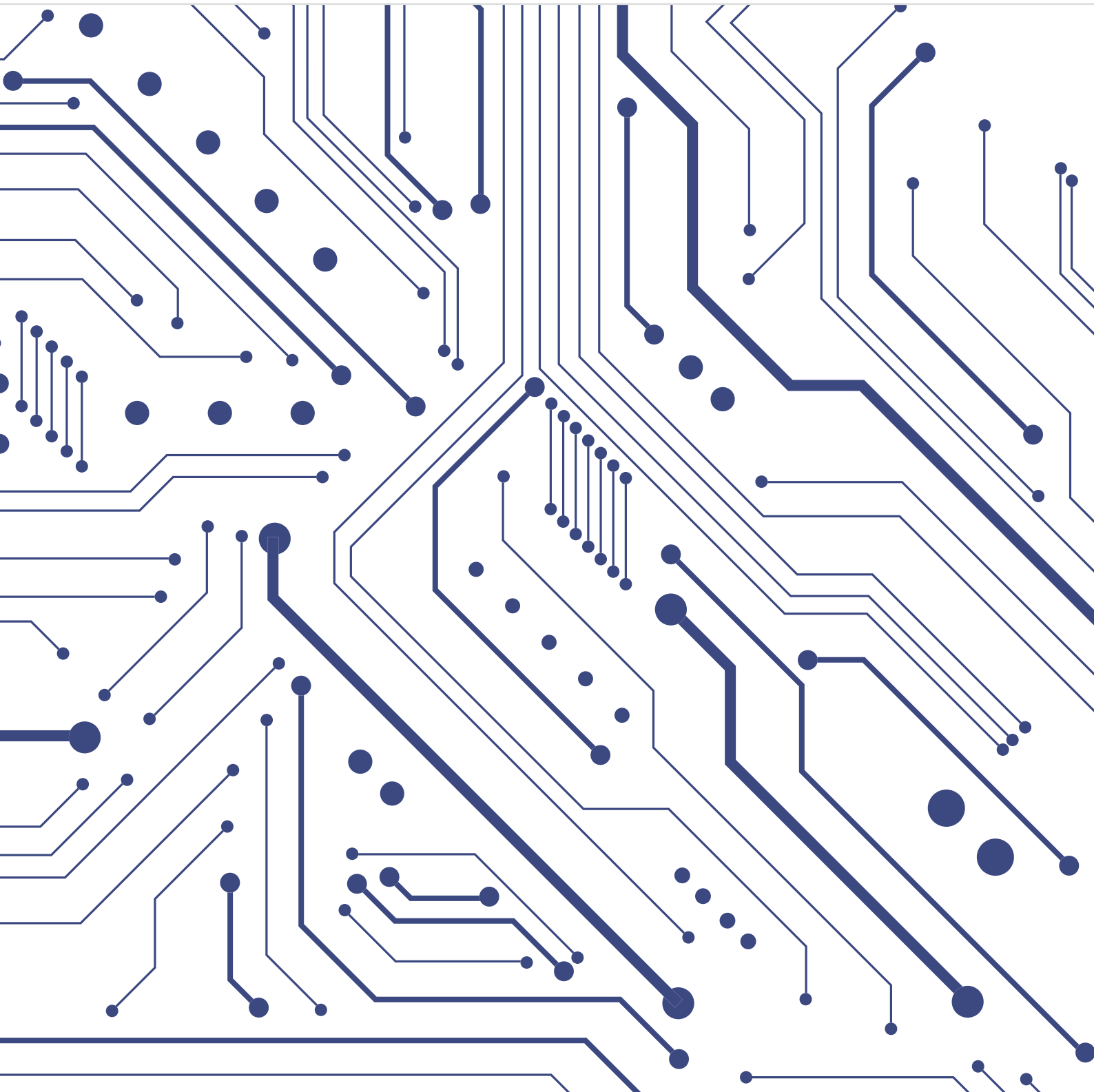


# LGT Private Banking Report 2020

Eine Untersuchung des Anlageverhaltens von vermögenden Privatpersonen in Deutschland, Österreich und der Schweiz inklusive Zusatzbefragung zur Corona-Krise

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



## Inhalt

	Vorwort   Editorial	4
	Management Summary – wichtigste Resultate	
	Management Summary – key findings	6
1	Zielsetzung und Methodologie	18
2	Entwicklung der Vermögenszusammensetzung	19
2.1	Asset Allocation (Länder- und Zeitvergleich)	20
2.2	Veränderungsbereitschaft	26
2.3	Asset Allocation und Risikoeinstufung	27
2.4	Aktive vs. passive Fonds	28
2.5	Einschätzungen zu Private Equity	29
2.6	Einschätzungen zu Marktthemen	34
3	Rendite, Risiko und Emotionalität	38
3.1	Rendite und Renditezufriedenheit	38
3.2	Subjektive Risikozuordnung von Anlageklassen	42
3.3	Selbsteinschätzung Emotionalität	45
3.4	Selbsteinschätzung Wissen	47
3.5	Selbsteinschätzung Risikobereitschaft	50
3.6	Anlageziel	54
4	Bankbeziehungen und Hauptbank	57
4.1	Anzahl Bankbeziehungen	58
4.2	Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung	58
4.3	Entscheidungstypen	60
4.4	Relevanz und Erfüllungsgrad	61
4.5	Kundenbindungsmodell	66
4.6	Allgemeines Vertrauen in Banken und Institutionen	69
5	Kundenberatung	74
5.1	Kundenkontakt	74
5.2	Beurteilung Kundenberater	78
5.3	Wechsel und Vermögensabzug wegen Kundenberater	80
5.4	Wertschätzung der Beratungsleistung	80

6	Digitalisierung	83
6.1	Relevanz des Technikeinsatzes	83
6.2	Nutzung von Online-Banking	87
6.3	Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten	93
6.4	Virtualisierung der Beziehung zu Bank und Berater	95
6.5	Verfügbarkeit und Hemmnisse virtueller Lösungen	98
6.6	Digitalisierungstypen	102
7	Nachhaltige Anlagen	107
7.1	Relevanz von Nachhaltigkeit	108
7.2	Formen der Nachhaltigkeit	111
7.3	Vereinbarkeit von Nachhaltigkeit und Rendite	112
7.4	Bekanntheit der SDGs (Ländervergleich)	114
7.5	Einstellungen zur Nachhaltigkeit	115
8	Finanzkrise vor zwölf Jahren: Rück- und Ausblick	122
8.1	Hintergrund zur Finanzkrise 2008	122
8.2	Persönliche Verhaltensänderungen seit der Finanzkrise	123
8.3	Persönliche Krisenauswirkungen und Studien-Daten im Zeitvergleich	127
8.3.1	Risikoeinstellung	127
8.3.2	Financial Literacy	129
8.3.3	Rationalität	130
8.3.4	Beratungsnachfrage	131
8.3.5	Haltung gegenüber Banken und Beratern	132
8.4	Krisenerwartung	137
9	Zusatzbefragung zur Corona-Krise	139
9.1	Hintergrund zur Anschlussbefragung	140
9.2	Portfolioanpassungen	140
9.3	Zufriedenheit mit Bank und Berater	144
9.4	Ökonomische und persönliche Auswirkungen	149
10	Fazit   Conclusion	151

## Vorwort

### Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser

Nichts dürfte die Banken und ihre Kunden in diesem Jahr mehr beschäftigen als die Corona-Krise. Was anfangs lediglich ein lokales Thema zu sein schien, entwickelte sich von Januar bis März 2020 zu einer weltweiten Pandemie mit fatalen wirtschaftlichen Folgen. Wie haben sich Private-Banking-Kunden während der Turbulenzen an den Finanzmärkten verhalten? Wie beurteilen sie die aktuelle Krise im Vergleich zur Finanzkrise 2008?

Antworten zu diesen brandaktuellen Fragen durften wir von Private-Banking-Kunden anfangs 2020 in einer Befragung sowie im April in einer Zusatzstudie erhalten. Besonders spannend in dieser Hinsicht: Der diesjährige LGT Private Banking Report blickt nicht nur auf die aktuelle Corona-Krise, sondern auch auf die Finanzkrise 2008 zurück. Wie hat sich das Anlageverhalten seit Beginn des Reports vor zehn Jahren – also knapp nach der damaligen Finanzkrise – verändert, und was haben Anleger aus der Krise gelernt?

Neben diesen lassen sich aus dem diesjährigen Private Banking Report weitere interessante Themen im Private Banking ablesen: Anleger scheinen sich vermehrt in einem Aktiendilemma zu befinden – im Tiefzinsumfeld sind Aktien relativ alternativlos, trotzdem herrscht aber sowohl vor als auch nach den durch Corona bedingten Marktturbulenzen Angst vor ihrer Überbewertung. Bei der Auswahl von Alternativen zu Aktien wie Private-Equity-Anlagen ist die Empfehlung des Beraters entscheidend. Der Wunsch nach weiterer Digitalisierung im Banking gerät ins Stocken, und der persönliche Kontakt bleibt wichtig. Nachhaltiges Anlegen wird zwar als Thema erkannt, aber fließt aufgrund von mangelnder Information zu Produkten nur selten konkret in Anlageentscheidungen ein.

Alles in allem sprechen diese spannenden Ergebnisse für die persönliche Beratung im Private Banking. In einem kritischen Marktumfeld, in dem sich viele neue Möglichkeiten ergeben, geht es nun darum, dem Kunden alternative Anlageklassen und das nachhaltige Investieren zu präsentieren, dessen Vorzüge noch besser zu erläutern und aufzuzeigen, welchen Mehrwert die persönliche Beratung gegenüber digitalen Angeboten bieten kann. Neben Ergebnissen zu hochaktuellen Themen sowie Trends wie Digitalisierung und Nachhaltigkeit bietet der Private Banking Report weitere Erkenntnisse zum Anlageverhalten und den Einstellungen von Private-Banking-Kunden, basierend auf einer langjährigen, breit angelegten, wissenschaftlich fundierten und repräsentativen Studie. Als Finanzinstitut setzen wir uns intensiv mit den Ergebnissen der Studie auseinander, in der Überzeugung, die Erwartungen, Bedürfnisse und Ziele unserer Kunden noch besser zu verstehen und unsere Betreuung und Beratung weiterhin verbessern zu können.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen eine spannende Lektüre der sechsten Ausgabe des LGT Private Banking Reports.



Thomas Piske  
CEO LGT Private Banking

## Editorial

### Dear Reader

Nothing is likely to keep banks and their clients more busy this year than the Corona crisis. What initially seemed to be a local issue has developed into a global pandemic with fatal economic consequences between January and March 2020. How did private banking clients behave during the turbulence on the financial markets? How do they assess the current crisis compared to the 2008 financial crisis?

At the beginning of 2020 and in April, we had the opportunity to find answers to these relevant questions in two surveys of private banking clients. Particularly exciting in this respect: this year's LGT Private Banking Report not only looks at the current corona crisis, but also at the financial crisis of 2008. How has investment behavior changed since the report was first published ten years ago – i.e. just after the financial crisis – and what have investors learned from the crisis?

In addition to these topics, this year's Private Banking Report reveals further interesting topics in private banking: Investors seem to be increasingly in a dilemma with regard to equities – there are relatively few alternatives to equities in the low interest rate environment, yet fear of overvaluation prevails both before and after the market turbulence caused by the Corona crisis. When selecting alternatives to stocks such as private equity investments, the advisor's recommendation is crucial. The desire for digitalization in banking is stagnating and personal interaction remains important, and although sustainable investments are recognized as an area of interest, they are rarely taken into account in investment decisions due to a lack of information about products.

All in all, these exciting results support personal advice in private banking. In a critical market environment where many new opportunities are emerging, the objective now is to introduce clients to alternative asset classes and sustainable investing, to explain their advantages even more clearly and to demonstrate the added value that personal advice can offer over digital offerings. In addition to findings on highly topical issues and trends such as digitalization and sustainability, the Private Banking Report offers further insights into the investment behavior and attitudes of private banking clients, based on a long-term, broad-based, scientifically sound and representative study. As a financial institution, we are looking closely at the results of the study in the belief that we can further improve our service and advice by better understanding the expectations, needs and objectives of our clients.

With this in mind, we hope you enjoy reading the sixth issue of the LGT Private Banking Report.



Thomas Piske  
CEO LGT Private Banking

## Management Summary – wichtigste Resultate

Im Auftrag der LGT führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im Januar/Februar 2020 eine Befragung zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden in Deutschland, Österreich und der Schweiz durch. Insgesamt wurden 358 Personen befragt (in Deutschland 106, in Österreich 100 und in der Schweiz 152 Personen). Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare Anlagevermögen: in Deutschland und Österreich mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000. Mit Blick auf die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzmärkte im Februar und März wurde im April eine Anschlussbefragung zur Corona-Krise mit den befragten Private-Banking-Kunden in der Schweiz durchgeführt (127 Personen; Ergebnisse siehe Kapitel 9).

### Vermögenszusammensetzung

- ▶ Private-Banking-Kunden im Dilemma: Die durchschnittliche Aktienquote bleibt im Vergleich zu 2018 trotz sehr positiver Marktentwicklung weitgehend konstant. Angesichts des Tiefzinsumfelds steigen jedoch zu Jahresbeginn 2020 die Sorgen, dass Aktien oder Immobilien überbewertet sein könnten – insbesondere in der Schweiz und in Österreich.
- ▶ Aktien werden zunehmend als alternativlos betrachtet: Rund 50% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der Marktsituation zu Jahresanfang 2020 keine Alternative zu Aktien gibt. Im Vergleich zu 2018 sind damit nochmals mehr Anleger dieser Auffassung, insbesondere in der Schweiz mit 59%.
- ▶ Furcht vor den Folgen einer hohen Staatsverschuldung: Die Erwartung, dass es an den Finanzmärkten zu einer erneuten Krise kommt, wird vor der Corona-Krise – vor allem in der Schweiz – vorwiegend in Verbindung mit der Staatsverschuldung gesehen.
- ▶ Sorgen um Überbewertung von Aktien führen zu Rückzug in Cash: Befragte, die Aktien als zu hoch bewertet einstufen, halten einen signifikant höheren Cash-Anteil als diejenigen, die keine Überbewertung fürchten (34% vs. 27%). Der Aktienanteil in den Portfolios der beiden Gruppen ist aber nicht signifikant anders.
- ▶ Kundenberater bei Kauf von Private Equity entscheidend: Die Entscheidung, Private-Equity-Anlagen zu kaufen, wird vorwiegend von drei Faktoren begünstigt: Empfehlung des Kundenberaters, Überzeugung, in der gegenwärtigen Marktsituation beste Rendite-Chancen vorzufinden, hohes Finanzwissen.

### Rendite, Risiko und Emotionalität

- ▶ Aktienrisiko wird gleich, das Risiko von Derivaten, Rohstoffen und Anleihen tiefer eingestuft: Im Vergleich zu 2018 reduziert sich vor allem das wahrgenommene Risiko von Derivaten, Rohstoffen/Gold/anderen Edelmetallen und Anleihen, die Einschätzung der Risiken von Aktien bleibt unverändert.
- ▶ Heimische Aktien werden als deutlich risikoärmer eingestuft: Es bestätigt sich wiederum ein starker «Home Bias». Dieser zeigt sich darin, dass das Risiko heimischer Aktien deutlich tiefer eingeschätzt wird als jenes von ausländischen Aktien.

- ▶ Zufrieden mit der Rendite: Die im Jahr 2019 von den Befragten erreichte Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag bei 13% für die Schweiz, 11% für Österreich und 6% für Deutschland. Mit dieser Rendite erklären sich 79% der Schweizer, 55% der Österreicher und 74% der Deutschen zufrieden.
- ▶ Männer mit besserer Rendite, aber...: Im Gendervergleich zeigt sich ein leichter Renditevorteil der Männer (10.26%) gegenüber Frauen (9.79%). Berücksichtigt man die geringere Aktienquote der Frauen, müsste eine risikoadjustierte Renditebetrachtung das Bild aber zumindest etwas zugunsten der Frauen ändern.
- ▶ Frauen geben tieferen Kenntnisstand als Männer an: Frauen schätzen ihren eigenen Kenntnisstand signifikant schlechter ein als Männer, wie der unterschiedliche Anteil der Befragten mit keinen oder nur Basiskenntnissen in Sachen Finanzen zeigt (72% bei Frauen vs. 36% bei Männern). Seit 2010 hat sich die Wissensschere zwischen den Geschlechtern vergrößert.

### **Bankbeziehungen und Hauptbank**

- ▶ Verständnis für die Bedürfnisse des Kunden zentral für Beraterbindung: Die Bindung an den Berater hängt vor allem mit dem Verständnis, das dieser für die Bedürfnisse der Kunden aufbringt, seiner fachlichen Kompetenz und der Renditezufriedenheit zusammen.
- ▶ Bank ist wichtiger als der Berater: In Österreich und der Schweiz bestätigt sich, dass die Bindung an die Bank bedeutender ist als die an den Berater. In Deutschland allerdings ist die Beraterbindung zur Erklärung der Kundenbindung (leicht) bedeutungsvoller.
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in der Schweiz stabil hoch: 86% der Schweizer Befragten sind mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden (2018: 82%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 69% (2018: 67%). 48% der befragten Private-Banking-Kunden in der Schweiz geben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben (2018: 51%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Österreich stabil: 71% der österreichischen Befragten geben an, mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden zu sein (2018: 74%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 55% (2018: 59%). 50% der befragten Private-Banking-Kunden haben ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen (2018: 43%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Deutschland sehr hoch: In Deutschland sind 93% (2018: 95%) der Befragten mit der eigenen Hauptbank zufrieden bis sehr zufrieden. 84% (2018: 84%) sind sogar begeistert von ihrer Hauptbank. 42% (2018: 43%) haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen.
- ▶ Österreicher vertrauen vor allem der heimischen Wirtschaft und zweifeln etwas an der Europäischen Zentralbank (EZB): Die österreichischen Befragten setzen vor allem Vertrauen in die heimische Wirtschaft, die Bankenaufsicht sowie in das eigene politische System. Etwas verringert hat sich das Vertrauen gegenüber der EZB.
- ▶ Politik und die Wirtschaft geniessen das Vertrauen der Schweizer: Die Schweizer bringen vor allem dem eigenen politischen System und der heimischen Wirtschaft ein sehr hohes Vertrauen entgegen. Deutlich weniger Vertrauen zeigen die Schweizer der Weltwirtschaft und dem globalen Finanzsystem gegenüber.
- ▶ Deutsche vertrauen vor allem der eigenen Wirtschaft: Die deutschen Befragten bringen insbesondere der eigenen Wirtschaft und den etablierten Medien wie auch dem heimischen politischen System gegenüber grosses Vertrauen auf, bei letzteren beiden Aspekten mit leicht fallender Tendenz gegenüber 2018.

### **Kundenberatung**

- ▶ Zufrieden mit dem Kundenberater: Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert ist, zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater. Gute Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz».
- ▶ Abnehmende Neigung, auf Kundenberater zu verzichten: Nur rund ein Fünftel der Befragten überlegt, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird – gegenüber 2018 hat sich dieser Anteil weiter reduziert.
- ▶ Aber auch abnehmende Zahlungsbereitschaft für Beratung: 39% der Befragten sind bereit, in Zukunft für eine persönliche Beratung einen Mehrpreis zu bezahlen. 2018 waren es mit 46% noch deutlich mehr.
- ▶ Rund 16 Kontakte zwischen Berater und Kunde pro Jahr und Wunsch nach mehr persönlichen Kontakten: Etwa die Hälfte der durchschnittlich 16 Kontakte pro Jahr zwischen Berater und Kunde sind Telefonate und E-Mail-Kontakte. Im Durchschnitt finden in der Schweiz drei, in Österreich zwei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt. Solche Gespräche sowie Treffen anlässlich von Events wünschen sich die Befragten vermehrt.
- ▶ Kontaktintensität bei Privatbanken höher und steigend: Bei Privatbanken resultieren im Vergleich zu anderen Bankengruppen signifikant mehr Kontakte (24 Kontakte vs. z.B. 17 Kontakte bei lokal verankerten Banken). Es erfolgen deutlich mehr persönliche Kontakte, E-Mail-Kontakte und Telefonate. Gegenüber 2018 hat die Gesamtzahl der Kundenkontakte bei Privatbanken zugenommen.

### **Digitalisierung**

- ▶ Digitalisierungstrend stagniert und persönlicher Kontakt bleibt wichtig: Die Wichtigkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, wird nach einer deutlichen Zunahme von 2016 auf 2018 aktuell wieder tiefer eingestuft. Die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt hingegen mit dem eigenen Kundenberater bleibt zu 2018 konstant hoch.
- ▶ Ältere Kunden ziehen bei Bedeutung des Online-Kanals nach: Inzwischen schätzen auch die über 70-Jährigen die Möglichkeit, von zu Hause Aufträge zu übermitteln, als knapp wichtiger ein als die Übermittlung im persönlichen Kontakt. Sie folgen mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung dem bei jüngeren Alterskategorien in den letzten Jahren beobachtbaren Trend.
- ▶ Mehrheit ist nur in Teilen digital: Im Durchschnitt haben die Befragten im letzten Jahr rund 40% ihrer Börsenaufträge online aufgegeben. Der Anteil derjenigen, welche kaum (zwischen 0 und 20%) Börsenaufträge online platzieren, ist mit über 50% in der Schweiz und in Österreich und einem Drittel der Befragten in Deutschland bedeutend.
- ▶ Potenzial für Virtualisierung der Bank-Berater-Beziehung fällt: Leicht gefallen (von 36% auf 34%) ist der Anteil der Befragten, die sich vorstellen können, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen.
- ▶ Anteil der «Potential Disruptors» tendenziell rückläufig: Der Anteil der Kundentypen Potential Disruptors (von 14% auf 11%) und Trusting Onliner (von 30% auf 28%) ist eher rückläufig. Hingegen tritt die Convenience für den Kunden in den Mittelpunkt, dieser Kundentyp hat sich von 32% auf 35% erhöht.



### **Nachhaltige Anlagen**

- ▶ Ethische vor ökologischen und sozialen Aspekten: Im Vergleich haben bei Anlageentscheidungen ethische Aspekte gegenüber ökologischen und sozialen eher eine sehr konkrete Rolle gespielt.
- ▶ Stellenwert von Nachhaltigkeit entwickelt sich nur schleppend: Der Anteil der Investoren, der Nachhaltigkeit bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit berücksichtigt hat, ändert sich seit 2016 kaum. In der Schweiz ist der Wert sehr stabil, in Österreich zu 2018 eher rückläufig. Lediglich für Deutschland ist eine Zunahme feststellbar.
- ▶ Investitionen in nachhaltige Anlagen auf bescheidenem Niveau: Im Durchschnitt sind 5% des gesamten Anlagevermögens in nachhaltige Anlagen investiert, wobei dieser Anteil in der Schweiz mit 10% am höchsten und in Deutschland mit 4% am geringsten ausfällt. In der Schweiz halten 28%, in Österreich 34% und in Deutschland 45% gar keine nachhaltigen Anlagen in ihrem Portfolio.
- ▶ ESG-Kriterien in der Gunst der Anleger: Im Anlageuniversum des nachhaltigen Investierens werden nachhaltige Anlagen, die explizit ESG-Kriterien, d.h. ökologische, soziale oder ethische Aspekte berücksichtigen, am meisten genutzt. Hoch ist auch die Nutzung von Themenfonds, die sich auf ein bestimmtes Nachhaltigkeitsthema fokussieren.
- ▶ Grosses Interesse an Impact Investing und Mikrofinanzierung: Weniger genutzt werden, aber auf ein besonders breites Interesse stossen nachhaltige Anlagen rund um die Themen Impact Investing und Mikrofinanzierung. Rund die Hälfte der Befragten ist zudem der Meinung, dass ihre Bank unbedingt ein Angebot im Bereich Nachhaltigkeit haben sollte.
- ▶ Ein Viertel glaubt weiterhin an einen Renditenachteil bei nachhaltigen Anlagen: Rund 30% der Befragten schätzen die Rendite von nachhaltigen Anlagen generell tiefer als bei traditionellen Anlagen. Die Hälfte geht davon aus, dass kein Renditeunterschied zu traditionellen Anlagen besteht, und rund 5% schätzen die Rendite von nachhaltigen Anlagen sogar höher ein.
- ▶ Frauen überzeugt von Wirksamkeit ihrer nachhaltigen Anlagen: Frauen vertreten signifikant häufiger als Männer die Ansicht, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung auf den Schutz der Umwelt und des Klimas, die Verbesserung sozialer Bedingungen und die Durchsetzung ethischer Standards haben.
- ▶ Wachsende Skepsis gegenüber Nachhaltigkeit und Besorgnis über Schere zwischen Arm und Reich: Im Vergleich zu 2018 wird stärker moniert, dass Nachhaltigkeit immer mehr als Modethema betrachtet wird. Zudem zeigen sich die Befragten zunehmend besorgt über die sich weiter öffnende Schere zwischen Arm und Reich.

**Finanzkrise vor zwölf Jahren: Rück- und Ausblick**

- ▶ Kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern seit der Finanzkrise: Als Folgen der Finanzkrise von 2008 werden vor allem eine kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern sowie der Verzicht auf Anlagen, die man nicht versteht, am häufigsten genannt.
- ▶ Risikofreude variiert je nach kurzfristiger Börsenentwicklung: Der Anteil der Risikofreudigen fluktuiert seit 2010 je nach Börsenentwicklung. So steigt bzw. fällt der Anteil der Risikofreudigen jeweils, wenn im Vorjahr des Befragungszeitpunktes der Aktienmarkt gestiegen bzw. gefallen ist.
- ▶ Portfolioverschiebungen seit der Finanzkrise generell sehr moderat: Die Aktienquote variiert seit 2010 in einem relativ engen Band von 33% bis 38%. Der Cash-Anteil bewegt sich zwischen 28% und 34% und zeigt eine gewisse gegenläufige Entwicklung zum Aktienanteil, dies vor allem in der Zeitphase 2010 bis 2018.
- ▶ Finanzwissen verharrt seit der Finanzkrise auf tiefem Niveau: Der Anteil der Befragten, welche angeben, über keine oder nur Basiskenntnisse in Sachen Finanzen zu verfügen, ist seit 2010 hoch geblieben.
- ▶ Auch nach der Finanzkrise unverändert hohe Nachfrage nach Beratung: Der Anteil der Soloisten ist seit 2010 leicht gestiegen, der Anteil der Validatoren (Umfeld) ist eher rückläufig gewesen. Die eher bankzentrischen Kategorien der Delegatoren und Validatoren (Berater) sind unverändert geblieben. Die Nachfrage nach Bankberatung ist zwölf Jahre nach der Finanzkrise trotz aller technologischen Möglichkeiten unverändert hoch.
- ▶ Vertrauen in eigene Bank oder Berater seit Finanzkrise unverändert hoch: Die Zufriedenheit mit der eigenen Hauptbank und mit dem Kundenberater erweist sich über den gesamten Zeitraum als konstant hoch.
- ▶ Hoher Anteil erwartet neue Krise: 37% der Befragten halten es zu Jahresanfang 2020 für eher wahrscheinlich oder sehr wahrscheinlich, dass es in den nächsten zwei Jahren zu Einbrüchen an der Börse kommen würde, die mit der Finanzkrise von 2008 vergleichbar sind. Diese Befürchtung ist in der Schweiz und Österreich weitaus höher als in Deutschland.

### **Zusatzbefragung zur Corona-Krise**

- ▶ Die meisten Anleger zeigen keine Reaktion: Rund die Hälfte der befragten Private-Banking-Kunden hat zwischen Mitte Februar und Ende April keine Veränderungen im eigenen Anlageportfolio vorgenommen.
- ▶ Günstiger Aktienkauf als beliebteste aktive Strategie: Die Mehrheit derjenigen, die Portfolioanpassungen zwischen Mitte Februar und Ende April getätigt hat, hat günstige Kurse vor allem für Aktienkäufe genutzt.
- ▶ Verlustbegrenzung und Portfolioabsicherung selten: Eine Verlustbegrenzung durch Aktienverkäufe wurde in der ersten Phase der Corona-Krise (Mitte Februar bis Mitte März) von lediglich 17% und in der zweiten Phase (Mitte März bis Ende April) von 7% verfolgt. Absicherungsstrategien mit Optionen wurden nur von rund 5% eingesetzt.
- ▶ Für die einen top, für die anderen Flop: Rund die Hälfte der Befragten geben an, dass sich ihre Zufriedenheit mit der Bank bzw. dem Berater im Vergleich zum Jahresanfang 2020 verschlechtert hat. Immerhin für ein knappes Viertel der Befragten haben Banken und Berater aber gute Arbeit geleistet, was zu einer Steigerung der Zufriedenheit während der Corona-Krise beigetragen hat.
- ▶ Erwartung einer massiven und langen wirtschaftlichen Krise: Rund 70% der Befragten erwarten durch die Corona-Krise eine massive, weltweite Rezession und lang andauernde Marktturbulenzen.
- ▶ Nicht schlimmer als Finanzkrise von 2008: 37% der Befragten stufen die Corona-Krise als nicht einschneidender ein als die Finanzkrise von 2008. Nur 22% der Befragten geben zudem an, während der (bisherigen) Corona-Krise Angst um das eigene Vermögen gehabt zu haben. Bei der Finanzkrise von 2008 lag dieser Anteil bei rund einem Drittel.
- ▶ Ein Viertel erachtet Aktien als weiterhin überbewertet: Während im Januar noch 54% der Überzeugung waren, dass Aktien zu hoch bewertet seien, sind es selbst nach dem durch Corona bedingten Kurseinbruch Ende April immer noch beachtliche 26% aller Befragten.

## Management Summary – key findings

Under the leadership of Prof. Teodoro D. Cocca, the Department of Asset Management at Johannes Kepler University in Linz was commissioned by LGT in January/February 2020 to conduct a survey of the investment behavior of private banking clients in Germany, Austria and Switzerland. A total of 358 individuals were surveyed (106 in Germany, 100 in Austria and 152 in Switzerland). The main criterion for participation in the survey was disposable investment capital of over EUR 500 000 in Germany and Austria, and over CHF 900 000 in Switzerland. With regard to the effects of the corona pandemic on financial markets in February and March, a follow-up survey on the corona crisis was conducted in April with the private banking survey respondents in Switzerland (127 individuals; results see chapter 9).

### Asset allocation

- ▶ Private banking clients face a dilemma: The average equity allocation remains largely constant compared to 2018, despite very positive market developments. In light of the low interest rate environment, however, concerns that equities or real estate could be overvalued increased at the beginning of 2020 – particularly in Switzerland and Austria.
- ▶ Equities increasingly seen as only option: Around 50% of all respondents share the view that at the beginning of 2020, there was no alternative to equities due to the market situation. Compared to 2018, even more investors are of this view, particularly in Switzerland at 59%.
- ▶ Apprehension about the consequences of high national debt: Before the corona crisis, the expectation of a renewed crisis in the financial markets was mainly seen in connection with government debt – especially in Switzerland.
- ▶ Concerns about overvaluation of equities result in retreat to cash: Respondents who consider equities to be overvalued hold a significantly higher share of cash than those who are not concerned about overvaluation (34% vs. 27%). The share of equities held in the portfolios of these two groups does not, however, differ significantly.
- ▶ Relationship managers key when investing in private equity: The decision to invest in private equity is mainly driven by three factors: the recommendation of the relationship manager, a conviction of finding the best opportunities for returns in this segment due to the current market situation, a high level of financial literacy.

### Risk, return and emotionality

- ▶ Equity risk ranked the same, derivative, commodity and bond risk ranked lower: The perceived risk associated in particular with derivatives, commodities/gold/other precious metals and bonds decreased compared to 2018, while the perceived risk of equities remains unchanged.
- ▶ Domestic equities considered to be significantly lower risk: A strong home bias, however, can be identified. This is reflected in the fact that the risk associated with domestic equities is considered to be significantly lower than for foreign equities.
- ▶ Satisfied with returns: In 2019, respondents achieved returns on their invested capital of 13% for Switzerland, 11% for Austria and 6% for Germany. 79% of Swiss, 55% of Austrians and 74% of Germans are satisfied with this return.

- ▶ Men have better returns, but...: When comparing genders, men have slightly higher returns (10.26%) compared to women (9.79%). However, if the lower share of equities held by women is taken into account, an assessment of risk-adjusted returns changes that picture at least somewhat in favor of women.
- ▶ Women indicate having a lower level of knowledge than men: Women rate their level of knowledge significantly lower than men, as is reflected by the difference in the share of respondents with no or only basic knowledge of finance (72% of women vs. 36% of men). Since 2010, the knowledge gap between the sexes has increased.

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

- ▶ Understanding client's needs key for loyalty to relationship manager: Loyalty to the relationship manager is primarily associated with the understanding that they show for the needs of the client, their expertise and the satisfaction with returns.
- ▶ Bank more important than relationship manager: In Austria and Switzerland, loyalty to the bank is greater than to the relationship manager. In Germany, however, loyalty to the relationship manager is (slightly) stronger.
- ▶ Satisfaction with own bank remains high in Switzerland: 86% of Swiss respondents are satisfied or very satisfied with their primary bank (2018: 82%). 69% are enthusiastic about their primary bank (2018: 67%). 48% of the private banking clients surveyed in Switzerland indicate that they have recommended their primary bank at least once in the last twelve months (2018: 51%).
- ▶ Satisfaction with own bank stable in Austria: 71% of Austrian respondents say they are satisfied or very satisfied with their primary bank (2018: 74%). 55% are enthusiastic about their primary bank (2018: 59%). 50% of the private banking clients who participated in the survey have recommended their primary bank at least once in the last twelve months (2018: 43%).
- ▶ Satisfaction with own bank very high in Germany: In Germany, 93% (2018: 95%) of respondents are satisfied or very satisfied with their primary bank. 84% (2018: 84%) are enthusiastic about their primary bank. 42% (2018: 43%) have also recommended their primary bank in concrete terms in the last twelve months.
- ▶ Austrians primarily trust the domestic economy and have some doubts about the European Central Bank (ECB): The Austrian respondents place the greatest trust in their domestic economy, banking supervisory authority and their own political system. Trust in the ECB has decreased slightly.
- ▶ Swiss trust the government and economy: The Swiss place a very high level of trust primarily in their own political system and the domestic economy. The Swiss have significantly less trust in the global economy and the global financial system.
- ▶ Germans have greatest trust in their own economy: German respondents place significant trust in particular in their own economy and the established media as well as in the domestic political system. In the case of the latter two, the trend has decreased slightly compared to 2018.

### Client advisory services

- ▶ Satisfied with relationship manager: Although only less than half of private banking clients are enthusiastic about their relationship manager, the overall assessment of relationship managers is good. The approval ratings for “Understands needs” and “Access to investment expertise” are good.
- ▶ Decreasing tendency to forego relationship manager: Only around one fifth of respondents is considering whether they still need a relationship manager – this marks a further decrease compared to 2018.
- ▶ But willingness to pay for advisory services also declining: 39% of respondents are prepared to pay a surcharge for personal advice. In 2018, the figure was significantly higher at 46%.
- ▶ Around 16 interactions between relationship manager and client per year and desire for more personal interaction: Around half of the on average 16 interactions per year between relationship manager and client took place by telephone and e-mail. On average, face-to-face meetings take place three times per year in Switzerland, twice in Austria and four times in Germany. The respondents would like to have more such discussions and event-related encounters.
- ▶ Frequency of interaction higher and increasing at private banks: Significantly more interaction takes place at private banks than at other bank groups (24 interactions vs. e.g. 17 interactions at locally based banks). There are substantially more face-to-face meetings, e-mail interactions and telephone calls. Compared to 2018, the total number of client interactions at private banks increased.

### Digitalization

- ▶ The trend towards digitalization is stagnating and personal interaction remains important: Following a significant increase between 2016 and 2018, the importance of being able to query portfolio information and placing orders with the bank using the Internet is currently rated lower. Placing orders through personal contact with a relationship manager, in contrast, remains consistently high compared to 2018.
- ▶ Older clients following suit when it comes to importance of online option: The over 70-year-olds now also consider the possibility of placing orders from home as slightly more important than placing orders through personal contact. They are following the trend observed in younger age categories in recent years, albeit with a certain time lag.
- ▶ Majority is only partially digital: On average, respondents placed around 40% of their market orders online last year. The share of those who hardly (between 0 and 20%) placed market orders online is over 50% in Switzerland and Austria and one-third of respondents in Germany, and is therefore significant.
- ▶ Potential for virtualizing relationship with the bank and relationship manager declines: The number of respondents who can imagine primarily conducting financial transactions with their bank online and without a relationship manager fell slightly (from 36% to 34%).
- ▶ Share of “Potential Disruptors” showing downwards trend: The share of the Potential Disruptors (from 14% to 11%) and the Trusting Onliners (from 30% to 28%) client segments tends to be declining. In contrast, clients are increasingly focusing on convenience, this client segment has increased from 32% to 35%.

