

Klaus Spremann

Private Banking

Kundenberatung, Finanzplanung
und Anlagestrategien
in der Vermögensverwaltung

3. Auflage



utb 5804



Eine Arbeitsgemeinschaft der Verlage

Brill | Schöningh – Fink · Paderborn

Brill | Vandenhoeck & Ruprecht · Göttingen – Böhlau Verlag · Wien · Köln

Verlag Barbara Budrich · Opladen · Toronto

facultas · Wien

Haupt Verlag · Bern

Verlag Julius Klinkhardt · Bad Heilbrunn

Mohr Siebeck · Tübingen

Narr Francke Attempto Verlag – expert verlag · Tübingen

Psychiatrie Verlag · Köln

Ernst Reinhardt Verlag · München

transcript Verlag · Bielefeld

Verlag Eugen Ulmer · Stuttgart

UVK Verlag · München

Waxmann · Münster · New York

wbv Publikation · Bielefeld

Wochenschau Verlag · Frankfurt am Main



Professor Dr. Dr.h.c. Klaus Spremann, Emeritus der Universität St. Gallen, hat für Banken und Vermögensverwaltungen gearbeitet, praktische Projekte ausgeführt und Kunden begleitet.

Klaus Spremann

Private Banking

Kundenberatung, Finanzplanung
und
Anlagestrategien in der
Vermögensverwaltung

3., vollständig überarbeitete Auflage

UVK Verlag · München

Online-Angebote oder elektronische Ausgaben sind erhältlich unter www.utb.de.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Alle Informationen in diesem Buch wurden mit großer Sorgfalt erstellt. Fehler können dennoch nicht völlig ausgeschlossen werden. Weder Verlag noch Autor:innen oder Herausgeber:innen übernehmen deshalb eine Gewährleistung für die Korrektheit des Inhaltes und haften nicht für fehlerhafte Angaben und deren Folgen. Diese Publikation enthält gegebenenfalls Links zu externen Inhalten Dritter, auf die weder Verlag noch Autor:innen oder Herausgeber:innen Einfluss haben. Für die Inhalte der verlinkten Seiten sind stets die jeweiligen Anbieter oder Betreibenden der Seiten verantwortlich.

Die Voraufgaben erschienen im Oldenbourg Verlag, München.

DOI: <https://doi.org/10.36198/9783838558042>

© UVK Verlag München 2022

– ein Unternehmen der Narr Francke Attempto Verlag GmbH + Co. KG
Dischingerweg 5, D-72070 Tübingen

Internet: www.narr.de

eMail: info@narr.de

Einbandgestaltung: Atelier Reichert, Stuttgart

Umschlagmotiv: © iStockphoto Sezeryadigar

utb-Nr. 5804

ISBN 978-3-8252-5804-7 (Print)

ISBN 978-3-8385-5804-2 (ePDF)

ISBN 978-3-8463-5804-7 (ePub)

Zum Geleit

Danke, dass Sie sich für dieses Buch entschieden haben. Es unterstützt die Aus- und Weiterbildung von Personen in der Kundenberatung von Banken, Versicherungen und Vermögensverwaltungen. Gleichzeitig wendet es sich an Personen, die eigenes Finanzvermögen aufbauen und selbst verwalten.

Das Buch konzentriert sich auf drei Themen: Der [Teil I \(Kapitel 1 bis 6\)](#) behandelt die Kundenberatung, [Teil II \(Kapitel 7 bis 12\)](#) die Finanzplanung von Privatanlegern und [Teil III \(Kapitel 13 bis 16\)](#) Anlagestrategien und Anlagestile.

Das Ziel des Buches ist die Vermittlung von Wissen über die Finanzberatung – weder gibt es Anlagetipps noch Produktempfehlungen. Indes werden Argumente verdeutlicht, mit denen Anlageempfehlungen erklärt und begründet werden können. Das Buch möchte zu einer besser strukturierten praktischen Arbeit in der Vermögensverwaltung verhelfen. Im Anspruchsniveau folgt es dem vom CFB Board empfohlenen Niveau als Einführung.

Die Materialien stammen aus Kursen, die ich über Jahre hinweg in St. Gallen, Singapur, Zürich und in Vaduz gehalten habe. In all diesen Jahren haben mich Partner und Menschen begleitet und unterstützt. Von ihnen habe ich viel lernen können, auch über die Praxis. Ihnen allen sei gedankt. Mein Dank geht ebenso an das Lektorat des UVK Verlags für die Herstellung und Publikation dieser 3. Auflage.

Nun wünsche ich Ihnen als Leserin oder Leser nicht nur, dass Sie mit diesem Buch Ihre berufliche Tätigkeit in der Finanzberatung verbessern können. Vielleicht verhelfen Ihnen die Kenntnisse sogar dazu, mit der eigenen Geldanlage voranzukommen.

