

WIE VERMÖGENDE IHR GELD ANLEGEN

ANLAGEVERHALTEN UNTERSUCHT Eine Studie über Privatanleger in Deutschland, Österreich und der Schweiz bringt eine gewisse Desillusionierung und Skepsis der Private-Banking-Kunden zum Ausdruck.

CASH AND GOLD Die sehr hohe Liquiditätsausstattung der Private-Banking-Kunden ist Ausdruck der grossen Verunsicherung der Investoren. Die Ereignisse rund um die Finanzkrise haben die Risikoneigung stark beeinflusst. Zudem wird aus der Asset Allocation ersichtlich, dass dem von März 2009 bis März 2010 positiven Kursverlauf an den Aktienmärkten nicht auf breiter Front getraut wurde. Zumindest konnte dieses Rally viele Private-Banking-Kunden (noch) nicht davon überzeugen, wieder in risikoreichere Anlageklassen zu investieren.

Auffallend ist ferner die grosse Bedeutung, die den Rohstoffen (inkl. Gold und Edelmetallen) zukommt. Dies ist einerseits mit Inflationsängsten und andererseits mit einer generellen Absicherung gegen Worst-Case-Szenarien zu interpretieren (speziell im Fall von Gold). Die Favourisierung von Cash und Gold bringt eine gewisse Desillusionierung und Skepsis der Pri-

vate-Banking-Kunden zum Ausdruck. Diese Entzauberung der Börsenwelt könnte das Verhalten der Investoren erfahrungsgemäss noch eine Zeit lang prägen und zu einer gewissen (aktuell sehr spürbaren) Lethargie führen.

Werden einerseits diese Anlageklassen als beste Versicherung gegen Worst-Case-Szenarien gesehen, so könnte auch andererseits unterschätzt werden, welche hohen Klumpenrisiken dabei eingegangen werden. Bemerkenswert ist in dieser Hinsicht der Umstand, dass ein durchaus relevanter Teil der Private-Banking-Kunden (9% der Befragten) einen enorm hohen Anteil des Vermögens – namentlich drei Viertel – in diese Anlageklasse investiert. Der hohe Anteil der Private-Banking-Kunden, die Inflationsängste äussern, ist ebenfalls bemerkenswert (52% der Befragten). Dies zeugt von einer grossen Skepsis gegenüber Marktbeobachtern, Institutionen und Politik, die alle keine Anzeichen

von Inflation ausmachen wollen oder können. Die Sorge der Private-Banking-Kunden hat ihre Basis aber offensichtlich in einer längeren Perspektive. Sie sehen solche Gefahren in einem historischen Kontext.

LICHT UND SCHATTEN Erwartungsgemäss besitzen vermögende Kunden häufiger Anlageklassen wie Aktien, Derivate oder alternative Anlagen und investieren auch einen grösseren Anteil ihres Vermögens darin. Im Durchschnitt halten die befragten Private-Banking-Kunden fünf verschiedene Anlageklassen, was auf eine weitaus breitere Diversifikation als bei Retail-Banking-Kunden schliessen lässt. Überraschenderweise ist die Heimmarktorientierung im Private-Banking-Kundensegment praktisch gleich ausgeprägt wie im Retail Banking. Dies überrascht insofern, als man hätte annehmen können, dass vermögendere Kunden internationaler orientiert sind und ihre Anlagen folgerichtig auch internationaler streuen.

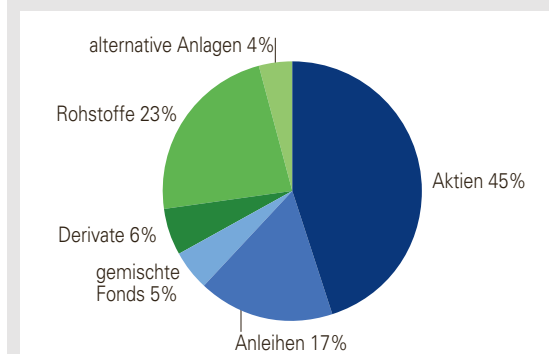
Interessante Unterschiede ergeben sich beim Vergleich zwischen Private-Banking-Kunden der verschiedenen Bankengruppen. Dabei treten etwa im Vergleich zwischen Grossbank- und Privatbankkunden deutliche Unterschiede bei verschiedenen untersuchten Themen zum Vorschein. So sind Grossbankkunden beispielsweise deutlich risikofreudiger als Privatbankkunden. Es stellt sich die Frage, ob die unterschiedlichen Kundenpräferenzen zu einer unterschiedlichen Wahl der Bank führen oder ob die Bank die Kundenpräferenzen beeinflusst. Eine Wechselwirkung ist sicherlich nicht auszuschliessen.