### **Sustainable investments**

- ▶ Ethical factors take precedence over environmental and social factors: Compared to environmental and social factors, ethical factors have played a very concrete role in investment decisions.
- ▶ Importance of sustainability developing sluggishly: The share of investors who took sustainability into consideration in past investment decisions has hardly changed since 2016. In Switzerland, the figure remains stable, in Austria it tends to be declining slightly compared to 2018. An increase is only observable in Germany.
- ▶ Sustainable investments at a modest level: On average, 5% of total investment capital is invested in sustainable investments. The share thereof is highest in Switzerland at 10% and lowest in Germany at 4%. In Switzerland, 28% of respondents have no sustainable investments in their portfolio. In Austria 34% and in Germany 45% do not have sustainable investments.
- ▶ ESG criteria favored by investors: Within the sustainable investment universe, sustainable investments that explicitly take ESG criteria (environment, social, governance) into account are the most used. The use of thematic funds that focus on a specific sustainability aspect is also high.
- ▶ Significant interest in impact investing and microfinance: Less used but attracting particularly broad interest are sustainable investments in the impact investing and microfinance spaces. In addition, around half of the respondents are of the opinion that their bank must absolutely have an offering in the area of sustainability.
- ▶ One quarter of respondents continues to believe sustainable investments create disadvantage in terms of returns: Around 25% of respondents feel that returns on sustainable investments are generally lower than for traditional investments. Half thereof believe that there is no difference to returns on traditional investments and around 5% feel that the returns on sustainable investments are actually higher.
- ▶ Women convinced of the effectiveness of their sustainable investments: Women are significantly more frequently of the view that sustainable investments have a substantial impact on protecting the environment and the climate, improving social conditions and on the establishment of ethical standards.
- ▶ Growing skepticism vis-à-vis sustainability and concern about gap between rich and poor: Compared to 2018, there is more criticism about sustainability being a fashionable topic. In addition, the respondents are increasingly concerned about the growing gap between the rich and the poor.

**Financial crisis twelve years ago: a look back and into the future**

- ▶ Attitude toward banks and relationship managers more critical since financial crisis: The most frequently mentioned consequences arising from the 2008 financial crisis are a more critical attitude towards banks and relationship managers and not investing in investments that are not understood.
- ▶ Risk appetite varies depending on short-term stock market developments: The share of respondents with a high risk appetite has fluctuated since 2010, depending on stock market developments. For example, the share of respondents with a high risk appetite increases/decreases when in the year prior to the survey, the equity market rose/fell.
- ▶ Changes to asset allocation in portfolios generally very moderate since financial crisis: The share of equities has varied within a relatively narrow range of 33% to 38% since 2010. Cash allocation has been between 28% and 34% and shows a certain reverse trend to the equity component, especially for the period from 2010 to 2018.
- ▶ Financial literacy persists at low level since financial crisis: The share of respondents who indicate they have no or only basic financial knowledge has remained high since 2010.
- ▶ Demand for advisory services remains strong even after financial crisis: The share of Soloists has increased slightly since 2010, while the share of Validators (environment) is tending to show a decline. The more bank-focused categories Delegators and Validators (relationship managers) have remained unchanged. Demand for advisory services from banks remains high twelve years after the financial crisis despite all of the technological possibilities available.
- ▶ Trust in own bank or relationship manager remains high since financial crisis: Satisfaction with the own primary bank and with the relationship manager remains consistently high across the entire period.
- ▶ Large share expects a new crisis: 37% of respondents believed at the beginning of 2020 that it was rather likely or very likely that stock market crashes comparable to the financial crisis of 2008 will occur in the next two years. This concern is significantly higher in Switzerland and Austria than in Germany.



**Additional study: the corona crisis**

- ▶ No reaction from most investors: Around half of the private banking clients surveyed did not make any adjustments to their investment portfolios between mid-February and the end of April.
- ▶ Attractive equity purchases most popular active strategy: The majority of those investors who made adjustments to their portfolios between mid-February and the end of April took advantage of attractive prices, primarily to buy equities.
- ▶ Loss mitigation and portfolio hedging rare: A loss mitigation strategy consisting of selling equities was pursued by only 17% during the first phase of the corona crisis (mid-February to mid-March). For the second phase (mid-March to end of April) this figure was 7%. Using options as a hedge was pursued by only around 5% of respondents.
- ▶ A thumbs up from some, a thumbs down from others: Around half of the respondents indicate that their satisfaction with their bank or relationship manager decreased compared with the beginning of 2020. However, roughly one quarter of respondents felt their banks and relationship managers had done a good job, which contributed to an increase in their satisfaction during the corona crisis.
- ▶ A massive and long economic crisis expected: Around 70% of the respondents expect the corona crisis to result in a massive global recession and a long period of market turbulence.
- ▶ Not worse than the 2008 financial crisis: 37% of the respondents feel the corona crisis will not be more severe than the 2008 financial crisis. In addition, only 22% of the respondents indicate that they had had strong concerns about their assets during the corona crisis (to date). For the financial crisis in 2008, this share was around one third.
- ▶ One quarter feels equities still overvalued: While 54% of investors were of the conviction that equities were overvalued in January, a considerable share (26%) of respondents still feel that equities are overvalued, even after the sharp corona-related decline in prices at the end of April.

# 1 Zielsetzung und Methodologie

Im Auftrag der LGT führte die Abteilung für Asset Management der Johannes Kepler Universität Linz unter Leitung von Univ.-Prof. Dr. Teodoro D. Cocca im ersten Halbjahr 2020 eine Studie zum Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden<sup>1</sup> in Deutschland, Österreich und der Schweiz durch. Die vorliegende Studie stellt u.a. die Vermögenszusammensetzung, Kundenzufriedenheit und Kundenbindung, Bankleistungen, den Umgang mit den digitalen Möglichkeiten der Vermögensanlage, die Verhaltensänderungen seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008, die Folgen der Corona-Krise sowie die Einstellungen zu nachhaltigen Anlagen in den Mittelpunkt der Betrachtung.

Insgesamt wurden 358 Personen befragt (in der Schweiz 152, in Österreich 106 und in Deutschland 100 Personen). Die Hauptbefragung fand im Januar und Februar 2020 statt<sup>2</sup>, also noch bevor die Corona-Krise virulent wurde. Für die Altersverteilung bestand folgende Quotenvorgabe: bis 49 Jahre – 25%, 50 bis 59 Jahre – 25%, 60 bis 69 Jahre – 35%, 70 Jahre und älter – 15%. Die Rekrutierungsweisen und die Erfüllung der Altersquotierung stellen eine gute Repräsentativität der Stichproben für die Zielgruppe in allen drei Ländern sicher. Eine Gewichtung wurde nicht vorgenommen.<sup>3</sup> Zentrales Kriterium für die Teilnahme an der Befragung war das frei verfügbare Anlagevermögen<sup>4</sup>: in Österreich und Deutschland mehr als EUR 500 000 und in der Schweiz mehr als CHF 900 000. Die vorliegende Studie orientiert sich an den in den Jahren 2010, 2012, 2014, 2016 und 2018 publizierten gleichnamigen Studien.<sup>5</sup> Nebst Fragen, welche den Befragten in unveränderter Form gestellt wurden und somit einen Zeitvergleich erlauben, wurden diverse neue Themen in den Fragebogen aufgenommen. Diese Ergebnisse werden in den Kapiteln 2 bis 8 gezeigt. Aufgrund der Corona-Pandemie wurden die gleichen Schweizer Private-Banking-Kunden (127 Personen; Ausschöpfung 84%) im April erneut zu Portfolioanpassungen, Beurteilung der Bank und des Beraters sowie zu ökonomischen Auswirkungen der Krise befragt (siehe Kapitel 9).

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

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

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

<sup>3</sup> Die Hauptbefragung und die Anschlussbefragung zur Corona-Krise 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. In Deutschland wurde die Befragung von Krämer Marktforschung mittels CATI (computergestützte Telefoninterviews) durchgeführt. Die Auswahl potenzieller Gesprächspartner wurde durch ein bundesweites Screening von Telefonnummern in Regionen mit gehobenen Einkommensstrukturen im Vorfeld eingegrenzt.

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

<sup>5</sup> In der Schweiz und Österreich wurde die Befragung in den Jahren 2010, 2012, 2014, 2016, 2018 und 2020 durchgeführt. In Deutschland wurde die Befragung in den Jahren 2010, 2016, 2018 und 2020 durchgeführt.

<sup>6</sup> Die hohe Ausschöpfungsquote verweist auf die Qualität des Panels. Sowohl in der Haupt- wie in der Anschlussbefragung konnten die Geschlechts- und Altersverteilungen innerhalb der Grundgesamtheit der anspruchsvollen HNWI-Zielgruppe adäquat abgebildet werden.

## 2 Entwicklung der Vermögenszusammensetzung

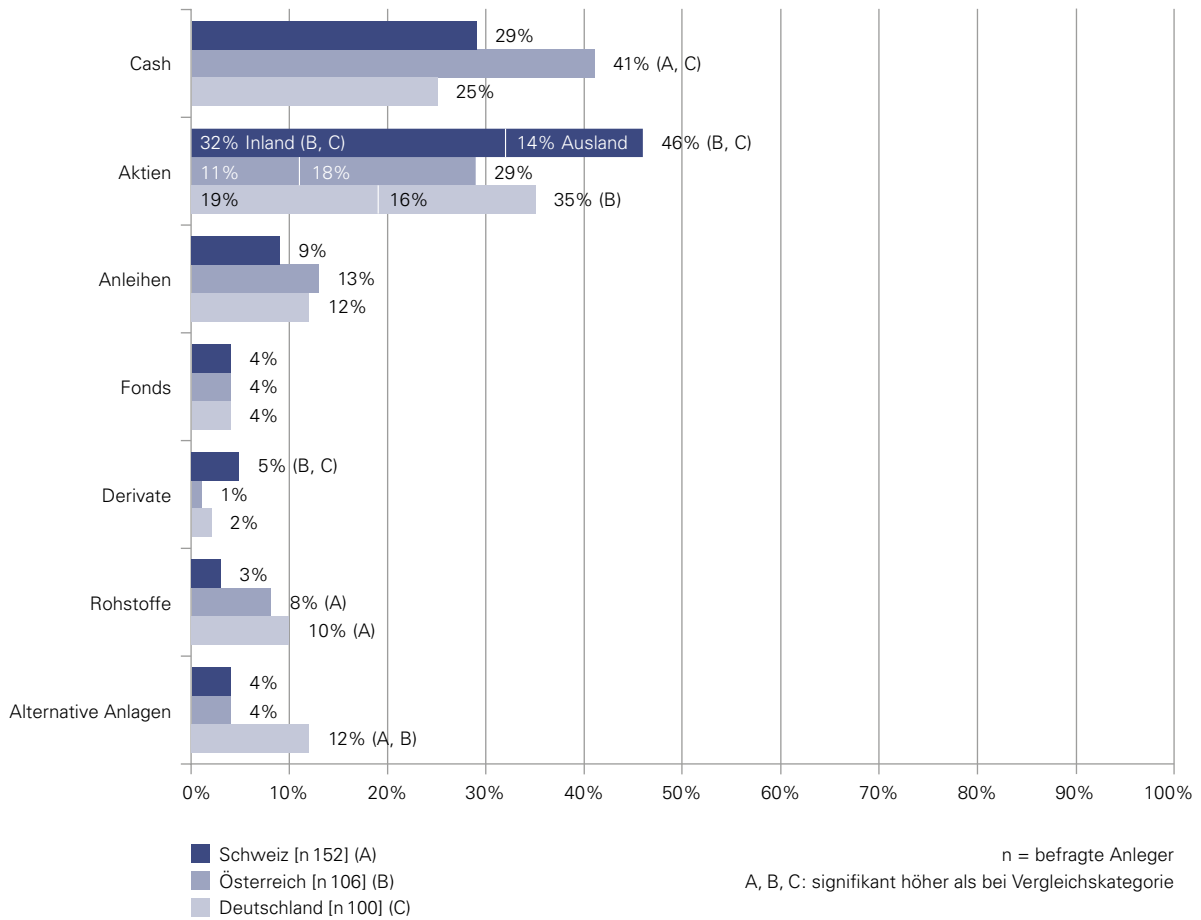
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Private-Banking-Kunden im Dilemma: Die durchschnittliche Aktienquote bleibt im Vergleich zu 2018 trotz sehr positiver Marktentwicklung weitgehend konstant. Angesichts des Tiefzinsumfelds steigen jedoch zu Jahresbeginn 2020 die Sorgen, dass Aktien oder Immobilien überbewertet sein könnten – insbesondere in der Schweiz und in Österreich.
- ▶ Aktien werden zunehmend als alternativlos betrachtet: Rund 50% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der Marktsituation zu Jahresanfang 2020 keine Alternative zu Aktien gibt. Im Vergleich zu 2018 sind damit nochmals mehr Anleger dieser Auffassung, insbesondere in der Schweiz mit 59%.
- ▶ Furcht vor den Folgen einer hohen Staatsverschuldung: Die Erwartung, dass es an den Finanzmärkten zu einer erneuten Krise kommt, wird vor der Corona-Krise – vor allem in der Schweiz – vorwiegend in Verbindung mit der Staatsverschuldung gesehen.
- ▶ Sorgen um Überbewertung von Aktien führen zu Rückzug in Cash: Befragte, die Aktien als zu hoch bewertet einstufen, halten einen signifikant höheren Cash-Anteil als diejenigen, die keine Überbewertung fürchten (34% vs. 27%). Der Aktienanteil in den Portfolios der beiden Gruppen ist aber nicht signifikant anders.
- ▶ Kundenberater bei Kauf von Private Equity entscheidend: Die Entscheidung, Private-Equity-Anlagen zu kaufen, wird vorwiegend von drei Faktoren begünstigt: Empfehlung des Kundenberaters, Überzeugung, in der gegenwärtigen Marktsituation beste Rendite-Chancen vorzufinden, hohes Finanzwissen.

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

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

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



Die Zusammensetzung der Vermögensportfolios Anfang 2020 zwischen den Befragten der drei Länder zeigt einige Unterschiede: Die Cash-Quote<sup>7</sup> ist bei österreichischen Private-Banking-Kunden (41%) signifikant höher als bei Schweizer (29%) oder deutschen Befragten (25%). Hingegen halten Schweizer (46%) und Deutsche (35%) einen signifikant höheren Anteil in Aktien als Österreicher (29%). Ferner ist hervorzuheben, dass der Vermögensanteil, welcher in alternative Anlagen<sup>8</sup> investiert wird, bei den deutschen Befragten mit 12% höher ist als in der Schweiz oder Österreich (jeweils 4%). Veranlagungen in Rohstoffe<sup>9</sup> nehmen mit 10% respektive 8% einen grösseren Anteil in deutschen und österreichischen Portfolios ein als in schweizerischen (3%).

Frauen halten gegenüber Männern einen höheren Anteil ihres Vermögens in Cash (38% vs. 29%), dafür einen signifikant kleineren Anteil in Aktien (32% vs. 40%). Kunden mit dem Anlageziel, ihr Vermögen zu erhalten, legen einen grösseren Anteil ihres Vermögens in Cash (36% vs. 27%) an als Kunden, welche einen Vermögenszuwachs verfolgen. Letztere haben dafür einen höheren Anteil an Aktien (44% vs. 31%). Wer sich zudem als emotionaler Anleger einstuft, legt mehr in Aktien an als Investoren, die sich als rational einstufen (44% vs. 32%).<sup>10</sup>

Bei der Aktienquote wird zusätzlich unterschieden, wie gross der Anteil an inländischen bzw. ausländischen Aktieninvestments ist. Der Anteil an heimischen Aktien ist in der Schweiz (70%) und Deutschland (56%) deutlich höher als in Österreich (38%). Ebenfalls ist dieser bei Frauen (65%), über 70-Jährigen (68%) und Offliner-Kunden<sup>11</sup> (77%) auffallend.

---

<sup>7</sup> Bargeld/Bankkonti

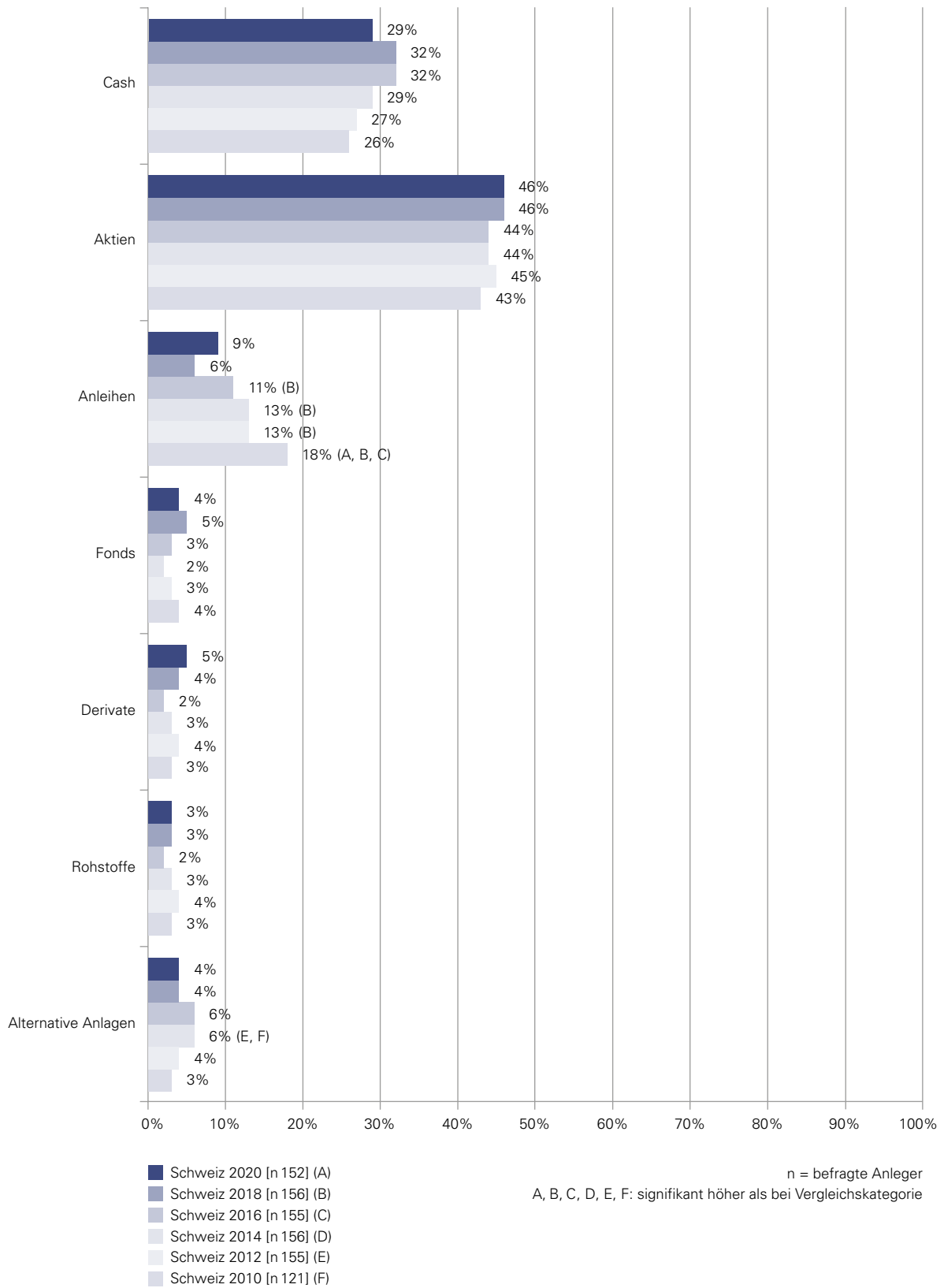
<sup>8</sup> Als «Alternative Anlagen» wurden in der Befragung Investments in «Hedge Funds» und «Private Equity» verstanden.

<sup>9</sup> Die Anlagekategorie «Rohstoffe» setzt sich aus Rohstoffen, Gold oder anderen Edelmetallen zusammen.

<sup>10</sup> Die verwendeten Zahlen in diesem Abschnitt sind nicht in der Abbildung 1 ersichtlich, sondern wurden separat ausgewertet. In weiterer Folge wird dieser Hinweis nicht mehr explizit genannt.

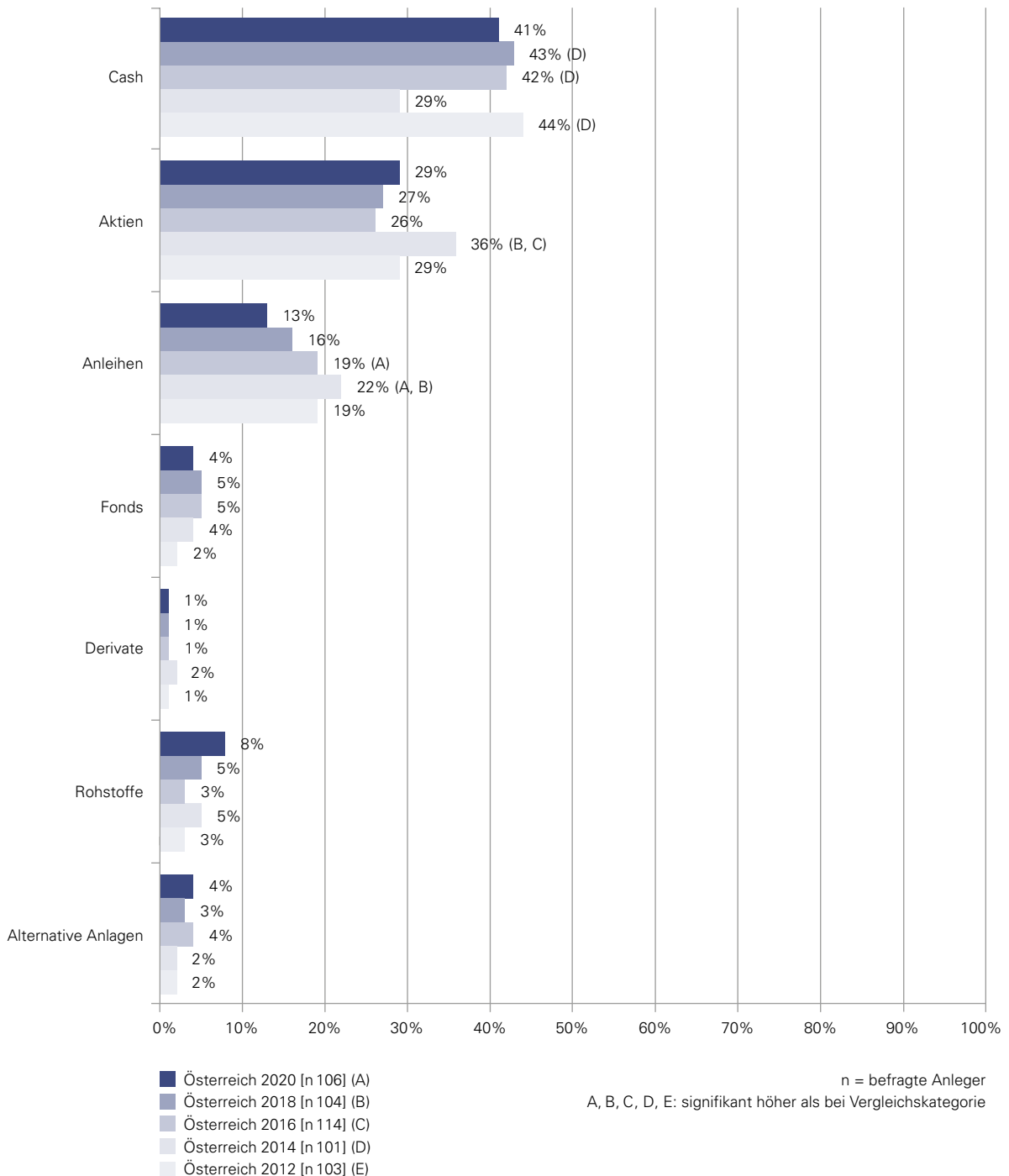
<sup>11</sup> Der Begriff «Offliner» bezieht sich auf die Kategorisierung der Befragten nach dem Grad der Nutzung des Internets zur Übermittlung von Onlineaufträgen. Als «Offliner» wird ein Kunde charakterisiert, welcher den Online-Kanal für die Übermittlung von Aufträgen in keiner Weise nutzt (vgl. Textkasten X).

Abbildung 2: Durchschnittliche Asset Allocation (Schweiz, Zeitvergleich)



Vergleicht man die aktuelle Asset Allocation der Schweizer Private-Banking-Kunden über die Zeit hinweg (vgl. Abbildung 2), ergibt sich keine statistisch signifikante Veränderung zu den Werten von 2018. Tendenziell lässt sich aber erkennen, dass der Cash-Anteil leicht reduziert und der Anleihen-Anteil erhöht wurde. Der Aktienanteil erweist sich seit 2010 als sehr stabil und liegt zum Jahresanfang 2020 wie vor zwei Jahren bei einem Höchstwert von 46%.

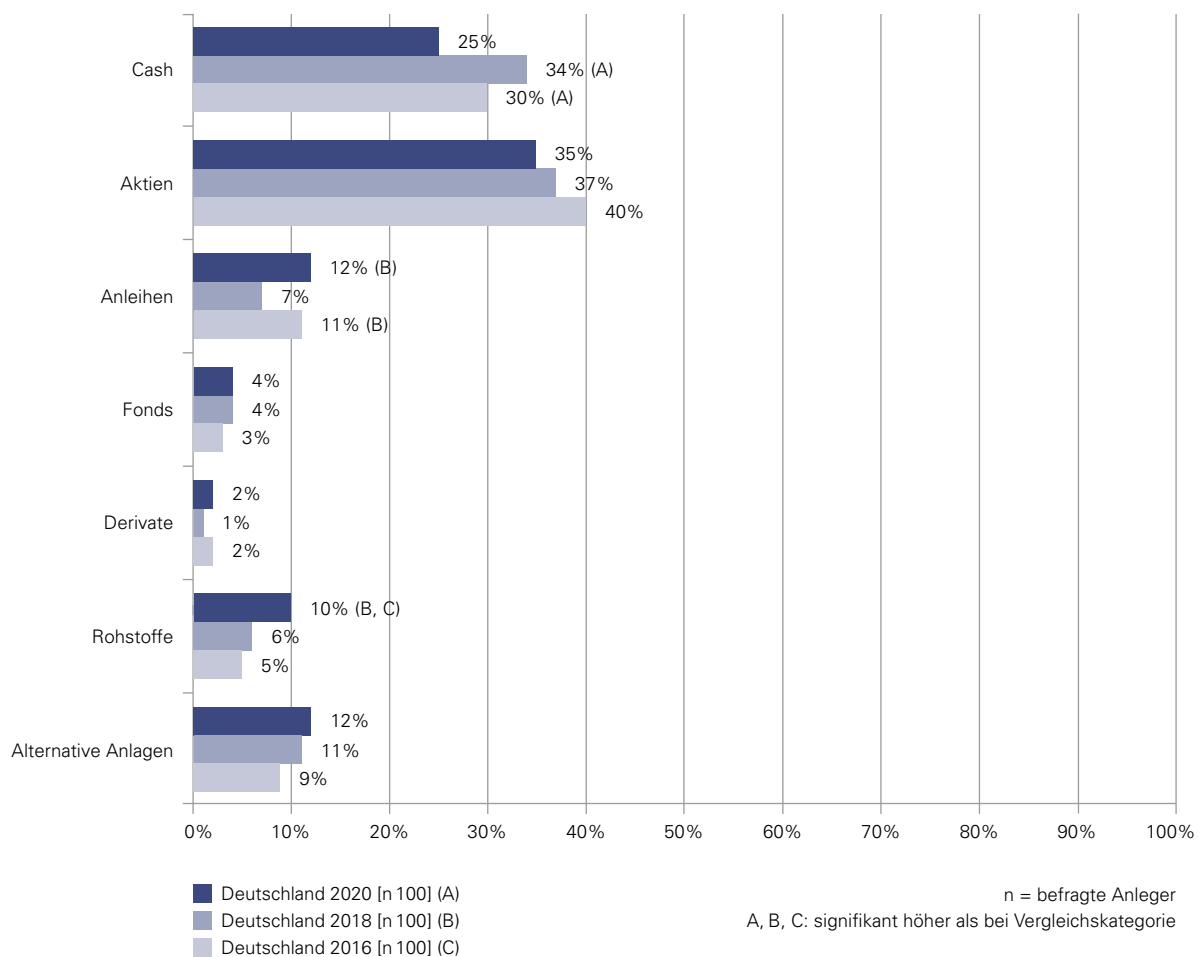
**Abbildung 3: Durchschnittliche Asset Allocation (Österreich, Zeitvergleich)**



Bei den befragten österreichischen Private-Banking-Kunden ist der Cash- und Anleihen-Anteil im Vergleich zu 2018 rückläufig. Hingegen hat sich der Aktienanteil auf 29% erhöht (vgl. Abbildung 3).

Die durchschnittliche Asset Allocation der deutschen Private-Banking-Kunden kann mit den in den Jahren 2016 und 2018 erhobenen Werten verglichen werden (vgl. Abbildung 4). Dabei zeigen sich statistisch signifikante Veränderungen zur letzten Erhebung. Der Cash-Anteil hat sich von 34% auf 25% reduziert und der Anleihen-Anteil von 7% auf 12% erhöht. Überdies ist ein Anstieg des Rohstoff-Anteils von 6% auf 10% zu verzeichnen. Der Aktien-Anteil ist hingegen (nicht signifikant) von 37% auf 35% zurückgegangen.

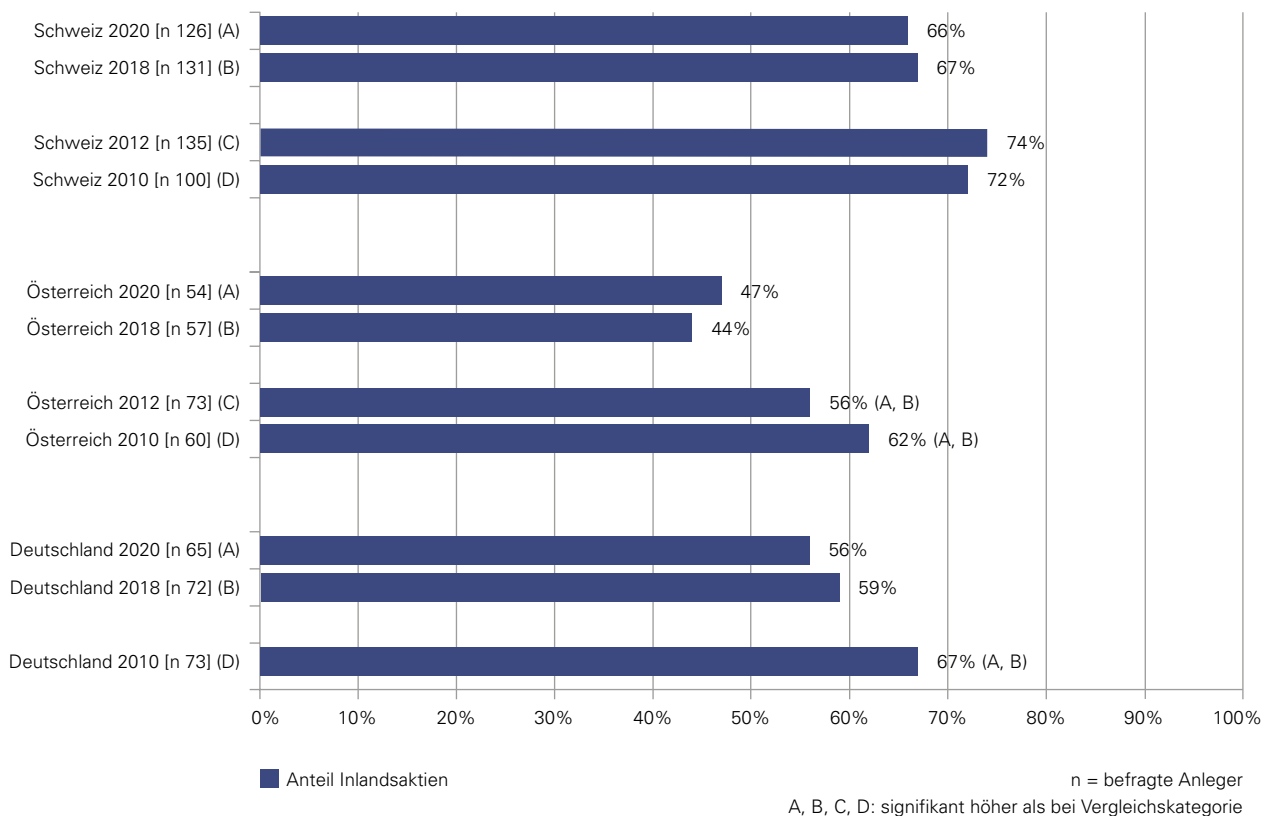
**Abbildung 4: Durchschnittliche Asset Allocation (Deutschland, Zeitvergleich)**





Die Heimmarktorientierung hat seit 2010 tendenziell abgenommen, wie Abbildung 5 verdeutlicht. Während der im Ländervergleich weiterhin sehr hohe Anteil an heimischen Aktien bei den Schweizer Befragten seit 2010 von 72% auf 66% leicht rückläufig war, ist in Österreich ein Rückgang von 62% auf zuletzt 47% und in Deutschland von 67% auf 56% zu verzeichnen. Die geografische Diversifikation hat sich demnach im Aktienportfolio leicht verbessert.

**Abbildung 5: Anteil Inlandsaktien (Länder- und Zeitvergleich)<sup>12</sup>**



<sup>12</sup> Im Jahr 2012 wurde keine Befragung mit deutschen Kunden durchgeführt.

**Textkasten I: Diversifikation als Schutz vor Kurseinbrüchen unberücksichtigt**

In früheren Ausgaben des LGT Private Banking Reports wurde immer wieder auf die mangelnde Diversifikation im Portfolio der Private-Banking-Kunden hingewiesen. Nach wie vor scheinen die Anleger keine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg zu verfolgen oder anzustreben. Insbesondere Anlageklassen wie alternative Anlagen oder Rohstoffe fristen bislang ein Schattendasein.

Eine leichte Ausnahme bilden hierbei die deutschen Befragten in dieser Studie, welche durchschnittlich besser diversifiziert sind als die Befragten in der Schweiz und Österreich. Das zeigt sich in einem höheren Anteil an alternativen Anlagen oder Rohstoffen. Dieser höhere Diversifikationsgrad<sup>13</sup> deutscher Befragter hat sich seit 2018 weiter akzentuiert. Rund 70% der Befragten und damit die grosse Mehrheit scheint sich aber weiterhin auf die drei Anlageklassen Cash, Aktien und Anleihen zu beschränken.

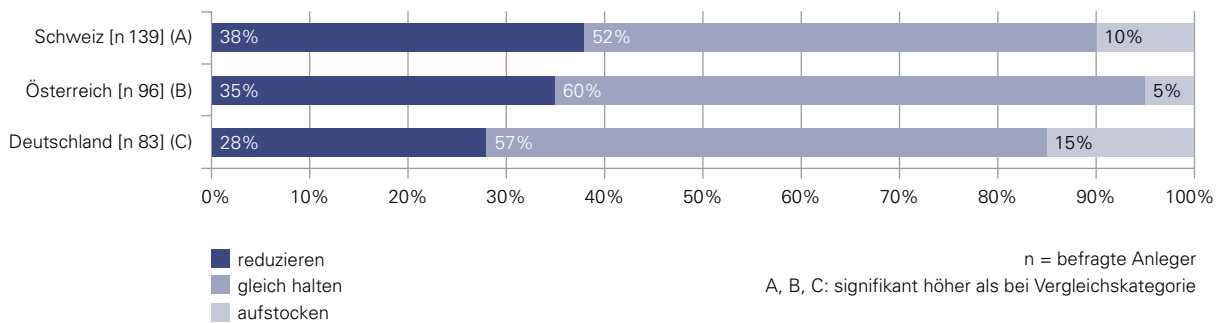
Die Vorteile einer breiten Diversifikation scheinen vor allem denjenigen Investoren besonders bewusst zu sein, welche die Finanzkrise von 2008 als aktive Anleger miterlebt haben: Sie weisen einen überdurchschnittlichen Diversifikationsgrad aus. Letzteres gilt auch für Delegatoren<sup>14</sup> und Privatbankenkunden. Bemerkenswert ist, dass gerade diejenigen Befragten, die sich als risikoavers einstufen, vergleichsweise über schlechter diversifizierte Portfolios verfügen als Risikoneutrale oder Risikofreudige. Erstaunlicherweise sind auch jene Befragten relativ schlecht diversifiziert, die in den nächsten zwei Jahren Einbrüche an den Börsen für wahrscheinlich erachten. Gerade in Erwartung von Markteinbrüchen wäre aber eine Risikoreduktion durch eine breitere Diversifikation eine sinnvolle Anlagestrategie.