Klaus Spremann, Februar 2022

Inhalt

Zum Geleit

I Kundenberatung

1 Anbieter und Kundengruppen

- 1.1 Angebot und Anbieter
 - 1.1.1 Acht Finanzdienstleistungen
 - 1.1.2 One-Stop-Banking oder Netzwerk von Partnern?
 - 1.1.3 Relationship oder Transaktion?
- 1.2 Kundengruppen
 - 1.2.1 Personal, Premier und Private Banking
 - 1.2.2 Triage oder Selbstwahl
- 1.3 Personal und Premier Banking
 - 1.3.1 Personal Banking
 - 1.3.2 Premier Banking
 - 1.3.3 Private Banking und Beratungsmandate
- 1.4 Kunden bei Versicherungen
 - 1.4.1 Risikolebensversicherung oder gemischte Lebensversicherung
 - 1.4.2 Risikoausgleich
 - 1.4.3 Kalkulation
 - 1.4.4 Beurteilung
- 1.5 Konklusion
 - 1.5.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 1.5.2 Fragen zur Lernkontrolle

2 Private Banking

2.1 Mandat und Portfoliomanagement

2.1.1 Der Investmentprozess

2.1.2 Beratung

2.1.3 Institutionelle Anleger

2.1.4 Roboter gestütztes Asset Management

2.2 Key Clients und Family Offices

2.2.1 Key Clients

2.2.2 Family Offices

2.2.3 Der Trust

2.1.1 Familienstiftung

2.2 Preisgestaltung

2.2.1 Preistransparenz?

2.2.2 Praxis beim Pricing in Europa

2.2.3 Alternativen zum herkömmlichen Pricing

2.3 Konklusion

2.3.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

2.3.2 Fragen zur Lernkontrolle

3 Erstgespräch

3.1 Akquise

3.1.1 Woher die Kunden kommen

3.1.2 Kundenbindung

3.2 Inhaltspunkte des Erstgesprächs

3.2.1 Kundenerwartung versus Gesprächsführung

3.2.2 Anlageklassen

3.2.3 Rendite, Sicherheit, Liquidität

- 3.2.4 Ungleiche Information?
- 3.3 Pflichtpunkte beim Erstgespräch
 - 3.3.1 Know-Your-Customer
 - 3.3.2 Vertragsbeziehung
 - 3.3.3 Big Five und triadische Systeme
- 3.4 Konklusion
 - 3.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 3.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

4 Risikoauflärung

- 4.1 Risikoauflärung
 - 4.1.1 Wissensdefizit überbrücken
 - 4.1.2 Erwartungswert und Repräsentant der Renditen
 - 4.1.3 Grafiken zur Risikoauflärung
 - 4.1.4 Dienstleistungsinflation
- 4.2 Zum Risiko der drei Anlageklassen
 - 4.2.1 Wurzel aus der Zeit
 - 4.2.2 Gibt es Zeithorizonteffekte?
 - 4.2.3 Zur Liquidität
 - 4.2.4 Fundamentaldaten und Stimmungen
- 4.3 Dimensionen des Risikos
 - 4.3.1 Acht Arten des Risikos
 - 4.3.2 Risikostufen von Anlagen
 - 4.3.3 Investment Opportunity-Set
- 4.4 Konklusion
 - 4.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 4.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

5 Risikoprofil

- 5.1 Risikotoleranz und Risikofähigkeit
 - 5.1.1 Warum Unsicherheit von Nachteil ist
 - 5.1.2 Anlagevorschlag verlangt Risikotoleranz und Risikofähigkeit
 - 5.1.3 Welche Fragen werden gestellt?
 - 5.1.4 Beispiele für einen Profiler
- 5.2 Empfehlungen der Entscheidungstheorie
 - 5.2.1 Jede Entscheidung führt auf ein Bündel möglicher Szenarien
 - 5.2.2 Aufstellung der Szenarien
 - 5.2.3 Empfehlung der normativen Entscheidungstheorie
- 5.3 Empirisches Entscheidungsverhalten
 - 5.3.1 Deskription des tatsächlichen Entscheidungsverhaltens
 - 5.3.2 Abträglich sind Verluste zwischendurch
 - 5.3.3 Histogramm
 - 5.3.4 Parameter Anleihen und Aktien
- 5.4 Konklusion
 - 5.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 5.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

6 Anlagevorschlag

- 6.1 Optimizer
 - 6.1.1 Risk und Return
 - 6.1.2 Steuern und Gebühren
 - 6.1.3 Wie sich die reale Kaufkraft entwickelt
- 6.2 Ebene der Einzelanlagen

