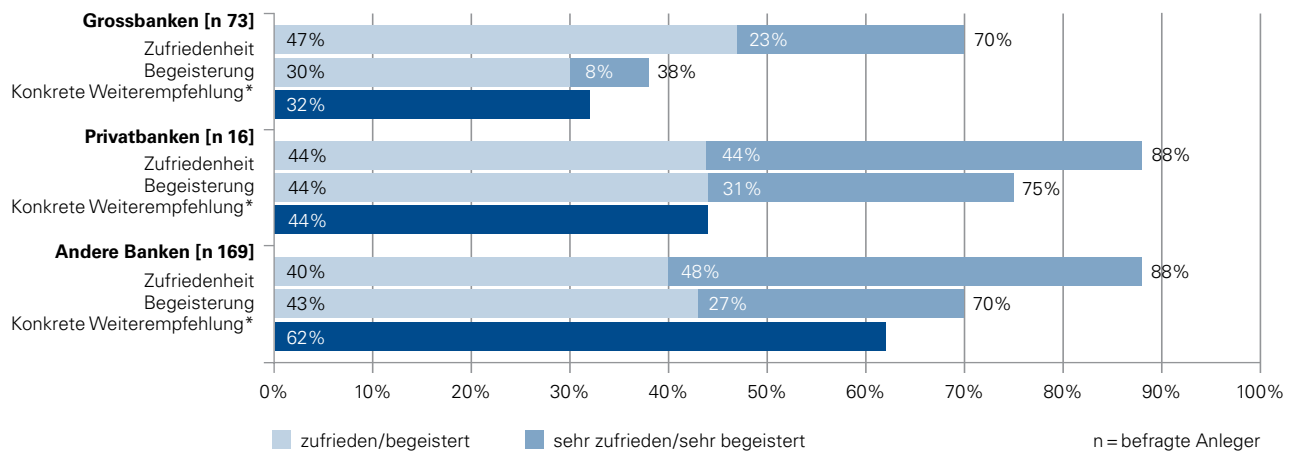
Das generelle Zufriedenheitsniveau der österreichischen Befragten mit der eigenen Hauptbank liegt bei 73%, wenn man diejenigen Befragten addiert, welche angeben, zufrieden bis sehr zufrieden zu sein (vgl. Abbildung 39). 48% geben an, begeistert von der Hauptbank zu sein. 47% haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen. Gegenüber der Befragung im Jahr 2010 haben sich die Zufriedenheits- und Begeisterungswerte verschlechtert.

Berücksichtigt man nur diejenigen Befragten, welche angeben, sehr zufrieden zu sein, dann ergibt sich ein Anteil von 36%. Dieser Wert hat sich gegenüber der letzten Studie nicht verändert. Sehr begeistert sind allerdings nur 18% der Private-Banking-Kunden versus 38% in der letzten Studie. Gesamthaft kann eher von einer schlechteren Beurteilung der Bankleistung der Hauptbank durch die österreichischen Befragten gesprochen werden.

Nach Bankengruppen betrachtet fällt der überdurchschnittlich hohe Zufriedenheits- und Begeisterungsgrad von Privatbankkunden auf (vgl. Abbildung 40). Bemerkenswert sind zudem die guten Werte der Gruppe der «anderen Banken», welche bei Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung sehr gut abschneiden.

<sup>17</sup> Im Unterschied zur Befragung im Jahr 2010 wurde in der diesjährigen Befragung die Frage nach der Weiterempfehlung nur auf die letzten zwölf Monate bezogen (2010 ohne zeitliche Begrenzung).

Abbildung 40: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung (Vergleich nach Bankengruppen)



\* nur letzte zwölf Monate

Die Wettbewerbsintensität im Private Banking nimmt aufgrund verschiedener Faktoren deutlich zu. Ein Element dieser Entwicklung ist die zunehmende Konkurrenz von Anbietern, welche traditionell nicht Private Banking als Kerngeschäft betrachtet haben, dies aber nun zunehmend und – wie die Daten dieser Studie zeigen – auch mit einigem Erfolg tun. Die unter dem Begriff «andere Banken» subsumierte Bankengruppe schneidet in verschiedenen Bewertungsdimensionen des eigenen Private-Banking-Auftritts sehr gut ab. Von diesen meist im Retailgeschäft tätigen Banken erwächst den etablierten Anbietern ernsthafte Konkurrenz.

### 4.3 Anlageentscheidung

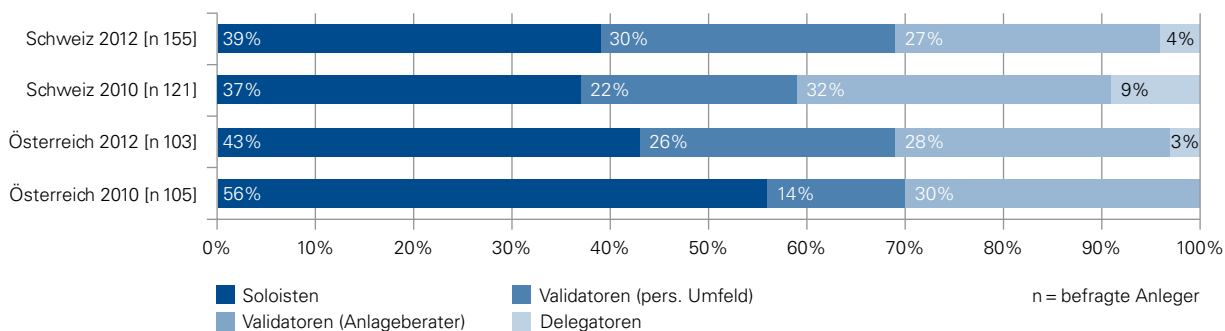
In der Schweiz treffen 39% der befragten Private-Banking-Kunden in der Regel die Anlageentscheidungen ganz eigenständig (Soloisten) (vgl. Abbildung 41).<sup>18</sup> 57% treffen die Anlageentscheidungen zusammen mit anderen oder dem Anlageberater (Validatoren), und ein sehr kleiner Anteil von 4% überlässt die Anlageentscheidungen komplett dem Anlageberater (Delegatoren). Im Vergleich zu 2010 ist eine deutliche Verschiebung weg von der Bank hin zu einer selbstständigen Anlageentscheidung zusammen mit Lebenspartner, Freunden, Verwandten oder Bekannten oder zusammen mit einem bankenunabhängigen Anlageberater zu beobachten.

In Österreich beträgt der Anteil der Soloisten 43%, zu den Validatoren zählen sich 54%, und 3% delegieren die Anlageentscheidung an die Bank. Im Vergleich zu 2010 ergibt sich ein deutlich geringerer Anteil der Soloisten. Stark zugenommen hat hingegen auch hier die Entscheidungsfindung zusammen mit Lebenspartner, Freunden, Verwandten oder Bekannten.

<sup>18</sup> vgl. Koye, 2004, S. 142f.

Krisensituationen und die damit verbundenen Unsicherheiten und Ängste führen – wie man aus der psychologischen Forschung weiss – nicht selten zum Rückzug in einen kleineren sozialen Kreis. Diesbezüglich erstaunt es nicht, dass die Studienresultate die gestiegene Bedeutung des unmittelbaren sozialen Umfeldes bei der Anlageentscheidung aufzeigen. Die Marktunsicherheiten und der damit einhergehende Vertrauensverlust ins Finanzsystem dürfte auch die Rolle des Kundenberaters als Vertrauensperson beeinträchtigt haben. Auf die Anlegerfrage, wem man im aktuellen Marktumfeld überhaupt noch vertrauen könne, scheint die Suche nach Rat oder gedanklichem Austausch im unmittelbaren sozialen Umfeld eine häufige Antwort zu sein. Auf der anderen Seite zeigen beispielsweise die Daten für Österreich, dass auch diejenigen, die sich als Soloisten zutrauen, ohne fremden Ratschlag Anlagegeschäfte zu tätigen, aufgrund der wohl schmerzhaften Erfahrungen inzwischen häufiger den Rat von Dritten suchen, wobei das persönliche Umfeld auch hier gegenüber der Bank vorgezogen wird.

Abbildung 41: Anlageentscheidung

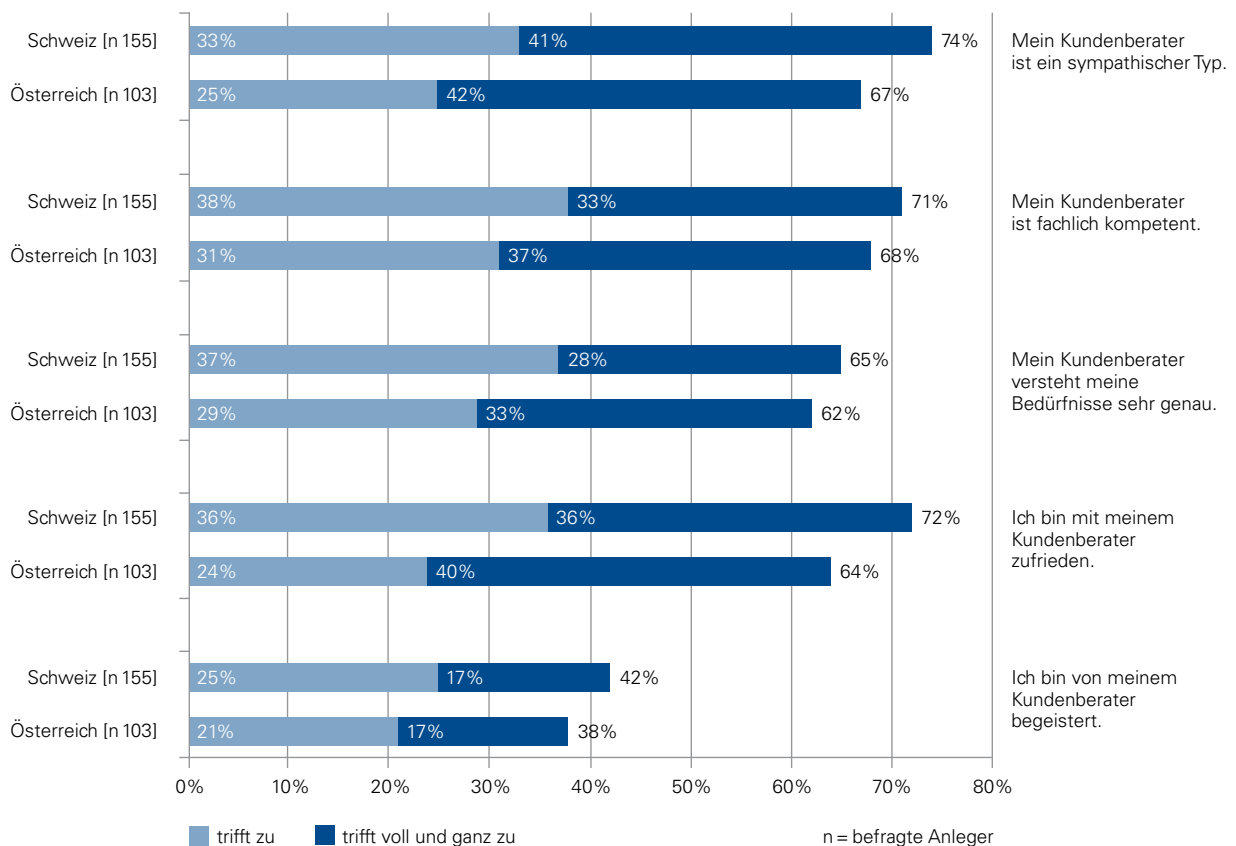


Es gilt anzumerken, dass die hier ausgewiesenen Resultate teilweise methodisch beeinflusst sein könnten. So dürfte die eher internetaffine Befragtenengruppe tendenziell zu einer eigenständigen Entscheidungsfindung neigen. Ferner ist der Umstand zu berücksichtigen, dass es sich vorwiegend um Onshore-Kunden handelt, welche sich im Unterschied zu Offshore-Kunden ebenfalls durch höhere Mitwirkung im Entscheidungsprozess charakterisieren lassen.