**2.2 Veränderungsbereitschaft**

Lediglich 28% (2018: 32%) der Befragten in Deutschland, aber 35% (2018: 32%) in Österreich und 38% (2018: 22%) in der Schweiz geben an, ihre Bargeldbestände bzw. Barkonti bis zum Jahresende 2020 zugunsten anderer Anlageklassen reduzieren zu wollen (vgl. Abbildung 6). Im Vergleich zur letzten Erhebung hat sich die Bereitschaft, Cash in andere Anlagen umzuschichten, damit in der Schweiz und in Österreich erhöht, während sie sich in Deutschland reduziert hat.

<sup>13</sup> Berechnung erfolgte mittels des Diversitätsmasses Simpson-Index D.

<sup>14</sup> Für eine Erläuterung des Begriffes «Delegator» siehe Kapitel 4.3.

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

Es zeigt sich kein Zusammenhang zwischen den Antworten zu der Frage, ob man Cash in andere Anlageklassen investieren würde und ob man eine eher optimistische oder pessimistische Erwartung bezüglich der weiteren Börsenentwicklung hat. Das deutet darauf hin, dass Anleger Cash nicht in andere Anlageklassen investieren, weil sie damit Risiken in ihrem Portfolio besser verteilen möchten. Die höchste Veränderungsbereitschaft ist bei den jüngsten Befragten auszumachen und – wie bereits erwähnt – bei Schweizer Private-Banking-Kunden. Private-Banking-Kunden scheinen den tiefen bzw. negativen Zinsen beim Sparen ausweichen zu wollen, indem anstelle von Cash Anlagen in Vermögensklassen angestrebt werden, welche zumindest eine positive Rendite erwarten lassen (vgl. dazu auch Textkasten III und IV).

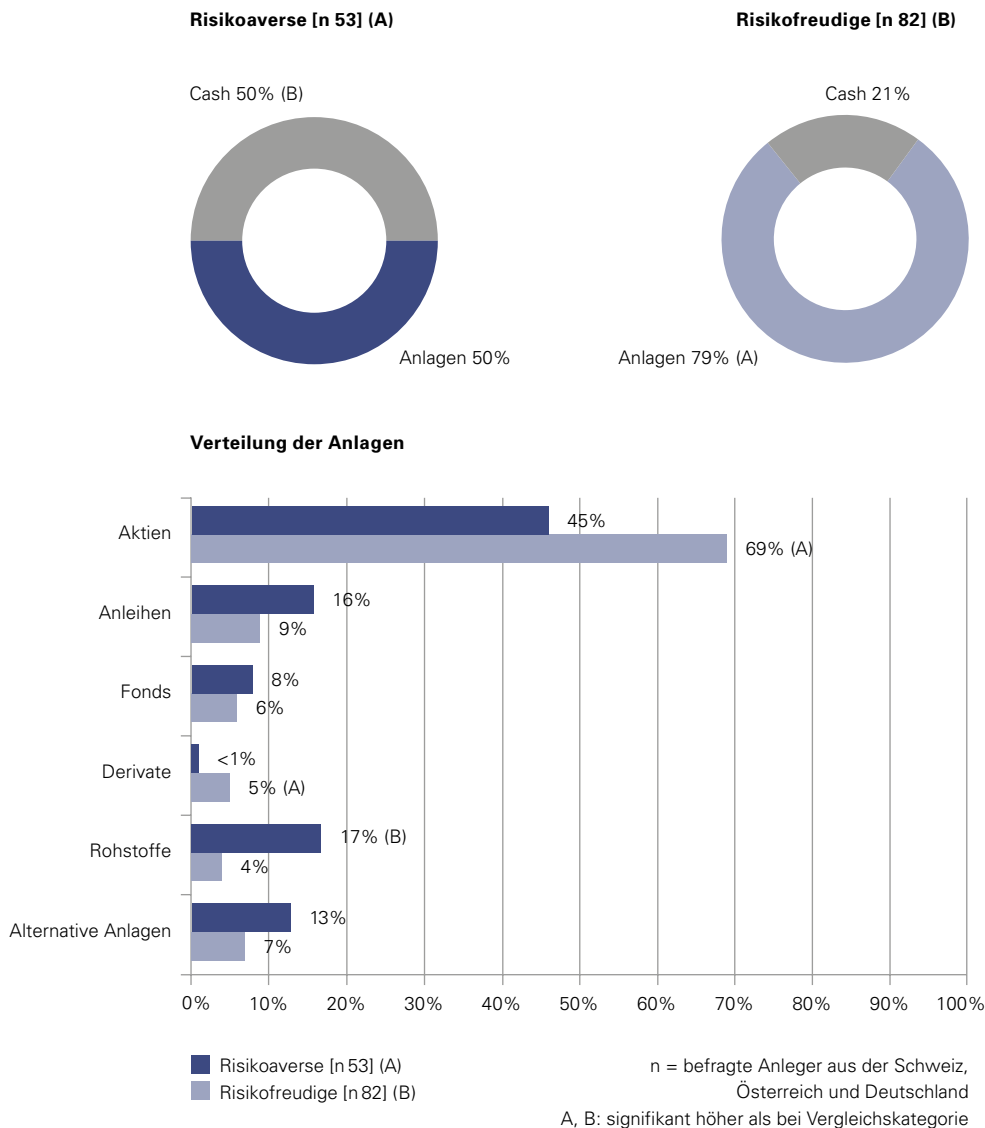
### 2.3 Asset Allocation und Risikoeinstufung

Abbildung 7 geht der Frage nach, ob verschiedenartige Risikoeinstellungen zu einer unterschiedlichen Asset Allocation führen. Risikofreudige Befragte unterscheiden sich erwartungsgemäss von risikoaversen Befragten einerseits durch einen geringeren Cash- (21% vs. 50%) und Anleihen-Anteil (9% vs. 16%) sowie andererseits durch einen höheren Aktienanteil (69% vs. 45%).<sup>15</sup> Im Vergleich zu 2018 sind diese Werte praktisch unverändert geblieben.

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

<sup>15</sup> Prozentsätze beziehen sich auf Anteile des Vermögensportfolios ohne Cash-Bestände.

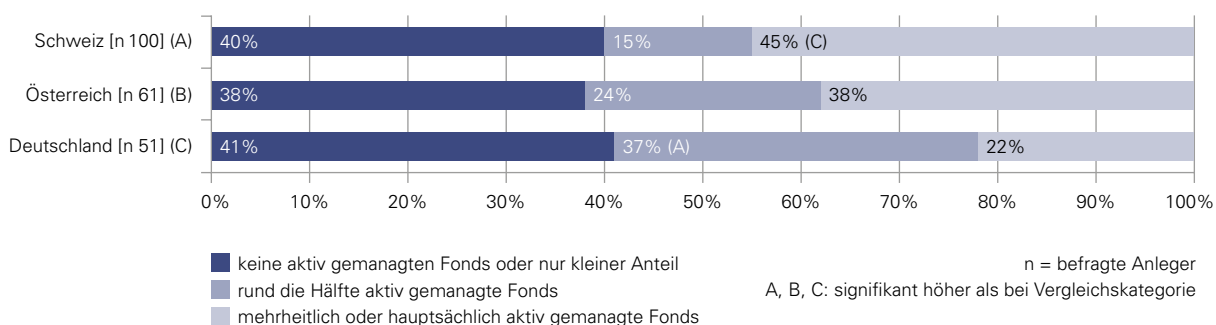
**Abbildung 7: Cash-Anteil und Asset Allocation (Vergleich nach Risikobereitschaft)**



## 2.4 Aktive vs. passive Fonds

Abbildung 8 ist zu entnehmen, dass in der Schweiz und in Österreich deutlich mehr Befragte einen grösseren Anteil an aktiv anstatt passiv<sup>16</sup> gemanagten Fonds halten als in Deutschland. Im Vergleich zur Erhebung von 2018 zeigt sich in der Schweiz und in Deutschland eine praktisch unveränderte Verteilung, lediglich in Österreich konnte eine Verschiebung in Richtung passiver Anlagen festgestellt werden, allerdings ausgehend von einem im Ländervergleich bedeutend geringeren Anteil passiver Anlagen in 2018.

<sup>16</sup> Die Begriffe «aktiv» und «passiv» wurden im Fragebogen wie folgt definiert: «Aktiv gemanagte Fonds versuchen die Wertentwicklung eines oder mehrerer Vergleichsindizes zu übertreffen. Die Zusammensetzung des Fondsportfolios wird von einem Fondsmanager bestimmt und aktiv bewirtschaftet. Im Unterschied dazu sollen passiv gemanagte Fonds – ohne Zutun eines Fondsmanagers – einen vorgegebenen Index jederzeit möglichst exakt nachbilden.»

**Abbildung 8: Anteil aktiv gemanagte Fonds (Ländervergleich)<sup>17</sup>**

Der Anteil aktiv gemanagter Fonds ist bei Männern, sogenannten «Delegatoren»<sup>18</sup>, Grossbankkunden, risikofreudigen Kunden und sich als emotional bezeichnenden Kunden grösser als in der jeweiligen Vergleichsgruppe.

## 2.5 Einschätzungen zu Private Equity

In der diesjährigen Befragung wurde die Einstellung der Privatinvestoren zu Private Equity vertieft untersucht. Anhand dessen, wie sehr die Befragten den verschiedenen Aussagen zustimmten, wurden die Auffassungen und Standpunkte der Befragten zu dieser alternativen Anlageklasse eruiert.

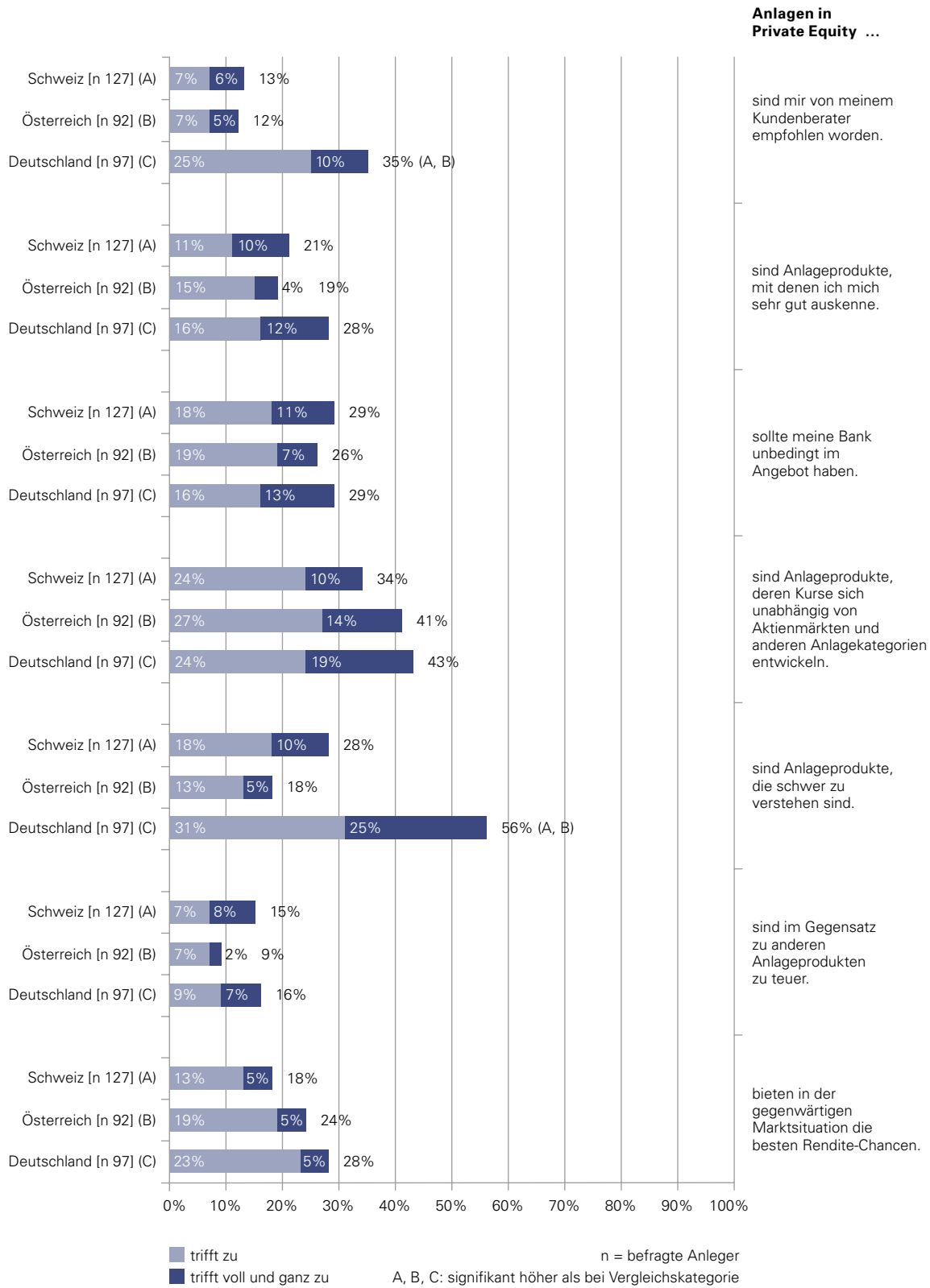
Rund 40% der Befragten bestätigen die Aussage, dass sich Kurse von Private-Equity-Anlageprodukten unabhängig von Aktienmärkten und anderen Anlagekategorien entwickeln. Allerdings stuft ein Drittel der Befragten Private Equity als schwer zu verstehendes Anlageprodukt ein. Rund 30% der Befragten vertreten die Meinung, dass die eigene Bank Private-Equity-Anlagen im Angebot haben sollte. Etwa 20% der Befragten geben an, dass es sich dabei um ein Anlageprodukt handelt, mit dem sie sich gut auskennen, dass Private Equity in der gegenwärtigen Marktsituation die besten Rendite-Chancen bietet und dass der eigene Kundenberater diese Produkte empfohlen hat. Wenig Zustimmung findet die Aussage, dass es sich um vergleichsweise teure Anlageprodukte handelt (vgl. Abbildung 9).

Signifikante Länderunterschiede ergeben sich bei deutschen gegenüber österreichischen und Schweizer Befragten. Erstere geben häufiger an, dass ihnen Private-Equity-Anlagen von ihrem Kundenberater empfohlen wurden und dass es sich um Anlageprodukte handelt, die schwer zu verstehen sind. Gleichzeitig schätzen die deutschen Befragten ihren Kenntnisstand tendenziell besser ein als die restlichen Befragten.

<sup>17</sup> Definitionen: kleiner Anteil (<40%), mittlerer Anteil (40%–60%), mehrheitlicher oder hauptsächlich Anteil (>60%).

<sup>18</sup> Der Begriff des «Delegators» wird in Kapitel 4.3 erläutert.

Abbildung 9: Aussagen zu Private Equity (Ländervergleich)

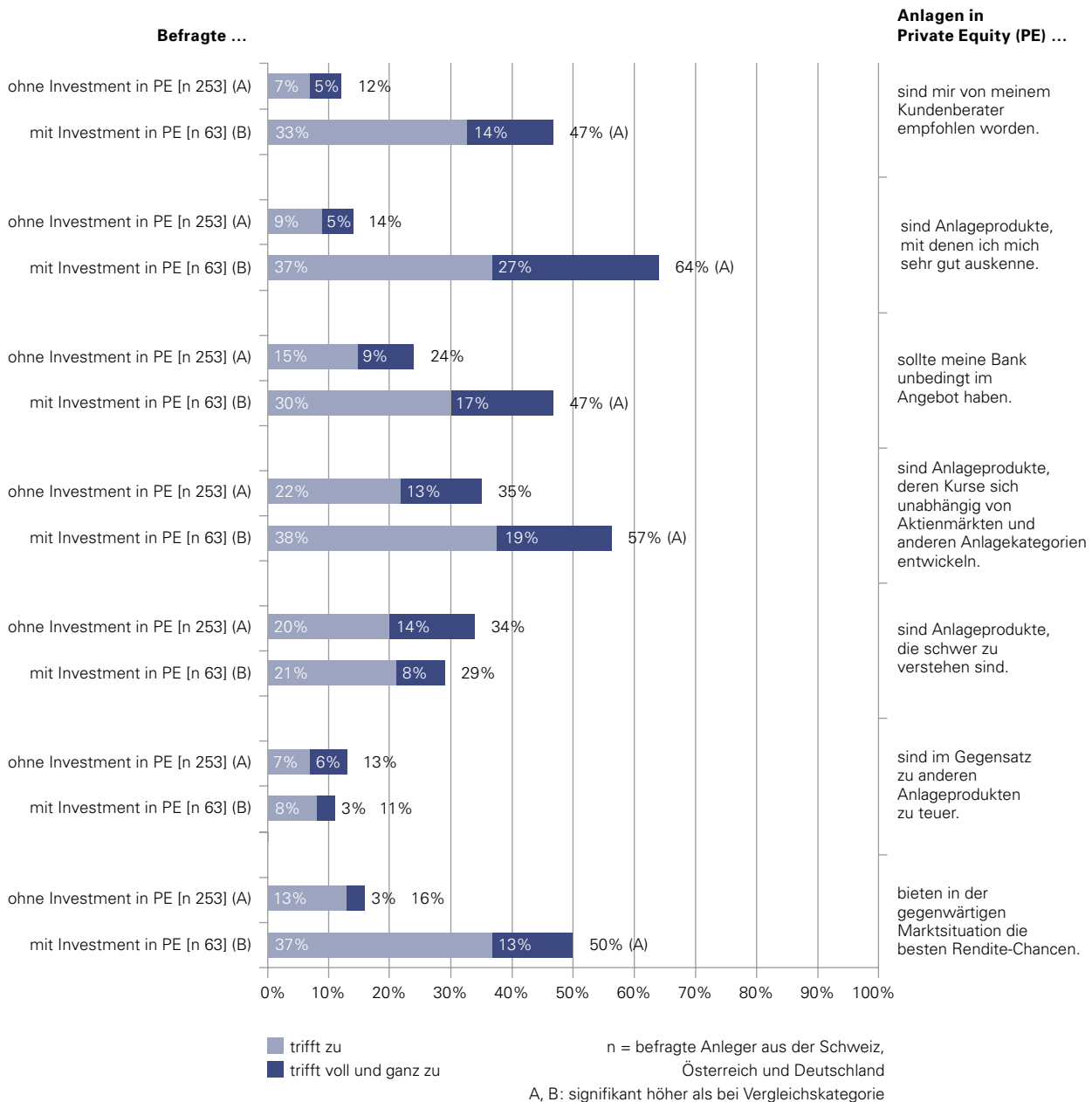


Des Weiteren zeigt sich, dass die Einstellungen zwischen Besitzern und Nicht-Besitzern von Private-Equity-Anlagen teilweise stark variieren (vgl. Abbildung 10). So fällt auf, dass die Empfehlung des eigenen Kundenberaters bei Private-Equity-Investoren mitunter ein Grund bei der Anlageentscheidung gewesen sein muss. Allerdings zeigt eine weitere Analyse, dass nur 47% derjenigen, denen Private-Equity-Anlagen empfohlen wurden, auch tatsächlich Private-Equity-Anlagen im Portfolio halten. Nur 11% haben Private-Equity-Anlagen auch ohne Beraterempfehlung im Portfolio.

Private-Equity-Investoren sind deutlich stärker überzeugt, dass die Kurse dieser Anlageklasse sich stark unabhängig von anderen Anlagekategorien entwickeln. Sowohl sie wie auch jene, die nicht in Private Equity investiert sind, schätzen die Schwierigkeit, diese Anlageprodukte zu verstehen, in etwa gleich ein. Dies ist durchaus bemerkenswert. Man hätte auch erwarten können, dass von einem Private-Equity-Investor die Verständlichkeit des Anlageproduktes höher eingestuft wird.

Die grösste Differenz findet sich bei der Einschätzung der Aussage, dass Private-Equity-Anlagen in der aktuellen Marktsituation (Anfang 2020) die besten Rendite-Chancen bieten. Der Umstand, dass Befragte, die in Private Equity investiert sind, eine sehr deutlich höhere Zustimmung als Nicht-Investierte geben, deutet auf einen der wichtigsten Entscheidungsgründe für ein Investment in Private Equity hin. Noch stärker ist der Unterschied beim Kenntnisstand über Private-Equity-Anlageprodukte. Private-Equity-Anleger geben einen deutlich höheren Kenntnisstand über die Anlageprodukte an als in der Restgruppe. Allerdings ist hier der Ursache-Wirkungs-Zusammenhang nicht eindeutig, da der bessere Kenntnisstand auch als Folge des Investments in Private Equity resultieren kann (und somit nicht eindeutig einer der möglichen Kaufgründe wäre). Um mehr Klarheit hinsichtlich der Zusammenhänge der verschiedenen Aspekte zu gewinnen, wird im Textkasten II der statistische Zusammenhang näher untersucht.

Abbildung 10: Einschätzungen zu Aussagen über Private Equity (Vergleich nach Investment)





### Textkasten II: Welche Faktoren begünstigen Private-Equity-Investments?

Mittels eines Regressionsmodells (binär-logistische Regression auf Private-Equity-Besitz) wird untersucht, welche Merkmale einen signifikanten Zusammenhang mit dem Besitz von Private Equity im Anlageportfolio aufweisen (vgl. Abbildung I). Dabei resultiert der stärkste positive Zusammenhang mit der Kundenberaterempfehlung, den Rendite-Chancen und dem allgemeinen Finanzwissen<sup>19</sup>. Somit wurde die Kaufentscheidung vorwiegend durch die Empfehlung des Kundenberaters, die Überzeugung, in der gegenwärtigen Marktsituation beste Rendite-Chancen vorzufinden, und ein hohes Finanz-Know-how begünstigt.

Abbildung I: Regressionsanalyse zu Private-Equity-Besitz



x.xx Einflussgrösse: anteiliger Wald-Koeffizient,  
p<0.05, n.s. = nicht signifikant

y.yy Erklärungsstärke des Modells: Nagelkerkes R<sup>2</sup>

n = 358 befragte Anleger aus  
der Schweiz, Österreich und Deutschland

Kein signifikanter Zusammenhang mit dem Private-Equity-Besitz ergibt sich hingegen bei der Einschätzung des Preises der Produkte, dem Wunsch, diese Produkte im Bankangebot vorzufinden, den Korrelationseigenschaften der Produkte und der Verständlichkeit der Produkte.

<sup>19</sup> Beim Wissen wurde das allgemeine Finanz-Know-how als Prädiktor verwendet. Das spezifische Wissen zu Private Equity wäre im Modell mit einem noch stärkeren Effekt einhergegangen, allerdings ist, wie bereits im Lauftext erwähnt wurde, die Richtung des Zusammenhangs in diesem Falle besonders unklar.

## 2.6 Einschätzungen zu Marktthemen

Rund 50% aller Befragten teilen die Auffassung, dass es in der Marktsituation Anfang 2020 keine Alternative zu Aktien gibt (vgl. Abbildung 11). Mit 59% findet sich unter den Schweizer Befragten der höchste Anteil, der diese Auffassung vertritt. In Österreich und Deutschland liegt dieser Anteil hingegen bei 41% respektive 42%. Im Vergleich zu 2016 hat sich in allen drei Ländern der Anteil der Zustimmung erhöht, wobei dies besonders ausgeprägt in der Schweiz erfolgte.

Rund ein Drittel erachtet Aktien Anfang 2020 als zu hoch bewertet. Auch hier ist der Anteil in der Schweiz mit 54% am höchsten und in Deutschland mit 18% am geringsten. Im Vergleich zu 2018 hat sich in der Schweiz und in Österreich der Anteil der Befragten erhöht, der Aktien als überbewertet betrachtet, in Deutschland allerdings nicht.

Eine Überbewertung von Immobilien wird in der Schweiz (62%) und in Österreich (64%) von einem markant höheren Anteil der Befragten als in Deutschland (40%) befürchtet. Gegenüber 2016 hat sich diese Besorgnis – vor allem in der Schweiz und Österreich – deutlich verstärkt.

Befragte, die Aktien als zu hoch bewertet einstufen, halten inzwischen einen signifikant höheren Cash-Anteil als diejenigen, die keine Überbewertung fürchten (34% vs. 27%). Der Aktienanteil ist aber bemerkenswerterweise nicht signifikant unterschiedlich. Im Jahr 2018 liess sich noch gar kein signifikanter Zusammenhang zwischen der Asset Allocation und der Frage der Überbewertung von Aktien feststellen. Die Bewertungsfragen rund um Aktienanlagen scheinen sich somit gegenüber der Erhebung von 2018 akzentuiert zu haben und äussern sich nun erstmals auch in konkreten Unterschieden in der Vermögensallokation (vgl. Textkasten III).

Befragte, die Anfang 2020 keine Alternativen zu Aktien sehen, halten hingegen wie 2018 signifikant höhere Aktienanteile: 47% vs. 31%. Ausserdem ist bei ihnen – wie 2018 – der Cash-Anteil signifikant tiefer: 26% vs. 34%. Befragte, die der Alternativlosigkeit hingegen nicht zustimmen, folgen ihrer Meinung durch eine signifikant höhere Allokation in Rohstoffe und Private-Equity-Anlagen. Folglich werden, wenn, dann vor allem diese Anlageklassen als «Alternativen» zu den klassischen Anlagen («risky assets») betrachtet. Bei diesen Anlegern scheinen alternative Anlagen ihrem Namen in Teilen gerecht zu werden, wenn auch in Summe die Allokation dieser Anlegergruppe in alternative Anlagen bei bescheidenen 8% liegt (vs. 5% in der Vergleichsgruppe).

Abbildung 11: Markteinschätzungen (Länder- und Zeitvergleich)

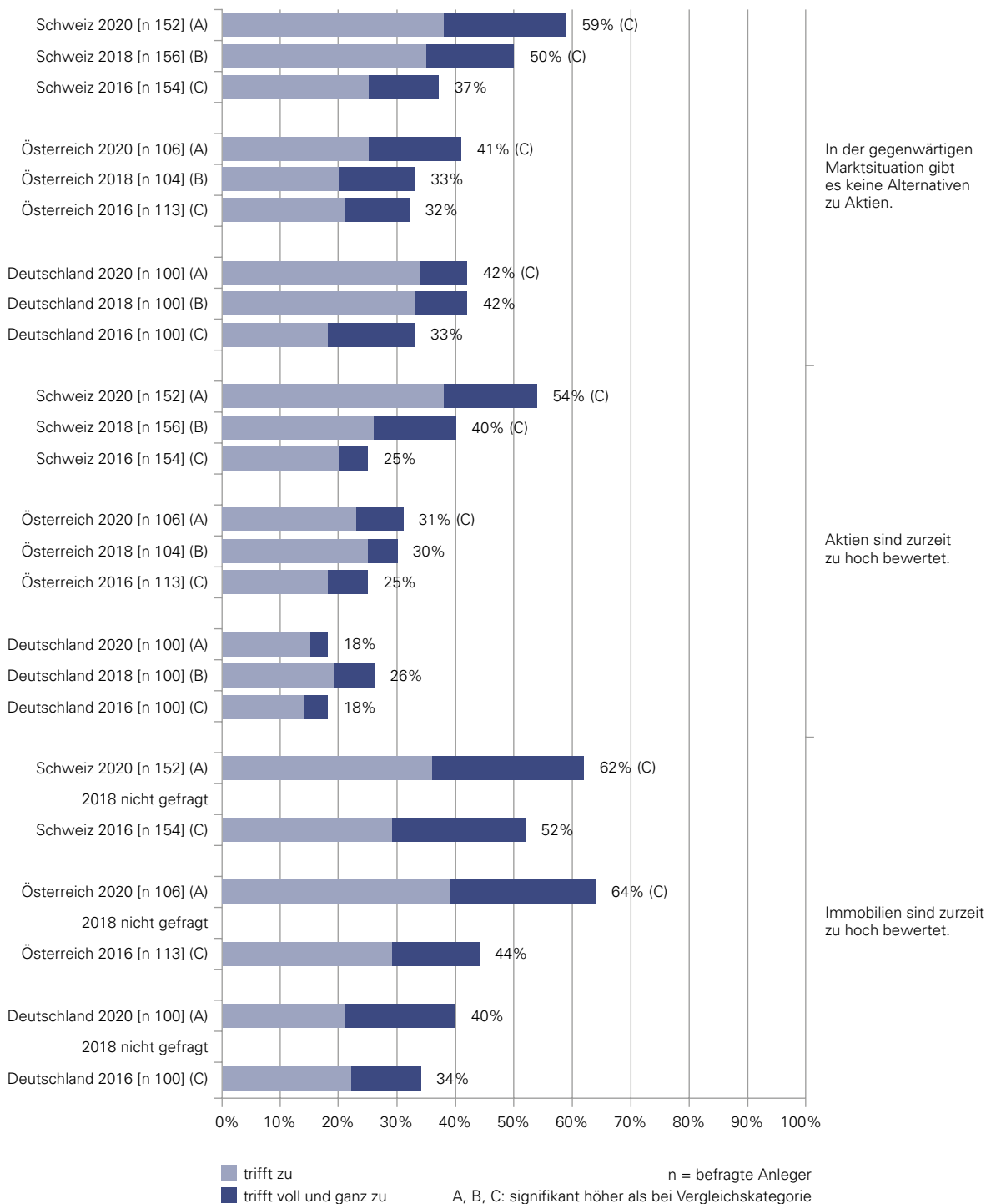


Abbildung 12: Gefahren für den Finanzmarkt (Ländervergleich)

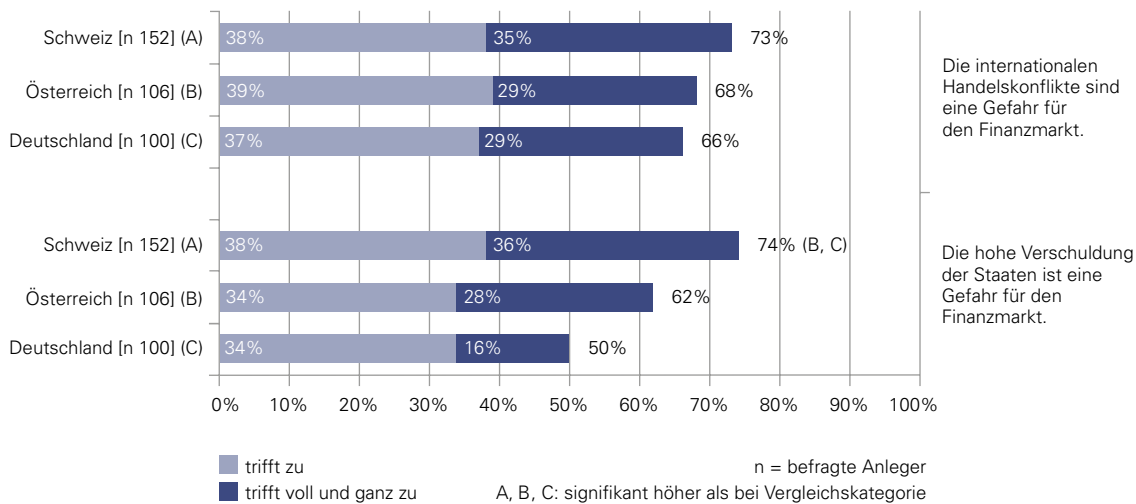


Abbildung 12 widmet sich dominanten Themen, welche im Jahr 2019 – aber auch schon davor – regelmässig für Schlagzeilen sorgten. Die internationalen Handelskonflikte werden in allen drei Ländern von rund zwei Dritteln als Gefahr für den Finanzmarkt gesehen. Dies gilt in ähnlichem Ausmass auch für die hohe Verschuldung der Staaten, wobei diese Sorgen von einem grösseren Anteil der Befragten in der Schweiz (74%) gegenüber Österreich (62%) und Deutschland (50%) geteilt werden.

Eine besonders starke Ausprägung der genannten Ängste lässt sich bei älteren Anlegern (70 Jahre oder älter) gegenüber den Jüngeren erkennen. Insbesondere die Gefahr einer hohen Staatsverschuldung wird von Befragten höher gewichtet, welche die Finanzkrise von 2008 aktiv miterlebt haben. Zudem lässt sich erkennen, dass zu Jahresbeginn 2020 die Erwartung über den Ausbruch einer erneuten Krise vor allem in Verbindung mit der Staatsverschuldung (und weniger mit den Handelskonflikten) gesehen wird.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Unter den Befragten, welche eine Krise in den kommenden zwei Jahren erwarten, ist die Sorge über die hohe Staatsverschuldung signifikant höher (Mittelwertvergleich) als bei denjenigen, welche keine Krise in den kommenden zwei Jahren erwarten (siehe Kapitel 8.4).

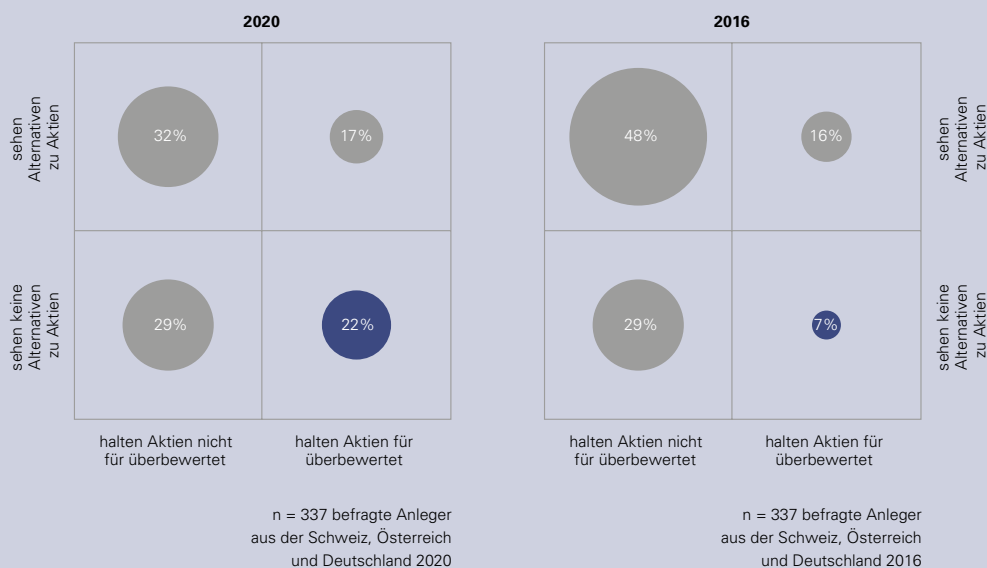
**Textkasten III: Private-Banking-Kunden im Aktiendilemma**

Die Marktentwicklung war bis Anfang 2020 von deutlichen Kurssteigerungen, tiefer Volatilität und Aktienindizes auf Höchstständen geprägt, und dennoch scheint die Haltung der Befragten zu diesem Zeitpunkt wenig euphorisch. Sowohl die Werte für die durchschnittliche Asset Allocation, die Risikobewertung der einzelnen Anlageklassen als auch die individuelle Risikoeinstellung zeigen im Vergleich zur Erhebung von 2016 und 2018 keine wesentlichen Änderungen, die auf eine deutliche Erhöhung des Risikoappetits deuten würden. Eher ist aus den Daten eine zunehmende Besorgnis herauszulesen.