- 6.2.1 Vermögensallokation und Portfolioselektion
- 6.2.2 Top-Down und Bottom-Up
- 6.3 Konklusion
- 6.3.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
- 6.3.2 Fragen zur Lernkontrolle

II Finanzplanung

7 Vermögensaufbau

- 7.1 Konsum ohne Schwankungen
 - 7.1.1 Konsumieren oder Sparen?
 - 7.1.2 Leben wir in der Zukunft oder in der Vergangenheit?
- 7.2 Wie viel sparen?
 - 7.2.1 Vier Lebensphasen
 - 7.2.2 Die Permanente Einkommenshypothese
 - 7.2.3 Ausbau der Beispielrechnung
- 7.3 Welches Vermögen wird erreicht?
 - 7.3.1 Das Fünfzehnfache
 - 7.3.2 Die Stanley-Danko-Formel
 - 7.3.3 Selbstbindungen
- 7.4 Konklusion
 - 7.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 7.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

8 Lebenszyklus-Hypothese

- 8.1 Die Lebenszyklus-Hypothese
 - 8.1.1 Der Gesamtnutzen
 - 8.1.2 Budgetrestriktion

- 8.1.3 Entwicklungen der Einkünfte
- 8.1.4 Ein Fallbeispiel zur LZH
- 8.2 Elemente der behavioristischen Finance
 - 8.2.1 Verhaltenswissenschaft und Sozialpsychologie
 - 8.2.2 Behavioristischen Lebenszyklus-Hypothese
 - 8.2.3 Hyperbolische Diskontierung
 - 8.2.4 Banking im Lebenszyklus
- 8.3 Konklusion
 - 8.3.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 8.3.2 Fragen zur Lernkontrolle

9 Vermögenspyramide

- 9.1 Drei Kategorien von Verwendungszwecken
 - 9.1.1 Von der Gesamtsituation zu Vorhaben
 - 9.1.2 Realismus und Harmonisierung
 - 9.1.3 Reserven, gebundenes und freies Vermögen
 - 9.1.4 Vermögenspyramide mit drei Schichten
- 9.2 Pyramide und Vermögensallokation
 - 9.2.1 Jede Schicht eine Assetklasse
 - 9.2.2 Vorgehensschritte
 - 9.2.3 Kategorien und Assetklassen
- 9.3 Reserve und freies Vermögen
 - 9.3.1 Lebensereignisse
 - 9.3.2 Forderungen und gute Gelegenheiten
 - 9.3.3 Freies Vermögen
 - 9.3.4 Vermögen der Dynastie
- 9.4 Konklusion
 - 9.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

9.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

10 Gebundenes Vermögen

10.1 Vorsorge

10.1.1 Anlage bereits angesammelten Deckungskapitals

10.1.2 Ansparen des Deckungskapitals

10.1.3 Beste Praktiken

10.2 Shortfall-Ansatz

10.2.1 Zielrendite und Ausfallwahrscheinlichkeit

10.2.4 Stetige Rendite

10.2.5 Auflösung nach der möglichen Aktienquote

10.2.6 Laufzeitportfolio

10.3 Kapitaldeckung für laufende Bezüge

10.3.1 Verzehr des Vermögens oder nur der Vermögenserträge?

10.3.2 Ergebnis

10.4 Konklusion

10.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

10.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

11 Weiteres Vermögen

11.1 Immobilien

11.1.1 Acht Formen von Anlagen in Immobilien

11.1.2 Renditen von Immobilienanlagen

11.1.3 Optimale Portfolios mit Immobilien

11.1.4 Immobilien als Bedingung

11.2 Realwirtschaft

11.2.1 Geschäftsbetrieb und Humankapital

- 11.2.2 Korrelation: Realwirtschaft zu Bonds und zu Aktien
- 11.2.3 Bonds zur Diversifikation
- 11.3 Konklusion
- 11.3.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
- 11.3.2 Fragen zur Lernkontrolle

12 Vermögensbilanz

- 12.1 Das Samuelson-Modell
 - 12.1.1 Der Prozess der Wertentwicklung
 - 12.1.2 Entscheidung und drei Fragen
 - 12.1.3 Lösung im Samuelson-Modell
- 12.2 Erweiterung zur Gesamtbilanz
 - 12.2.1 Einbezug von Verpflichtungen
 - 12.2.2 Einbezug von Humankapital
 - 12.2.3 Gesamtbilanz zur Finanzplanung
 - 12.2.4 Beispiele
 - 12.2.5 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 12.2.6 Fragen zur Lernkontrolle