#### 4.4 Beurteilung Kundenberater

Nur eine Minderheit der Private-Banking-Kunden ist von ihrem Kundenberater begeistert (42% in der Schweiz und 38% in Österreich), trotzdem zeigt sich gesamthaft ein gutes Bild der Berater (vgl. Abbildung 42). Hohe Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten Sympathie und Kompetenz. Leicht weniger gut wird die Fähigkeit bewertet, die Kundenbedürfnisse genau zu verstehen. Im Ländervergleich ergeben sich keine signifikanten Unterschiede. Für eine ausführlichere Analyse der Beurteilung der Kundenberater wird auf Abschnitt 4.5 verwiesen.

Abbildung 42: Beurteilungen des Kundenberaters (Ländervergleich)



\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

#### 4.5 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>19</sup>. Dabei wird ein Index konstruiert, welcher einerseits die Bindung an die Bank (Bankbindung)<sup>20</sup> und andererseits die Bindung an den Kundenberater (Beraterbindung)<sup>21</sup> abbildet.

In einem ersten Schritt wird nun untersucht, welche Faktoren Bank- bzw. Beraterbindung erklären. Bei der Bankbindung werden hierbei fünf Faktoren<sup>22</sup> unterschieden: (1) unabhängige und renditeorientierte Beratung, (2) transparente und diskrete Beratung, (3) individuelle und ganzheitliche Beratung, (4) Reputation der Bank und (5) Renditezufriedenheit, wobei die

<sup>19</sup> Die Zielvariable «Kundenbindung» wird 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>20</sup> Es wird ein additiver Index «Bankbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung über die Hauptbank erstellt.

<sup>21</sup> Es wird ein additiver Index «Beraterbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung über den Kundenberater erstellt.

<sup>22</sup> Die Variablenzuteilung für die Faktoren (1) bis (3) erfolgt hierbei mittels einer Faktoranalyse.



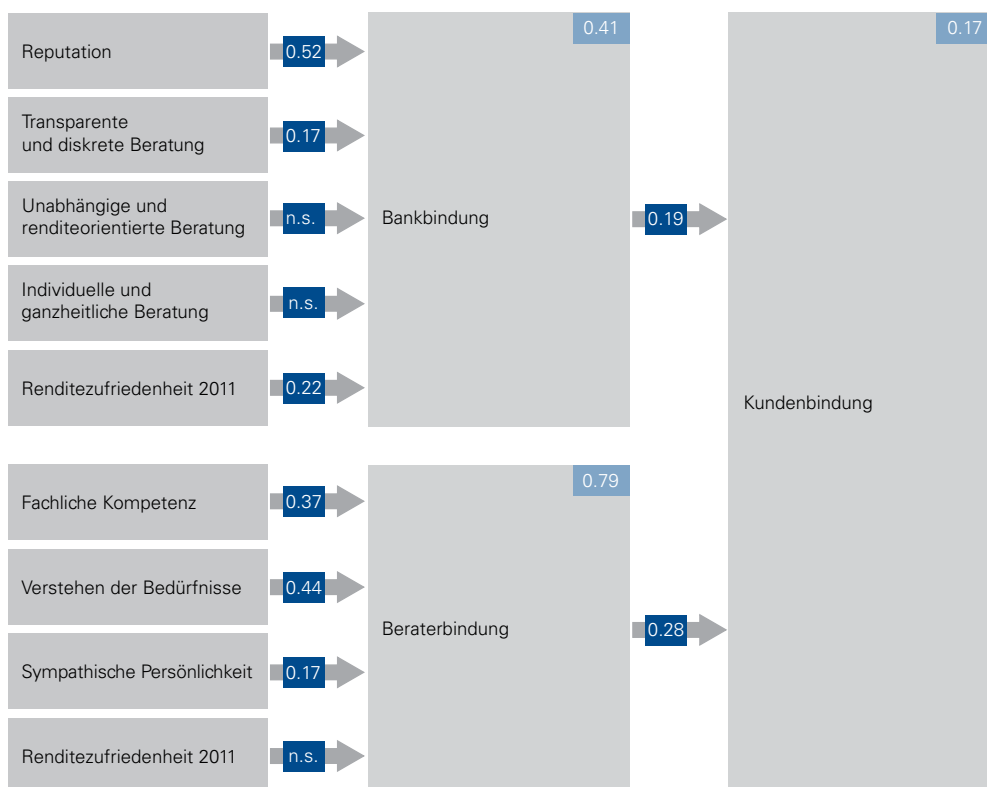
Faktoren (1) bis (3) die Bankleistung darstellen. Bei der Beraterbindung werden folgende vier Faktoren untersucht: (1) fachliche Kompetenz, (2) Verstehen der Bedürfnisse, (3) sympathische Persönlichkeit und (4) Renditezufriedenheit.

Betrachtet man die Resultate für die Schweiz (vgl. Abbildung 43), zeigt sich, dass die Bindung an die Bank primär durch die Reputation der Bank erklärt werden kann (Regressionskoeffizient von 0.52). Von den drei Faktoren, welche die Bankleistung darstellen, ist nur «transparente und diskrete Beratung» statistisch relevant wie auch die Zufriedenheit mit der erzielten Rendite im Jahr 2011.

Die Bindung an den Berater hingegen hängt vor allem mit dessen Verständnis für die Bedürfnisse, seiner fachlichen Kompetenz und in geringerem Ausmass mit der sympathischen Persönlichkeit des Kundenberaters zusammen. Die Renditezufriedenheit spielt in dieser Frage keine Rolle.

Geht man nun einen Schritt weiter und untersucht, ob die Bindung an den Berater oder an die Bank ausschlaggebender für die generelle Kundenbindung ist, so resultiert für die Schweiz eine höhere Bedeutung der Bindung an den Berater versus der Bindung an die Bank (Regressionskoeffizient 0.28 vs. 0.19).

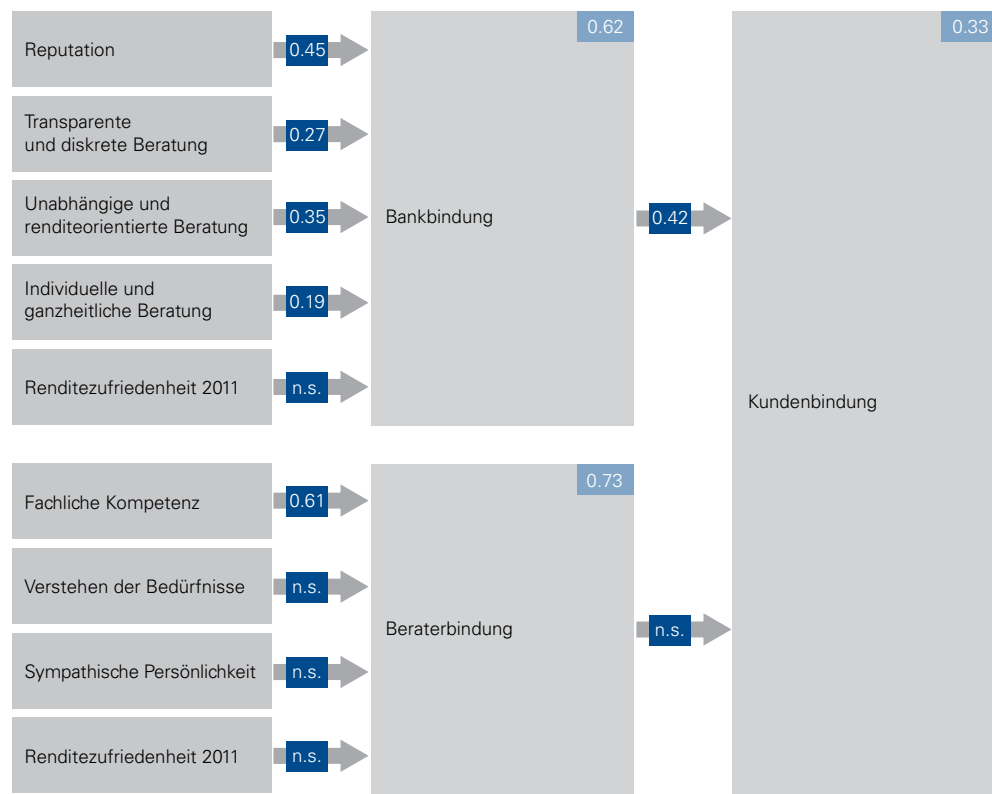
**Abbildung 43: Treibermodelle für Bank- und Beraterbindung (Schweiz)**



x.xx Einflussgrösse: Beta-Regressionskoeffizient,  $p < 0.05$ , n.s. = nicht signifikant  
y.yy Erklärungsstärke des Modells: R<sup>2</sup>

n = 155 befragte Anleger

Abbildung 44: Treibermodelle für Bank- und Beraterbindung (Österreich)



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

n = 103 befragte Anleger

Genau wie in der Schweiz ist in Österreich der gute Ruf der Bank für die Bindung an die Bank der wichtigste Faktor (vgl. Abbildung 44). Bei der Bankleistung spielt hingegen die unabhängige und renditeorientierte Beratung eine zentrale Rolle. Wobei auch die anderen beiden Faktoren der Bankleistung signifikant positive Werte aufweisen und damit von Bedeutung sind. Die Renditezufriedenheit spielt im Unterschied zur Schweiz keine signifikante Rolle.

Bei der Bindung an den Berater ergibt sich zur Schweiz ein ganz wesentlicher Unterschied: Österreichische Befragte sehen die fachliche Kompetenz als zentrales Merkmal für eine erhöhte Beraterbindung.