Da die Risikoneigung in der Tat in zahlreichen Fragen eine Variable ist, mit der sich viele Unterschiede in den Antworten erklären lassen, erscheint es sinnvoll, dieses Merkmal zur Segmentierung der Private-Banking-Kundschaft vermehrt zu berücksichtigen. Dabei zeigt sich allerdings auch, wie schwierig teilweise die richtige Zuordnung der Kunden ist. Die Toleranz eines theoretischen Verlusts muss nicht zwingend mit der tatsächlichen Verlusterfahrung übereinstimmen beziehungsweise wird es auch in vielen Fällen nicht.

RISIKOBEREITSCHAFT Die Auseinandersetzung mit der tatsächlichen Verlusterfahrung erscheint aber besonders wichtig. Diesbezüglich bietet die Finanzkrise ausreichend Anschauungsmaterial für jeden. Auf die Frage, wie auf hohe Aktienverluste reagiert wurde, antworteten 38% mit «Ich habe nichts getan». 31% gaben an, Aktien nachgekauft zu haben, und 31% haben die Aktienposition ganz oder zu Teilen verkauft. Im Vergleich mit anderen Studien, die diese Frage in ähnlicher Weise für ein Retail-Banking-Publikum untersucht haben, sind Private-Banking-Kunden überaus handlungsfreudig. Der Anteil derer, die nichts tun, ist normalerweise bei ermüchternd hohen 75%.

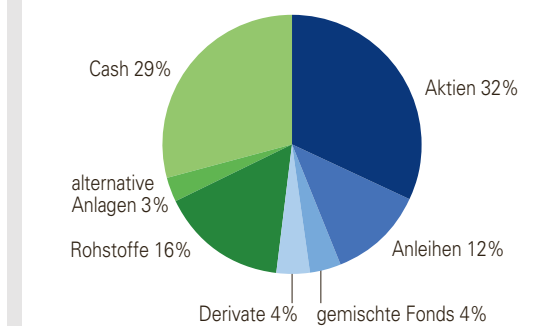
In der Analyse tritt u.a. zutage, dass eine tiefere Risikobereitschaft bei Befragten mit sehr hohem Vermögen (über 4 Mio. €) zu beobachten ist. Während sehr Reiche primär auf Werterhalt setzen, sind Private-Banking-Kunden mit mittlerem Vermögen (1 bis 4 Mio. €) risikofreudiger: Sie streben offensichtlich nach (noch) mehr und gewichten das Verlustrisiko weniger hoch. Die Finanzkrise hinterlässt gesamthaft aber unmissverständlich ihre Spuren in der Risikobereitschaft der Private-Banking-Kunden, die markant abgenommen hat. Generell ist ein breiter Verlust an Vertrauen in die Stabilität des Finanzsystems auszumachen. Besonders stark ist das Vertrauen in das Finanzsystem in der Schweiz beschädigt (57% der befragten Schweizer vs. 44% der Deutschen geben Vertrauensverlust an).

AUFTEILUNG OHNE CASH



Quelle TdC, Grafik Finanz und Wirtschaft

AUFTEILUNG MIT CASH



Quelle TdC, Grafik Finanz und Wirtschaft

Die kritische Haltung gegenüber dem Finanzmarkt und der Bankenwelt allgemein kontrastiert mit der relativ hohen Zufriedenheit mit der eigenen Bank. Dieses Spannungsverhältnis versinnbildlicht das Dilemma der Private-Banking-Kunden sehr gut: Sie suchen vertrauensvolle Partner, um in einem sehr unsicheren Umfeld Halt zu finden. Insgesamt scheinen die Finanzinstitute im Private Banking trotz der teilweise unerfreulichen Renditeentwicklung eine gutes Zeugnis von ihren Kunden zu erhalten: 76% der Befragten sind mit der eigenen Hauptbank zufrieden bis sehr zufrieden. Dies wird nach einer der gravierendsten Wirtschaftskrisen der letzten Jahrzehnte von der Branche mit Genugtuung wahrgenommen werden.

WAS LERNT MAN VON REICHEN? Sehr vermögende Leute haben eine Abneigung gegen Risiken, sie investieren demzufolge sehr konservativ und diversifizieren breit über verschiedene Anlageklassen. Wichtiger erscheint somit der Vermögenserhalt als das Eingehen von Risiken zur Vermögensmehrung. Aktuell sind Vermögende höchst konservativ investiert und versuchen sich gegen Worst-Case-Szenarien abzusichern. Zudem stellt sich in dieser Studie heraus, dass Vermögende überdurchschnittlich oft bei fallenden Kursen Aktien nachkaufen. Diese Contrarian-Strategie – die hohe Kunst im Börsengeschäft – wird vor allem von denen beherrscht, die offensichtlich eine gewisse Affinität zu Geldgeschäften haben. Diese Grundsätze in der Zukunft zu beherzigen, wäre in jedem Fall eine lohnenswerte Überlegung für jeden Investor. ■

TEODORO D. COCCA Professor für Asset Management an der Universität Linz