III Anlagestrategien

13 Passiv oder Aktiv?

- 13.1 Buy-and-Hold
 - 13.1.1 Vorteile von Buy-and-Hold
 - 13.1.2 International Diversifizieren?
 - 13.1.3 Marktportfolio
- 13.2 Erzeugung des Marktportfolios
 - 13.2.1 Marktindizes
 - 13.2.2 Tracking des Marktportfolios

13.3 Alpha und Beta

13.3.1 Beta und das CAPM

13.3.2 Empirische Überprüfung des CAPM

13.3.3 Anomalien und Verfeinerungen

13.3.4 Erweiterungen zum Mehrfaktor-Modell

13.4 Realitätsnähe der Prämissen

13.4.1 Normalverteilung, Unabhängigkeit, Konstanz

13.4.2 Fat-Tails, Trends und Volatilitäts-Cluster

13.5 Konklusion

13.5.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

13.5.2 Fragen zur Lernkontrolle

14 Selektion

14.1 Strategie und Stil

14.1.1 Börsengurus und ihre Stile

14.1.2 Selektionskriterium ist ein Thema

14.1.3 Strategie und Stil

14.2 Selektion im Konjunkturzyklus

14.2.1 Betriebswirtschaftliche Kennzahlen

14.2.2 Konjunkturzyklus

14.2.3 Zyklische Investitionen

14.3 Long-Short-Portfolios

14.3.1 Von Leverage zu Short-Positionen

14.3.2 Selektion als Anlagestil

14.3.3 Erklärung der Vorteilhaftigkeit

14.3.4 Ist die Börse ein Casino?

14.4 Konklusion

14.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

14.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

15 Timing

15.1 Timing und Momentum

15.1.1 Übersicht

15.1.2 Markt-Timing mit dem Fed-Modell

15.1.3 Momentum-Strategien

15.2 Prozyklisch – Antizyklisch

15.2.1 Exposure dem Kursniveau nachführen

15.2.2 Prozykliker brauchen Antizykliker

15.2.3 Warum nicht Stopp-Loss?

15.2.4 Portfolio-Insurance und Return-Enhancement mit Optionen

15.3 Das Trilemma der Geldanlage

15.3.1 Dilemma und Trilemma

15.3.2 Upside und Downside im Financial Engineering

15.4 Konklusion

15.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter

15.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

16 Performance

16.1 Zeit- und Geldgewichtung

16.1.1 Global Investment Performance Standards (GIPS)

16.1.2 Total Return

16.1.3 Zeit- und Geldgewichtung

16.1.4 Performance-Attribution

16.2 Risikoadjustierung

16.1.5 Die Sharpe-Ratio

- 16.1.6 Das Jensensche Alpha
- 16.1.7 Ein Zahlenbeispiel
- 16.3 Tracking-Error und Information-Ratio
 - 16.3.1 Tracking-Error
 - 16.3.2 Information-Ratio
 - 16.3.3 Wie kann der Manager ein positives Alpha schaffen?
 - 16.3.4 Zur Entwicklung der Wissenschaft
- 16.4 Konklusion
 - 16.4.1 Eckpunkte und Gedankensplitter
 - 16.4.2 Fragen zur Lernkontrolle

Endnoten

Stichwortverzeichnis

I Kundenberatung

1 Anbieter und Kundengruppen

Weniger bemittelt, wohlhabend oder reich? Im Wealth Management geht es um immer die gleichen Dienstleistungen, doch die Ansprüche sind unterschiedlich und ändern sich

Das erste Kapitel wirft einen Blick auf die „Industrie“ der Vermögensverwaltung. Es zeigt die im Kern stehenden Finanzdienstleistungen und nennt die Zielgruppen.

Fünf Lernziele sollen erreicht werden: 1. Acht Dienstleistungen beschreiben können. 2. Gemeinsamkeiten und Unterschiede der drei Stufen Personal Banking (Schalterkunden, Retailbanking), Premier Banking und Private Banking verbalisieren können. 3. Drei Vertragsverhältnisse der *Execution-Only-Beziehung*, des *Beratungsmandats* und des *Verwaltungsmandats* definieren. 4. Wichtige Ansätze und Vorgehensweisen verstehen. 5. Namen von Personen und Einrichtungen sowie Produktbezeichnungen und Begriffe in ein Gespräch einfließen lassen können.