Ein weiterer substanzieller Unterschied zur Schweiz ergibt sich beim Einfluss auf die generelle Kundenbindung: In Österreich ist die Bindung an die Bank die signifikante Bindungsebene. Die Bindung an den Berater ist statistisch gesehen sogar nicht signifikant.

Bei der Interpretation der Resultate der Treibermodelle gilt es zu berücksichtigen, dass die gewählte statistische Methode zeigt, welche Faktoren sich bei einer Veränderung in einer Steigerung bzw. Minderung der Kundenbindung auswirken. Faktoren, welche hierbei als nicht signifikant erscheinen, können nicht als unwichtig bezeichnet werden. Sie stellen aber eher Hygienefaktoren dar, welche von den Befragten «erwartet» werden und nicht den Unterschied ausmachen. So wäre die Interpretation aus Abbildung 44, dass eine sympathische Persönlichkeit in Österreich unwichtig sei, falsch. Vielmehr zeigt das Resultat, dass die Zunahme der (womöglich bereits als sehr gut empfundenen) Sympathie des Beraters keinen substanziellen Unterschied bei der Kundenbindung ausmacht. Dies wäre vielmehr über eine Verbesserung der fachlichen Komponente zu erreichen.

Aus den Daten für die Schweiz ergibt sich, dass vor allem die emotionale Seite der Kundenbeziehung – Sympathie und Persönlichkeit des Beraters wie auch Empathie beim Verständnis der Kundenbedürfnisse – Möglichkeiten bietet, bei den Private-Banking-Kunden zu punkten. Über die fachliche Seite ergeben sich hingegen weniger Differenzierungsmöglichkeiten, weil diese Kompetenz sehr gleichverteilt wahrgenommen wird. Für Österreich hingegen gilt, dass die emotionalen Komponenten als gleichverteilt gut wahrgenommen werden, es allerdings im fachlichen Bereich deutliche Opportunitäten gibt, um sich gegenüber der Konkurrenz zu differenzieren und damit die Kundenbindung zu erhöhen.

## 5 Schulden- und Eurokrise

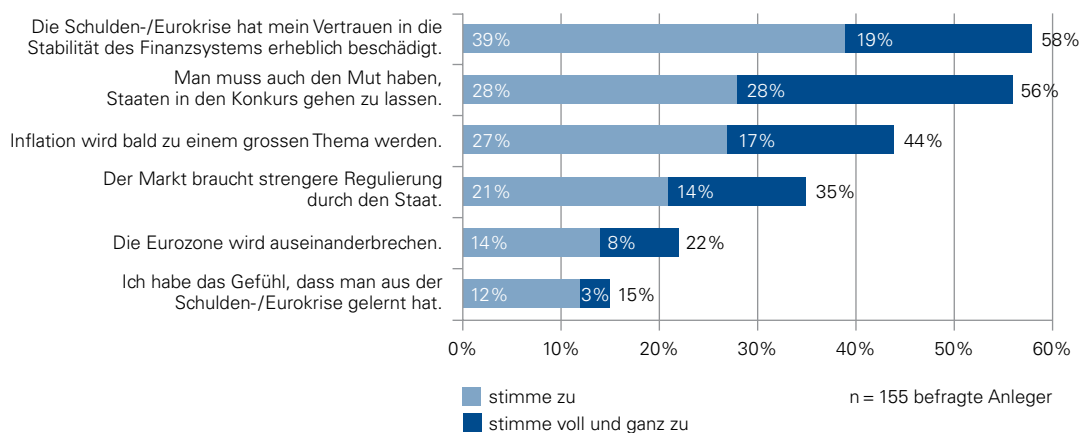
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ **Vertrauensverlust bei Schweizer Kunden:** In der Schweiz finden die Aussagen zu Vertrauensverlust ins Finanzsystem (58%) und dem Zulassen von Staatskonkursen (56%) die höchste Zustimmung. 44% äussern deutliche Inflationsängste. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 15% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe.
- ▶ **Österreicher würden Staatskonkurse zulassen:** In Österreich finden die Aussagen zur Zulassung von Staatskonkursen (56%), Vertrauensverlust ins Finanzsystem (54%) und strengere Regulierung (54%) die höchste Zustimmung. 47% äussern deutliche Inflationsängste. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 16% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe.
- ▶ **Schweizer sind marktliberal, Österreicher eher «Etatisten»:** In der Schweiz ist der Anlegertypus «Marktliberal» und in Österreich der Typus «Euro-Pessimist» und «Etatist» überdurchschnittlich häufig vertreten.

### 5.1 Einschätzungen zur Schulden- und Eurokrise

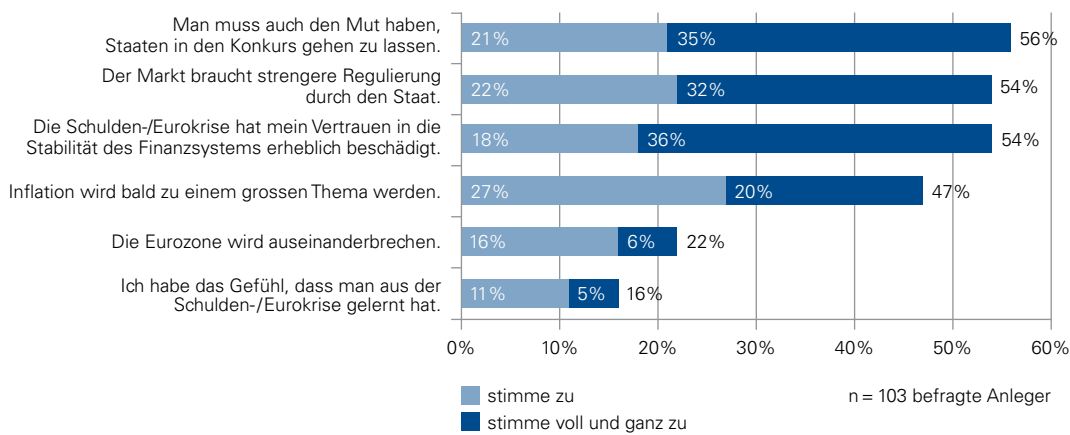
In letzter Zeit dominierten die Turbulenzen an den Finanzmärkten in hohem Masse die mediale Diskussion und damit auch die Meinungsbildung unter den Private-Banking-Kunden. Um die Meinungen der Private-Banking-Kunden zu diesen Themen abzufragen, wurden die Befragten eingeladen, ihre Zustimmung zu vorgegebenen Aussagen zum Ausdruck zu bringen.

Abbildung 45: Schulden- und Eurokrise (Schweiz)



Gemessen am Zustimmungsgrad (stimme zu bzw. stimme voll und ganz zu) finden in der Schweiz die Aussagen zu Vertrauensverlust ins Finanzsystem (58%) und dem Zulassen von Staatskonkursen (56%) die höchste Zustimmung (vgl. Abbildung 45). 44% äussern deutliche Inflationsängste. Diese Aussage wurde auch in der letzten Studie abgefragt, wobei sich 2010 ein Zustimmungsgrad von 45% ergab. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 15% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe. 2010 waren es 12%.<sup>23</sup>

**Abbildung 46: Schulden- und Eurokrise (Österreich)**



In Österreich finden die Aussagen zur Zulassung von Staatskonkursen (56%), Vertrauensverlust ins Finanzsystem (54%) und strengere Regulierung (54%) die höchste Zustimmung (vgl. Abbildung 46). 47% äussern deutliche Inflationsängste. Diese Aussage wurde auch in der letzten Studie abgefragt, wobei sich 2010 ein Zustimmungsgrad von 51% ergab. 22% gehen davon aus, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Lediglich 16% stimmen der Aussage zu, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt habe. Bei der Befragung im Jahr 2010 waren es noch 48%, die glaubten, man habe damals aus der «Finanz- und Wirtschaftskrise» gelernt!

<sup>23</sup> Im Jahr 2010 wurde die Bezeichnung «Finanz- und Wirtschaftskrise» in der Frage verwendet.

## 5.2 Anlegertyp in Bezug auf die Schulden- und Eurokrise

Um Anlegertypen im Umgang mit der Schulden- und Eurokrise zu ermitteln, deren Eigenschaften oder Eigenschaftsausprägungen bestimmte Ähnlichkeiten aufweisen, wurde eine Clusteranalyse auf Basis der geäusserten Einschätzungen zur Schulden- und Eurokrise durch die Befragten durchgeführt. Dabei lassen sich folgende vier Cluster identifizieren (vgl. Abbildung 47):

- ▶ **Marktliberale:** Befragte, welche Staatsbankrotte zulassen würden, keine strengere Regulierung der Märkte wünschen und davon ausgehen, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird.
- ▶ **Etatisten:** Befragte, welche an das Überleben der Eurozone glauben, einen Staatsbankrott auf jeden Fall verhindern würden, den Markt stärker regulieren wollen und generell einen geringen Vertrauensverlust erlitten haben.
- ▶ **Euro-Optimisten:** Befragte, welche das Gefühl haben, man habe aus der Krise gelernt und die Eurozone werde nicht auseinanderbrechen.
- ▶ **Euro-Pessimisten:** Befragte, welche stark verunsichert sind, Staatskonkurse favorisieren, einen Bedarf für eine strengere Regulierung der Märkte erkennen, keinen Lerneffekt ausmachen können, eine grosse Furcht vor Inflation äussern und die Eurozone auseinanderbrechen sehen.

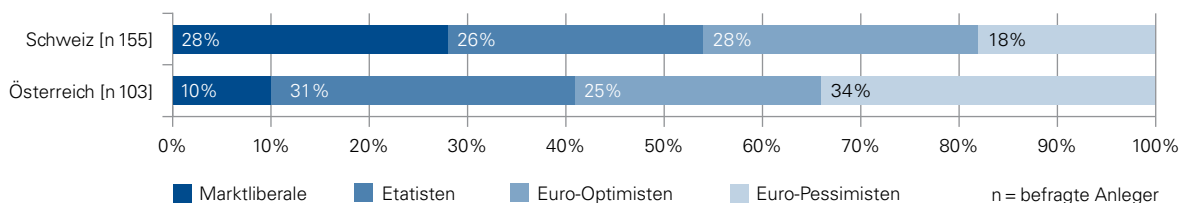
Abbildung 47: Profile der Kriseneinstellungen (Cluster)

	Typen der Krisenwahrnehmung (Mittelwerte Skala 0–10)				Total 100%
	Markt- liberale 20%	Etatisten 28%	Euro- Optimisten 27%	Euro- Pessimisten 25%	
Die Schulden-/Eurokrise hat mein Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems erheblich beschädigt.	6.49	4.77	6.29	8.78	6.54
Man muss auch den Mut haben, Staaten in den Konkurs gehen zu lassen.	8.00	3.97	6.15	7.92	6.37
Der Markt braucht strengere Regulierung durch den Staat.	1.81	5.78	5.70	8.35	5.58
Ich habe das Gefühl, dass man aus der Schulden-/Eurokrise gelernt hat.	2.40	3.04	6.71	1.53	3.50
Inflation wird bald zu einem grossen Thema werden.	6.54	3.29	6.52	7.41	5.83
Die Eurozone wird auseinanderbrechen.	5.62	1.99	3.34	5.30	3.92

■ unterdurchschnittlich    ■ durchschnittlich    □ überdurchschnittlich

Vergleicht man nun die Auftretenshäufigkeit dieser vier Cluster zwischen den Ländern, zeigt sich, dass in der Schweiz der Typus «Marktliberale» und in Österreich der Typus «Euro-Pessimist» und «Etatist» überdurchschnittlich häufig vertreten sind (vgl. Abbildung 48).