Insbesondere bei den Schweizer Private-Banking-Kunden zeigt sich in den letzten Jahren eine immer stärkere Alternativlosigkeit bei Aktien, andererseits aber auch die Angst vor einer Überbewertung eben dieser Anlageklasse. Auch bei Immobilienanlagen steigt die Sorge über eine mögliche Überbewertung. Die weitgehend unveränderte Vermögensallokation macht das Dilemma, in dem sich die Private-Banking-Kunden zum Erhebungszeitpunkt befanden, deutlich: Man fühlt sich gefangen zwischen der Befürchtung, die einzig verbliebene Vermögensklasse mit erwartbaren Kursavancen zu verpassen, und der Sorge vor möglichen Überbewertungen. Als triftigster Grund für eine unveränderte (hohe) Aktienquote bleibt deshalb die Tatsache, dass Aktien in einem Tiefzinsumfeld alternativlos erscheinen.

Abbildung II zeigt, dass der Anteil der Befragten in allen drei Ländern, welcher Aktien als überbewertet betrachtet, gleichzeitig aber keine Alternativen dazu sieht, sich von 7% im Jahr 2016 auf 22% zu Jahresbeginn 2020 erhöht hat. Dieser Anstieg erfolgte praktisch vollständig zulasten jener Befragten, die Aktien nicht für überbewertet halten und Alternativen dazu erkennen. Infolgedessen hat sich das oben beschriebene Aktiendilemma über die letzten zwei Jahre erkennbar verstärkt.

**Abbildung II: Aktiendilemma (Zeitvergleich)**



## 3 Rendite, Risiko und Emotionalität

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Aktienrisiko wird gleich, das Risiko von Derivaten, Rohstoffen und Anleihen tiefer eingestuft: Im Vergleich zu 2018 reduziert sich vor allem das wahrgenommene Risiko von Derivaten, Rohstoffen/Gold/anderen Edelmetallen und Anleihen, die Einschätzung der Risiken von Aktien bleibt unverändert.
- ▶ Heimische Aktien werden als deutlich risikoärmer eingestuft: Es bestätigt sich wiederum ein starker «Home Bias». Dieser zeigt sich darin, dass das Risiko heimischer Aktien deutlich tiefer eingeschätzt wird als jenes von ausländischen Aktien.
- ▶ Zufrieden mit der Rendite: Die im Jahr 2019 von den Befragten erreichte Rendite auf ihrem Anlagevermögen lag bei 13% für die Schweiz, 11% für Österreich und 6% für Deutschland. Mit dieser Rendite erklären sich 79% der Schweizer, 55% der Österreicher und 74% der Deutschen zufrieden.
- ▶ Männer mit besserer Rendite, aber ...: Im Gendervergleich zeigt sich ein leichter Renditevorteil der Männer (10.26%) gegenüber Frauen (9.79%). Berücksichtigt man die geringere Aktienquote der Frauen, müsste eine risikoadjustierte Renditebetrachtung das Bild aber zumindest etwas zugunsten der Frauen ändern.
- ▶ Frauen geben tieferen Kenntnisstand als Männer an: Frauen schätzen ihren eigenen Kenntnisstand signifikant schlechter ein als Männer, wie der unterschiedliche Anteil der Befragten mit keinen oder nur Basiskenntnissen in Sachen Finanzen zeigt (72% bei Frauen vs. 36% bei Männern). Seit 2010 hat sich die Wissensschere zwischen den Geschlechtern vergrössert.

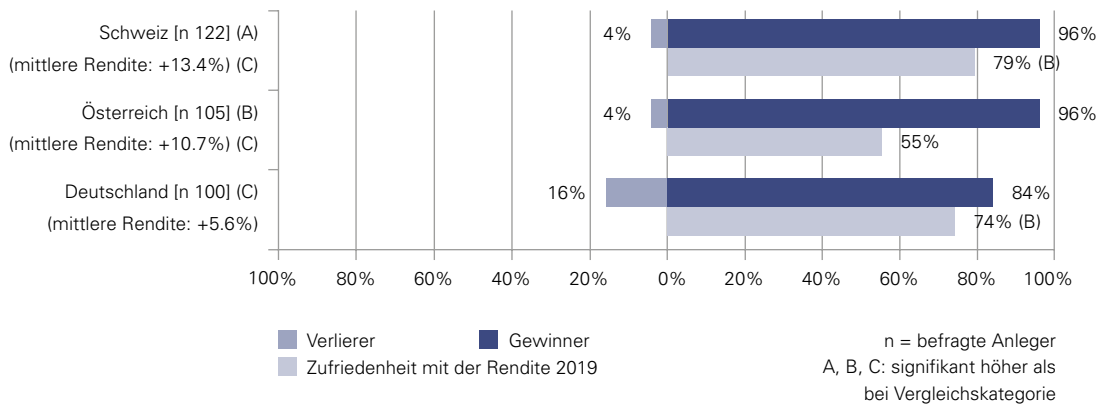
### 3.1 Rendite und Renditezufriedenheit

Abbildung 13 zeigt die durchschnittlich erreichte Rendite (als numerischen Wert) der Befragten auf ihrem Anlagevermögen im Jahr vor dem Befragungszeitpunkt (zur Erläuterung: Im Jahr 2020 wurde die Zufriedenheit mit der im Jahr 2019 erreichten Rendite abgefragt). Die im Jahr 2019 von den Befragten erreichte mittlere Rendite lag demnach bei 13.4% für die Schweiz<sup>21</sup>, 10.7% für Österreich<sup>22</sup> und 5.6% für Deutschland<sup>23</sup>. Ferner zeigt Abbildung 13 den Anteil derjenigen, die einen Gewinn bzw. einen Verlust erzielt haben, sowie derjenigen, die mit der erreichten Rendite zufrieden bzw. sehr zufrieden sind. 79% der Schweizer bzw. 74% der Deutschen sind zufrieden bzw. sehr zufrieden mit der erreichten Rendite. Bei den deutschen Investoren fällt der Wert hoch aus, obwohl die erzielte Rendite deutlich tiefer ist. Gänzlich anders schätzen die Österreicher ihre Rendite ein. Diese ist höher als bei den deutschen Befragten, dennoch sind die Österreicher damit wesentlich unzufriedener.

<sup>21</sup> Standardabweichung: 10.12%, Median: 12%

<sup>22</sup> Standardabweichung: 12.03%, Median: 7%

<sup>23</sup> Standardabweichung: 4.18%, Median: 5%

**Abbildung 13: Rendite und Renditezufriedenheit (Ländervergleich)**

Zur Einordnung dieser Angaben sind in Tabelle 1 die Renditen ausgewählter Aktienmärkte für die Jahre 2009, 2011, 2013, 2015, 2017 und 2019 wiedergegeben. Zudem sei nochmals darauf hingewiesen, dass der Aktien-Anteil 2020 im Durchschnitt 46% (Schweiz), 29% (Österreich) bzw. 35% (Deutschland) der Portfolios ausmacht. Zu beachten ist bei den Zahlen in Tabelle 1, dass der österreichische Aktienindex (ATX) im Jahr 2019 eine tiefere Rendite als der SMI oder DAX erzielte.<sup>24</sup> Bereits in früheren Befragungen war beobachtbar, dass die Befragten in Österreich mit ihrer erzielten Rendite weniger zufrieden waren.

**Tabelle 1: Renditekennzahlen ausgewählter Aktienmärkte**

Index	Rendite						Volatilität					
	2009	2011	2013	2015	2017	2019	2009	2011	2013	2015	2017	2019
SMI	18.27%	-8.59%	20.24%	-1.84%	14.14%	25.95%	20.06%	20.69%	13.91%	20.61%	9.00%	10.48%
ATX	42.54%	-35.92%	6.05%	10.97%	30.62%	16.07%	35.71%	29.20%	16.14%	19.90%	12.50%	13.78%
DAX	23.85%	-15.61%	25.48%	9.56%	12.51%	25.48%	28.43%	28.92%	14.64%	23.58%	10.58%	13.92%
MSCI World	26.98%	-8.18%	24.09%	-6.74%	20.11%	25.19%	23.36%	21.61%	10.01%	12.98%	5.79%	10.26%

Quelle: Datastream, in Lokalwährung

<sup>24</sup> Aufgrund der hohen Heimmarktorientierung kann die Performance der Heimbörse als relevante Grösse für die wahrgenommene Zufriedenheit der Befragten herangezogen werden (siehe dazu auch Kapitel 2.1).

**Textkasten IV: Wer erzielt überdurchschnittliche Anlagerenditen?**

Anlegern zauberte die Kursentwicklung 2019 ein Lächeln ins Gesicht: Abgesehen von Investments am Geldmarkt haben im Wesentlichen alle Anlageklassen eine positive Rendite erwirtschaftet. Aktien lagen im Durchschnitt vorne, mit Kursgewinnen jenseits der 20% für die grossen Indizes. Auch wer in Anleihen investiert war, durfte sich über ein beachtliches Plus freuen. Zudem war der schwache Euro für Anleger aus dem Euroraum von Vorteil.

Wie Abbildung III<sup>25</sup> verdeutlicht, kann erwartungsgemäss im Jahr 2019 ein signifikanter Zusammenhang zwischen dem Aktienanteil im Portfolio und der erreichten Anlagerendite auf dem Gesamtportfolio festgestellt werden. Zudem erreichten Befragte, welche in Aktien investierten, eine für das Betrachtungsjahr signifikant höhere mittlere bzw. Median-Rendite als diejenigen, die nicht in Aktien investiert waren (Mittelwert: 11.1 vs. 6.8; Median: 10.0 vs. 4.0).

Weiter lässt sich erkennen, dass Anleger, welche die Anlageentscheidung an die Bank delegiert haben (Mittelwert: 13.61; Median 10.00), Online-Trader (Mittelwert: 13.38; Median 13.00), risikofreudige (Mittelwert: 14.66; Median 14.50) und eher emotionale Anleger (Mittelwert: 14.95; Median 12.25) eine überdurchschnittliche Rendite erzielt haben.

Aufgrund der Marktconstellation im Jahr 2019 hat sich Risikofreude gelohnt. Im Gendervergleich zeigt sich ein leichter Renditevorteil der Männer (Mittelwert: 10.26; Median 8.00) gegenüber Frauen (Mittelwert: 9.79; Median 6.00). Berücksichtigt man allerdings, dass Frauen im Durchschnitt eine signifikant geringere Aktienquote als Männer aufweisen, müsste eine risikoadjustierte Renditebetrachtung das Bild zumindest etwas zugunsten der Frauen ändern.

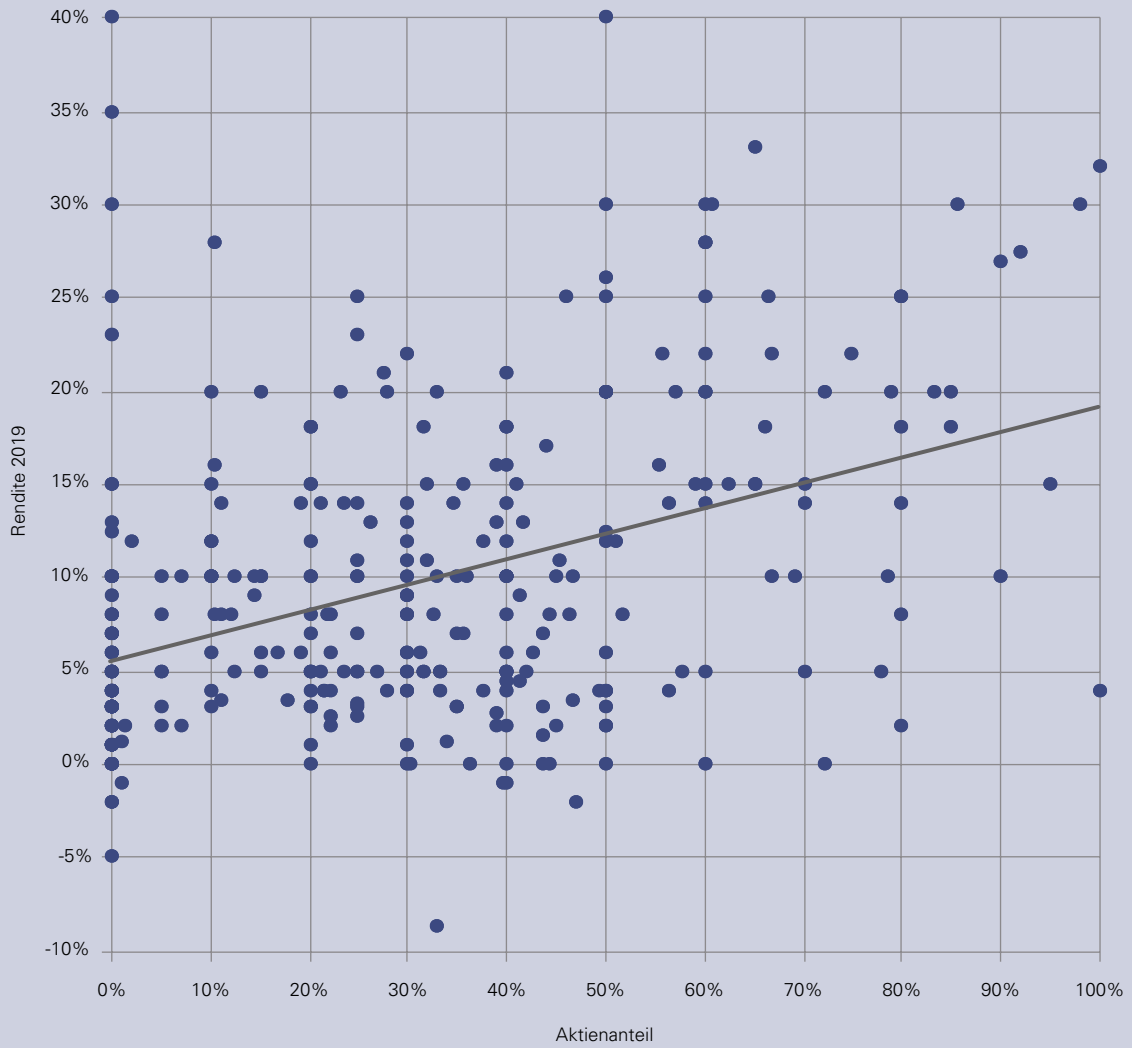
Generell gilt es allerdings anzumerken, dass die hier betrachteten Renditen von den Befragten selbst angegeben wurden und eine gewisse Gefahr der «Schönung» der Antworten gegeben ist. Da zudem Männer erwiesenermassen gerade bei finanziellen Angelegenheiten zur Selbstüberschätzung neigen, könnten die Daten der männlichen Befragten tendenziell eine etwas bessere Rendite zeigen.<sup>26</sup> Dies würde umgekehrt die Aussagen der Frauen zu den Anlagerenditen in (noch) besseres Licht rücken.

<sup>25</sup> In der Abbildung wurden Renditen über 60% als Ausreisser betrachtet und von der Analyse ausgeschlossen.

<sup>26</sup> Vgl. Barber, B./Odean, T. (2005), Individual Investors, in: Advances in Behavioral Finance, Vol. II, hrsg. Von Thaler, R. Princeton, 543–569; Barber, B./Odean, T. (2001), Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment, Quarterly Journal of Economics 116(1):261–292; Barberis, N./Thaler, R. (2005), A Survey of Behavioral Finance, in: Advances in Behavioral Finance, Vol. II, hrsg. von Thaler, R., Princeton, 1–75.



Abbildung III: Zusammenhang zwischen Aktienanteil und Rendite



Modell:  $y = 5.55\% + 0.136 * x$ ,  $p < 0.00$ ,  $R^2 = 0.17$

n = 324 befragte Anleger  
aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

### 3.2 Subjektive Risikozuordnung von Anlageklassen

Bei der Beurteilung der Risiken (Risiko von Wertschwankungen oder eines Totalverlustes), die mit verschiedenen Anlageklassen einhergehen, zeigt sich ein facettenreiches Bild (vgl. Abbildung 14).<sup>27</sup>

Hedge Funds und Derivate werden zum Jahresbeginn 2020 generell als risikoreichste Anlageklassen wahrgenommen. Es folgen in der Risikoeinschätzung Aktien ausländischer Unternehmen und Private Equity. Aktien inländischer Unternehmen, Anlagefonds und Rohstoffe/Gold/andere Edelmetalle werden etwas weniger riskant eingestuft. Finanzprodukte, die in Immobilien investieren sowie Anleihen werden noch risikoärmer eingestuft. Cash wird schliesslich als risikoärmste Anlageklasse betrachtet.

Im Ländervergleich fällt zunächst die höhere Risikoeinstufung von Hedge Funds, Derivaten, Aktien ausländischer Unternehmen, Anlagefonds und Anleihen in Deutschland gegenüber der Schweiz und Österreich auf. Dies dürfte zusammen mit anderen tendenziell eher höheren Werten auf eine grundsätzlich höhere Risikoeinstufung von Anlageklassen durch deutsche Befragte deuten (mit der Ausnahme von Rohstoffe/Gold/andere Edelmetalle, welche als weniger riskant eingestuft werden).

Frauen stufen über die gesamte Stichprobe hinweg Aktien ausländischer Unternehmen signifikant riskanter ein als Männer. Generell ist zu beobachten, dass die eigene Risikobereitschaft einen bedeutenden Zusammenhang mit der Risikozuschreibung der verschiedenen Anlageklassen aufweist. Risikoabgeneigte Befragte stufen Aktien (ausländische Aktien insbesondere) wie auch Hedge Funds als deutlich riskanter ein als risikofreudige.

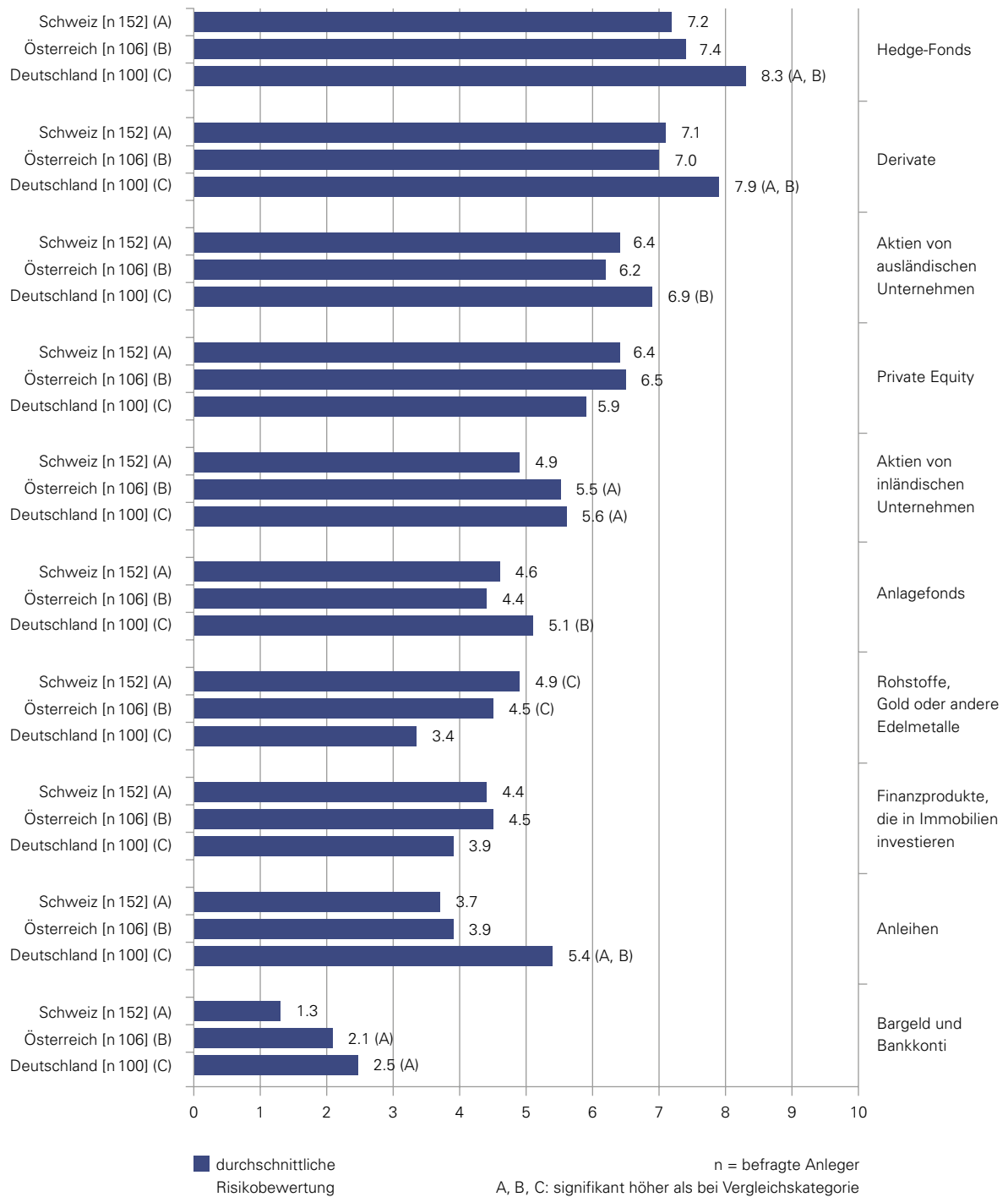
Auffallend und empirisch<sup>28</sup> bereits vielfach bestätigt ist der starke «Home Bias», der in der unterschiedlichen Risikowahrnehmung von In- und Auslandsaktien zum Ausdruck kommt. Bemerkenswert ist ferner, dass deutsche Befragte Anleihen weiterhin in etwa gleich riskant einstufen wie Aktien inländischer Unternehmen (gleich wie in 2018, aber leicht geringeres absolutes Risikoniveau).

---

<sup>27</sup> Die Beurteilung wurde auf einer 11er-Skala (0–10) mit den Skalenpolen «sehr geringes Risiko» – «sehr hohes Risiko» und 99 «weiss nicht» abgefragt. Die Anlageklassen wurden randomisiert eingeblendet.

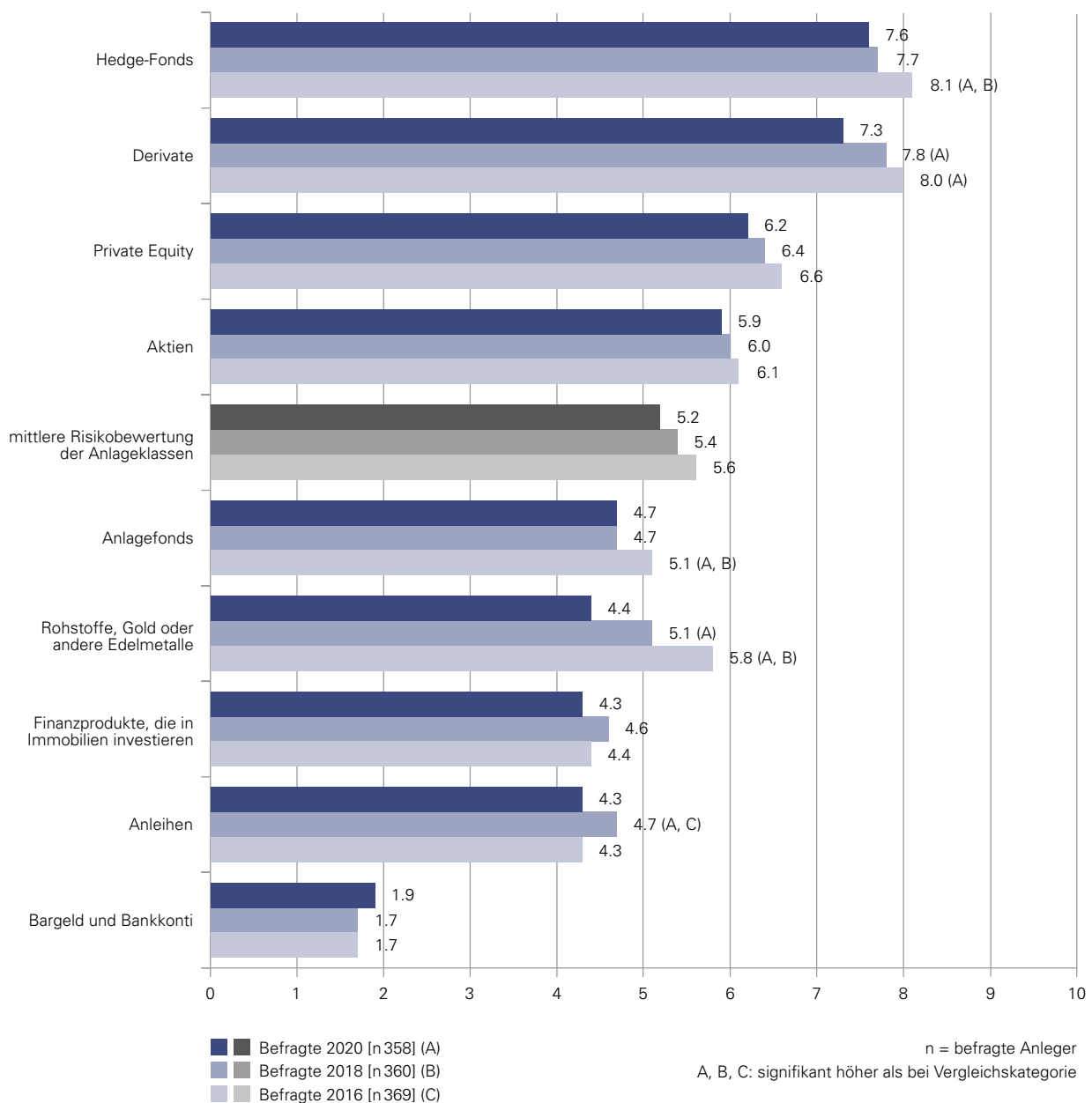
<sup>28</sup> Vgl. French, K./Poterba, J. (1991), Investor Diversification and International Equity Markets, *American Economic Review*, 81 (2), 222–226; Karolyi, A. (2016), Home Bias, an Academic Puzzle, *Review of Finance*, 20 (6), 2049–2078.

Abbildung 14: Risikozuschreibung (Ländervergleich)



Vergleicht man die zum Jahresanfang 2020 erfasste Risikoeinschätzung im gesamten Sample mit derjenigen von 2018, so lässt sich über alle Anlageklassen hinweg ein durchschnittlicher (ungewichteter) Risikoscore von 5.2 (auf der Skala von 0 bis 10) feststellen. Dieser lässt auf eine gesamthaft etwas geringere Risikowahrnehmung des Finanzmarktes gegenüber 2016 und 2018 (Risikoscore 5.6 bzw. 5.4) schliessen (vgl. Abbildung 15). Über das gesamte Sample hat sich vor allem die Risikowahrnehmung von Derivaten, Rohstoffen/Gold/anderen Edelmetallen und Anleihen (werden signifikant als weniger riskant wahrgenommen als 2018) verändert.

**Abbildung 15: Risikozuschreibung (Zeitvergleich)**

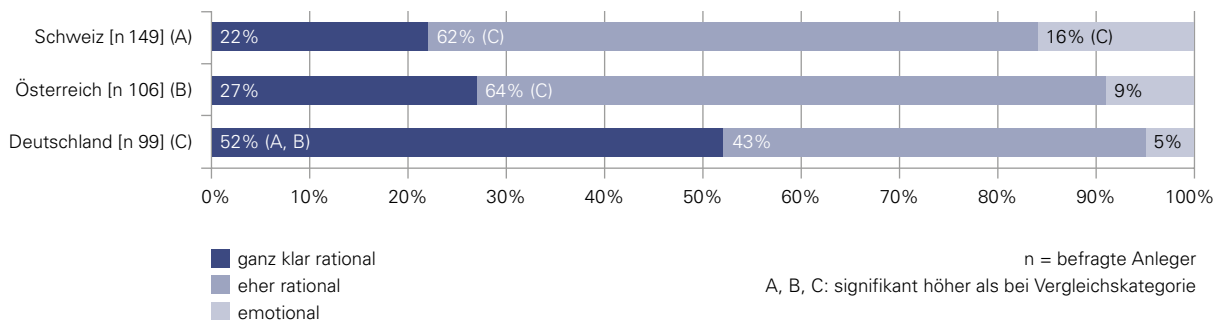


### 3.3 Selbsteinschätzung Emotionalität

Bei der eigenen Zuordnung zu rationalen oder emotionalen Verhaltensmustern bei Anlageentscheidungen zeigt sich eine klare Divergenz im Ländervergleich (vgl. Abbildung 16).<sup>29</sup> Deutschland weist im Vergleich zu den beiden anderen Ländern wie in den Studien von 2016 und 2018 einen signifikant höheren Anteil an «ganz klar rationalen» Investoren auf. Die Schweiz und Österreich weisen hingegen einen signifikant höheren Anteil an «eher rationalen» Investoren im Vergleich zu Deutschland auf. Generell fällt auf, dass sich lediglich ein sehr geringer Anteil von 5% bis 16% der Befragten der Kategorie der emotionalen Investoren zuordnet.

Der Anteil der Befragten, der sich selbst den emotionalen Anlegern zuordnet, fällt bei Frauen erstmals seit Beginn der Erhebung dieses Merkmals im Jahr 2016 geringer aus als bei Männern (9% vs. 11% bei Männern). Ferner ist zu beobachten, dass bei Anlegern, die Vermögenszuwachs verfolgen (14% vs. 7% bei Anlegern mit Vermögenserhalt als Ziel), und bei den risikofreudigen Anlegern (27% vs. 0% bei den Risiko-Abgeneigten) der Anteil emotionaler Befragter höher ist.

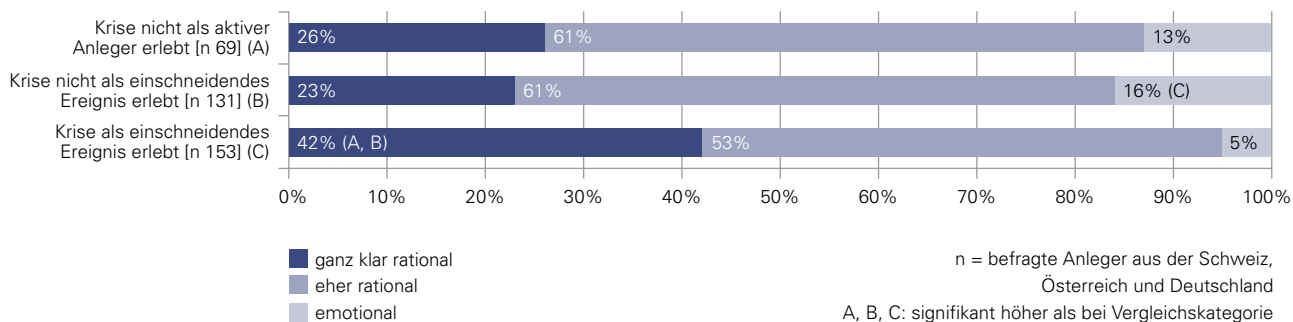
**Abbildung 16: Selbsteinschätzung Emotionalität (Ländervergleich)**



Verknüpft man die Selbsteinschätzung der Emotionalität mit der Frage, ob man die Finanzkrise von 2008 als aktiver Investor erlebt hat, zeigt sich ein signifikanter Zusammenhang (vgl. Abbildung 17). Bei denjenigen Befragten, welche die Krise als einschneidendes Ereignis erlebt haben, ist der Anteil, der sich als rational einstuft, mit 42% deutlich höher als bei denjenigen, die die Krise nicht aktiv oder nicht als einschneidendes Ereignis erlebt haben. Der Wirkungszusammenhang ist in diesem Fall allerdings nicht klar: Diese Zahlen könnten einerseits darauf hinweisen, dass die eigene – eventuell emotional traumatische – unmittelbare Krisenerfahrung zu einem weniger emotionalen (distanzierteren) Umgang mit Finanzmärkten geführt hat. Andererseits könnte es sein, dass gerade sehr rationale Investoren die Krise als besonders stark empfunden haben, da ihr Selbstverständnis eines weitgehend rational funktionierenden Finanzmarktes während der Krise stark erschüttert wurde.

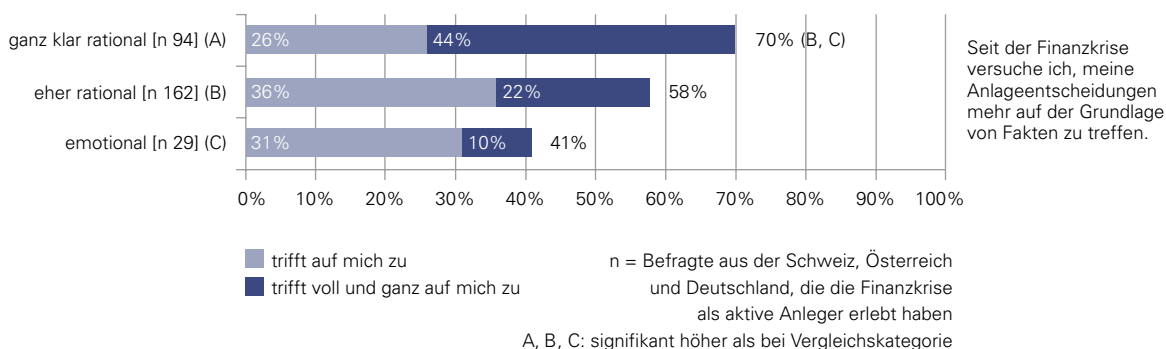
<sup>29</sup> Der genaue Wortlaut der Frage lautete: «Sind Sie ein rationaler Anleger, der sich bei seinen Anlageentscheidungen nur auf Fakten stützt, oder ein emotionaler Anleger, der sich von Marktstimmungen und seinem Bauchgefühl leiten lässt?» Antwortkategorien: (1) ganz klar rational, (2) eher rational, (3) eher emotional, (4) ganz klar emotional, (9) weiss nicht/keine Angabe.

**Abbildung 17: Selbsteinschätzung Emotionalität und Krisenerfahrung**



Ein Hinweis darauf, dass aufgrund der Krisenerfahrung eine Verhaltensänderung hin zu mehr Rationalität verfolgt wurde, lässt sich aus der weiteren Verknüpfung des Aspektes der «Emotionalität» mit der persönlichen Auswirkung der Finanzkrise auf das Entscheidungsverhalten des Einzelnen untersuchen. Abbildung 18 zeigt, dass bei Befragten, welche sich als ganz klar rational bezeichnen, ein signifikant höherer Anteil angibt, seit der Finanzkrise die eigenen Anlageentscheidungen mehr auf der Grundlage von Fakten – und damit rational – zu treffen (70% versus 41% der sich als emotional einstufoenden Befragten). Allerdings ist zu vermuten, dass «Rationalisten» auch schon vor der Krise Anlageentscheidungen mehr auf der Grundlage von Fakten getroffen haben. Insofern könnten die Rationalisten ihren Zugang bei Anlageentscheidungen einfach weiter verstärkt haben. Darauf deutet auch der Umstand hin, dass sich der relative Anteil der Rationalisten seit der Finanzkrise nicht wesentlich geändert hat (vgl. Kapitel 8.3.3).

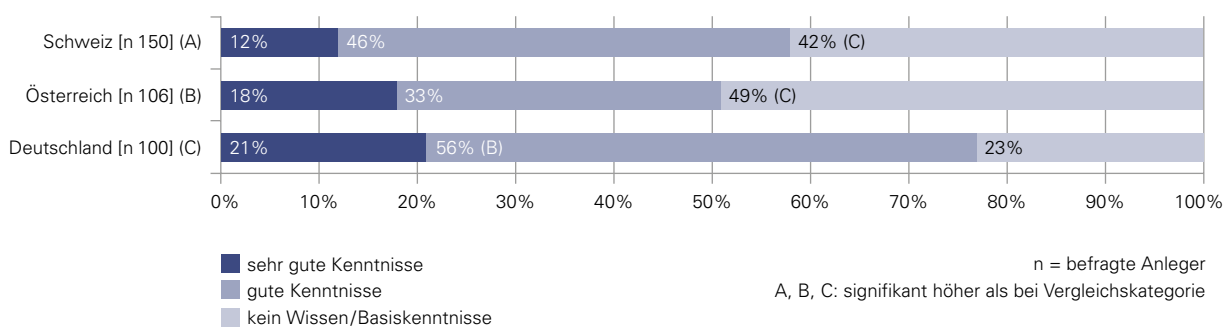
**Abbildung 18: Emotionalität und Krisenkonsequenz**



### 3.4 Selbsteinschätzung Wissen

Auf die Frage, wie man sein Wissen über Anlagethemen einordnet, geben mit 42% in der Schweiz und 49% in Österreich signifikant mehr Befragte als in Deutschland (23%) an, über keine oder nur Basiskenntnisse zu verfügen (vgl. Abbildung 19). Hingegen ist in Deutschland der Anteil derjenigen, die über einen «guten» Kenntnisstand verfügen, mit 56% höher als in den beiden anderen Ländern (46% respektive 33%). In Deutschland liegt zudem der Anteil der Befragten mit sehr guten Kenntnissen mit 21% und in Österreich mit 18% etwas höher als in der Schweiz (12%).