1.1 Angebot und Anbieter

Vor drei oder vier Jahrzehnten hatten nur wenige Familien eigene Finanzanlagen. Mit dem allgemein gestiegenen Wohlstand ist dies heute anders. Praktisch alle Menschen und Privathaushaltungen verfügen nicht nur über einen „Spargroschen“, sondern über Geldanlagen. Das gesamte Finanzvermögen (Bargeld, Bankeinlagen, Wertpapiere, Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionsfonds)

der privaten Haushalte beträgt 2021 weltweit 200 Billionen Euro, nach Abzug der privaten Verschuldung 154 Billionen €. Pro Kopf beträgt das Nettogeldvermögen in den USA (Platz 1) und in der Schweiz (Platz 2) etwas über 200 T€. In Österreich (Platz 16) und in Deutschland (Platz 18) liegt das durchschnittliche Finanzvermögen pro Kopf bei 60 T€. ¹

Heutzutage interessieren sich viele Menschen dafür, wie Geld am besten angelegt wird, welches Gewicht Aktien haben sollten und welche Wertpapiere man am besten wählt. Interesse besteht auch daran, wie ein persönliches Kapital aufgebaut wird. Das Wissen zu solchen Fragen der Vermögensverwaltung ist durch Praxis und Forschung gewachsen. Beste Praktiken wurden entwickelt. Nobelpreise wurden für Erkenntnisse zur Funktionsweise der Finanzmärkte vergeben. Aktuelle Preisinformationen und Wirtschaftsdaten sind überall erhältlich. All dieses Wissen – Praktiken, Theorie, Wirtschaftsdaten – wird in den Medien, Vorträgen und Schulungen angeboten. Die Finanznachrichten werden täglich mit Interpretationen, Meinungen und Empfehlungen angereichert und von einer Myriade von Analysten und Starinvestoren in den Medien verbreitet.

Dahinter steht eine *stark ausgebaute Industrie von Finanzdienstleistern*: Banken, Versicherungen, Finanzfirmen, Vermögensverwalter gehören ebenso dazu wie unabhängige, „freie“ Beraterinnen und Berater. Sie alle bieten professionellen **Rat**. Die meisten vermitteln ihrer Kundschaft auch Produkte für die Geldanlage. Banken ermöglichen ihren Kunden den Zugang zu den Finanzmärkten (**Brokerage**). Investmentbanken legen **Investmentfonds (Anlagefonds)** auf, darunter auch solche Fonds, die an Börsen gehandelt werden: **Exchange Traded Funds** (ETFs). Zudem konstruieren

Investmentbanken im *Financial Engineering* **Strukturierte Produkte** und bieten diese zum Kauf an.

Doch die Industrie wandelt sich und ist angesichts von Innovationen im Umbruch. Drei Kräfte wirken auf Veränderungen:

- Die Strukturierung aller Leistungsprozesse, deren Digitalisierung sowie die immer breitere Nutzung des Internets.
- Höhere Professionalisierung führt zu mehr Spezialisierung und schärferer Arbeitsteilung.
- Das ständig umfangreichere Vorwissen der Kundschaft drückt sich in höheren Ansprüchen in der Vermögensverwaltung aus. So nimmt die von der Finanzberatung verlangte Qualität zu.

Beraterinnen und Berater werden zu Beziehungsmanagern (Relationship Manager, RM), die mehr bieten müssen als dann und wann einen einzelnen Ratschlag. Dies geschieht in einem Umfeld, in dem Geschäftsmodelle skalierbar werden, neue Vergütungsmodelle gesucht sind, und eine kritischere Kundschaft stärker fordert. Beraterinnen und Berater müssen die Funktion des Portfoliomanagements immer mehr abgeben, die mittlerweile von spezialisierten Portfoliomanagern sowie von Produkten (wie ETFs) übernommen werden. Die Arbeitsteilung nimmt zu. Und die Beraterinnen und Berater müssen der Kundschaft stärker verdeutlichen, worin der „Mehrwert“ besteht, den sie selbst und ihre Organisation schaffen.

1.1.1 Acht Finanzdienstleistungen

Das allseitige, gleichwohl heterogene Interesse an Vermögensverwaltung bewirkt, dass die dazu gehörenden Finanzdienstleistungen in mehreren *Varianten* angeboten

werden. So unterschiedlich die Bedarfsgruppen auch sind, besteht ein gemeinsamer Kern. Stets werden in der Vermögensverwaltung neben **Produkten** für die Geldanlage einschlägige **Finanzmarktinformationen** geboten, **individualisierter Rat**, **Unterstützung bei Börsentransaktionen** bis hin zur **Gesamtübernahme aller Planungen und Ausführungen**. Zu den genannten Dienstleistungen kommt noch der **Bericht** über das jeweils abgelaufene Jahr hinzu. Insgesamt umfasst die Vermögensverwaltung für private (nicht institutionelle) Personen und für Familien acht Dienstleistungen:

- [1] **Anlageprodukte** anbieten oder vermitteln:
Kontoführung, Zahlungsverkehr, Kreditvermittlung, Sparprodukte, Versicherungen, Renten, Fondssparen.
- [2] **Brokerage**: Zugang zu Finanzmärkten, Depotverwaltung, Abrechnung der Börsenaufträge.
- [3] **Custody**: Sichere Verwahrung der von Kunden gekauften Wertpapiere.
- [4] **Finanzinformationen**: Kundenbezogene Aufbereitung von Finanz- und Wirtschaftsinformationen. Angebot von *Finanzanalyse* (Kaufempfehlungen) und *Research* zur Entwicklung von Ländern, Währungen und Zinsen.
- [5] **Individueller Rat**: Den Kunden wird bewusst gemacht, in welcher finanziellen Situation sie stehen, welche Risikotoleranz und welche Ziele sie haben (Erarbeitung des Kundenprofils). Daraus werden Handlungsmöglichkeiten abgeleitet. Kunden erhalten auf ihre Situation und die persönlichen Ziele abgestimmte konkrete Vorschläge für die Vermögensstruktur.
- [6] **Reporting**: Periodische Berichterstattung über das Vermögen, Erklärung der Performance.

- [7] **Extraservices:** Pflege der Kundenbeziehung: Börsen-Apéros, Einladungen zu Kunst und Kultur, Concierge-Service, Organisation von medizinischen Dienstleistungen und anderes mehr.
- [8] **Family Offices:** Strukturierung sehr großer Vermögen unter regulatorischer und juristischer Sicht, Governance des Familienvermögens, Dienstleistungen zur Erleichterung des täglichen Lebens (Dokumentenmanagement, Archivierung, Buchhaltung).

Die vier ersten Finanzdienste (Produkte, Brokerage, Custody, Finanzinformationen) sind eher standardisierte Funktionen. Die danach genannten Services (Rat, Reporting, Extraservice, Family Offices) sind individuelle Leistungen. In Zukunft dürften für Relationship Manager die individuellen Leistungen zunehmen, während das, was standardisierbar ist, von IT-Systemen, Robotern und von vorgefertigten Produkten bereit gestellt werden wird.

Bündel aus diesen Funktionen und Services, gedacht für die Vermögensverwaltung einer Privatkundschaft, werden als **Private Banking** bezeichnet. Mit dem Begriff wird (1) die von der Anlagekundschaft allgemein gewünschte Individualisierung und Hervorhebung aus dem Schaltergeschäft (Retailbanking) der Banken betont, sowie (2) die Vertraulichkeit der persönlichen Finanzsituation, Präferenzen und Ziele. Als alternative Bezeichnung für die Vermögensverwaltung der Privatkundschaft wird der Begriff **Wealth Management** verwendet. Mit **Asset Management** wird die Vermögensverwaltung der Institutionen (Versicherungsgesellschaften, Kirchen, Pensionskassen) sowie die der sehr wohlhabenden privaten Kapitalanleger bezeichnet.

Diese Dienstleistungen werden von Banken, Versicherungen, Finanzfirmen und unabhängigen Vermögensverwaltern angeboten. Große Banken bieten sämtliche Dienstleistungen für alle Kundensegmente an. Kleinere Banken, Finanzfirmen und Vermögensverwalter konzentrieren sich auf Teilbündel und einzelne Kundensegmente. Finanzanalyse und Research betreiben nur wenige Banken selbst, sondern kaufen sie ein. Nur sehr große Institute bieten ein eigenes Custody an. Kleinere Universalbanken bieten keine Family Offices an. Versicherungen und Pensionskassen offerieren Vermögensverwaltung an, aber ohne Extraservices. Discountbroker und Anlageroboter folgen strukturierten Schemata. Fintechs bauen eigene Infrastrukturen für Zahlungsverkehr auf.

► Zu den größten Banken, die originäres Research betreiben, gehören die *Bank of America Merrill Lynch* und die *UBS*. Damit sind zwei sehr große Vermögensverwalter der Welt genannt. Die Größe wird an dem für Kunden verwalteten Vermögen gemessen, an den **Assets under Management** (AuM). Die AuM betragen von Merrill Lynch und der UBS betragen jeweils um die 5 Billionen Dollar.² Zu den „Big Three“, den drei größten Asset Managern werden *BlackRock*, *Vanguard*, and *State Street* gerechnet. Auf nachfolgenden Plätzen stehen *Fidelity Investments*, *Wells Fargo*, *Morgan Stanley*, *Credit Suisse*, *Royal Bank of Canada*, *HSBC*, *Deutsche Bank*, *BNP Paribas*, *Pictet* und andere. ■

Die sehr großen Banken sind global tätig. Dies nicht nur, weil die Wohlhabenden in Städten wie London, New York, Singapur, Hongkong, Genf, Shanghai wohnen.