Abbildung 48: Kriseneinstellungen (Ländervergleich)



Die Wahrnehmung der Schulden- und Eurokrise ist nicht so einheitlich, wie man allgemein annehmen würde. Die Fakten, die medial vermittelt werden, dürften sowohl in der Schweiz als auch in Österreich nicht unähnlich sein. Sicherlich wird es auch eine Rolle spielen, dass man von der Eurokrise im Falle Österreichs als Mitglied der Eurozone direkt betroffen ist – was für die Schweiz so nicht zutrifft. Trotzdem zeigen die Studienresultate, dass wohl auch soziokulturelle Prägungen eine Rolle bei der Wahrnehmung der Krise spielen. Schweizer Befragte scheinen dabei eher den Spielregeln von Märkten zugewandt zu sein und nehmen somit einen Staatskonkurs als ultimative Sanktion des Marktes in Kauf. Die hohe Ablehnung einer stärkeren Regulierung der Märkte deutet zudem an, dass die Schulden- und Eurokrise nicht als Marktversagen, sondern eher als Versagen des politischen (Euro-)Systems betrachtet wird. Diese Sichtweisen sind in Österreich einer äusserst kleinen Minderheit gemeinsam. Vielmehr zeichnet sich in dieser Thematik in Österreich eine sehr konträre Haltung ab, welche durch die Bezeichnung «Etatisten» charakterisiert werden kann. Etatismus bezeichnet eine politische Anschauung, die dem Staat eine überragende Bedeutung im wirtschaftlichen und sozialen Leben einräumt und in der Regel mit zentralistischen Staatsauffassungen verbunden ist. Der Glaube an das Überleben der Eurozone verweist auf das Vertrauen in die zentralistischen europäischen Institutionen, welchen zugetraut wird, die Krise erfolgreich zu meistern. Ebenso verkörpert der Wunsch nach mehr Regulierung der Märkte ein Misstrauen gegenüber marktwirtschaftlichen Koordinationsmechanismen. Fairerweise gilt es anzumerken, dass die Etatisten auch in der Schweiz eine gewisse Verbreitung genießen. Allerdings sind die Etatisten in Österreich dreimal so stark vertreten wie die Marktliberalen.

## 6 Beratungsqualität

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Primäres Bedürfnis ist transparente und nachvollziehbare Beratung: Aus Sicht eines schweizerischen Private-Banking-Kunden besteht das primäre Bedürfnis darin, eine transparente und nachvollziehbare Beratung zu erhalten sowie dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erreichen.
- ▶ Schlechte Bedürfniserfüllung: Weniger zufriedenstellend ist der Erfüllungsgrad der Bedürfnisse. Insbesondere das als wichtig eingestufte Renditebedürfnis wird am schlechtesten erfüllt.
- ▶ Ungenügend erfülltes Renditebedürfnis auch in Österreich: Für österreichische Private-Banking-Kunden ist das Bedürfnis, dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erzielen, das Wichtigste. Auch in diesem Fall ist das Renditebedürfnis mit einem geringen Erfüllungsgrad gepaart.
- ▶ Aktivere österreichische Kunden: 52% der österreichischen Kunden übernehmen die Initiative und kontaktieren ihren Kundenberater selbst, in der Schweiz sind es nur 37%.
- ▶ Hohe «Bank- und Kundenberaterzentrierung» in der Schweiz: Das Anbieten von Bankdienstleistungen aus einer Hand erfährt in der Schweiz eine hohe Zustimmung (71%). Zudem erachten es 58% der Befragten als wichtig, dass der Kundenberater die gesamten finanziellen Verhältnisse und die Lebensumstände ganz genau kennt.
- ▶ Moderate «Bank- und Kundenberaterzentrierung» in Österreich: Zum Aspekt des Anbietens von Bankdienstleistungen aus einer Hand wird in Österreich etwas weniger zugestimmt (50%). Auch finden nur 38%, dass der Kundenberater die gesamten finanziellen Verhältnisse und Lebensumstände kennen muss.
- ▶ Neigung zu externen Spezialisten: Die Inanspruchnahme von bankexternen Experten wird gegenüber bankinternen leicht bevorzugt.

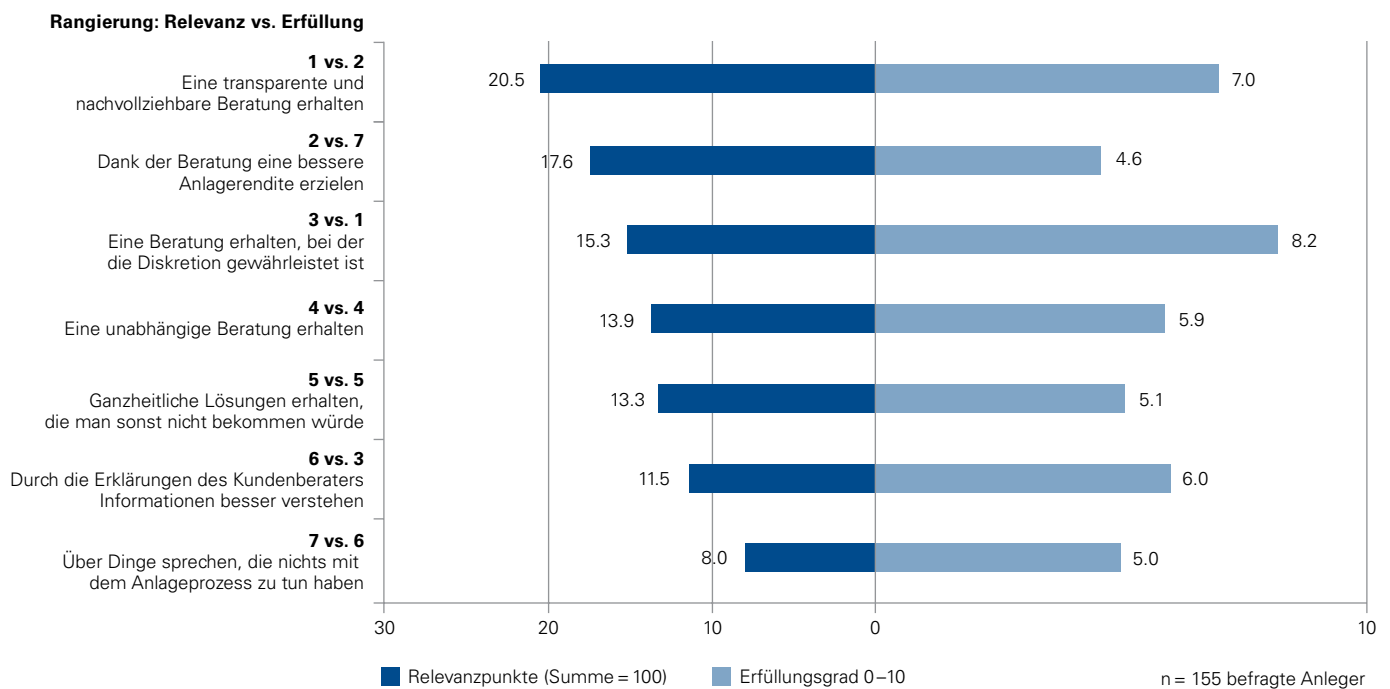
### 6.1 Relevanz und Erfüllungsgrad

Aus Sicht eines schweizerischen Private-Banking-Kunden besteht das primäre Bedürfnis bei der Inanspruchnahme der Dienstleistung eines Private-Banking-Anbieters darin, eine transparente und nachvollziehbare Beratung zu erhalten sowie dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erreichen. Dies zeigen die Resultate in Abbildung 49. Dabei wurden die Befragten aufgefordert, 100 Punkte auf verschiedene Bedürfniskategorien aufzuteilen, um ihre persönliche Präferenz auszudrücken (viele Punkte entsprechen einer hohen Relevanz des entsprechenden Aspektes). Dabei erzielte der Aspekt der transparenten Beratung mit durchschnittlich 20.5 Punkten die höchste Relevanz.

Auf der rechten Seite der Abbildung erfolgt die Gegenüberstellung der Bedürfnisrelevanz mit dem Erfüllungsgrad des jeweiligen Kriteriums aus Sicht der Befragten. Es zeigt sich, dass das Hauptkriterium der Erwartungen an die Transparenz der Beratung gut erfüllt wird. Weniger zufriedenstellend ist der Erfüllungsgrad des zweitwichtigsten Bedürfnisses, der besseren Anlagerendite. Mit einem Erfüllungsgrad von 4.6 wird dieses Bedürfnis am schlechtesten von allen erfüllt.