Abbildung 19: Selbsteinschätzung Wissen (Ländervergleich)



Frauen schätzen ihren eigenen Kenntnisstand signifikant schlechter ein als Männer. Das zeigt der unterschiedliche Anteil der Befragten mit keinen oder nur Basiskenntnissen (72% bei Frauen vs. 36% bei Männern). Ein signifikant grösserer Anteil der Befragten mit guten oder sehr guten Kenntnissen gegenüber der Vergleichsgruppe resultiert hingegen bei Soloisten<sup>30</sup>, Full-Onlinern<sup>31</sup>, Risikofreudigen und Befragten, welche die Finanzkrise aktiv miterlebt haben.

Verknüpft man die Selbsteinschätzung des Wissens mit der Frage, inwieweit man die Finanzkrise 2008 als aktiver Investor erlebt hat, ergibt sich ein signifikanter Zusammenhang. Wie Abbildung 20 zeigt, geben 72% der Befragten, welche die Krise nicht als aktive Anleger erlebt haben, an, über kein oder nur über Basiswissen zu verfügen. Bei Befragten, die die Krise als nicht einschneidende Erfahrung erlebt haben, ist der Anteil der Befragten mit wenigen Kenntnissen deutlich geringer, der Anteil derjenigen mit guten oder sehr guten Kenntnissen hingegen grösser. Und schlussendlich ist bei den Befragten mit sehr starkem Krisenerlebnis der Anteil, der über einen guten oder sehr guten Kenntnisstand verfügt, besonders gross. Diese Zahlen dürften darauf hindeuten, dass Anleger mit besserem Kenntnisstand aktiver am Marktgeschehen partizipieren und deshalb Marktereignisse stärker wahrnehmen.

<sup>30</sup> Der Begriff des «Soloisten» wird in Kapitel 4.3 erläutert.

<sup>31</sup> Der Begriff des «Full-Onliners» wird in Kapitel 6.2 erläutert.

**Abbildung 20: Selbsteinschätzung Wissen und Krisenerfahrung**

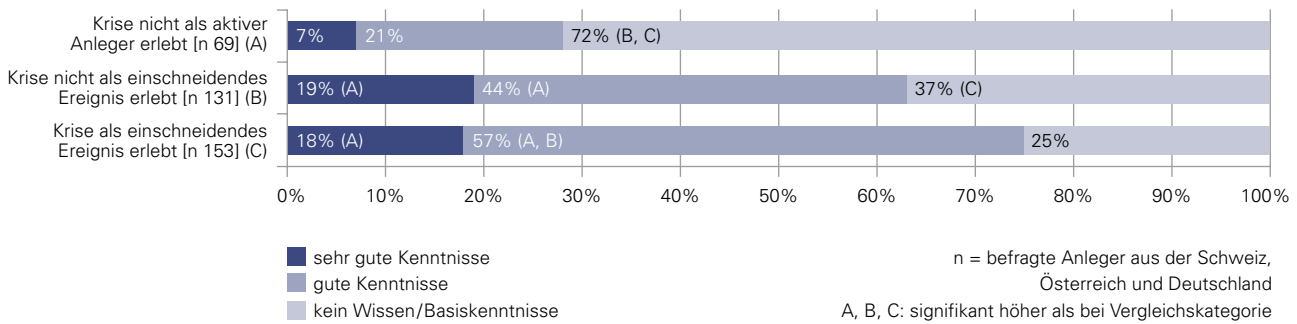
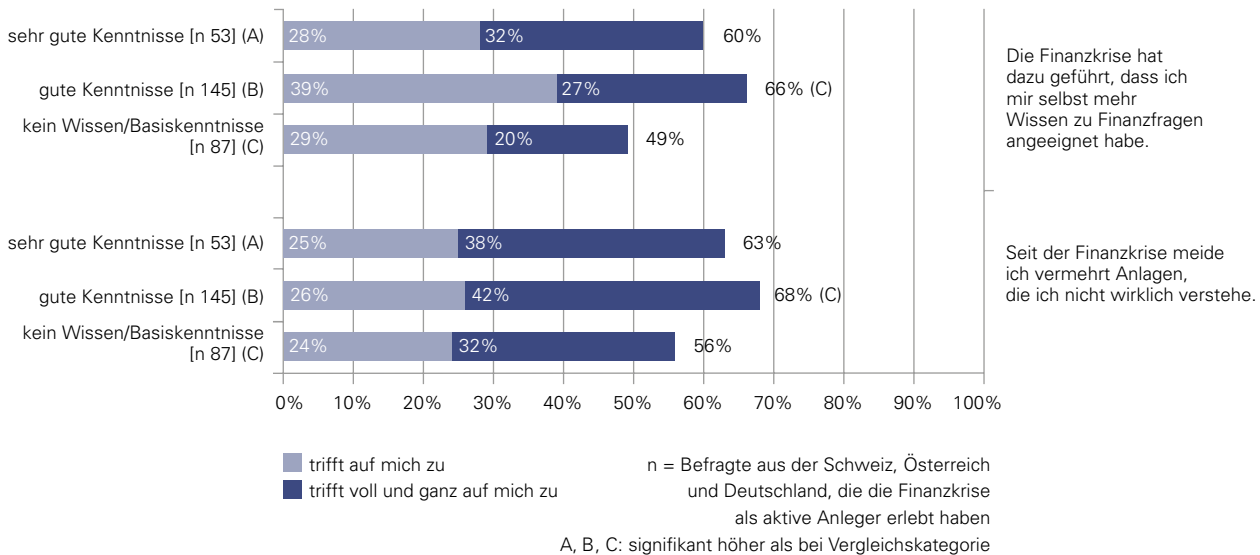


Abbildung 21 verdeutlicht zudem, dass die Befragten als Folge der Finanzkrise 2008 versucht haben, sich Finanzwissen anzueignen. Dies gilt sowohl für diejenigen, die sich wenige Kenntnisse zuschreiben, wie auch – und zwar noch deutlich stärker – für diejenigen, welche gute oder sehr gute Kenntnisse aufweisen. Auch scheinen Investoren mit guten (oder sehr guten) Kenntnissen eine Lehre aus der Finanzkrise gezogen zu haben: Sie meiden Anlagen, die sie nicht wirklich verstehen, häufiger.

**Abbildung 21: Wissen und Krisenkonsequenzen**





**Textkasten V: Finanzwissen – kennen sich Männer wirklich besser aus?**

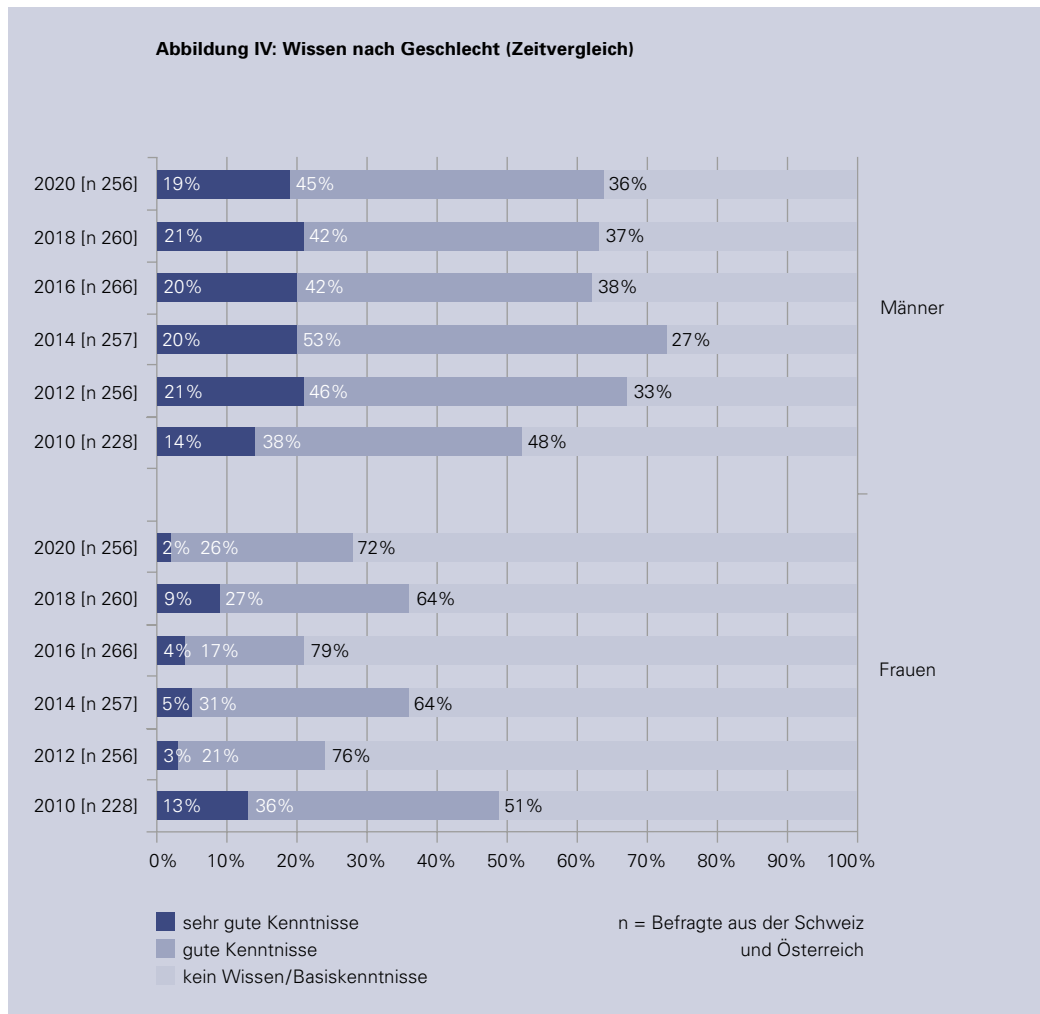
Während 2010 – kurz nach der Finanzkrise – der Anteil von weiblichen und männlichen Befragten, die sich bezüglich Finanzwissen der Kategorie «kein Wissen oder Basiskenntnisse» zuordnete ungefähr gleich gross war, hat sich in den Folgejahren der Unterschied zwischen den Geschlechtern eindeutig vergrössert (vgl. Abbildung IV, Daten beziehen sich auf die Schweiz und Österreich). 2020 liegt der Anteil der männlichen Befragten, welche angeben, über kein Wissen oder nur über Basiskenntnisse zu verfügen, bei 36% versus 72% bei Frauen. 2010 waren es 48% bei den Männern und 51% bei den Frauen.

Kennen sich also Männer tatsächlich besser aus mit Finanzen? So eindeutig ist das nicht, denn es handelt sich hierbei um eine Frage der Selbsteinschätzung. Das heisst, es könnte die Tendenz bestehen, das eigene Wissen zu optimistisch einzuschätzen. Da diese Neigung zur Selbstüberschätzung gerade bei Männern besonders ausgeprägt ist, dürfte ein Teil des hier sichtbaren Unterschiedes aus einer zu optimistischen Einschätzung des eigenen Wissens durch die befragten Männer stammen.<sup>32</sup> Allerdings erklärt dies wohl nicht den gesamten Unterschied. Einige internationale Studien belegen, dass der Wissensstand in Finanzfragen bei Männern tatsächlich in den meisten OECD-Staaten signifikant höher ist als bei Frauen.<sup>33</sup>

Es ist dennoch durchaus erstaunlich, dass sich die «Wissensschere» seit 2010 sogar ausgeweitet hat. Ausbildungsinitiativen verbunden mit einer Selbstbewusstseinsstärkung – insbesondere bei der weiblichen Kundschaft – scheinen deshalb zielführend zu sein, um den «Gender-Gap» in dieser Thematik zu reduzieren.

<sup>32</sup> Vgl. OECD/INFE (2016), International Survey of Adult Financial Literacy, 2016.

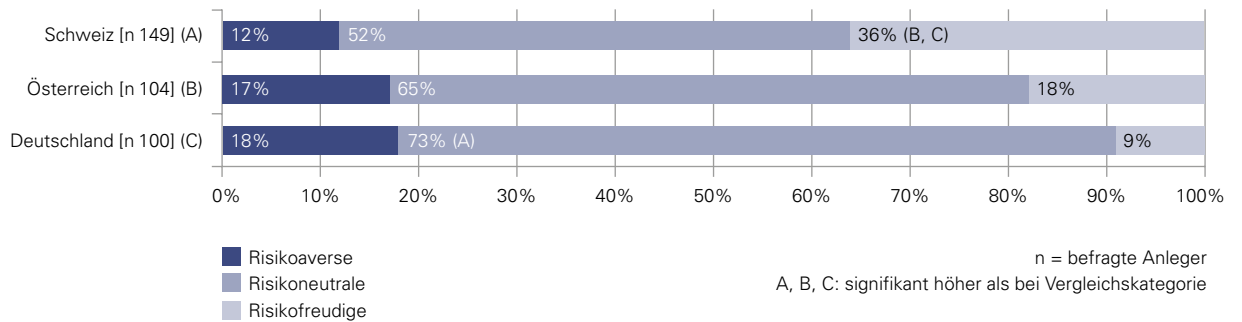
<sup>33</sup> Vgl. Barber, B.M./Odean T. (2001), Boys will be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment, Quarterly Journal of Economics, 116 (1): 261–292; J.Y. Campbell, Household Finance, Journal of Finance, 61 (4), 1553–1604.



### 3.5 Selbsteinschätzung Risikobereitschaft

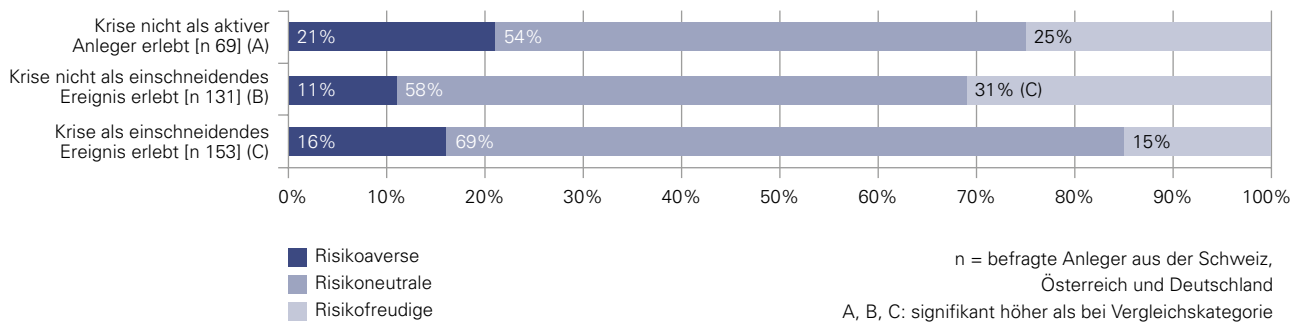
Auf die Frage, wie man sich selbst im Hinblick auf seine eigene Risikobereitschaft bei Anlagen einordnet, zeigen sich Länderunterschiede. 52% der befragten Schweizer stufen sich in die Klasse der «Risikoneutralen» ein (vgl. Abbildung 22). Der Anteil der risikofreudigen Anleger liegt bei 36% und damit signifikant höher als in Österreich oder Deutschland.

**Abbildung 22: Risikobereitschaft (Ländervergleich)**



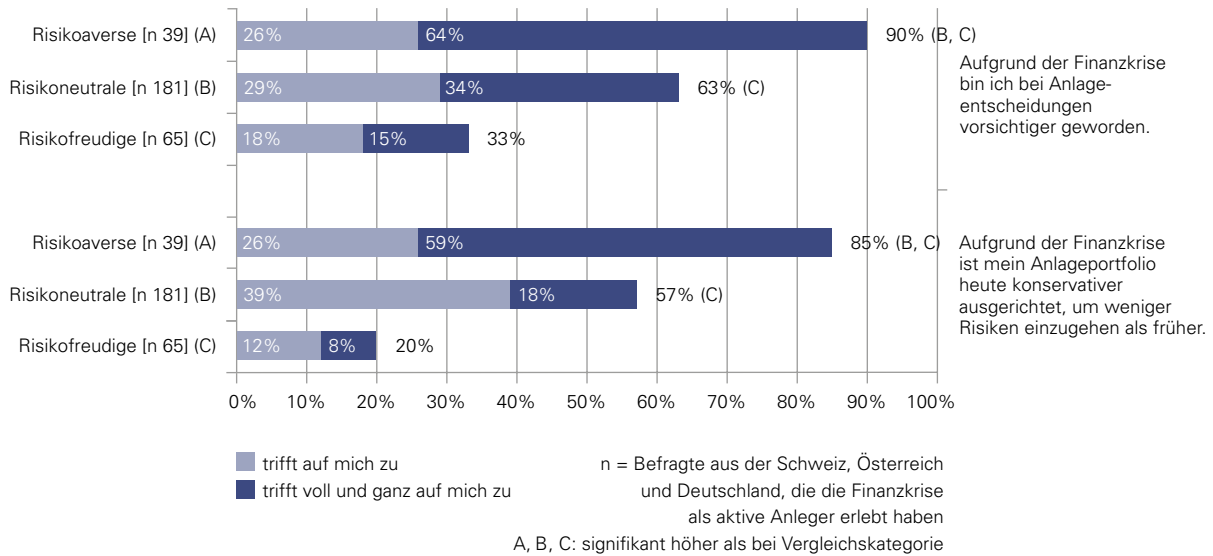
Männer geben zu einem deutlich höheren Anteil als Frauen an, risikofreudig zu sein (28% vs. 7%). Ein deutlich höherer Wert als in der jeweiligen Vergleichsgruppe ergibt sich zudem für Soloisten (28%), Validatoren (Umfeld) (31%), emotionale Befragte (55%) und Full-Onliner (56%).

**Abbildung 23: Risikobereitschaft und Krisenerfahrung**



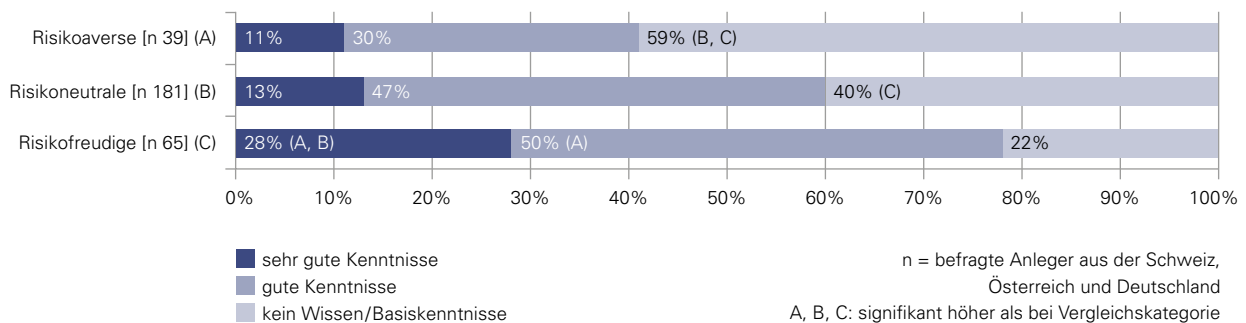
Zudem weisen Befragte, welche die Finanzkrise 2008 nicht als einschneidendes Ereignis erlebt haben, einen signifikant höheren Anteil von Risikofreudigen auf (31% vs. 15% für Befragte, welche die Krise als einschneidendes Ereignis erlebt haben), wie Abbildung 23 verdeutlicht.

**Abbildung 24: Risikobereitschaft und Krisenkonsequenzen**



Ein sehr enger Zusammenhang ergibt sich zwischen der Krisenerfahrung und den persönlichen Auswirkungen auf das Anlageverhalten (vgl. Abbildung 24). Die Risikoaversion erweist sich unter den Befragten als besonders hoch, die aufgrund der Finanzkrise 2008 bei Anlageentscheidungen vorsichtiger geworden sind oder das Anlageportfolio konservativer ausgerichtet haben. Da sich allerdings im Zeitverlauf (siehe Kapitel 8.3.1) der Anteil der Risikofreudigen bzw. Risikoaversen nicht wesentlich verändert hat, wäre es möglich, dass beide Typen ihre Risikoeinstellung beibehalten oder verstärkt haben.

**Abbildung 25: Wissen und Risikobereitschaft**



Es ist darauf hinzuweisen, dass die beiden in diesem und dem letzten Kapitel behandelten Merkmale als solche in einem negativen Zusammenhang stehen, wie Abbildung 25 verdeutlicht. Ein höherer Kenntnisstand in Finanzfragen geht grundsätzlich einher mit einer höheren Risikoneigung. Dieser Zusammenhang erweist sich auch im Zeitvergleich als sehr stabil.<sup>34</sup>

#### **Textkasten VI: Frauen deutlich risikoaverser als Männer**

Untersucht man die Risikoeinstellung nach Geschlecht über die Erhebungswellen von 2016, 2018 und 2020 hinweg, ergibt sich ein überraschend klares Bild: Während sich 13% der Männer als risikoavers bezeichnen, sind es bei Frauen 22%. Selbst bei gleichem Vermögen ist die Risikoeinstellung geschlechtsspezifisch. Damit sind auf der hier vorliegenden Datenbasis alle Theorien zu verwerfen, die von einer unterschiedlichen Risikoeinstellung aufgrund des im Durchschnitt höheren Vermögens von Männern gegenüber Frauen ausgehen.<sup>35</sup>

In der hier verwendeten Grundgesamtheit ist das durchschnittliche Vermögen von Frauen und Männern gleich. Die Risikoaversion ist bei den befragten Frauen höher, unabhängig davon, wer im jeweiligen Haushalt für Finanzen und Vermögensfragen zuständig ist. Sowohl wenn Frauen alleine oder mit jemandem in ihrem Haushalt dafür zuständig sind, bleibt die Risikoaversion unvermindert höher als bei Männern. Das gilt auch in Bezug auf die jeweiligen Entscheidungstypen. So sind weibliche Soloisten etwa im selben Masse risikoavers wie weibliche Validatoren oder Delegatoren. Auch die Betrachtung von Unternehmerinnen bringt nur eine leichte Anpassung: Der Anteil der risikoaversen Frauen ist bei Unternehmerinnen leicht höher als bei Frauen, die nicht als Unternehmerinnen tätig sind oder waren.

Bei den Männern zeigt sich hingegen, dass sich die Risikoeinstellung zwischen denjenigen unterscheidet, die alleine die Verantwortung für Finanzen und Vermögensfragen haben (33% Risikofreudige), und denjenigen, die mit jemandem diese Verantwortung teilen (22% Risikofreudige). Unter den Entscheidungstypen ist der Anteil der Risikofreudigen bei den Soloisten mit 35% klar am höchsten im Vergleich zu den anderen Typologien. Auch ist bei männlichen Unternehmern der Anteil der Risikofreudigen mit 33% etwas höher als bei Männern ohne unternehmerische Erfahrung.

Der Befund, dass Frauen risikoaverser sind, bleibt bestehen, wenn man das Wissen mitberücksichtigt. Dies jedoch in abgeschwächter Form, da ein grösserer Teil durch die unterschiedliche Selbsteinschätzung des Wissens erklärt wird. Allerdings sind gerade bei der Selbsteinschätzung des Wissens wiederum geschlechtsspezifische Besonderheiten zu beachten, die im Textkasten V vertieft werden.

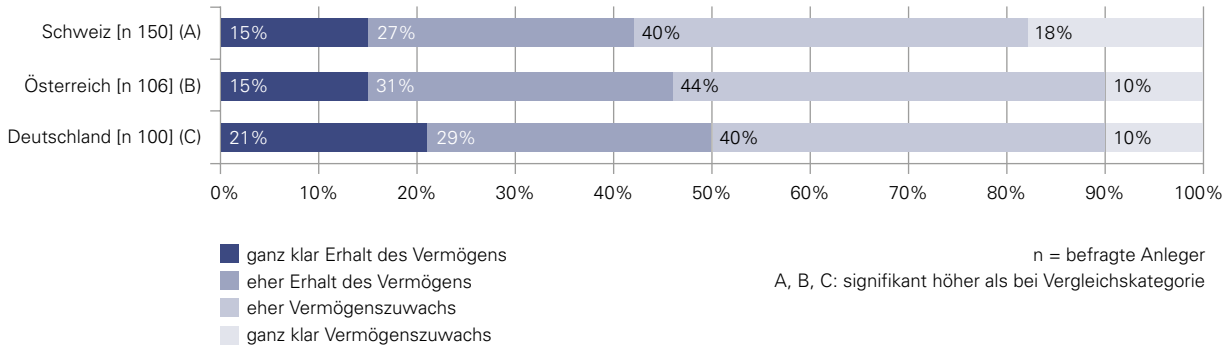
<sup>34</sup> Ein Vergleich etwa mit den im Jahr 2012 erhobenen Daten zeigt fast identische Werte.

<sup>35</sup> Vgl. Bajtelsmit, V.L./Bernasek A. (1996), Why Do Woman Invest Differently than Men?, *Financial Counseling and Planning*, 7: 1–10; Sunden, A.E./Surette, B.(1998), Gender Differences in the Allocation of Assets in Investment Savings Plans, *The American Economic Review*, 88, 207–211; Hanna, S.D./Lindamood, S. (2005), Risk Tolerance of Married Couples, Paper presented at the meeting of the Academy of Financial Services, Chicago, IL., Oct.; Watson, J./McNaughton, M. (2007), Gender Differences in Risk Aversion and Expected Retirement Benefits, *Financial Analysts Journal*, 63 (4), 52–62.

### 3.6 Anlageziel

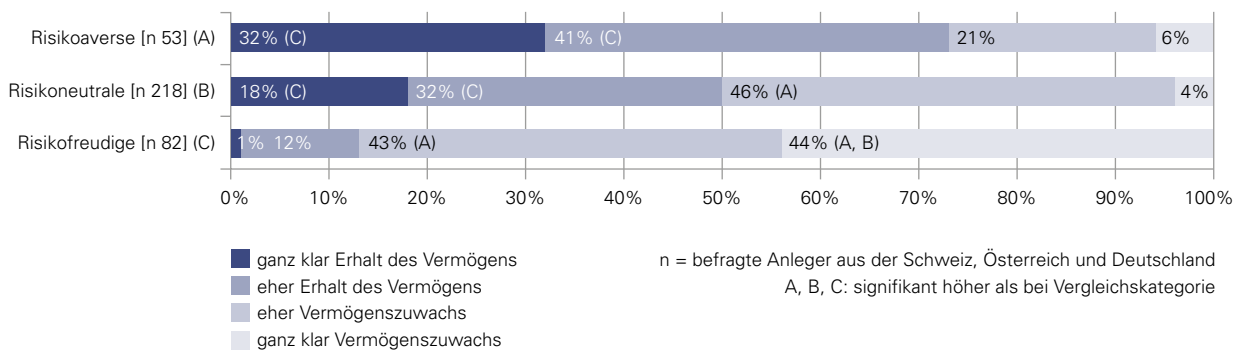
In Deutschland verfolgt ein leicht höherer Anteil der Befragten das Ziel, sein Vermögen zu erhalten, als in der Schweiz und in Österreich (vgl. Abbildung 26). In der Schweiz ist die Zielsetzung der Mehrheit ein Vermögenszuwachs.

**Abbildung 26: Anlageziel (Ländervergleich)**



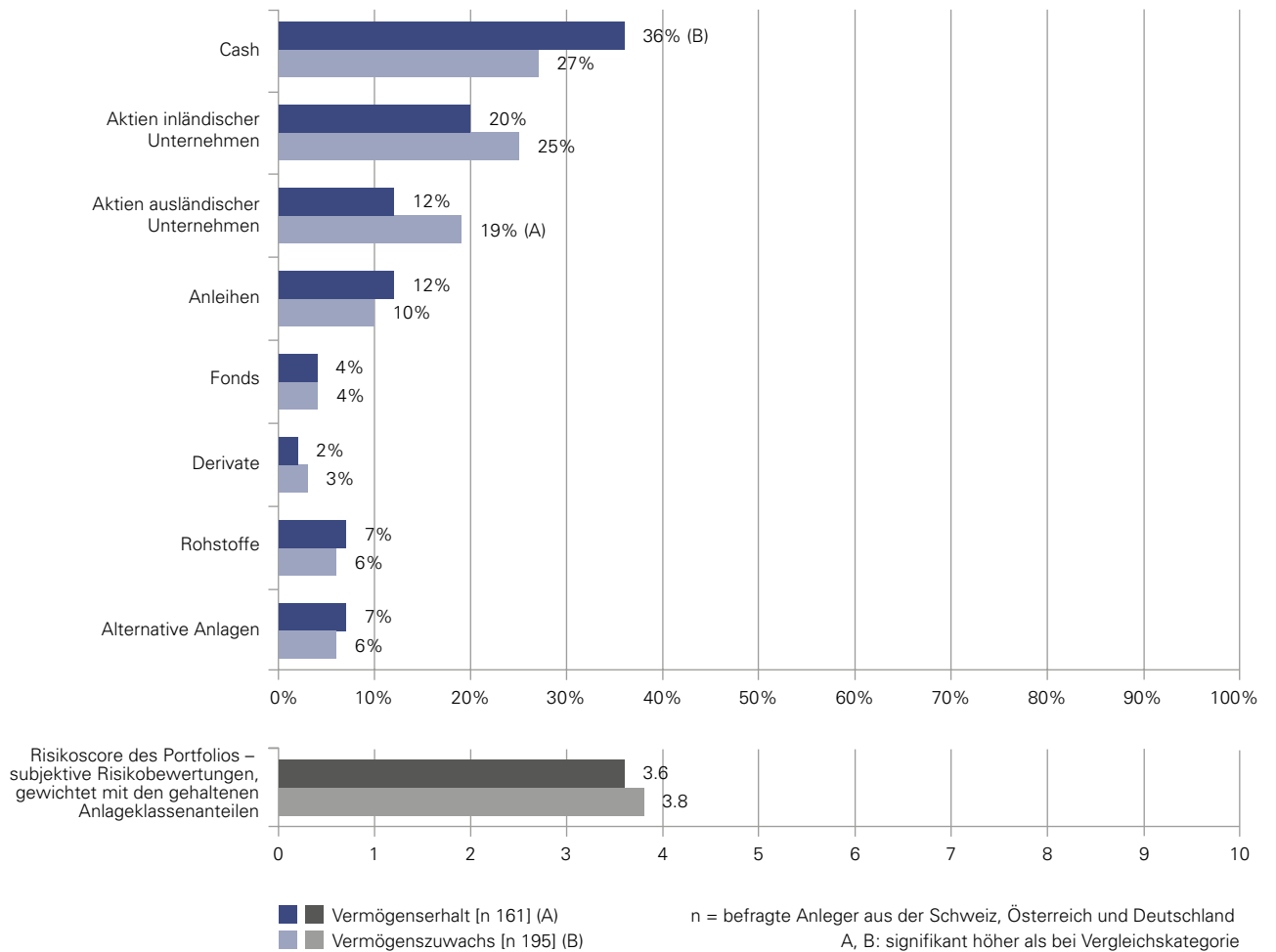
Erwartungsgemäss verfolgen jüngere Befragte (unter 49 Jahren) stärker den Vermögenszuwachs (67% vs. 36%; «ganz klar» und «eher Vermögenszuwachs» kumuliert betrachtet) als ältere Befragte (über 60 Jahre). Hingegen orientieren sich «Offliner»<sup>36</sup> (deren Durchschnittsalter auch wesentlich höher ist) und rationale Befragte signifikant häufiger am Vermögenserhalt als die entsprechenden Vergleichsgruppen. Wie Abbildung 27 weiter verdeutlicht, tendieren risikofreudige Befragte gegenüber Risikoaversen ebenfalls erwartungsgemäss hoch signifikant zum Vermögenszuwachs (87% vs. 27%; «ganz klar» und «eher Vermögenszuwachs» kumuliert betrachtet).

**Abbildung 27: Risikobereitschaft und Anlageziel**



<sup>36</sup> Vgl. zu dem Begriff «Offliner» Kapitel 6.

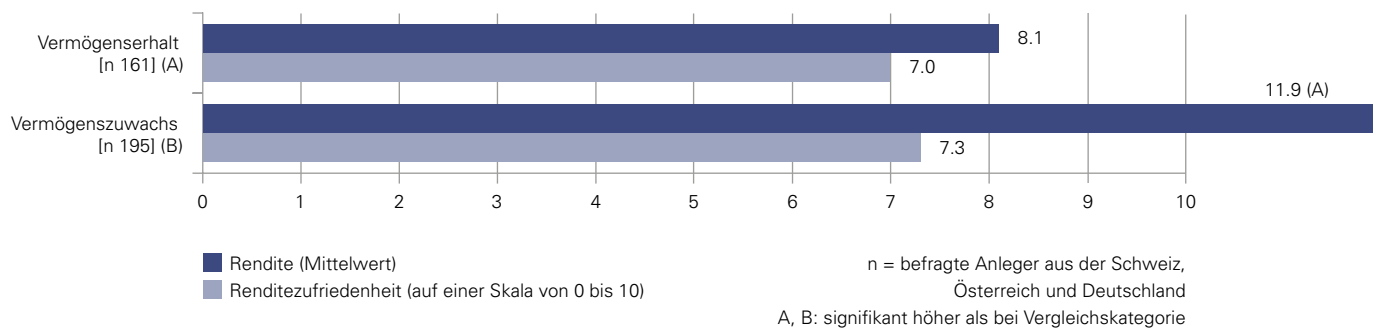
Abbildung 28: Anlageziel und Asset Allocation/Risikoscore



Je nach Zielsetzung der Befragten lässt sich eine unterschiedliche Asset Allocation erkennen. Abbildung 28 zeigt, dass Befragte, die einen Vermögenszuwachs verfolgen, gegenüber ihrer Vergleichsgruppe einen signifikant geringeren Anteil in Cash (27% vs. 36%), aber einen höheren Anteil in ausländische Aktien (19% vs. 12%) investieren. Die jeweiligen Portfolios werden auch als unterschiedlich riskant eingestuft: Befragte, die einen Vermögenszuwachs verfolgen, weisen einen individuellen Risikoscore<sup>37</sup> von 3.8 gegenüber 3.6 für Befragte mit dem Ziel des Vermögenserhalts auf.

<sup>37</sup> Der Risikoscore wurde als gewichteter Mittelwert der subjektiven Risikoeinschätzung der einzelnen Anlageklasse für jeden Befragten berechnet, wobei die Gewichtung mit der prozentualen Verteilung des Vermögens auf die einzelne Anlageklasse erfolgte. Vgl. zum Begriff «Risikoscore» auch Kapitel 3.2.

Abbildung 29: Anlageziel und Rendite



Anleger mit dem Ziel eines Vermögenszuwachses weisen eine signifikant höhere durchschnittliche Rendite (11.9% vs. 8.1%) für das Jahr 2019 auf, sind mit der erreichten Rendite allerdings nur leicht zufriedener (7.3 vs. 7.0) (vgl. Abbildung 29).