Wohlhabende Personen sind oft Unternehmer. Sie tätigen Finanzgeschäfte, die überall Niederlassungen verlangen.

1.1.2 One-Stop-Banking oder Netzwerk von Partnern?

Einige Kunden wünschen im Wealth Management „alles aus einer Hand“ (**One-Stop-Banking**). Das verlangt eine vertikale und horizontale Integration, die nur sehr große Unternehmungen bieten können. Als Alternative bieten sich Institutionen, die ein **Netzwerk** aus verschiedenen Spezialanbietern betreiben. Das Netzwerk erbringt alle nachgefragten Dienstleistungen. Die spezialisierten Partner im Netzwerk haben sich durch Rahmenverträge rechtlich verbunden.

Große Häuser werben für das One-Stop-Banking. Die *Deutsche Bank* beispielsweise verbindet mit ihrem *Deutsche Asset & Wealth Management* alle Funktionen und Kapazitäten, um so ein umfassendes Sortiment von Produkten und Lösungen von Weltklasse anzubieten. Für alle soll ein einheitliches Modell gelten, in dessen Zentrum der Kunde gerückt wird. Fünf Aspekte werden betont: 1. Single Gateway. 2. One Bank Delivery. 3. Relationship Insights. 4. Solutions Across Asset Classes. 5. Market Connectivity.³ Kleinere Häuser und unabhängige Vermögensverwalter werben für die Zusammenstellung der Dienstleistungen in einem Netzwerk. Dazu verdeutlichen sie, für welche Teilfunktionen sie Spezialisten sind.

► Der unabhängige Vermögensverwalter *Bamert & Partner* in Zug etwa spricht die Grundbeziehung von drei Parteien – Kunde, Vermögensverwalter, Depotbank – an und erläutert:⁴ „Unser Business-Modell verbindet Ihr Mandat mit Bamert & Partner. Ergänzend dazu besteht Ihr Auftrag an die Depotbank zur reinen Kontoführung. Dieser Kreis

schließt sich durch den Rahmenvertrag, den wir mit Ihrer Bank eingehen.“ ■

Private Banking-Kunden werden immer wieder von externen, unabhängigen **Vermögensverwaltern** umworben. Dabei handelt es sich um Finanzfirmen kleiner bis mittlerer Größe, die keine Banklizenz haben, indes **Mandate für das Management von Portfolios** sowie die **Betreuung** ihrer Kunden übernehmen. Erteilt die Kundin oder der Kunde einem solchermaßen *freien* Vermögensverwalter das Mandat, dann bleibt die bisherige Bankbeziehung bestehen: Das Wertpapierkonto und alle Transaktionen werden über die Hausbank abgewickelt. Nur werden Order vom Vermögensverwalter eingegeben, der dann gegenüber den Kundinnen und Kunden berichtet. Die Hausbank sorgt weiterhin für die sichere Verwahrung der Wertpapiere (Custody) und bedient wie bisher ihre Kundschaft mit Leistungen wie Führung der Konten, Zahlungsverkehr und Kredite. Die freien Vermögensverwalter werben mit einem aktiveren Portfoliomanagement oder einem besonderen Anlagestil, den sie als versprechend darstellen. Zudem gehen sie auf ihre Kundschaft stärker ein, als dies in einer Bankorganisation möglich ist.

In einem *Netzwerk* sind Spezialisierungen möglich. Der Kunde entscheidet bei der Wahl des Netzwerks, welche Spezialisierungen er wünscht. Einige der im Netzwerk zusammenarbeitenden Partner konzentrieren sich auf besondere Anlagestile oder Situationen, in denen Kunden stehen.

► *Arth Krawietz Pfau AG* in Zürich etwa bietet sich als Sparringpartner im Lebenszyklus an und offeriert Unterstützung im Change Management. So etwa bei der

Identifikation von Hürden und der Evaluation von Chancen.
Auf Wunsch wird Coaching geleistet.⁵ ■

1.1.3 Relationship oder Transaktion?

Im Wealth Management gibt es zwei große Traditionen.