Abbildung 49: Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Schweiz)



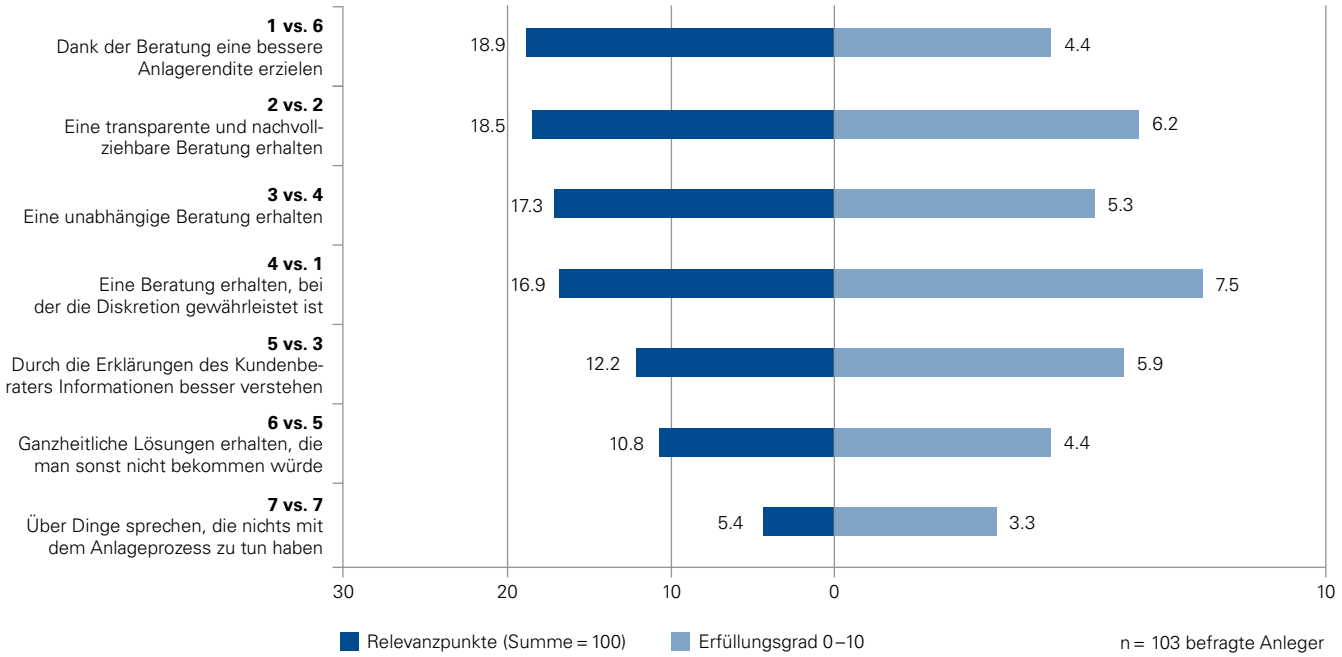
Für österreichische Private-Banking-Kunden ist das Bedürfnis, dank der Beratung eine bessere Anlagerendite zu erzielen, das Wichtigste, gefolgt von «transparenter Beratung», «unabhängiger Beratung» und «Diskretion» (vgl. Abbildung 50). Auch in diesem Fall wird das Renditebedürfnis mit einem Erfüllungsgrad von 4.4 eher schlecht als recht erfüllt.

Im Vergleich zum Jahr 2010, als sich die Renditepräferenz als primäres Bedürfnis für Private-Banking-Kunden aus der Schweiz und Österreich ergab, hat dieser Punkt leicht an Bedeutung verloren, rangiert aber immer noch unter den zwei wichtigsten Beratungsbedürfnissen.

Die Bedeutung der Performance unterliegt zweifelsohne mehreren Faktoren, welche schwer auseinanderzuhalten sind. Im Vergleich zur Studie aus dem Jahr 2010 hat sich die Relevanz der Performance aus Sicht der Befragten reduziert, bleibt aber einer der wichtigsten Aspekte. Die leicht verminderte Bedeutung der Performance darf allerdings nicht als Trend in die Zukunft projiziert werden. Vielmehr ist davon auszugehen, dass die in der letzten Studie festgestellte hohe Bedeutung der Performance sicherlich auch in enger Verbindung mit der damaligen prekären Situation an den Finanzmärkten in Verbindung zu setzen ist. Aufgrund der sehr schlechten Kursperformance im Jahr 2008 und der dann (ab Frühling 2009) eintretenden Kurserholung waren die Befragten besonders stark sensibilisiert in Bezug auf das Performance-Thema. Es zeigt sich zudem, dass insbesondere bei fallenden Märkten oder der Angst vor grossen Verlusten die Bedeutung der Anlagerendite deutlich zunimmt. Einmal mehr wird aus den erhobenen Daten deutlich, dass die Mehrheit der Private-Banking-Kunden einer Verlustbegrenzung häufig mehr Bedeutung beimisst als einer Outperformance bei steigenden Märkten.

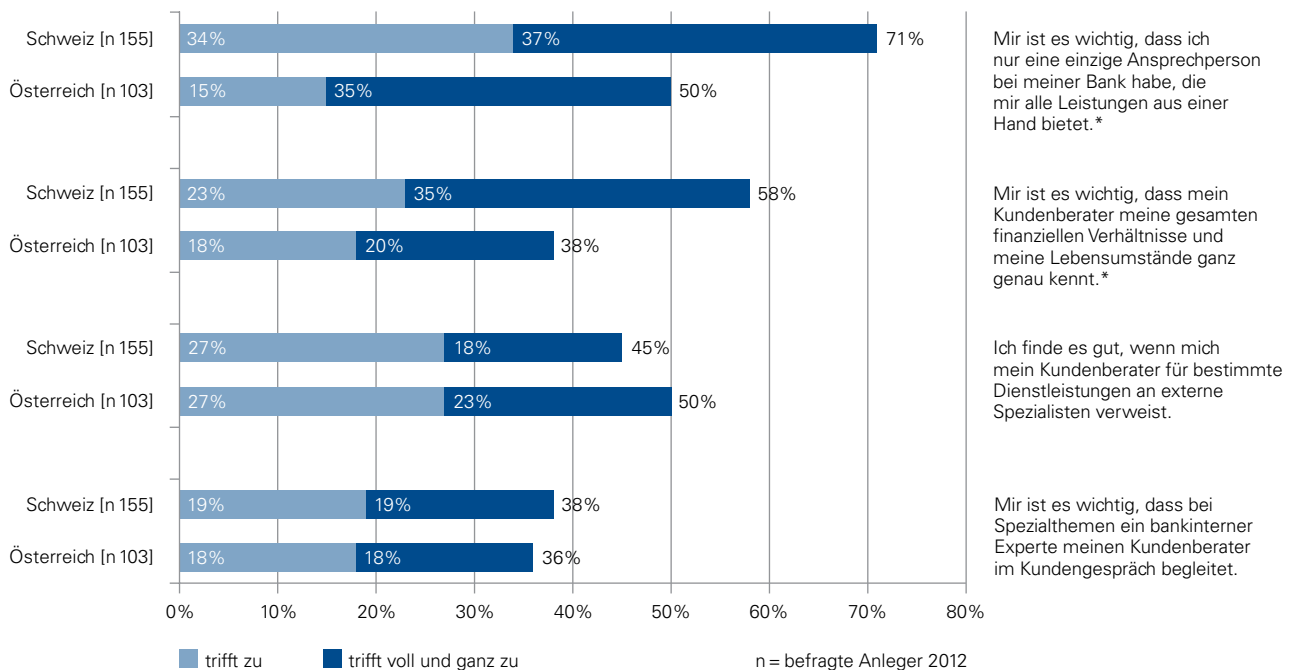
Abbildung 50: Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Österreich)

Rangierung: Relevanz vs. Erfüllung



6.2 Beratungspersönlichkeit

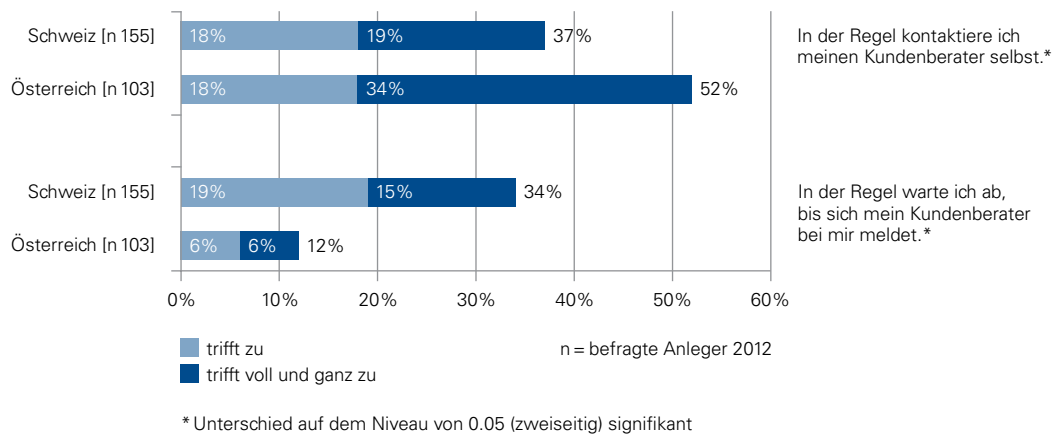
Abbildung 51: Beratungspersönlichkeit (Ländervergleich)



\* Unterschied auf dem Niveau von 0.05 (zweiseitig) signifikant

Berücksichtigt man die «Bankzentrierung» der Befragten, so zeigt sich aus Abbildung 51, dass das Anbieten von Bankdienstleistungen aus einer Hand in der Schweiz eine hohe Zustimmung erfährt (71%), in Österreich aber deutlich weniger (50%). Dies zeigt sich auch bei der Frage der «Intimität der Bankbeziehung»: In der Schweiz erachten es 58% der Befragten als wichtig, dass der Kundenberater die gesamten finanziellen Verhältnisse und die Lebensumstände ganz genau kennt. In Österreich wird dies nur von 38% der Befragten vertreten. Schweizerische Private-Banking-Kunden kennzeichnen sich somit nicht nur durch eine hohe «Bankzentrierung», sondern auch durch eine markante «Kundenberaterzentrierung». Die Inanspruchnahme von bankinternen und bankexternen Experten wird hingegen im Ländervergleich sehr ähnlich betrachtet. Dabei scheint es eine leichte Bevorzugung externer Spezialisten zu geben.

**Abbildung 52: Kontaktierung (Ländervergleich)**



Sehr unterschiedlich erweist sich der Aktivitätsgrad von Schweizer und österreichischen Private-Banking-Kunden. 52% der österreichischen Kunden übernehmen meistens die Initiative und kontaktieren ihren Kundenberater selbst, in der Schweiz sind es nur 37%. Die zweite Frage in Abbildung 52 bestätigt die eher passive Verhaltensweise der Schweizer Kunden. In der Schweiz bleibt somit die Initiative eher den Kundenberatern überlassen.

## 7 Fazit

Unübersehbar prägen weiterhin die Turbulenzen an den Finanzmärkten das Verhalten der Private-Banking-Kunden, und es mehren sich die Anzeichen, dass diese Kundengeneration noch lange davon beeinflusst bleiben wird. Gegenüber der Studie von 2010 sind keine massiven Veränderungen beim Verhalten wie auch bei den Werthaltungen und Einstellungen feststellbar, aber das Bild stark verunsicherter Kunden lässt sich erwartungsgemäss wiedererkennen.