## 4 Bankbeziehungen und Hauptbank

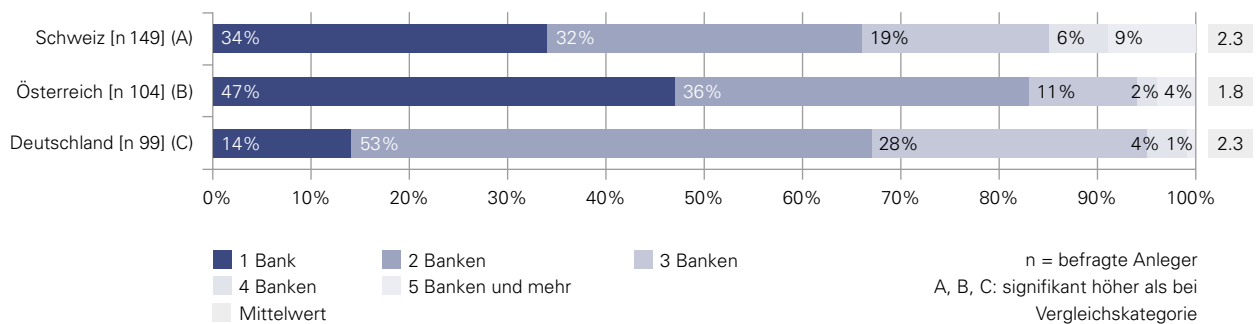
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Verständnis für die Bedürfnisse des Kunden zentral für Beraterbindung: Die Bindung an den Berater hängt vor allem mit dem Verständnis, das dieser für die Bedürfnisse der Kunden aufbringt, seiner fachlichen Kompetenz und der Renditezufriedenheit zusammen.
- ▶ Bank ist wichtiger als der Berater: In Österreich und der Schweiz bestätigt sich, dass die Bindung an die Bank bedeutender ist als die an den Berater. In Deutschland allerdings ist die Beraterbindung zur Erklärung der Kundenbindung (leicht) bedeutungsvoller.
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in der Schweiz stabil hoch: 86% der Schweizer Befragten sind mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden (2018: 82%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 69% (2018: 67%). 48% der befragten Private-Banking-Kunden in der Schweiz geben an, ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen zu haben (2018: 51%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Österreich stabil: 71% der österreichischen Befragten geben an, mit ihrer Hauptbank zufrieden oder sehr zufrieden zu sein (2018: 74%). Begeistert von ihrer Hauptbank sind 55% (2018: 59%). 50% der befragten Private-Banking-Kunden haben ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen (2018: 43%).
- ▶ Zufriedenheit mit der eigenen Bank in Deutschland sehr hoch: In Deutschland sind 93% (2018: 95%) der Befragten mit der eigenen Hauptbank zufrieden bis sehr zufrieden. 84% (2018: 84%) sind sogar begeistert von ihrer Hauptbank. 42% (2018: 43%) haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen.
- ▶ Österreicher vertrauen vor allem der heimischen Wirtschaft und zweifeln etwas an der Europäischen Zentralbank (EZB): Die österreichischen Befragten setzen vor allem Vertrauen in die heimische Wirtschaft, die Bankenaufsicht sowie in das eigene politische System. Etwas verringert hat sich das Vertrauen gegenüber der EZB.
- ▶ Politik und Wirtschaft geniessen das Vertrauen der Schweizer: Die Schweizer bringen vor allem dem eigenen politischen System und der heimischen Wirtschaft ein sehr hohes Vertrauen entgegen. Deutlich weniger Vertrauen zeigen die Schweizer der Weltwirtschaft und dem globalen Finanzsystem gegenüber.
- ▶ Deutsche vertrauen vor allem der eigenen Wirtschaft: Die deutschen Befragten bringen insbesondere der eigenen Wirtschaft und den etablierten Medien wie auch dem heimischen politischen System gegenüber grosses Vertrauen auf, bei letzteren beiden Aspekten mit leicht fallender Tendenz gegenüber 2018.

#### 4.1 Anzahl Bankbeziehungen

Im Durchschnitt verfügen die Befragten in Deutschland, Österreich und der Schweiz über zwei Bankbeziehungen (berechneter Mittelwert: 2.14 Bankbeziehungen), bei denen sie Vermögensverwaltungskunde sind bzw. ein Wertschriftendepot halten. Rund die Hälfte der Befragten in Österreich, ein Drittel der Befragten in der Schweiz und ein Siebtel der Befragten in Deutschland unterhält nur eine Bankbeziehung. Weniger als 10% aller Befragten weisen vier oder mehr Bankbeziehungen auf (vgl. Abbildung 30).

Abbildung 30: Anzahl der Bankbeziehungen (Ländervergleich)

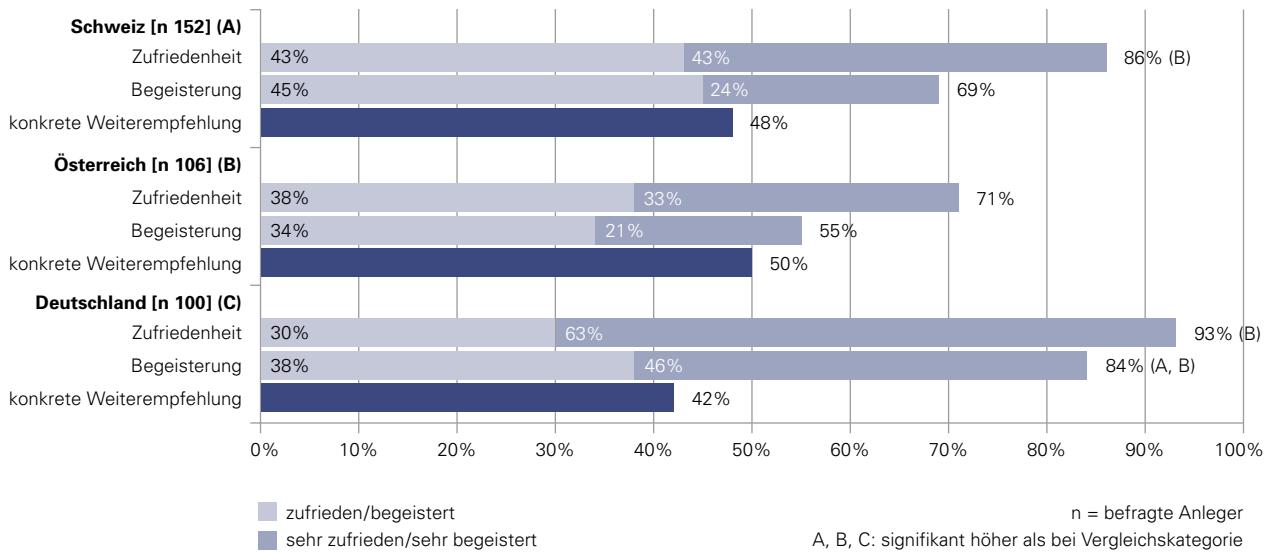


#### 4.2 Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung

86% der Schweizer Befragten sind Anfang 2020 mit der eigenen Hauptbank, die sie für die Verwaltung ihres Anlagevermögens gewählt haben, «zufrieden» bis «sehr zufrieden» (vgl. Abbildung 31). Auf die Frage angesprochen, ob der Kunde von der eigenen Hauptbank auch begeistert ist, reduziert sich die Zustimmung auf 69% (wiederum werden die Antworten «begeistert» plus «sehr begeistert» zusammengefasst).

Mit dem Ziel, nicht nur die Gemütslage abzufragen, sondern diese anhand konkreter Handlungen zu validieren, wurde nach der erfolgten Weiterempfehlung der Hauptbank gefragt. Demnach haben 48% der Schweizer Private-Banking-Kunden ihre Hauptbank während der letzten zwölf Monate mindestens einmal weiterempfohlen.

Abbildung 31: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung (Ländervergleich)



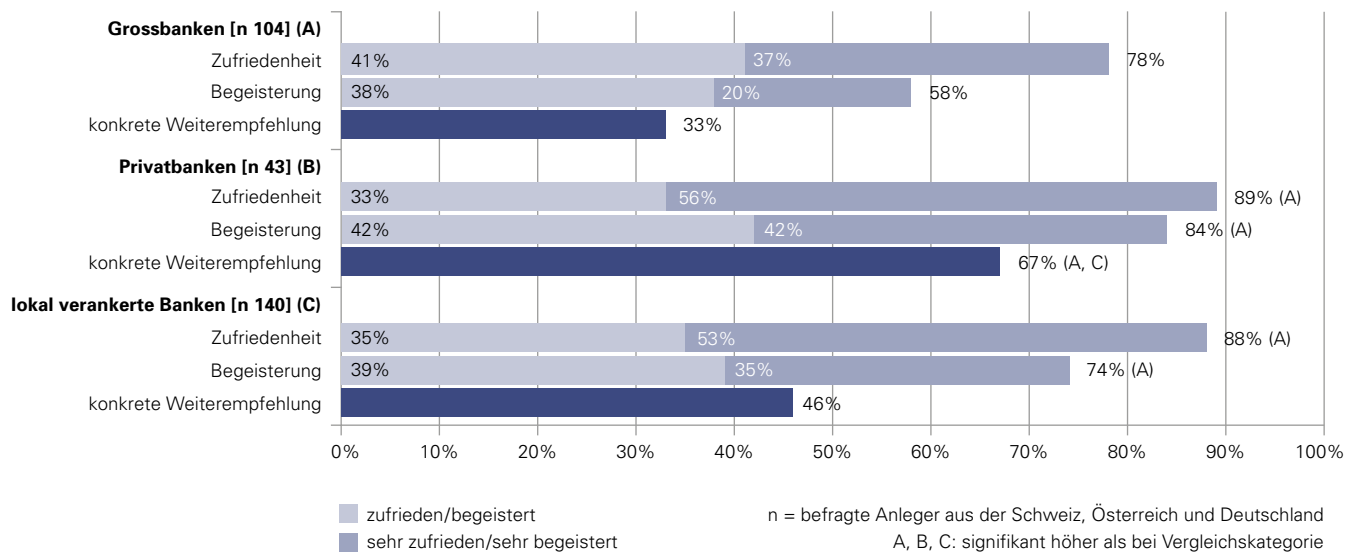
In Österreich sind 71% der Befragten mit der eigenen Hauptbank zufrieden. Begeistert von der Hauptbank sind 55%, und 50% haben die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten auch konkret weiterempfohlen.

Für Deutschland resultieren im Ländervergleich deutlich höhere Werte. Das Zufriedenheitsniveau der deutschen Befragten mit der eigenen Hauptbank liegt bei 93%. 84% geben an, begeistert von der Hauptbank zu sein, wobei 42% die eigene Hauptbank in den letzten zwölf Monaten weiterempfohlen haben.<sup>38</sup>

Gegenüber der Befragung im Jahr 2018 blieben die Zufriedenheits- und Begeisterungswerte für alle drei Länder im Wesentlichen unverändert, mit einer leichten tendenziellen Verbesserung für die Schweiz und einer leichten tendenziellen Verschlechterung für Österreich.

<sup>38</sup> Es ist denkbar, dass die in Deutschland verwendete telefonische Befragungsmethode die dort beobachteten höheren Zufriedenheits- und Begeisterungswerte begünstigt hat. Während in der anonymen Befragungssituation der Online-Interviews in der Schweiz und Österreich kritischer beurteilt wurde, wurde Kritik im persönlichen Telefoninterview eventuell vorsichtiger geäußert.

Abbildung 32: Zufriedenheit, Begeisterung und Weiterempfehlung (Vergleich nach Bankengruppen)

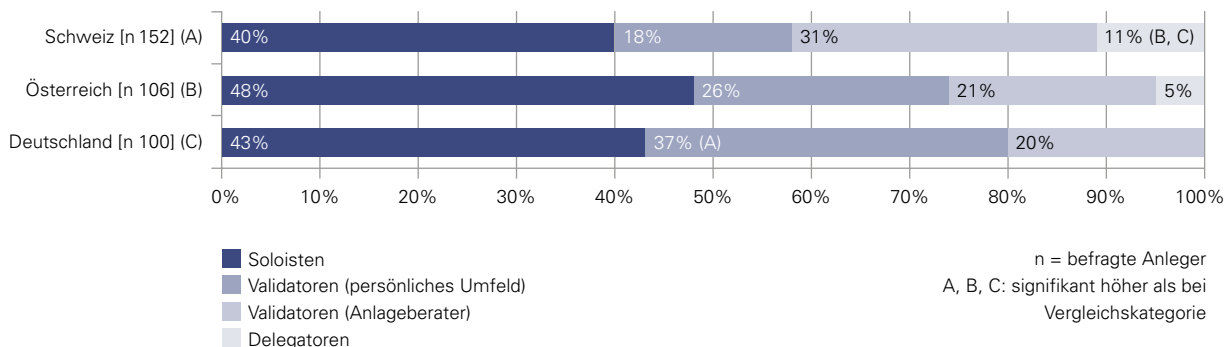


Nach Bankengruppen betrachtet, fällt auf, dass wie in der letzten Erhebung Privatbanken und auch lokal verankerte Banken<sup>39</sup> im Vergleich zu Grossbanken signifikant bessere Begeisterungs- und Weiterempfehlungswerte aufweisen (vgl. Abbildung 32). 58% der Grossbankenkunden geben beispielsweise an, begeistert oder sehr begeistert zu sein. Dieser Anteil ist bei Privatbanken (84%) und lokal verankerten Banken (74%) deutlich höher. Ähnlich verhält es sich mit der Weiterempfehlungsneigung, die bei Privatbankenkunden mit 67% am höchsten ist. Gegenüber der Studie von 2018 haben sich die Werte zur Zufriedenheit und Begeisterung bei Privatbanken im Wesentlichen nicht geändert, diejenigen der Grossbanken sind hingegen leicht rückläufig gewesen.

### 4.3 Entscheidungstypen

In der Schweiz treffen 40% der befragten Private-Banking-Kunden die Anlageentscheidungen in der Regel eigenständig (Soloisten) (vgl. Abbildung 33). 49% treffen die Anlageentscheidungen zusammen mit anderen Personen aus dem persönlichen Umfeld oder dem Anlageberater (Validator), und ein Anteil von 11% überlässt die Anlageentscheidungen komplett dem Anlageberater (Delegator). In Österreich beträgt der Anteil der Soloisten 48%, zu den Validatoren zählen sich 47%, und 5% delegieren die Anlageentscheidung an die Bank. In Deutschland beträgt der Anteil der Soloisten 43%, zu den Validatoren zählen sich 57%. Keiner der deutschen Befragten hat die Anlageentscheidung komplett an die Bank bzw. an den Berater delegiert.

<sup>39</sup> Schweiz: Kantonalbank, Raiffeisenbank, Regionalbank und Sparkasse. Österreich: Erste Bank, Sparkasse, Raiffeisenbank, Landes-/Hypothekenbank. Deutschland: Sparkasse, Volksbank/Raiffeisenbank, Landesbank.

**Abbildung 33: Entscheidungstypen (Ländervergleich)**

Im Vergleich zu 2018 hat sich in Österreich die grösste Verschiebung ergeben. Der Anteil der Soloisten ist bei den österreichischen Befragten von 37% auf 48% gestiegen. Dies erfolgte zulasten des Anteils der Validatoren (persönliches Umfeld). Alle weiteren Werte sind im Wesentlichen konstant geblieben. Der Anteil der Validatoren ist weiterhin in Deutschland signifikant höher als in den restlichen Ländern (für einen langfristigen Vergleich siehe Kapitel 8.3.4).

#### 4.4 Relevanz und Erfüllungsgrad

Die finanzielle Stabilität einer Bank ist aus Sicht der befragten Private-Banking-Kunden die relevanteste Anforderung an die eigene Hauptbank, die sie für die Vermögensverwaltung gewählt haben. Dies zeigen die Resultate in Abbildung 34. Dabei wurden die Befragten aufgefordert, 100 Punkte auf verschiedene Bankmerkmale aufzuteilen, um ihre persönliche Präferenz auszudrücken (viele Punkte entsprechen einer hohen Relevanz des jeweiligen Merkmals). Die finanzielle Stabilität der Bank erzielte mit durchschnittlich 17.9 Punkten die höchste Relevanz, gefolgt von der fachlichen Kompetenz des Kundenberaters mit 14.2 Punkten, einem guten Online-Zugang zu Dienstleistungen, einem guten Preis-Leistungs-Verhältnis und einer überdurchschnittlichen Rendite<sup>40</sup>. Hingegen weniger relevant scheinen der gute Ruf der Bank, die persönliche Sympathie für den Kundenberater, Filialen in direkter Nähe, die Berücksichtigung ökologischer, sozialer und ethischer Standards bei der Geldanlage und die traditionelle familiäre Verbundenheit zu sein.

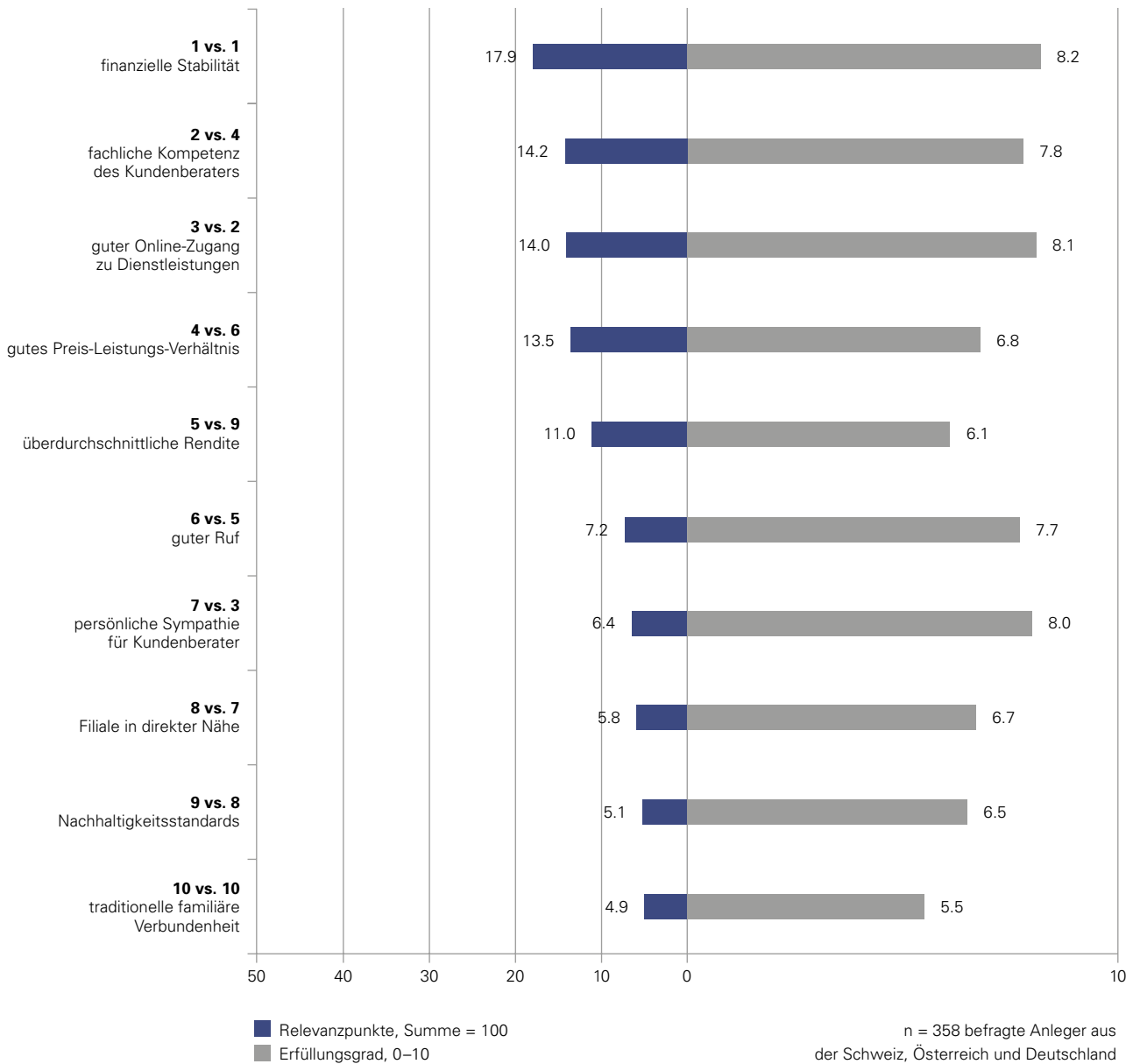
Auf der rechten Seite der folgenden Abbildung wird die Merkmalsrelevanz dem Erfüllungsgrad des jeweiligen Kriteriums aus Sicht der Befragten gegenübergestellt. Es zeigt sich, dass das Hauptkriterium – die finanzielle Stabilität – einen im Vergleich zu anderen Merkmalen überdurchschnittlichen Erfüllungsgrad von 8.2 (auf einer Skala von 0 bis 10) aufweist. In Summe zeigen sich gute bis sehr gute Erfüllungsgrade für die einzelnen Merkmale. Wenig zufriedenstellend ist der Erfüllungsgrad in Bezug auf die überdurchschnittliche Rendite. Er erreicht mit 6.1 den zweitiefsten Wert.

<sup>40</sup> Das vollständige im Fragebogen verwendete Merkmal lautet: «Meine Hauptbank hilft mir, eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.»

Im Vergleich zu 2018 haben sich keine wesentlichen Änderungen ergeben. Erwähnenswert scheint lediglich, dass sich die Relevanz des Online-Zugangs tendenziell erhöht hat, und dies vor allem bei der Alterskategorie der über 60-Jährigen.

**Abbildung 34: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad**

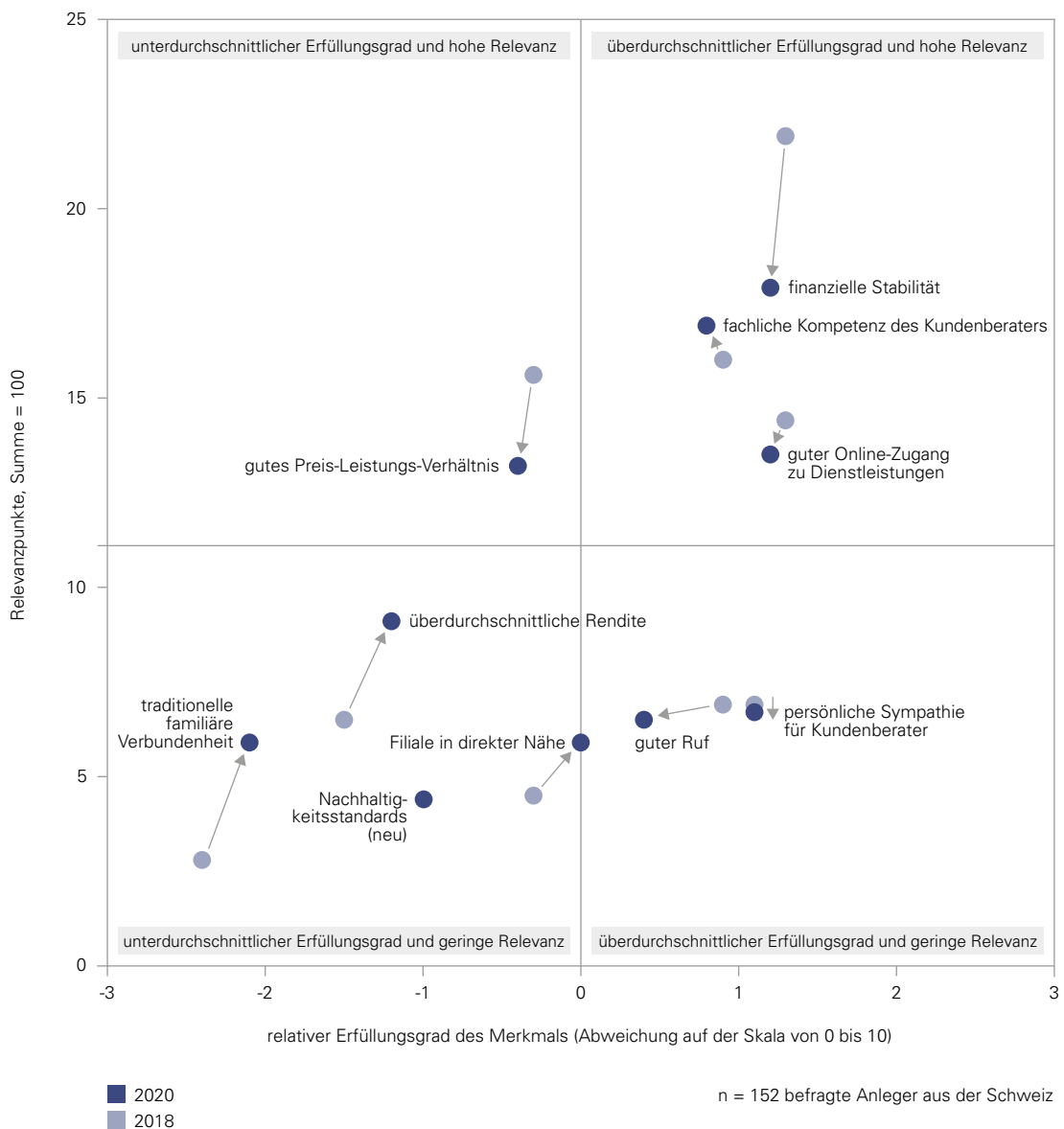
**Rangierung: Relevanz vs. Erfüllung**



Gesamthaft scheint der virtuelle Zugang eine höhere Bedeutung zu erhalten, wenn man die Online-Dienstleistungen und die physische Präsenz in Form einer Filiale gegenüberstellt. Die fachliche Kompetenz des Kundenberaters wird als deutlich relevanter eingestuft als die persönliche Sympathie.

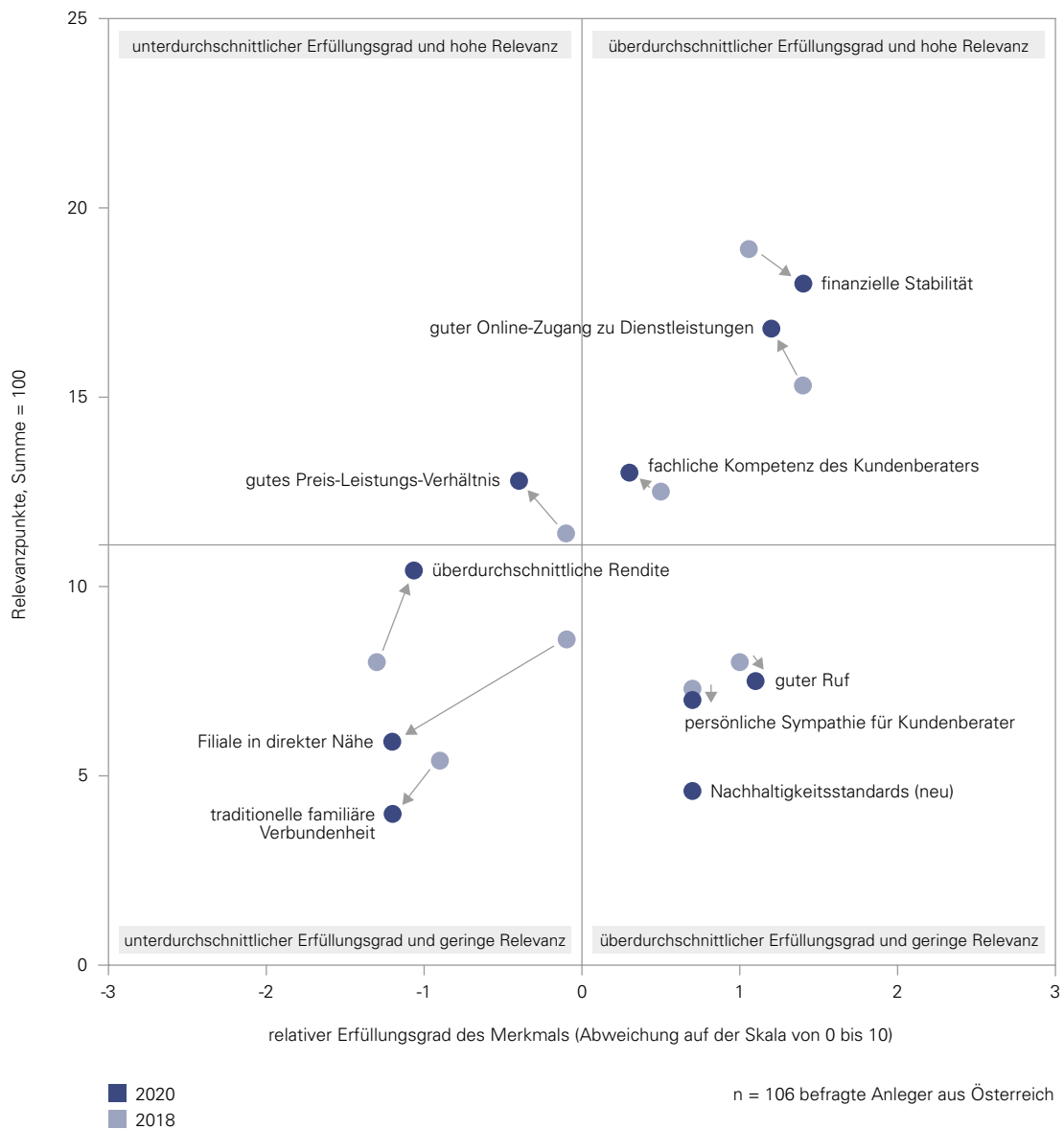
Ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis und Sympathie gegenüber dem Kundenberater werden von Männern signifikant relevanter erachtet als von Frauen. Hingegen sind für Frauen eine Filiale in direkter Nähe und die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bedeutender. Die Erreichung einer überdurchschnittlichen Rendite ist ein Bedürfnis, welches von den Jüngeren (bis 49 Jahre) deutlich höher bewertet wird als von älteren Befragten.

**Abbildung 35: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Schweiz)**



Betrachtet man die Ergebnisse in den Ländern und verwendet dabei eine adaptierte Darstellung, in der der 0-Punkt des Erfüllungsgrades dem landesspezifischen Durchschnitt<sup>41</sup> entspricht, zeigt sich, dass für die Schweiz das Merkmal «gutes Preis-Leistungs-Verhältnis» in den Quadranten mit relativ hoher Relevanz und relativ tiefem Erfüllungsgrad fällt. Daraus lässt sich ein Verbesserungsbedarf ableiten (vgl. Abbildung 35). Bei den anderen Merkmalen mit relativ hoher Relevanz wird ein hoher Erfüllungsgrad erreicht. Im Vergleich zu 2018 haben die finanzielle Stabilität und ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis etwas an Relevanz verloren. Hingegen wurde die Relevanz der traditionellen familiären Verbundenheit (ausgehend von einem sehr tiefen Niveau) und die überdurchschnittliche Rendite als relevanter eingestuft. Beim guten Ruf hat sich der Erfüllungsgrad leicht verschlechtert.

**Abbildung 36: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Österreich)**

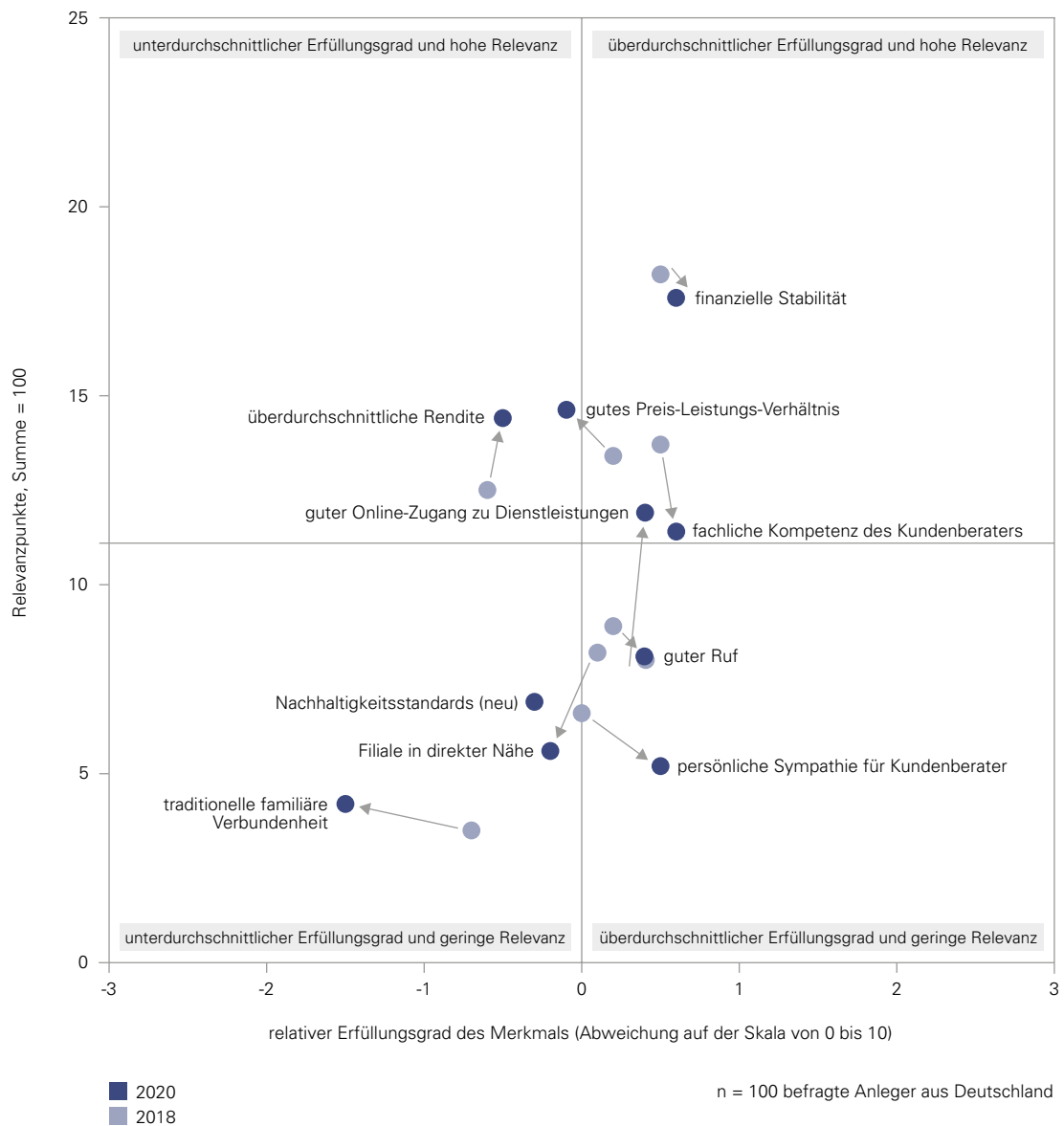


<sup>41</sup> Beim Erfüllungsgrad wurde die Originalskala von 0 bis 10 normiert, damit der 0-Punkt den landesspezifischen Durchschnitt darstellt und die Spannweite (landesspezifische Maxima und Minima) normiert, so dass die drei Länder besser miteinander vergleichbar sind.



In Österreich werden wie in der Schweiz dem Merkmal «gutes Preis-Leistungs-Verhältnis», aber im Unterschied dazu auch dem Merkmal «überdurchschnittliche Rendite» relativ hohe Relevanz und ein relativ tiefer Erfüllungsgrad zugeordnet (vgl. Abbildung 36). Bei den anderen Merkmalen mit relativ hoher Relevanz wird wie auch in der Schweiz ein hoher Erfüllungsgrad erreicht. Der fachlichen Kompetenz des Beraters wird in Österreich allerdings eine tiefere Relevanz zugesprochen als in der Schweiz. Hingegen ist ein guter Online-Zugang zu Dienstleistungen für Österreicher deutlich relevanter als in den anderen beiden Ländern. Im Vergleich zu 2018 erkennt man vor allem die starke Reduktion der Relevanz und des Erfüllungsgrades beim Merkmal «Filialen in der Nähe».

**Abbildung 37: Bankmerkmale – Relevanzranking und Erfüllungsgrad (Deutschland)**



Die Resultate für die deutschen Befragten zeigen wie in Österreich bei den Merkmalen «gutes Preis-Leistungs-Verhältnis» und «überdurchschnittliche Rendite» ein relevantes, aber nicht zufriedenstellend erfülltes Bedürfnis (vgl. Abbildung 37). Die fachliche Kompetenz des Kundenberaters wird gleich hoch wie vor zwei Jahren eingeschätzt, ist den Befragten aber nicht mehr so wichtig. Wurde 2018 das gute Preis-Leistungs-Verhältnis noch als überdurchschnittlich erfüllt betrachtet, liegt es inzwischen im Bereich des unterdurchschnittlichen Erfüllungsgrads. Im Vergleich zu 2018 wird auch das Merkmal «traditionelle familiäre Verbundenheit» nicht mehr so gut erfüllt (allerdings auf generell bereits tiefem Niveau). Bei der persönlichen Sympathie ist hingegen eine Steigerung des Erfüllungsgrades zu verzeichnen. Der gute Online-Zugang hat deutlich an Relevanz gewonnen.

#### 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>42</sup> Dabei wird ein Index konstruiert, welcher einerseits die Bindung an die Bank (Bankbindung)<sup>43</sup> und andererseits die Bindung an den Kundenberater (Beraterbindung)<sup>44</sup> abbildet.

In einem ersten Schritt wird nun untersucht, welche Faktoren die Bank- bzw. Beraterbindung erklären. Bei der Bankbindung werden hierbei fünf Faktoren unterschieden: (1) guter Ruf, (2) überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis, (3) guter Online-Zugang zu Dienstleistungen, (4) Renditezufriedenheit, (5) finanzielle Stabilität. Bei der Beraterbindung werden folgende vier Faktoren untersucht: (1) Verstehen der Bedürfnisse, (2) fachliche Kompetenz, (3) Renditezufriedenheit und (4) sympathische Persönlichkeit.