- In der Schweiz liegt und lag die Betonung stets auf der sehr persönlichen, vertrauensvollen, auf Langfristigkeit beruhenden Beziehung zwischen Kunde und Bankberater. (1) Das Kernprodukt im **Swiss Private Banking** ist die *Delegation* der Geldanlage an die Bank. Die meisten Kundinnen und Kunden im *Swiss Private Banking* erteilen ein diskretionäres Mandat für die Vermögensverwaltung. „Mandat“ kommt vom Lateinischen *aus der Hand geben* und bedeutet hier, dass die Kundin oder der Kunde die Entscheidung über Käufe und Verkäufe von Wertpapieren ebenso wie die Ausführung der Order an die Bank delegiert. (2) Unabhängig davon zeigt sich die hohe Bedeutung der Beratung im *Swiss Private Banking* sowie die Unterstützung bei komplexeren Finanzfragen wie etwa einer Nachfolgeregelung. Hier sind alle Banken der Schweiz vorbereitet, direkt oder durch Hinzunahme von Partnern für Kunden individuelle Lösungen zu erarbeiten und umzusetzen.
- In den angelsächsischen Ländern standen (1) der Vertrieb von Anlageprodukten und das Brokerage im Mittelpunkt. Bei der Vermögensverwaltung geht es (2) um Standardisierung, Skalierung des Geschäfts und um wenige Grundtypen von Anlageprodukten – wie Anlagefonds und ETFs. Damit kann ein überwiegender Teil der Bedürfnisse in der Vermögensverwaltung auf kostengünstige Art befriedigt werden. Doch die Situation wandelt sich. Die amerikanische Bank *Charles Schwab* war als Discount Broker früher auf die Execution-Only-

Beziehung konzentriert. Heute betont die Homepage: *Every Schwab account comes with investment help and guidance*. Der Rat wird mit standardisierten Verfahren über das Internet geboten. Standardisierte Prozeduren im *Phone Banking* mit einer *Service Line* sind üblich.

Aus Kostengründen – und vielleicht sogar, um unbeeinflusst von Ratgebern handeln zu können – wünschen Anlagekunden ab und zu eine solche *Execution-Only-Beziehung*, ein *Discount-Brokerage*. Jedoch werden Finanzdienstleister immer mehr in die Pflicht genommen: Überall wurden *Gesetze* zum Schutz der Kunden geschaffen. Daher wird auch eine reine Execution-Only-Beziehung eine Risikoaufklärung vorsehen. Und es bestehen Sorgfaltspflichten und Grundsätze wie Know-Your-Customer.

Die Execution-Only-Beziehung wird heute von zwei Institutionen angeboten: (1) Erstens von Banken, die vom Grundsatz her in der Vermögensverwaltung zwar Beratung und Gespräche vorsehen, indes neuerdings parallel das **E-Banking** und die Möglichkeit der Direktanlage über das Internet anbieten. (2) Zweitens von FinTechs, die einzig die Execution-Only-Beziehung anbieten. Dies weitgehend ohne menschlichen Rat. Die Fintechs haben die Pflichtteile der Kundenbeziehung (Risikoaufklärung, Identitätsprüfung neuer Kunden) voll strukturiert und erledigen alles über das Internet. Manche FinTechs, bezeichnet als Neo Broker, engen ihr Leistungsspektrum auf ganz wenige Produkte ein, so dass sie ungewohnt geringe Leistungspreise setzen können.

Doch auch hier ist die Industrie in Bewegung: Einige Discount Broker möchten sich stattdessen ergänzen, um Beziehungen pflegen und finanziellen Ratschlag auch durch menschliche Berater vermitteln zu können. Banken, die

traditionell ausführlich und umfassend beraten haben, bieten ihren Kunden hingegen abgemagerte Beratungen an, um Preiszugeständnisse machen zu können. Zunehmend werden im Private Banking eigens wählbare *Beratungspakete* angeboten.

Jedenfalls wird bei der Aufnahme oder Änderung einer Vertragsbeziehung nicht allein die Vermögensallokation festgelegt, wie also die verschiedenen Geldanlagen gewichtet werden und welcher Anlagestrategie gefolgt werden sollte. Ebenso festzulegen ist die gewünschte Intensität der (menschlichen) Beratung. Dabei wird diskutiert, ob sich Finanzberaterinnen und Finanzberater nicht von ihrer Organisation lösen sollten, um ganz frei zu arbeiten. Das hätte auch Folgen für die Art der Honorierung.

1.2 Kundengruppen

Wie in anderen Lebensbereichen auch, unterscheidet sich die Privatkundschaft bei den an eine Vermögensverwaltung gestellten Wünschen und Ansprüchen. Die Vorstellungen darüber, was üblich sein sollte oder erwartet werden kann, sind zudem im Wandel. Die Veränderungen in der Vermögensverwaltung sind nicht losgelöst vom Entwicklungsprozess in der Gesellschaft als Ganzes. Die Anbieter teilen die Privatkundschaft nach ihrem *Bedarf* in **Zielgruppen** ein.⁶

Die Ansprüche sind in der Regel umso größer, je höher das zu verwaltende Vermögen ist. Auch die Bereitschaft, für Dienste zu zahlen, nimmt mit der Höhe des Vermögens zu. Daher dient den Finanzdienstleistern die Vermögenshöhe als *Indikator* für das von einer Kundin oder einem Kunden