### **Verunsicherung bleibt**

Die Verunsicherung der Kunden zeigt sich primär im sehr hohen Bargeldanteil der Portfolios. Damit einher geht eine klare Absage an Diversifikationsstrategien: Der Diversifikationsgrad im Portfolio wurde reduziert, und Anlageprodukte, welche auf dem Diversifikationsansatz beruhen (Anlagefonds), vermehrt gemieden. Der weitere Rückzug in den Heimmarkt (v.a. in der Schweiz) ist ebenso Ausdruck dieser Suche nach Sicherheit. Dazu gesellt sich eine sehr zurückhaltende Anlagestrategie. Während aus der Verhaltensforschung bekannt ist, dass Investoren zu einer markanten Selbstüberschätzung der eigenen Anlagefähigkeiten neigen, zeigt sich nun, dass sich der überwiegende Teil der Anleger als Renditemass «lediglich» an der Erreichung der Inflationsrate orientiert. Nur ein sehr geringer Anteil setzt sich zum Ziel, den Markt schlagen zu wollen. Hier dürfte eine notorisch sich überschätzende einer realistischeren oder auch resignierteren Sicht gewichen sein. Die Verunsicherung zeigt sich auch in einer Reihe von klar geäusserten Ängsten. So hält sich etwa die Inflationsangst weiterhin hartnäckig, obwohl diese bisher nicht durch effektive makroökonomische Daten geschürt wurde. Ein ebenso beachtlicher Teil der Private-Banking-Kunden geht von einem Auseinanderbrechen der Eurozone aus, und ein noch grösserer Teil äussert sich stark verunsichert bezüglich der Stabilität des Finanzsystems. Die manifestierten Ängste haben ganz fundamentale Aspekte des Finanzsystems zur Grundlage und drücken somit eine sehr tiefgehende Verunsicherung aus. Stellt man diesen starken Gefühlsausprägungen Werthaltungen bzw. «Glaubensfragen» gegenüber, zeigen sich gewisse Eigenheiten und Widersprüche, die wiederum bei den Individuen selbst auf eine Verunsicherung hindeuten oder diese verstärken. Die Mehrheit der Befragten scheint an die Effizienz der Märkte zu glauben, was im Lichte der teilweise stark schwankenden Preise an den Finanzmärkten und der lauten marktkritischen Medienstimmen im Zuge der Finanzkrise eine bemerkenswerte Erkenntnis ist. Diese Sichtweise geht bei der Beurteilung der aktuellen Krise vor allem in der Schweiz mit einer marktliberalen Orientierung einher, bei der mehrheitlich zum Ausdruck gebracht wird, dass Staatsbankrotte zuzulassen sind, und die Erwartung besteht, dass die Eurozone auseinanderbrechen wird. Der Glaube an ein Szenario, bei dem sozusagen die Marktkräfte «losgelassen» werden, dürfte kaum Anlass zur Beruhigung der Investoren sein. Anders geben sich Befragte in Österreich zwar durchaus als Vertreter der Markteffizienz, sehen bei der Eurokrise aber eine dominantere Rolle des Staates. Dies alles muss nicht zwingend im direkten Widerspruch stehen, zeigt aber, wie fundamental die aktuelle Krise die Werthaltungen und das Verständnis von Märkten und der Rolle des Staates bei jedem Einzelnen herausfordert.

### **Vertrauen ins soziale Umfeld**

Auf der Suche nach Halt und vertrauenswürdigen Bezugspunkten bemerkt man bei der Entscheidungsfindung in Anlagefragen eine erhöhte Bedeutung der beratenden Interaktion mit dem unmittelbaren sozialen Umfeld, wie Freunde und Bekannte. Diese Feststellung ist in

zweierlei Hinsicht bemerkenswert. Erstens geht dies einher mit weiterhin hohen Zufriedenheitswerten mit der eigenen Bank im Allgemeinen und mit dem eigenen Kundenberater im Speziellen. Dies lässt nicht auf eine generelle Abkehr von der Bankenwelt schliessen, sondern ist Ausdruck eines Bedürfnisses nach Erfahrungsaustausch, dem in Krisenzeiten eine Sicherheit vermittelnde Wirkung zukommen kann. Durch die Erkenntnis, dass andere ebenso verunsichert oder von den Marktschwankungen betroffen sind, mag die eigene Verunsicherung gemildert werden. Zudem wird das Bedürfnis nach einem «Gedankenaustausch» mit dem eigenen Bekanntenkreis in einem gewissen Ausmass eine natürliche Folge davon sein, dass die Euro- und Verschuldungskrise häufiger auch im privaten Kreis zum Thema wird. Zweitens ist aber auch festzuhalten, dass gerade Kunden von Privatbanken weiterhin sehr stark die eigene Bank bei der Anlageentscheidung involvieren. Dieser Bankengruppe dürfte es folglich gelungen sein, trotz Marktturbulenzen eine vertrauensvolle Beziehung zu den Kunden aufrechtzuerhalten bzw. in manchen Fällen sogar auszubauen.

### **Rolle der Bank**

Ein aufschlussreiches Bild der wahrgenommenen Rolle der Bank ergibt sich aus der Betrachtung der Einflussfaktoren auf die erzielte Rendite. Etwas fatalistisch – aber durchaus nachvollziehbar – spielen hierbei in den Augen der Befragten die generelle Marktentwicklung wie auch Glück oder Pech eine wichtigere Rolle als etwa die Beratung durch die Bank oder der Einfluss ihrer Produkte. Vor dem Hintergrund der wenig berauschenden Marktentwicklung kann dies als partielle Entlastung der Banken von der Verantwortung für die schlechten Renditen interpretiert werden. Diese Betrachtung liesse sich auch in Einklang bringen mit den – trotz allem – hohen Zufriedenheitswerten. Der vermögende Kunde scheint sich damit abzufinden, dass das aktuelle Umfeld keine Wunder zulässt und die eigene Bank genauso wie andere Banken oder Marktteilnehmer von den Ereignissen betroffen sind. Freilich liesse sich aus Bankensicht zumindest alternativ die wenig schmeichelhafte Feststellung machen, dass der Beratung und den Produkten ganz allgemein wenig Aufmerksamkeit zukommt und ihnen auch wenig Wirkung auf die Rendite zugesprochen wird. Verglichen mit den Bemühungen und dem Selbstverständnis der Banken bezüglich der Bedeutung ihrer Leistung steht dies in einem gewissen Widerspruch. Wie auch immer die Daten interpretiert werden, zeigt sich ohne Zweifel ein Handlungsbedarf der Banken bezüglich ihrer Rolle wie auch bezüglich der erbrachten Leistung bei einem der wichtigsten Kundenbedürfnisse überhaupt: einer befriedigenden Rendite. Nota bene wird der Erreichung einer besseren Anlagerendite durch die Beratung der Bank weiterhin sehr hohe Priorität durch die Kunden beigemessen. Dieser Themenkomplex verdient deshalb eine besonders hohe Aufmerksamkeit durch die Banken.

### **Berater- vs. bankzentrierte Modelle**

Im obigen Kontext sind die Erkenntnisse über die relative Bedeutung des Kundenberaters bzw. der Bank bei der Frage der Kundenbindung von besonderem Interesse. Hierbei zeigt sich ein grundlegend unterschiedliches Verständnis bzw. eine unterschiedliche Ausprägung der Kunden-Bank-Beziehung zwischen der Schweiz und Österreich. In der Schweiz lässt sich eine grössere Bedeutung des Kundenberaters für die Kundenbindung feststellen. Dies wird durch die generell höhere Kundenberaterzentrierung in der Schweiz unterstrichen. In Österreich hingegen herrscht eher eine Ausrichtung auf die Bank und damit einhergehend eine Bankzentrierung vor. Hier kommen offensichtlich unterschiedliche Private-Banking-Modelle zum Ausdruck, welche sich auch beim Aktivitätsgrad zeigen: Im österreichischen Modell geht eher der Kunde aktiv auf die Bank zu, wohingegen in der Schweiz der Berater die Kontakthäufigkeit lenkt. Diese historisch gewachsenen unterschiedlichen «Philosophien» werden in der Studie

auf Länderebene erfasst, sie existieren allerdings ebenso auf Ebene der Bankengruppen oder der einzelnen Institute. Beiden Modellen ist gemeinsam, dass sie durch die aktuellen Marktgegebenheiten herausgefordert werden. Aus den vorhandenen Daten lässt sich ableiten, dass es dem eher beraterzentrierten Schweizer Modell gelungen ist, die Zufriedenheitswerte während der Finanzmarktkrisen stabil zu halten oder sogar zu erhöhen.

### **Differenzierungspotenzial**

Welches ist der richtige Umgang mit der Unsicherheit der Kunden? Offensichtlich fühlt sich der Kunde im aktuellen Umfeld aufgrund der tiefliegenden Ängste emotional herausgefordert. Zwei idealtypische Wege (die sich nicht ausschliessen) bieten sich an, um dieser gesteigerten Emotionalität zu begegnen. Einerseits kann eine Bank versuchen, durch Lenkung der Emotionalität auf rationale Aspekte die Diskussion zu versachlichen und so Ängste einzufangen und zu mildern. Auf der anderen Seite ist auch denkbar, Möglichkeiten zu schaffen, Ängste direkt auszusprechen, und diesen mit Einfühlungsvermögen und Verständnis zu begegnen. Durch diesen «emotionalen Dialog» wird sich der Kunde «verstanden» fühlen und Vertrauen aufbauen können. Äusserst spannend in diesem Kontext ist die Erkenntnis der Studie, dass sich in der Schweiz vor allem die emotionale Seite der Kundenbeziehung eignet, um sich gegenüber der Konkurrenz zu differenzieren. Dabei sind Sympathie und Persönlichkeit des Beraters wie auch Empathie beim Verständnis der Kundenbedürfnisse Elemente, um beim Kunden zu punkten. Für Österreich hingegen gilt, dass es im fachlichen Bereich (also auf der rationalen Seite) Opportunitäten zur Differenzierung gibt. Auch wenn diese Unterscheidung zwischen den beiden Ländern gezwungenermassen sehr pauschalisierend ist, bleibt der Aspekt auch für jedes einzelne Institut auf einer strategischen Ebene äusserst relevant: Wo gibt es noch Möglichkeiten zur Differenzierung?

### **Was wollen Kunden?**

In dieser Studie wurden Private-Banking-Kunden befragt. Diese sollen auch das Schlusswort erhalten. Auf die Frage, was Private-Banking-Kunden wünschen, lässt sich Folgendes zusammenfassen: Der Kunde wünscht sich eine transparente und nachvollziehbare Beratung, die ihm hilft, eine bessere Anlagerendite zu erreichen, als wenn er alleine investieren würde. Die Beratung soll mit fachlicher Expertise und Empathie erfolgen. Dies stellt die Herausforderung für die Private-Banking-Branche der Zukunft dar. Auf allen angesprochenen Ebenen bieten sich viele Möglichkeiten, die Private-Banking-Dienstleistung qualitativ zu verbessern. Um diese Bedürfnisse in einer begeisternden Art und Weise zu erfüllen, müssen aber die richtigen strategischen, institutionellen und kulturellen Voraussetzungen geschaffen werden. Zurzeit wird im Private Banking viel über sich ändernde Rahmenbedingungen diskutiert, und es herrscht eine gewisse Orientierungslosigkeit hinsichtlich des zu beschreitenden Weges. Die Studie zeigt diesbezüglich Stossrichtungen, die auf einer Qualitätsstrategie beruhen. Mögen die Kundenwünsche erhört werden!