Betrachtet man die Resultate für das Gesamtsample (vgl. Abbildung 38), zeigt sich, dass die Bindung an die Bank primär durch einen guten Ruf (Regressionskoeffizient<sup>45</sup> von 0.34) und eine überdurchschnittliche Rendite bei gutem Preis-Leistungs-Verhältnis erklärt werden kann. Guter Online-Zugang zu Dienstleistungen und die Renditezufriedenheit zeigen ebenfalls einen signifikanten, aber leicht schwächeren positiven Zusammenhang, wobei sich hier eine wesentliche Veränderung zu 2018 zeigt. So bestand zu einem guten Online-Zugang zu Dienstleistungen 2018 noch kein signifikanter Zusammenhang. Die finanzielle Stabilität scheint hingegen in diesem Modell keine statistische Signifikanz aufzuweisen.

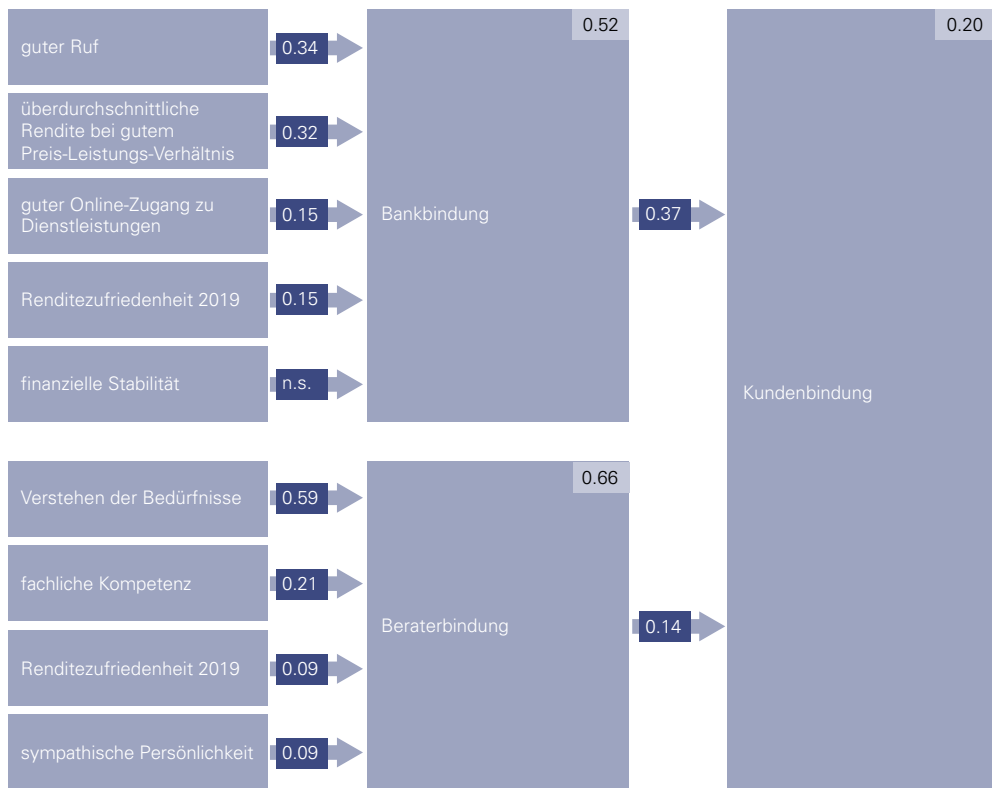
<sup>42</sup> Die Zielvariable «Kundenbindung» wurde als Konstrukt aus drei Variablen gebildet, welche «Vermögensanteil bei der eigenen Hauptbank», «Wechselgedanken bezüglich der eigenen Bank» und «Wechsel wegen des eigenen Beraters» abbilden.

<sup>43</sup> Es wurde ein additiver Index «Bankbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung mit der Hauptbank erstellt.

<sup>44</sup> Es wurde ein additiver Index «Beraterbindung» aus Zufriedenheit und Begeisterung mit dem Kundenberater erstellt.

<sup>45</sup> Am Regressionskoeffizienten lässt sich der Beitrag der Einflussvariablen zur Erklärung der Zielgröße ablesen. Am Vorzeichen lässt sich die Richtung des Einflusses der Variable ablesen: positiv – fördernd, steigend oder negativ – hemmend, senkend. Der absolute Betrag gibt Auskunft über die Stärke des Einflusses der Variable auf die Zielvariable: je höher, desto stärker. Zudem wird geprüft, ob sich der Regressionskoeffizient signifikant von 0 unterscheidet, ob also der Einfluss signifikant ist. Anhand der standardisierten Regressionskoeffizienten lassen sich die Einflüsse verschiedener Variablen direkt miteinander vergleichen.

Abbildung 38: Treibermodell für Bank- und Beraterbindung



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

n = 358 befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

Die Resultate aus dem hier dargestellten Treibermodell und den in Kapitel 4.5 aufgezeigten relevanten Bankmerkmalen sind teilweise unterschiedlich. Beispielsweise resultiert in der direkten Abfrage, die den Ergebnissen von Kapitel 4.5 zugrunde liegt, «finanzielle Stabilität» als relevantestes Bankmerkmal. Im Treibermodell der Kundenbindung ist «finanzielle Stabilität» allerdings keine signifikante Einflussgrösse. Diese Differenzen sind mit den unterschiedlichen Konstrukten zu erklären, die in den beiden Kapiteln betrachtet werden. Im hier beschriebenen Treibermodell wird das eher emotional geprägte Konstrukt der Kundenbindung untersucht. Hingegen haben die direkt abgefragten relevanten Bankmerkmale eine stark rationale Konnotation. In Bezug auf «finanzielle Stabilität» erscheinen die Ergebnisse daher plausibel, weil Kunden «finanzielle Stabilität» ganz rational als zentrale Grundbedingung der Bankbeziehung auffassen, die objektiv gegeben sein muss. Es kann in diesem Zusammenhang auch von einem Hygienefaktor gesprochen werden.<sup>46</sup> «Finanzielle Stabilität» ist weniger ein emotional aufgeladener Faktor, der die persönliche Bankbeziehung festigt und den Kunden an die Bank bindet. Sichtbar wird dies auch am Faktor «guter Ruf», welcher wiederum eher als emotional aufgeladen betrachtet werden kann und folgerichtig im Modell auch eine hohe Signifikanz aufweist.

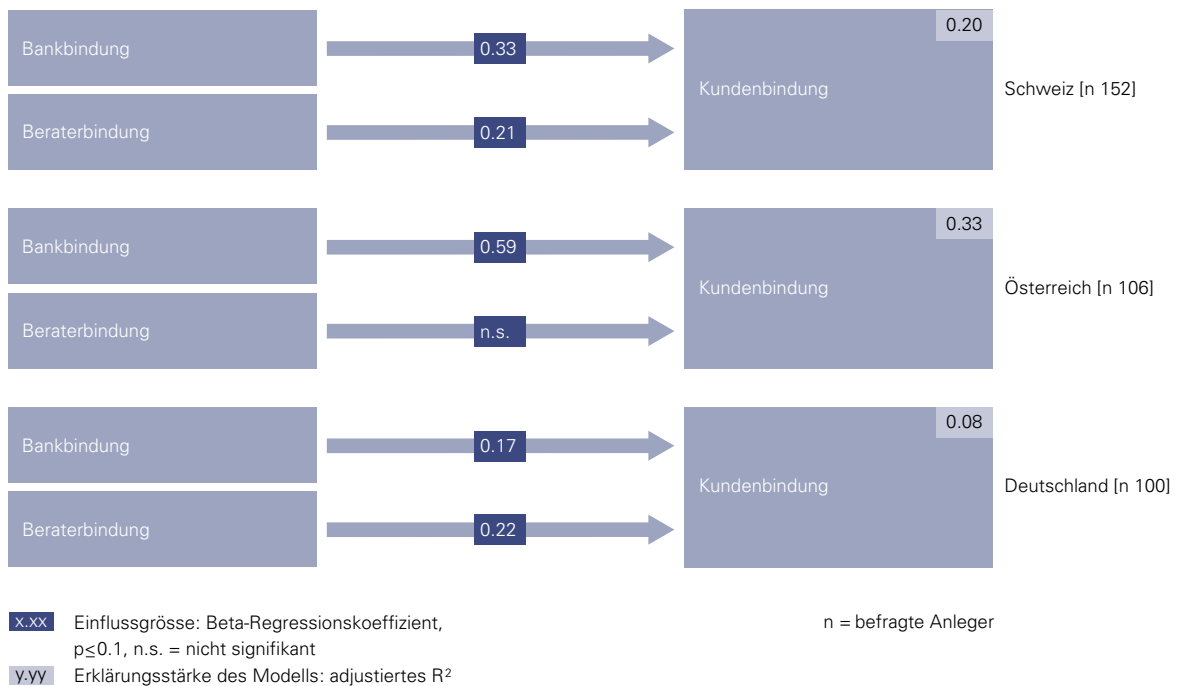
Die Bindung an den Berater hingegen hängt vor allem mit dem Verständnis für die eigenen Bedürfnisse, der fachlichen Kompetenz und der Renditezufriedenheit zusammen. Das Modell berücksichtigt Kontrollvariablen wie Alter und Geschlecht, wobei allerdings keine Signifikanz dieser Variablen festgestellt werden konnte.

Geht man nun einen Schritt weiter und untersucht, ob die Bindung an den Berater oder an die Bank ausschlaggebender für die generelle Kundenbindung ist (vgl. Abbildung 38), so resultiert eine höhere Bedeutung der Bindung an die Bank als an den Berater (Regressionskoeffizient von 0.37 vs. 0.14).

Im Vergleich zu 2018 hat sich bei den Faktoren, welche die Bankbindung erklären, ein stärkerer Einfluss des Faktors «guter Ruf» ergeben. Bei der Beraterbindung hat der Faktor «Fachliche Kompetenz» einen stärkeren Einfluss erlangt.

---

<sup>46</sup> Unter Hygienefaktoren im hier betrachteten Zusammenhang versteht man Faktoren, die bei negativer Ausprägung die Entstehung von Kundenbindung verhindern, aber nicht zur Kundenbindung beitragen bzw. diese erhöhen. Häufig werden diese Faktoren gar nicht bemerkt oder als selbstverständlich betrachtet. Sind sie aber nicht vorhanden, empfindet man dies als Mangel. Vgl. Herzberg, F. (1968), One More Time: How Do You Motivate Employees?, Harvard Business Review 46 (1), 53–62.

**Abbildung 39: Treibermodell für Kundenbindung (Ländervergleich)**

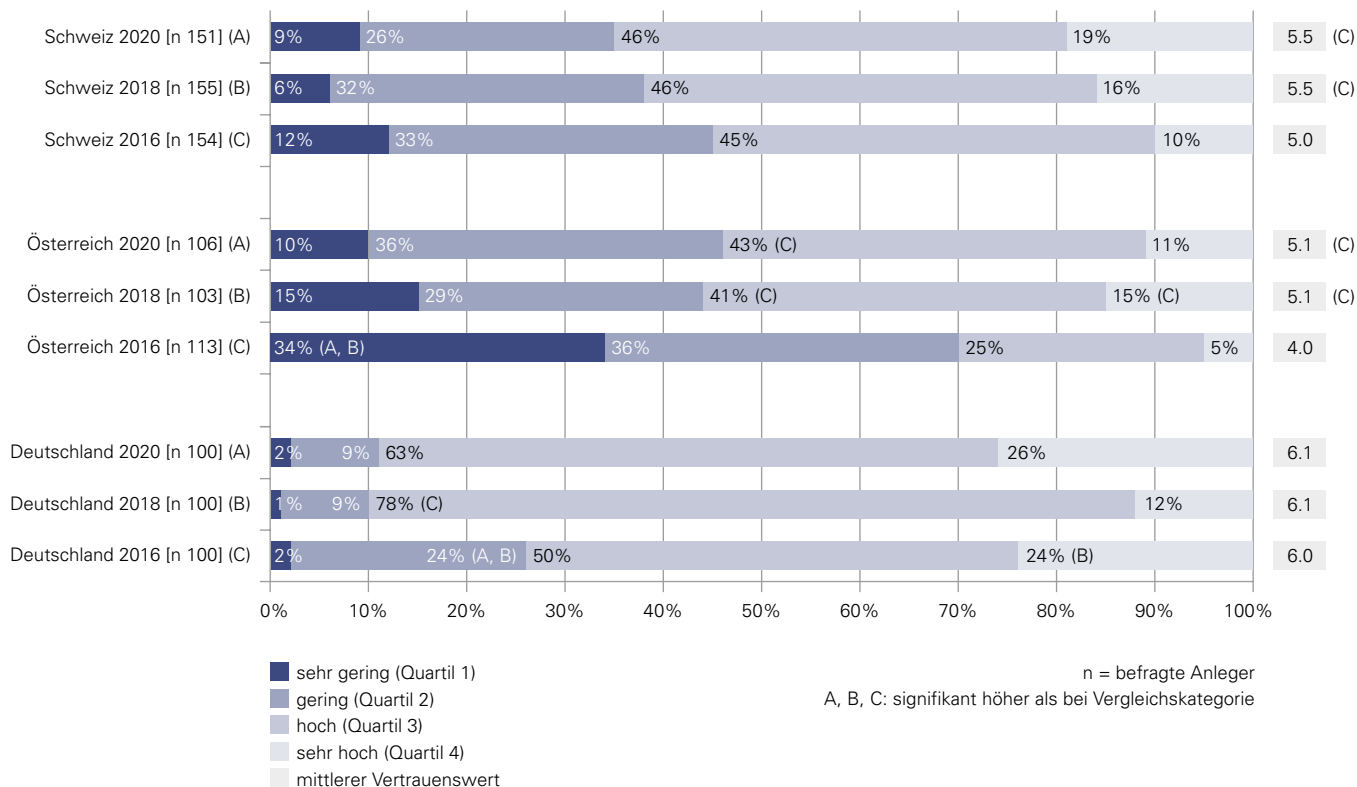
Im Ländervergleich ergeben sich leichte Unterschiede. In der Schweiz und in Österreich bestätigt sich, dass die Bedeutung der Bindung an die Bank höher ist als die an den Berater. In Deutschland allerdings ist die Beraterbindung (leicht) bedeutungsvoller in der Erklärung der Kundenbindung.

#### 4.6 Allgemeines Vertrauen in Banken und Institutionen

Im folgenden Kapitel wird die Meinung der befragten Private-Banking-Kunden zum Vertrauen in Banken ganz allgemein wie auch in andere wirtschaftliche und politische Institutionen abgefragt. Um dieses Meinungsbild zu erfassen, wurden die Befragten eingeladen anzugeben, inwiefern sie vorgegebenen Aussagen zustimmen.

Um einen Länder- und Zeitvergleich durchführen zu können, wird zunächst ein mittlerer Vertrauenswert aus der Bewertung der in Abbildungen 41 bis 43 dargestellten Begriffe berechnet. Betrachtet man die Verteilung des mittleren Vertrauenswertes innerhalb der jeweiligen Länderstichprobe, zeigen sich für die Schweiz eine relativ ausgeglichene Verteilung und kaum Veränderungen gegenüber 2018 (vgl. Abbildung 40). Das Bild in Österreich war 2016 geprägt von einem sehr hohen Anteil von Befragten, die den verschiedenen Institutionen in Summe sehr geringes Vertrauen entgegengebracht hatten. Dies hatte sich bereits in der letzten Erhebung verbessert und wird in der aktuellen Erhebung bestätigt. Die Erhebung für Deutschland zeigt sowohl für 2016, 2018 wie auch Anfang 2020 generell einen verschwindend kleinen Anteil an Befragten mit sehr geringem Vertrauen. Dies deutet darauf hin, dass die Befragten in Deutschland grundsätzlich den abgefragten Institutionen ein höheres Vertrauen entgegenbringen als die Schweizer und Österreicher. Dieses Resultat kann der Befragungsmethode in Deutschland geschuldet sein, wodurch eine gewisse Verzerrung der Antworten sichtbar wird.<sup>47</sup> Im Zeitvergleich zeigt sich dennoch, dass die Bewertung der deutschen Befragten zur «Mitte» tendiert, sprich vor allem die Kategorie «gering» hat sich zu Gunsten der mittleren Kategorie «hoch» reduziert.

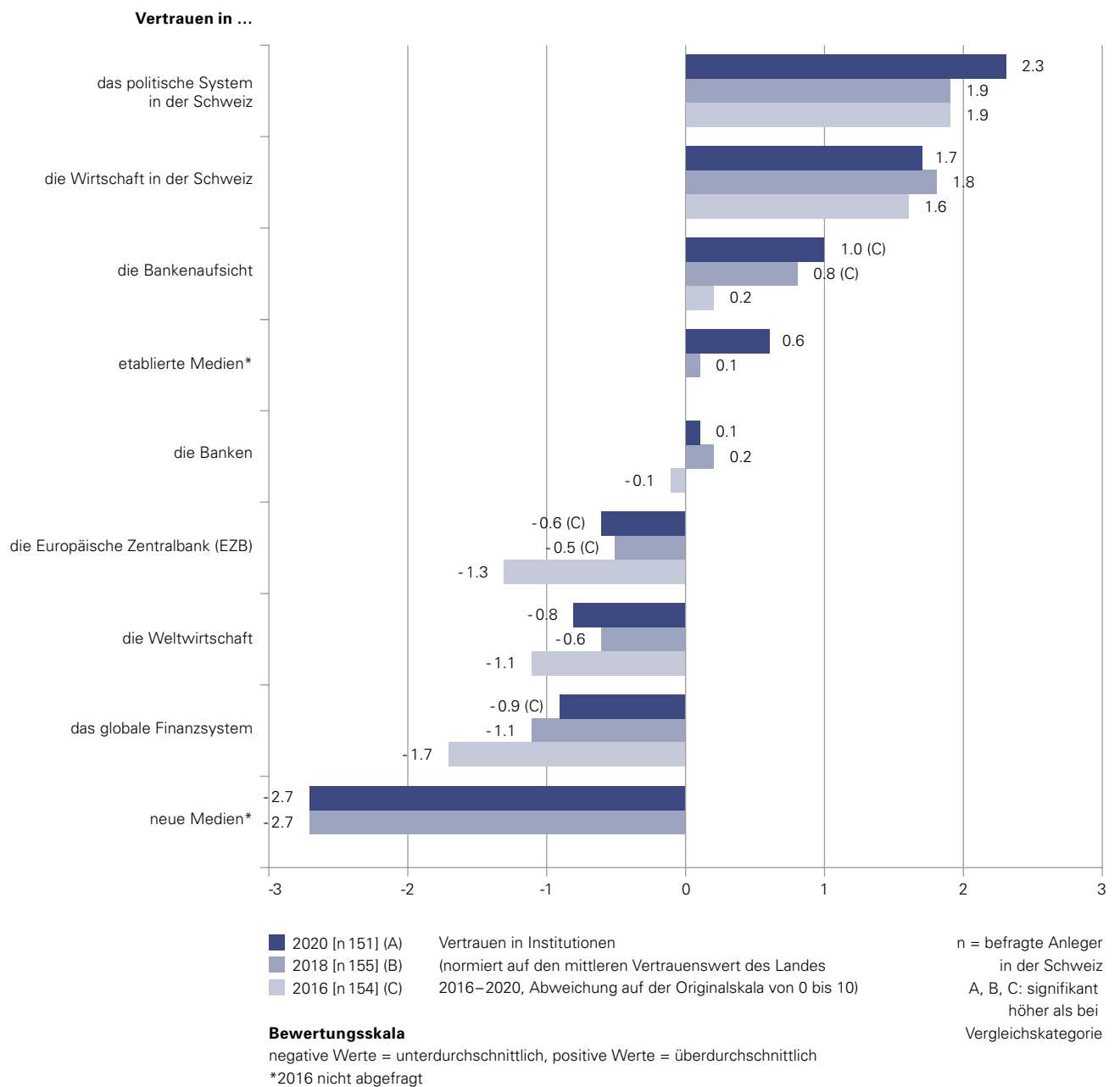
**Abbildung 40: Institutionenvertrauen (Länder- und Zeitvergleich)**



<sup>47</sup> In Deutschland wurde die Befragung mittels CATI (computergestützte Telefoninterviews) durchgeführt. In der Schweiz und in Österreich wurde hingegen eine Online-Befragung durchgeführt. Die Erfassung identischer Sachverhalte kann durch den Einsatz unterschiedlicher Befragungsmethoden verzerrt werden.

Anhand der in Abbildung 41 aufgelisteten Begriffe zeigt sich, dass die Schweizer vor allem dem eigenen politischen System (sogar vermehrt seit 2018) und der eigenen Wirtschaft ein sehr hohes Vertrauen entgegenbringen. Angegeben wird jeweils der Unterschied gegenüber dem mittleren Vertrauenswert, der sich aus allen Antworten der Schweizer bzw. der jeweiligen Länderstichprobe ergibt. Deutlich weniger Vertrauen bringen die Schweizer der «Weltwirtschaft» und dem «globalen Finanzsystem» entgegen. Etablierte Medien<sup>48</sup> geniessen ein deutlich höheres Vertrauen als neue Medien.

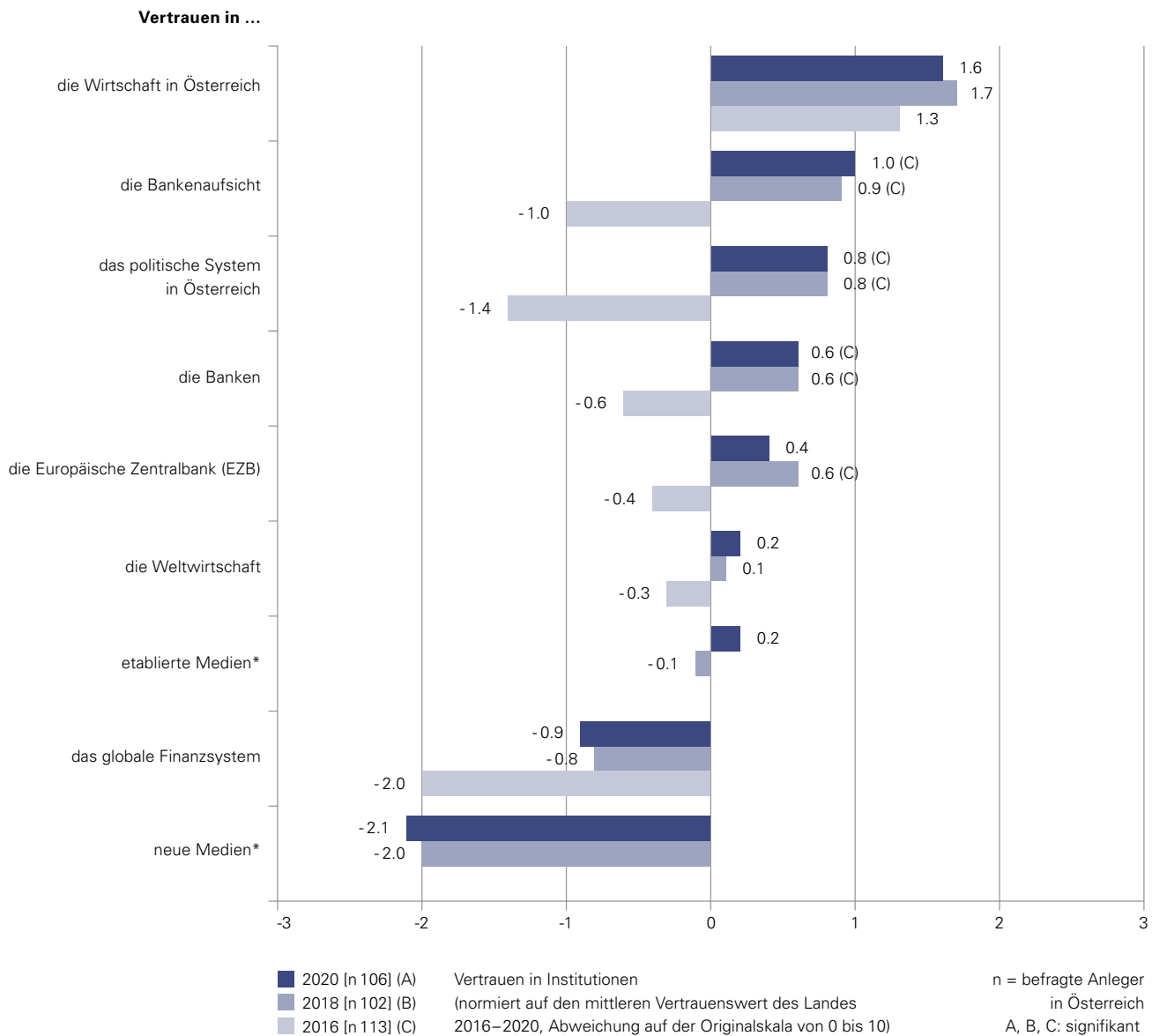
**Abbildung 41: Vertrauen in Institutionen (Schweiz)**



<sup>48</sup> Der Begriff «etablierte Medien» wurde im Fragebogen wie folgt umschrieben: z.B. öffentlich-rechtliches Fernsehen und Radio, grosse Zeitungen und deren Nachrichtenwebsites. Als «Neue Medien» wurden z.B. Blogs, Social Media, Websites von nicht-etablierten Medienhäusern genannt.

Die österreichischen Befragten vertrauen vor allem der heimischen Wirtschaft und der Bankenaufsicht sowie dem eigenen politischen System (vgl. Abbildung 42). Etwas verringert hat sich das Vertrauen gegenüber der Europäischen Zentralbank (EZB). Wiederum unterdurchschnittlich schneiden die Weltwirtschaft und das globale Finanzsystem ab. Etablierten Medien wird doch deutlich mehr vertraut als neuen Medien.<sup>49</sup>

**Abbildung 42: Vertrauen in Institutionen (Österreich)**



**Bewertungsskala**

negative Werte = unterdurchschnittlich, positive Werte = überdurchschnittlich

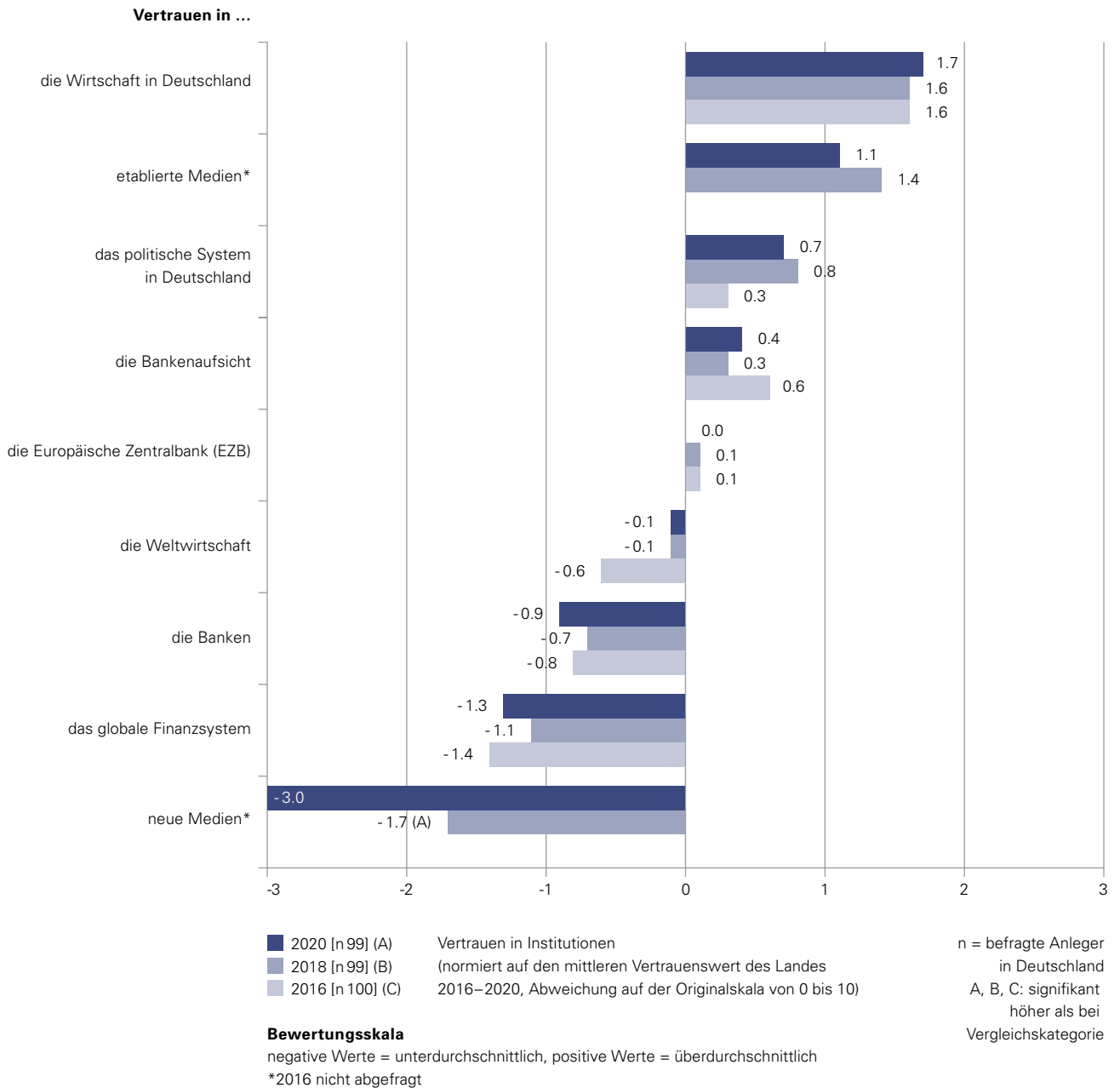
\*2016 nicht abgefragt

<sup>49</sup> Für die Definition der beiden Begriffe siehe Fussnote 48.



Die deutschen Befragten vertrauen vor allem der heimischen Wirtschaft und den etablierten Medien wie auch dem eigenen politischen System (vgl. Abbildung 43), bei letzteren beiden Aspekten mit leicht fallender Tendenz zu 2018. Weniger Vertrauen wird den Banken und dem globalen Finanzsystem entgegengebracht. Der Unterschied zwischen dem Vertrauen, das man etablierten und neuen Medien entgegenbringt, ist besonders ausgeprägt.<sup>50</sup>

**Abbildung 43: Vertrauen in Institutionen (Deutschland)**



<sup>50</sup> Für die Definition der beiden Begriffe siehe Fussnote 48.

## 5 Kundenberatung

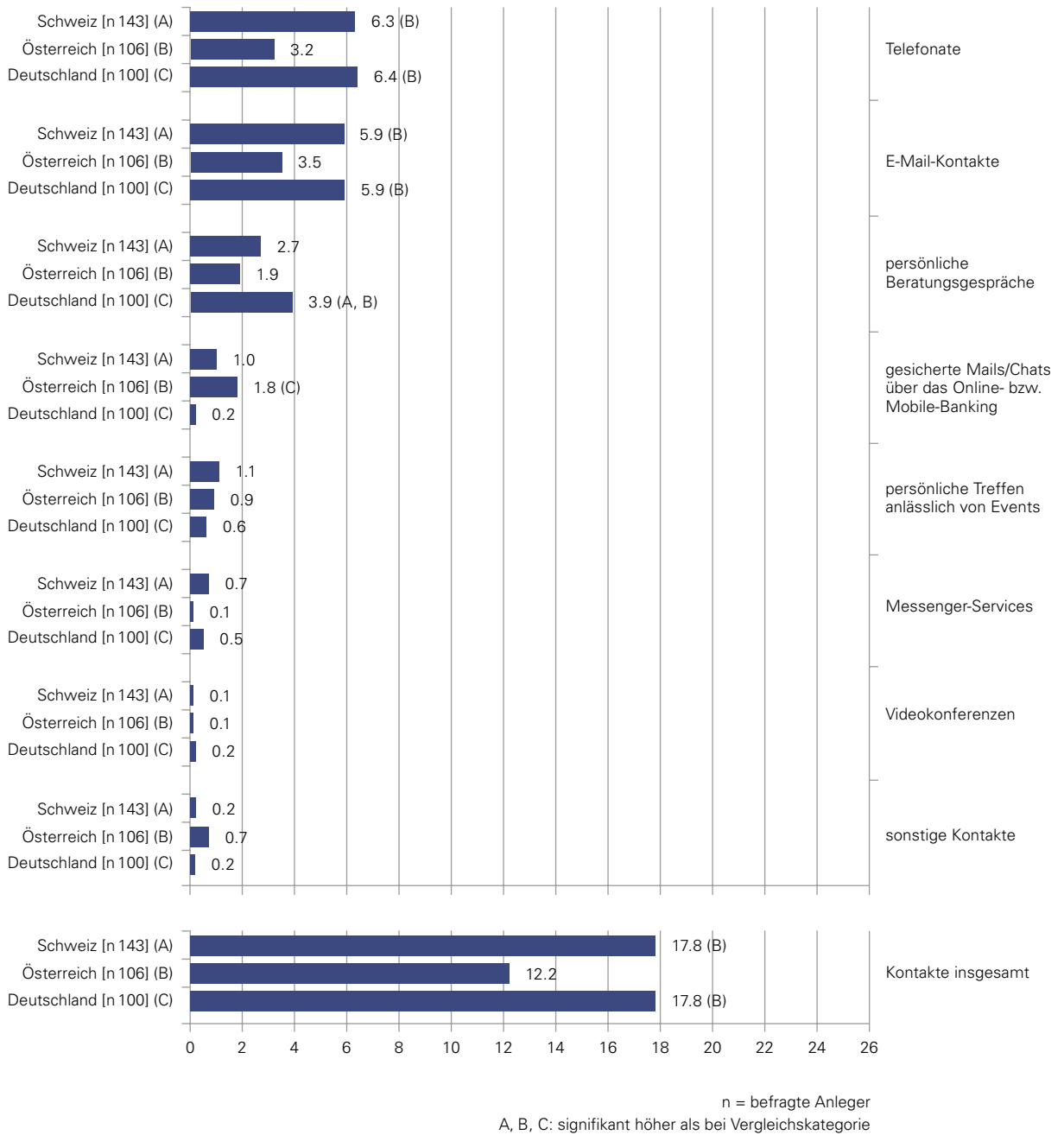
### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Zufrieden mit dem Kundenberater: Obwohl nur weniger als die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert ist, zeigt sich eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater. Gute Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» und «Zugang zu Anlagekompetenz».
- ▶ Abnehmende Neigung, auf Kundenberater zu verzichten: Nur rund ein Fünftel der Befragten überlegt, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird – gegenüber 2018 hat sich dieser Anteil weiter reduziert.
- ▶ Aber auch abnehmende Zahlungsbereitschaft für Beratung: 39% der Befragten sind bereit, in Zukunft für eine persönliche Beratung einen Mehrpreis zu bezahlen. 2018 waren es mit 46% noch deutlich mehr.
- ▶ Rund 16 Kontakte zwischen Berater und Kunde pro Jahr und Wunsch nach mehr persönlichen Kontakten: Etwa die Hälfte der durchschnittlich 16 Kontakte pro Jahr zwischen Berater und Kunde sind Telefonate, gefolgt von E-Mail-Kontakten. Im Durchschnitt finden in der Schweiz drei, in Österreich zwei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt. Solche Gespräche sowie Treffen anlässlich von Events wünschen sich die Befragten vermehrt.
- ▶ Kontaktintensität bei Privatbanken höher und steigend: Bei Privatbanken resultieren im Vergleich zu anderen Bankengruppen signifikant mehr Kontakte (24 Kontakte vs. z.B. 17 Kontakte bei lokal verankerten Banken). Es erfolgen deutlich mehr persönliche Kontakte, E-Mail-Kontakte und Telefonate. Gegenüber 2018 hat die Gesamtzahl der Kundenkontakte bei Privatbanken zugenommen.

### 5.1 Kundenkontakt

Im Durchschnitt haben Kunden rund 16 Kontakte mit ihrem Kundenberater pro Jahr (unverändert zu 2018). Davon sind Telefonate und E-Mails die häufigsten Kontaktformen, wobei deren Häufigkeit wie auch generell die Zahl der Kontakte in der Schweiz und Deutschland signifikant höher ist als in Österreich. Im Durchschnitt finden in der Schweiz drei, in Österreich zwei und in Deutschland vier persönliche Gespräche im Jahr statt (vgl. Abbildung 44).