## Conclusion

Private banking clients are clearly still being influenced in their behavior by the turmoil on the financial markets, and it appears increasingly likely that this will remain the case for this generation of clients for a long time yet. A comparison with the 2010 study reveals no significant changes in terms of behavior or with regard to values and attitudes, although, as expected, what is easy to recognize is the picture of deeply unsettled clients.

### **Lingering uncertainty**

The uncertainty clients are feeling is reflected primarily in the very high cash weightings in their portfolios. At the same time, they have shunned diversification strategies, reducing the level of diversification in their portfolios and increasingly eschewing investment products with an underlying diversification strategy (investment funds). A continued retreat to their domestic market (especially in Switzerland) is a further sign of their quest for safety. On top of this, clients are also adopting a very cautious investment strategy. While behavioral research has shown that investors tend to significantly overestimate their own investment capabilities, it now appears that most investors are basing their return benchmark “only” on matching the rate of inflation. Only a very small minority aims to beat the market. It seems as though investors’ notoriously overinflated view of their own abilities has given way to a more realistic, or perhaps more resigned, outlook. Their uncertainty is also reflected in a number of clearly formulated concerns. For instance, worries over inflation are persisting even though, as yet, there is no actual macroeconomic data to kindle such fears. An equally sizeable group of private banking clients are predicting a euro zone collapse, with an even greater number revealing their deep concern over the stability of the financial system. The fears expressed have at their heart fundamental aspects of the financial system and thus reflect a very profound uncertainty. Comparing these strong sentiments with values or “questions of faith” reveals certain idiosyncrasies and contradictions, which in turn indicate or amplify the uncertainty being felt by individuals themselves. Most respondents seem to have faith in the efficiency of the markets, which is remarkable given the at times marked price volatility on the financial markets and the vociferous criticism of the markets voiced in the media during the financial crisis. As far as an assessment of the current crisis is concerned, in Switzerland in particular this view goes hand-in-hand with a liberal market outlook whose adherents largely agree that sovereign defaults are to be permitted and who are expecting the euro zone to collapse. Belief in a scenario that will see market forces “unleashed”, so to speak, hardly seems likely to calm investors’ nerves. In contrast, although respondents in Austria do support market efficiency, they see the state playing a more dominant role in the wake of the euro crisis. All of these factors are not necessarily a direct contradiction; rather they show how fundamentally the current crisis is challenging the values of each individual and their understanding of markets and the role of the state.

### **Trust in the social sphere**

With investors looking for stability and reliable reference points, it appears that advice gained through interaction with people from their immediate social sphere, such as friends and acquaintances, is playing a more significant role in their investment decisions. This revelation is remarkable for two reasons. First, it comes at a time when investors’ satisfaction with their own bank in general and their own relationship manager in particular is still high. It does

not suggest an all-out rejection of the banking world, instead reflecting a need to exchange experiences with other people, which can have a reassuring effect in times of crisis. Finding out that others are equally unsure or affected by market fluctuations may alleviate one's own concerns. To a certain extent, the need to "brainstorm" with friends is also a natural consequence of the euro and debt crisis increasingly becoming a topic of conversation in the private sphere too. Second, it must not be forgotten that it is clients of private banks in particular that continue to be heavily reliant on the involvement of their own bank in investment decisions. This group of banks thus seems to have been able to maintain a relationship of trust with its clients, even reinforcing it in some cases, despite the market upheaval.

### **Role of the bank**

A consideration of the factors influencing the return achieved reveals a great deal about the role the bank is perceived as playing. Somewhat fatalistically – although wholly understandably – respondents felt that general market trends as well as good or bad luck played a more important role than, say, advisory services from their bank or the influence of its products. Against the backdrop of rather uninspiring market developments, this can be seen in terms of the banks being absolved of some of the blame for poor returns. This interpretation would also fit with the high satisfaction ratings awarded despite all the problems. High-net-worth clients thus appear to accept the fact that the current environment is not permitting any miracles and that their own bank has been hit just as hard by events as other banks or market players. Of course, the rather unflattering conclusion could also be drawn from the banks' perspective – at least as an alternative interpretation – that little attention is being paid to their advisory services and their products in general and that these are seen as having little effect on returns. To a certain extent, this conflicts with the efforts of the banks and how they see the importance of their services. However the data are interpreted, it is clear that the banks need to take action with regard to their role as well as in terms of the service they provide to meet one of their clients' most important requirements of all: a satisfactory return. It should be noted that clients still accord a very high priority to achieving a better return on investment with the help of their bank's advisory services. The banks would therefore do well to pay particularly close attention to these issues.

### **Advisor- vs. bank-centered models**

In this context, the findings regarding the relative importance of the relationship manager or the bank are of particular interest in connection with the question of client loyalty. Here, there appears to be a fundamental difference between Switzerland and Austria in how the client-bank relationship is understood, and a difference in how it manifests itself. In Switzerland, the relationship manager appears to be more central to client loyalty, as reflected in the greater focus generally placed on the relationship manager in Switzerland. In Austria, on the other hand, the predominant focus is more so on the bank, which is thus at the center of activities. There are evidently different private banking models in play, something that is also reflected in the degree of activity involved: in the Austrian model, the client tends to approach the bank on his own initiative, whereas in Switzerland it is the advisor who determines the frequency of client contact. These differing "philosophies" that have developed over time were recorded in the study at a national level, but they also exist at the level of individual banking groups or institutions. One feature common to both models is the fact that both are finding themselves challenged by current market conditions. The information to hand suggests that the Swiss model, with its tendency to be advisor-centered, has succeeded in keeping satisfaction levels stable, or even improving them, during the financial crises.



**Potential to stand out from the crowd**

What is the best way of addressing client uncertainty? In the current environment, clients are clearly feeling challenged emotionally by their deep-seated concerns. There are two typical ways (which are not mutually exclusive) of countering this increased emotionality. A bank can attempt to objectivize discussions by guiding emotionality toward rational aspects and thus isolate and calm fears. Alternatively, it is also possible to create opportunities for tackling concerns head on, treating them with empathy and understanding. This “emotional dialog” lets the client feel “understood” and build up a sense of trust. In this context, the finding from the study that, in Switzerland, it is above all the emotional side of a client relationship that can help a bank set itself apart from its competitors is particularly fascinating. In this respect, the advisor’s sympathy, personality and an ability to empathize with the client to better understand his needs are all attributes that will see him score highly in the eyes of the client. For Austria, on the other hand, it is in the professional sphere (i.e. on the rational side) that opportunities for differentiation arise. Even though this distinction between the two countries is, by necessity, a sweeping generalization, the issue nevertheless remains extremely relevant to each individual institution on a strategic level: How else can we stand out from the crowd?

**What do clients want?**

This study sought the opinions of private banking clients, so it is only right that they should also have the final say. In response to the question of what private banking clients want, the following can be said by way of conclusion: clients are looking for a transparent and clear advisory service that helps them secure a better return on their investment than if they were investing on their own. Advice should be based on specialist expertise and given with empathy. This is the challenge facing the private banking industry of tomorrow. Across all the levels addressed, there are many opportunities for improving the quality of private banking services. However, the right strategic, institutional and cultural foundations must be laid if these needs are to be met in a way that inspires. Changing framework conditions are currently the subject of much discussion in the private banking sector, and there is no clear sense of direction regarding the right path to take. In this regard, the study highlights a number of approaches built around a quality-based strategy. May clients’ wishes be heard!

## Anhang

Tabelle A1: Massstab für Renditeerwartung, Hauptbank und Vermögen – Schweiz

	Hauptbank			Vermögen	
	Grossbank [n 49]	Privatbank [n 13]	Andere Bank [n 93]	bis EUR 1 Mio./ CHF 1.5 Mio. [n 74]	mehr als EUR 1 Mio./CHF 1.5 Mio. [n 81]
Keine Verluste erleiden	12.2%	7.7%	20.4%	24.3%	9.9%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	18.4%	15.4%	17.2%	18.9%	16.0%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	28.6%	46.2%	22.6%	21.6%	30.9%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	20.4%	30.8%	24.7%	16.2%	30.9%
Den Markt schlagen	20.4%	–	15.1%	18.9%	12.3%

n = befragte Anleger

Tabelle A2: Massstab für Renditeerwartung, Alter und Geschlecht – Schweiz

	Alter				Geschlecht	
	bis 49 Jahre [n 39]	50 bis 59 Jahre [n 32]	60 bis 69 Jahre [n 54]	70 Jahre und älter [n 30]	Männer [n 116]	Frauen [n 39]
Keine Verluste erleiden	17.9%	12.5%	22.2%	10.0%	13.8%	25.6%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	12.8%	28.1%	9.3%	26.7%	19.0%	12.8%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	25.6%	15.6%	38.9%	16.7%	29.3%	17.9%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	23.1%	18.8%	20.4%	36.7%	20.7%	33.3%
Den Markt schlagen	20.5%	25.0%	9.3%	10.0%	17.2%	10.3%

n = befragte Anleger

**Tabelle A3: Massstab für Renditeerwartung, Risikobereitschaft und Anlageentscheidung – Schweiz**

	Risikobereitschaft – Selbsteinschätzung			Anlageentscheidung			
	risiko- abgeneigt [n 18]	risiko- neutral [n 100]	risiko- freudig [n 36]	Soloist [n 60]	Validator (Umfeld) [n 46]	Validator (Berater) [n 42]	Delegator [n 7]
Keine Verluste erleiden	44.4%	17.0%	2.8%	16.7%	23.9%	11.9%	–
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	22.2%	18.0%	13.9%	13.3%	19.6%	21.4%	14.3%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	11.1%	31.0%	22.2%	21.7%	23.9%	33.3%	42.9%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	22.2%	22.0%	27.8%	23.3%	19.6%	26.2%	42.9%
Den Markt schlagen	–	12.0%	33.3%	25.0%	13.0%	7.1%	–

n = befragte Anleger

**Tabelle A4: Massstab für Renditeerwartung, gehaltene Anlageklassen – Schweiz**

	Gehaltene Anlageklassen						
	Cash [n 152]	Aktien [n 148]	Anleihen [n 73]	Fonds [n 114]	Derivate [n 51]	Rohstoffe [n 59]	Altern. Anlagen [n 26]
Keine Verluste erleiden	17.1%	16.2%	15.1%	15.8%	9.8%	10.2%	7.7%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	17.8%	18.2%	15.1%	14.0%	13.7%	25.4%	23.1%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	26.3%	26.4%	30.1%	31.6%	23.5%	18.6%	23.1%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	23.7%	23.0%	24.7%	21.9%	29.4%	20.3%	15.4%
Den Markt schlagen	15.1%	16.2%	15.1%	16.7%	23.5%	25.4%	30.8%

n = befragte Anleger

**Tabelle A5: Massstab für Renditeerwartung, Hauptbank und Vermögen – Österreich**

	Hauptbank			Vermögen	
	Grossbank [n 24]	Privatbank [n 3]	Andere Bank [n 75]	bis EUR 1 Mio./ CHF 1.5 Mio. [n 56]	mehr als EUR 1 Mio./CHF 1.5 Mio. [n 46]
Keine Verluste erleiden	16.7%	–	17.3%	19.6%	13.0%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	16.7%	33.3%	22.7%	25.0%	17.4%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	50.0%	33.3%	45.3%	42.9%	50.0%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	8.3%	33.3%	8.0%	7.1%	10.9%
Den Markt schlagen	8.3%	–	6.7%	5.4%	8.7%

n = befragte Anleger

**Tabelle A6: Massstab für Renditeerwartung, Alter und Geschlecht – Österreich**

	Alter				Geschlecht	
	bis 49 Jahre [n 24]	50 bis 59 Jahre [n 28]	60 bis 69 Jahre [n 34]	70 Jahre und älter [n 16]	Männer [n 83]	Frauen [n 19]
Keine Verluste erleiden	25.0%	21.4%	11.8%	6.3%	15.7%	21.1%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	12.5%	21.4%	26.5%	25.0%	21.7%	21.1%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	37.5%	42.9%	52.9%	50.0%	47.0%	42.1%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	12.5%	7.1%	8.8%	6.3%	8.4%	10.5%
Den Markt schlagen	12.5%	7.1%	–	12.5%	7.2%	5.3%

n = befragte Anleger

**Tabelle A7: Massstab für Renditeerwartung, Risikobereitschaft und Anlageentscheidung – Österreich**

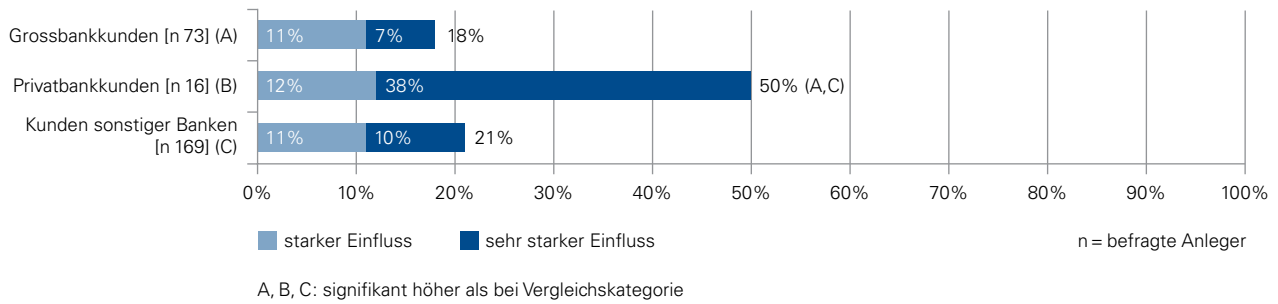
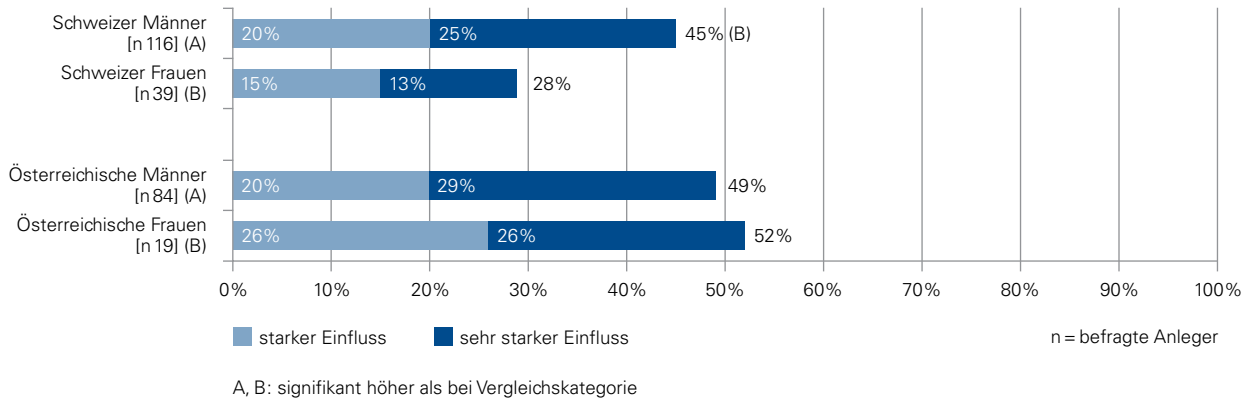
	Risikobereitschaft – Selbsteinschätzung			Anlageentscheidung			
	risiko-abgeneigt [n 15]	risiko-neutral [n 64]	risiko-freudig [n 23]	Soloist [n 41]	Validator (Umfeld) [n 26]	Validator (Berater) [n 28]	Delegator [n 3]
Keine Verluste erleiden	33.3%	17.2%	4.3%	22.0%	15.4%	14.3%	–
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	20.0%	20.3%	26.1%	22.0%	19.2%	28.6%	–
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	40.0%	51.6%	34.8%	34.1%	57.7%	42.9%	66.7%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	6.7%	6.3%	17.4%	9.8%	3.8%	14.3%	–
Den Markt schlagen	–	4.7%	17.4%	12.2%	3.8%	–	33.3%

n = befragte Anleger

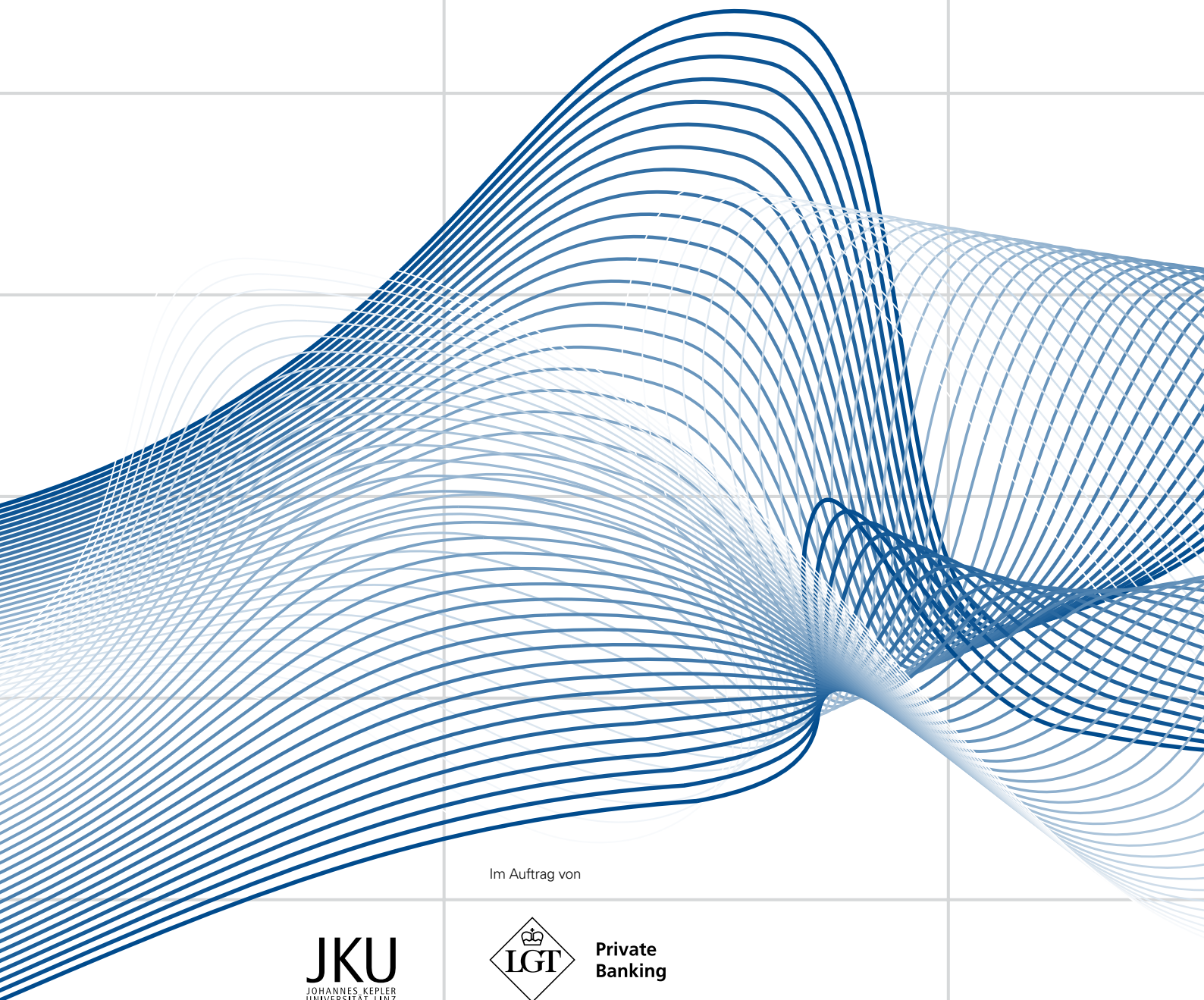
**Tabelle A8: Massstab für Renditeerwartung, gehaltene Anlageklassen – Österreich**

	Gehaltene Anlageklassen						
	Cash [n 100]	Aktien [n 81]	Anleihen [n 69]	Fonds [n 61]	Derivate [n 14]	Rohstoffe [n 36]	Altern. Anlagen [n 17]
Keine Verluste erleiden	17.0%	9.9%	11.6%	14.8%	21.4%	22.2%	17.6%
Einen absoluten Wertzuwachs erzielen	22.0%	23.5%	24.6%	18.0%	28.6%	25.0%	29.4%
Einen inflationsbereinigten Wertzuwachs erzielen	47.0%	50.6%	50.7%	44.3%	28.6%	38.9%	23.5%
Die durchschnittliche Entwicklung des Marktes erreichen	8.0%	9.9%	8.7%	11.5%	–	2.8%	17.6%
Den Markt schlagen	6.0%	6.2%	4.3%	11.5%	21.4%	11.1%	11.8%

n = befragte Anleger

**Abbildung Anhang 1: Beratung durch Kundenberater als renditebestimmender Faktor (Vergleich nach Hauptbank)****Abbildung Anhang 2: Eigene Anlageentscheidungen als renditebestimmender Faktor (Vergleich nach Geschlecht in der Schweiz und Österreich)**





Im Auftrag von

**JKU**  
JOHANNES KEPLER  
UNIVERSITÄT LINZ



**Private  
Banking**