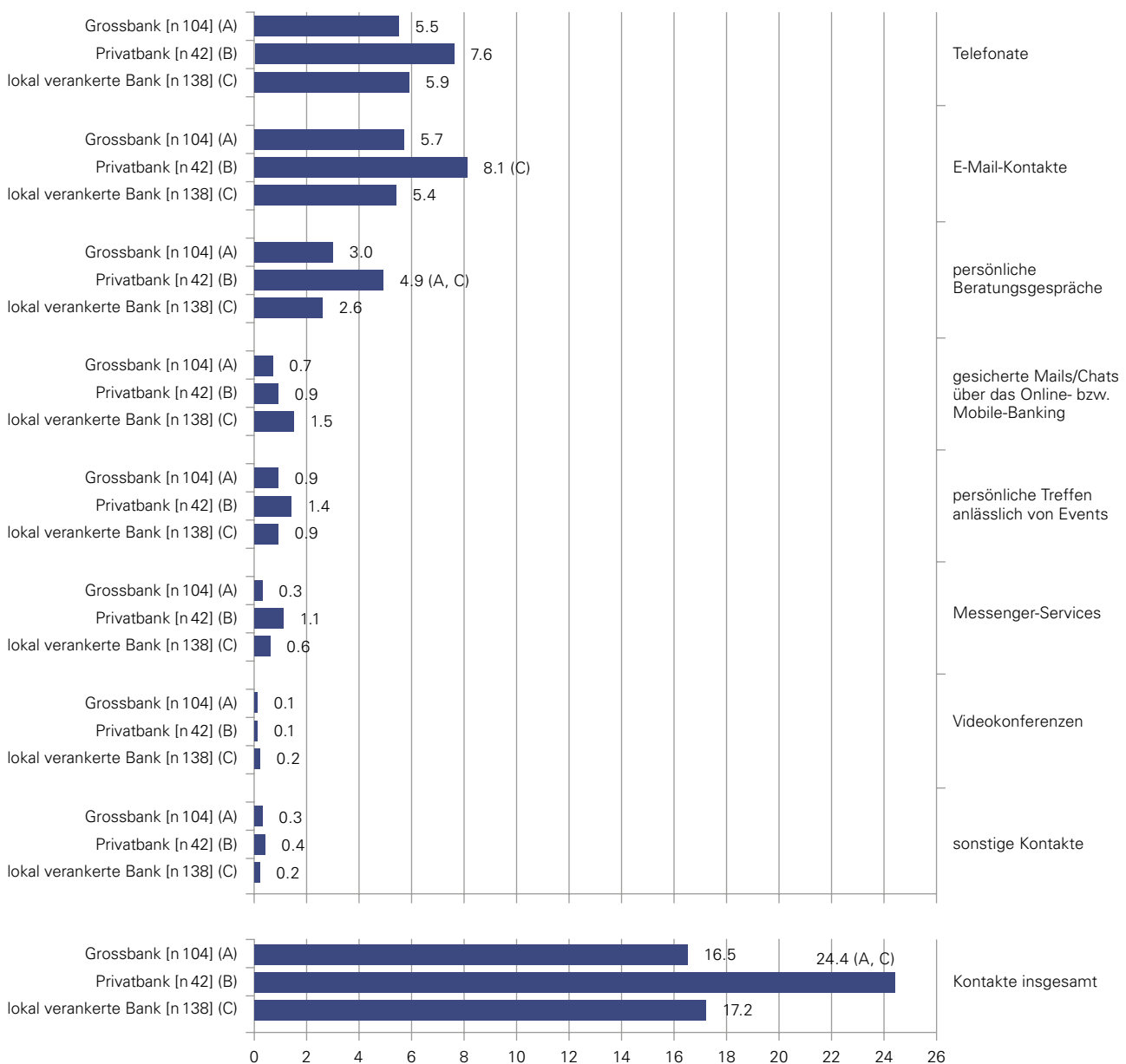
Abbildung 44: Kontakte mit dem Kundenberater (Ländervergleich)



Im Vergleich zu 2018 hat sich die Kontaktzahl insgesamt in der Schweiz und in Deutschland leicht erhöht, wobei vor allem die Anzahl der persönlichen Kontakte sowie die E-Mail- und Telefonkontakte zugenommen haben. In Österreich war hingegen die Tendenz eher rückläufig.

Bei Privatbanken resultieren im Vergleich zu anderen Bankengruppen signifikant mehr Kontakte (24 Kontakte vs. z.B. 17 Kontakte bei lokal verankerten Banken), wobei sowohl deutlich mehr persönliche Kontakte als auch mehr E-Mail-Kontakte und Telefonate erfolgen (vgl. Abbildung 45). Im Bankengruppenvergleich hat gegenüber 2018 die Gesamtzahl der Kontakte bei Privatbanken (Zunahme von Telefonaten und persönlichen Gesprächen) zugenommen.

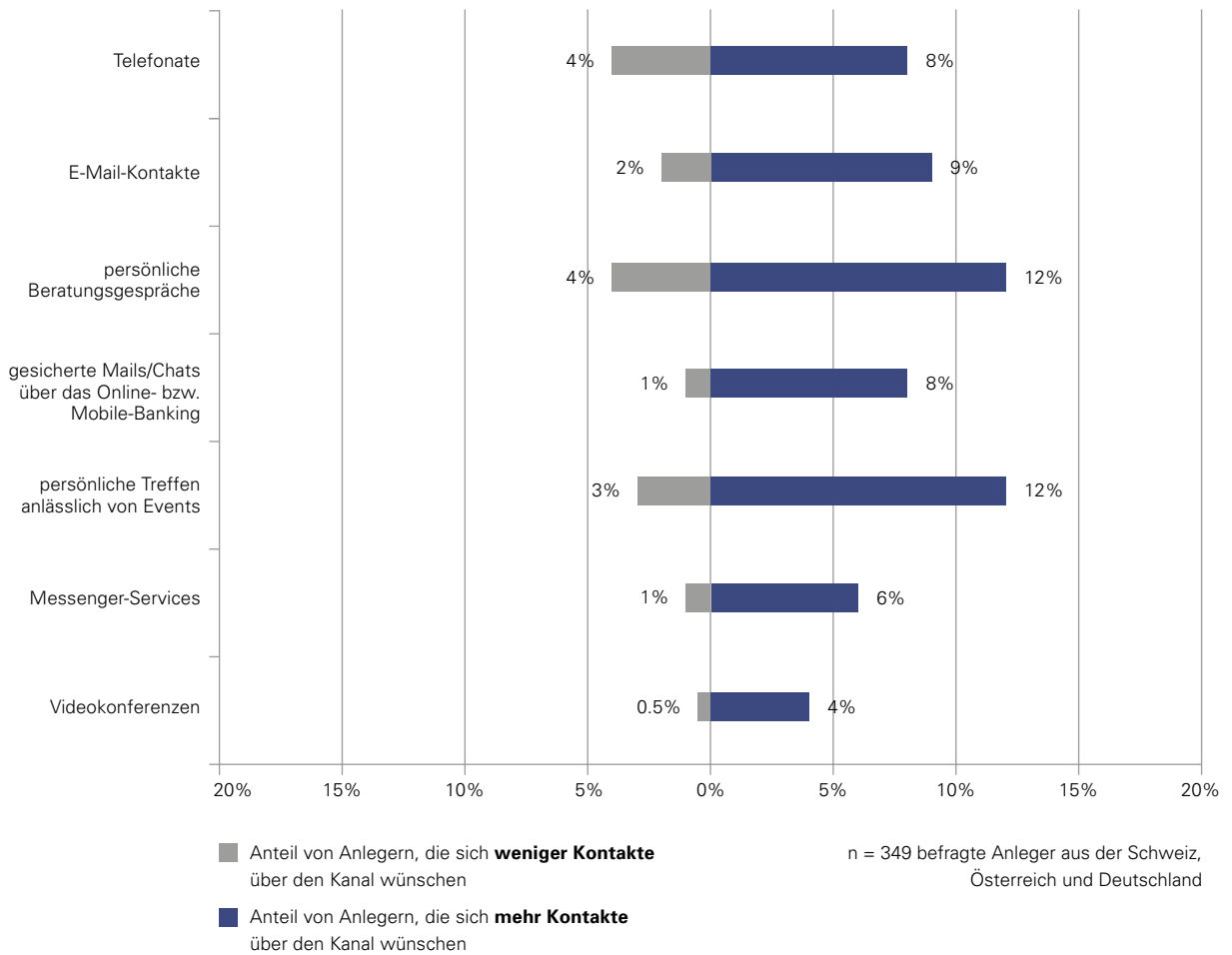
**Abbildung 45: Kontakte mit dem Kundenberater (Vergleich nach Bankengruppen)**



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

Danach befragt, ob die Anleger sich wünschen, häufiger oder weniger häufig mit ihrem Kundenberater zu kommunizieren, resultierten die in Abbildung 46 dargestellten Werte. Dabei zeigt sich, dass in Summe vor allem mehr persönliche Beratungsgespräche und Treffen anlässlich von Events gewünscht werden. Es gibt wiederum auch einen moderaten Anteil der Befragten, dem die Zahl der Telefonate und persönlichen Gespräche etwas zu viel ist und der sich eine Reduktion wünschen würde.

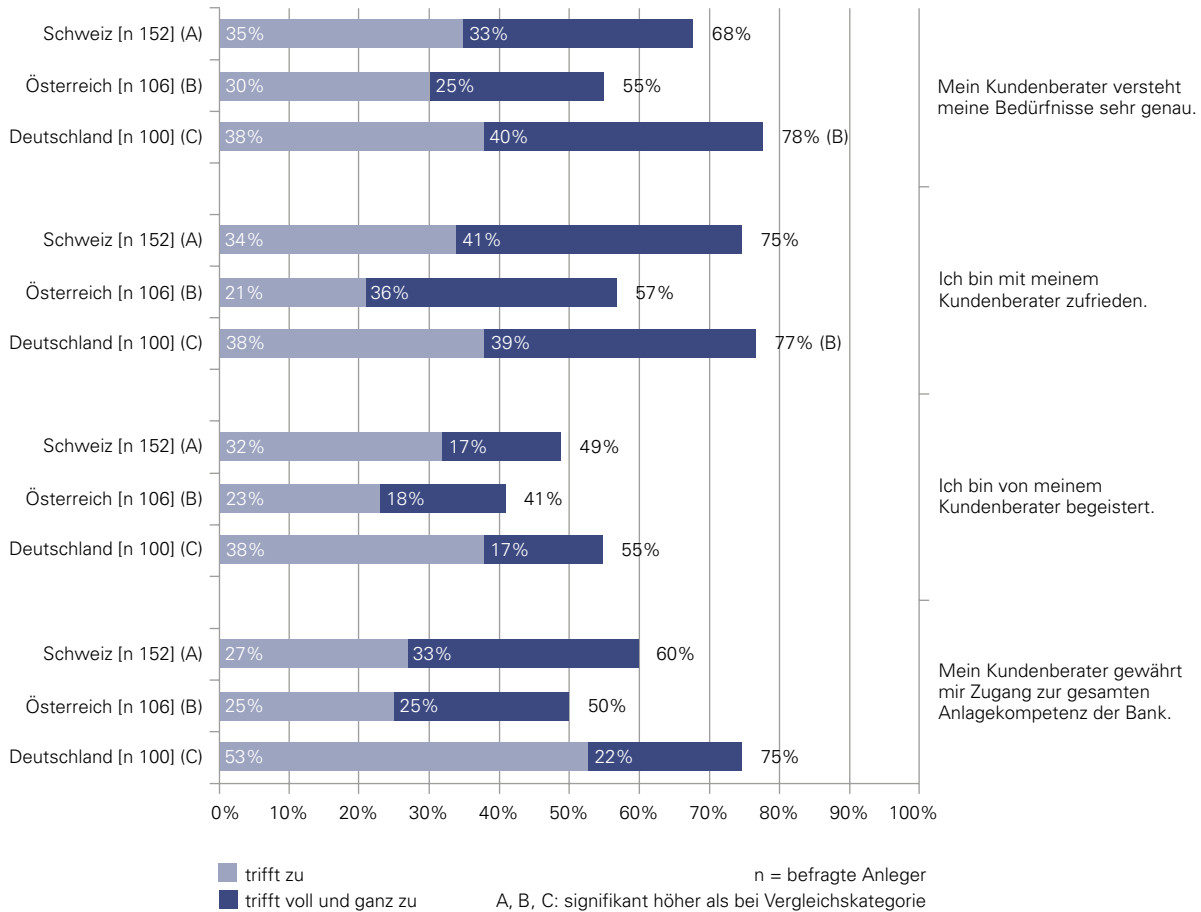
**Abbildung 46: Wunsch nach mehr bzw. weniger Kontakt**



## 5.2 Beurteilung Kundenberater

Obwohl nur knapp die Hälfte der Private-Banking-Kunden von ihrem Kundenberater begeistert ist (49% in der Schweiz, 41% in Österreich und 55% in Deutschland), zeigt sich anfangs 2020 eine gesamthaft gute Beurteilung der Berater (vgl. Abbildung 47).<sup>51</sup> Hohe Zustimmungswerte resultieren bei den Aspekten «Bedürfnisverständnis» («Mein Kundenberater versteht meine Bedürfnisse sehr genau») und «Zugang zu Anlagekompetenz» («Mein Kundenberater gewährt mir Zugang zur gesamten Anlagekompetenz der Bank»). Hier zeigen sich signifikante Länderunterschiede v.a. zwischen Österreich und Deutschland: Österreichische Befragte beurteilen ihren Kundenberater bei beiden Aspekten jeweils klar kritischer, was sich auch in signifikant tieferen Zufriedenheits- und Begeisterungswerten ausdrückt. Im Vergleich zu 2018 haben sich keine wesentlichen Veränderungen ergeben.

Abbildung 47: Beurteilungen des Kundenberaters (Ländervergleich)



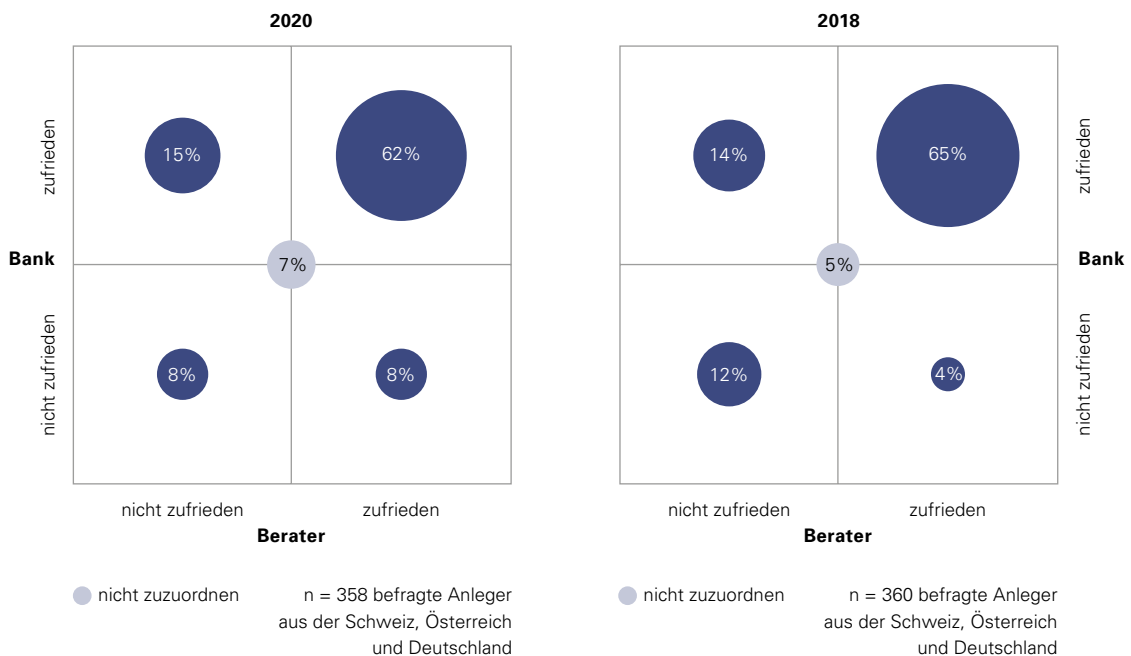
<sup>51</sup> Anzumerken ist, dass die Begeisterungswerte für Berater tiefer ausfallen als diejenigen für Banken (siehe hierzu die Resultate in Kapitel 4.2).

Abbildung 48 widmet sich dem Zusammenhang zwischen der Zufriedenheit mit dem Kundenberater und der Zufriedenheit mit der Bank. Es lässt sich primär ein positiver Zusammenhang zwischen beiden Variablen erkennen: Wer mit der Bank zufrieden ist, ist auch mit dem Kundenberater zufrieden.

Interessant sind aber nun die Felder in der Matrix, welche die zwei gegensätzlichen Kombinationen anzeigen: sprich Zufriedenheit mit der Bank, aber Unzufriedenheit mit dem Kundenberater oder vice versa. So lässt sich für die gesamte Stichprobe festhalten, dass 15% der Befragten zwar mit der Bank zufrieden sind, aber nicht mit dem Berater. Hieraus liesse sich im konkreten Fall ein Handlungsbedarf für die Bank ableiten, diese latente Unzufriedenheit aufzudecken und allenfalls dem Kunden einen anderen Kundenberater zuzuordnen. Ferner gibt es einen Anteil von 8% der Kunden, die mit dem Berater zufrieden sind, aber nicht mit der Bank. In diesen Fällen wäre die Gefahr, die Kundenbeziehung im Fall eines Bankenwechsels des Kundenberaters zu verlieren, besonders hoch. Am höchsten ist das Abwanderungsrisiko bei jenen 8% Kunden, welche weder mit dem Kundenberater noch mit der Bank zufrieden sind.

Addiert man nun die Kundenbeziehungen, die in einer der beiden Formen unzufrieden sind,<sup>52</sup> ergibt sich ein summierter Anteil von rund 31% der Kundenbeziehungen, welche «at risk» sind und dem Bankmanagement Handlungsbedarf signalisieren.

**Abbildung 48: Zufriedenheit mit Bank und Berater (Zeitvergleich)**



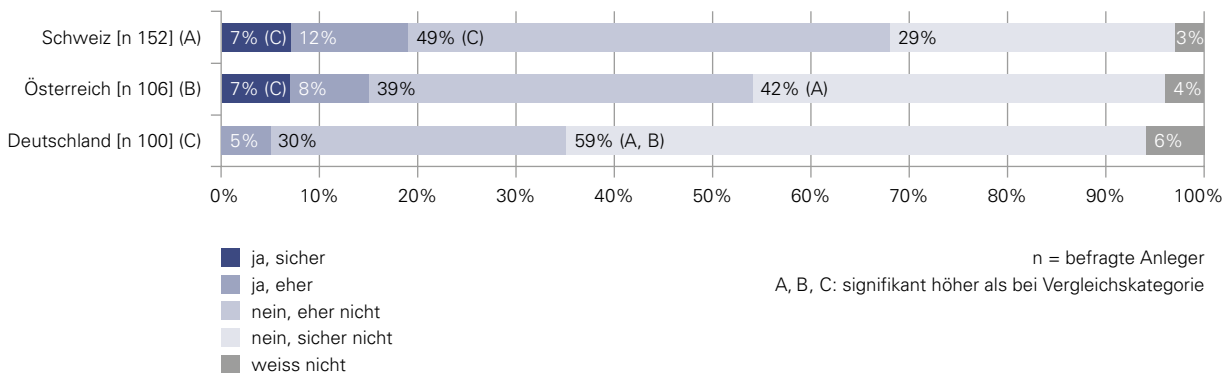
<sup>52</sup> Summe aus «nicht zufrieden mit Bank», «nicht zufrieden mit Berater» und «nicht zufrieden mit Bank und Berater».

Im Vergleich zu 2018 hat sich der Anteil der Befragten, der weder mit der Bank noch mit dem Berater zufrieden ist, von 12% auf 8% reduziert. Allerdings hat sich gleichzeitig der Anteil der Befragten, welcher mit dem Berater zufrieden ist, aber nicht mit der Bank, von 4% auf 8% verdoppelt. In Summe ist der Anteil der gesamthaft unzufriedenen Kunden in etwa gleichgeblieben, hat sich aber eher in Richtung einer geäußerten Unzufriedenheit gegenüber der Bank (anstelle des Beraters) verschoben.

### 5.3 Wechsel und Vermögensabzug wegen Kundenberater

Die Neigung der Kunden, das gesamte Vermögen oder Teile davon zu einer neuen Bank zu transferieren, wenn der Kundenberater dorthin wechselt, kann ein Ausdruck von Kundenbindung sein. Auf die Frage, ob man auch zur neuen Bank des Kundenberaters wechseln würde (vgl. Abbildung 49), geben 19% (Schweiz) bzw. 15% (Österreich) und 5% (Deutschland) eine zustimmende Antwort («ja sicher» oder «ja, eher»). Im Vergleich zu 2018 hat sich der Anteil der zustimmenden Antworten mit Ausnahme einer leicht abnehmenden Tendenz in Österreich praktisch nicht verändert.

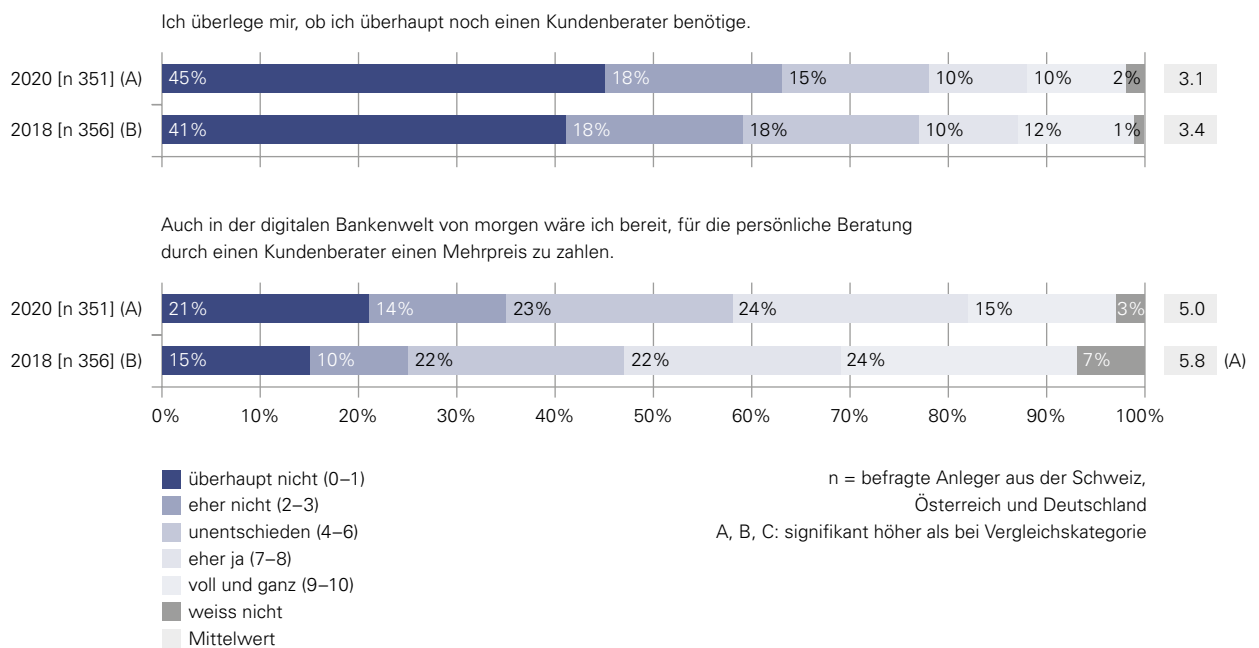
Abbildung 49: Wechselabsicht wegen Kundenberater (Ländervergleich)



### 5.4 Wertschätzung der Beratungsleistung

20% der Private-Banking-Kunden überlegen sich, ob ein Kundenberater überhaupt noch benötigt wird, wobei der Anteil in Österreich am höchsten ist (vgl. Abbildung 50). Im Vergleich zu 2018 sind es weniger Befragte, die auf einen Kundenberater generell verzichten würden. Dieser Anteil ist bei jüngeren signifikant höher als bei älteren Befragten. Privatbankenkunden neigen weniger als Kunden anderer Bankengruppen dazu zu überlegen, ob überhaupt ein Kundenberater benötigt wird. Festzuhalten ist, dass gesamthaft betrachtet weiterhin rund 60% der Befragten solche Überlegungen verneinen.



**Abbildung 50: Wertschätzung der Beratungsleistung (Zeitvergleich)**

39% der Befragten finden, sie sind bereit, in Zukunft für eine persönliche Beratung einen Mehrpreis zu bezahlen. 2018 waren es mit 46% deutlich mehr. Der höchste Anteil der Zahlungsbereitschaft findet sich bei Frauen (46%) und Befragten, welche Anlageentscheidungen zusammen mit dem Berater treffen (51%), sogenannten Validatoren.<sup>53</sup> Letztere nehmen heute schon Beratungsdienstleistung gezielt in Anspruch und sind offensichtlich auch bereit, dafür zu zahlen. Deutliche Unterschiede resultieren zwischen den Ländern: Die deutschen Befragten geben hier die höchsten Zustimmungswerte, die österreichischen die tiefsten.

<sup>53</sup> Diese Werte sind nicht in Abbildung 50 dargestellt.

**Textkasten VII: Beratung ja, dafür zahlen aber nein?**

Das Dilemma der Beratung könnte sich nicht besser darstellen lassen als anhand der hier gewonnenen Erkenntnisse. Die Mehrheit der Kunden in allen Alterskategorien scheint nicht vom Modell der Betreuung durch einen Kundenberater abkehren zu wollen. Die Beratungsdienstleistung erfreut sich trotz manchem Unkenruf hoher Beliebtheit – der Kunde will trotz allen technologischen Möglichkeiten weiterhin persönlich beraten werden. Das ist die gute Nachricht für das klassische Private Banking.

Betriebswirtschaftlich herausfordernd für Private-Banking-Anbieter ist jedoch der Umstand, dass die Befragten nicht bereit sind, in Zukunft für eine persönliche Beratung einen Mehrpreis zu bezahlen. Da aber davon auszugehen ist, dass die Erbringung der persönlichen Beratungsdienstleistung unausweichlich mit höheren variablen Kosten verbunden ist als das Angebot völlig automatisierter digitaler Systeme, führt dies unumgänglich zu einem höheren Preis der Dienstleistung. Der Kunde wünscht sich Beratung – gute Beratung – und hohe Kontaktintensität, zeigt aber weiterhin wenig Bereitschaft, einen Mehrpreis gegenüber automatisierten Lösungen zu zahlen. Dies macht klar, worin die Krux für die klassischen Private Banker liegt: Kostengünstigere automatisierte Angebote zwingen Banken und Berater dazu, in Zukunft eine viel klarere Antwort darauf zu geben, welchen Mehrwert der Kunde durch die (persönliche) Anlageberatung erhält und weshalb dafür ein Mehrpreis gerechtfertigt ist.

## 6 Digitalisierung

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Digitalisierungstrend stagniert und persönlicher Kontakt bleibt wichtig: Die Wichtigkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, wird nach einer deutlichen Zunahme von 2016 auf 2018 aktuell wieder tiefer eingestuft. Die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem eigenen Kundenberater hingegen bleibt zu 2018 konstant hoch.
- ▶ Ältere Kunden ziehen bei Bedeutung des Online-Kanals nach: Inzwischen schätzen auch die über 70-Jährigen die Möglichkeit, von zu Hause Aufträge zu übermitteln, als knapp wichtiger ein als die Übermittlung im persönlichen Kontakt. Sie folgen mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung dem bei jüngeren Alterskategorien in den letzten Jahren beobachtbaren Trend.
- ▶ Mehrheit ist nur in Teilen digital: Im Durchschnitt haben die Befragten im letzten Jahr rund 40% ihrer Börsenaufträge online aufgegeben. Der Anteil derjenigen, welche kaum (zwischen 0 und 20%) Börsenaufträge online platzieren, ist mit über 50% in der Schweiz und in Österreich und einem Drittel der Befragten in Deutschland bedeutend.
- ▶ Potenzial für Virtualisierung der Bank-Berater-Beziehung fällt: Leicht gefallen (von 36% auf 34%) ist der Anteil der Befragten, die sich vorstellen können, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen.
- ▶ Anteil der «Potential Disruptors» tendenziell rückläufig: Der Anteil der Kundentypen Potential Disruptors (von 14% auf 11%) und Trusting Onliner (von 30% auf 28%) ist eher rückläufig. Hingegen tritt die Convenience für den Kunden in den Mittelpunkt, dieser Kundentyp hat sich von 32% auf 35% erhöht.

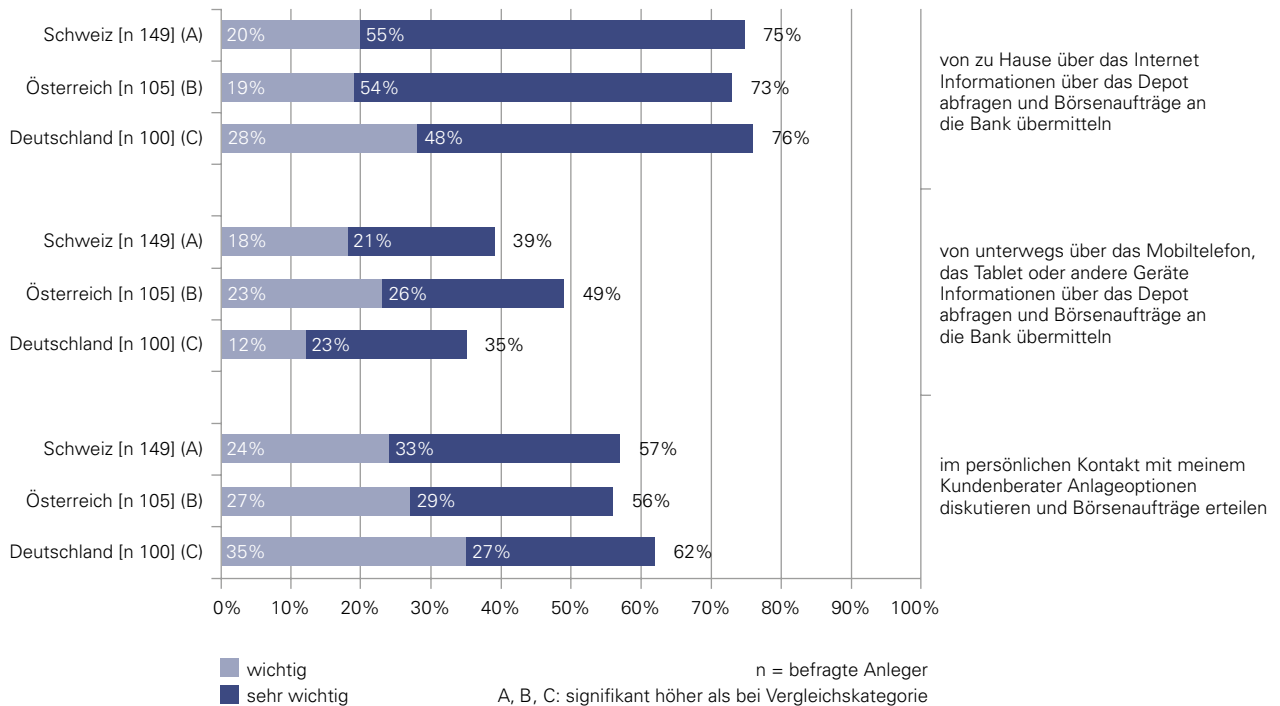
### 6.1 Relevanz des Technikeinsatzes

Für rund 75% der Befragten ist die Möglichkeit, von zu Hause aus über das Internet Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, wichtig oder sehr wichtig.

Das Bedürfnis, von unterwegs über das Mobiltelefon, Tablet oder andere Geräte Informationen über das Depot abzufragen und Aufträge an die Bank zu übermitteln, wird hingegen von einem geringeren Anteil der Befragten als wichtig oder sehr wichtig erachtet. Die Anteile variieren zudem von Land zu Land deutlich: In Österreich liegt dieser Anteil mit 49% (2018: 41%) höher als in Deutschland mit 35% (2018: 37%) oder der Schweiz mit 39% (2018: 32%). Bei den drei zur Auswahl gestellten Übermittlungsarten wird im Durchschnitt in jedem Land der Online-Kanal von zu Hause aus als wichtiger eingestuft als die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt.

Die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater wird von rund 60% der Befragten als wichtig oder sehr wichtig erachtet (vgl. Abbildung 51).

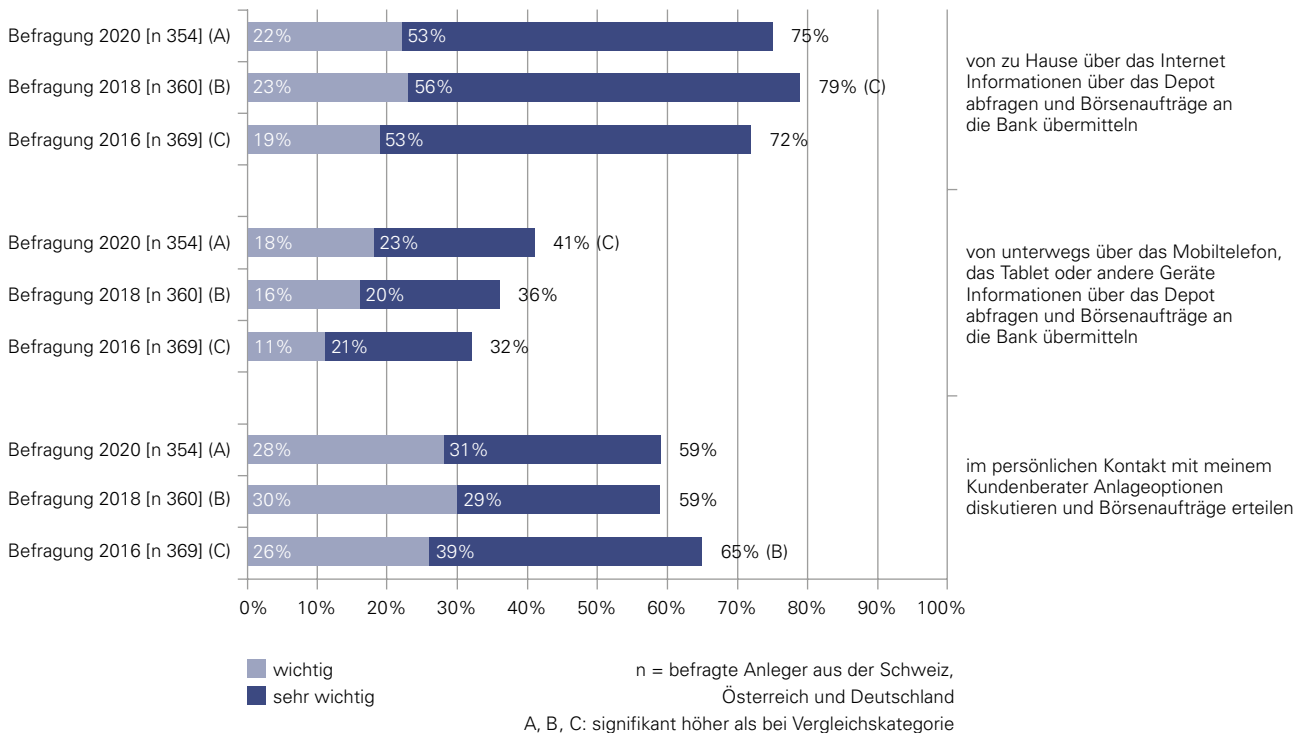
**Abbildung 51: Relevanz des Technikeinsatzes (Ländervergleich)**



Im Vergleich zur Erhebung im Jahr 2018 sind einige Verschiebungen zu erkennen (vgl. Abbildung 52). Die Wichtigkeit des Online-Zugangs von zu Hause aus wird nach einer deutlichen Zunahme von 2016 auf 2018 aktuell wieder tiefer eingestuft (75% vs. 79%). Die Bedeutung des mobilen Zugangs hat sich weiter auf inzwischen 41% erhöht. Die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem eigenen Kundenberater bleibt konstant bei 59%. Die Unterschiede zwischen den drei zur Verfügung stehenden Alternativen für die Übermittlung von Aufträgen an die Bank haben sich im Vergleich zu 2018 reduziert, nachdem sie von 2016 auf 2018 eher eine Akzentuierung erfahren hatten.

<sup>54</sup> Im Vergleich zur Befragung in den Vorjahren wurde die Frageformulierung für das Jahr 2020 leicht angepasst. Es wurde in der Frage der Begriff «Börsenaufträge» anstatt «Aufträge» verwendet.

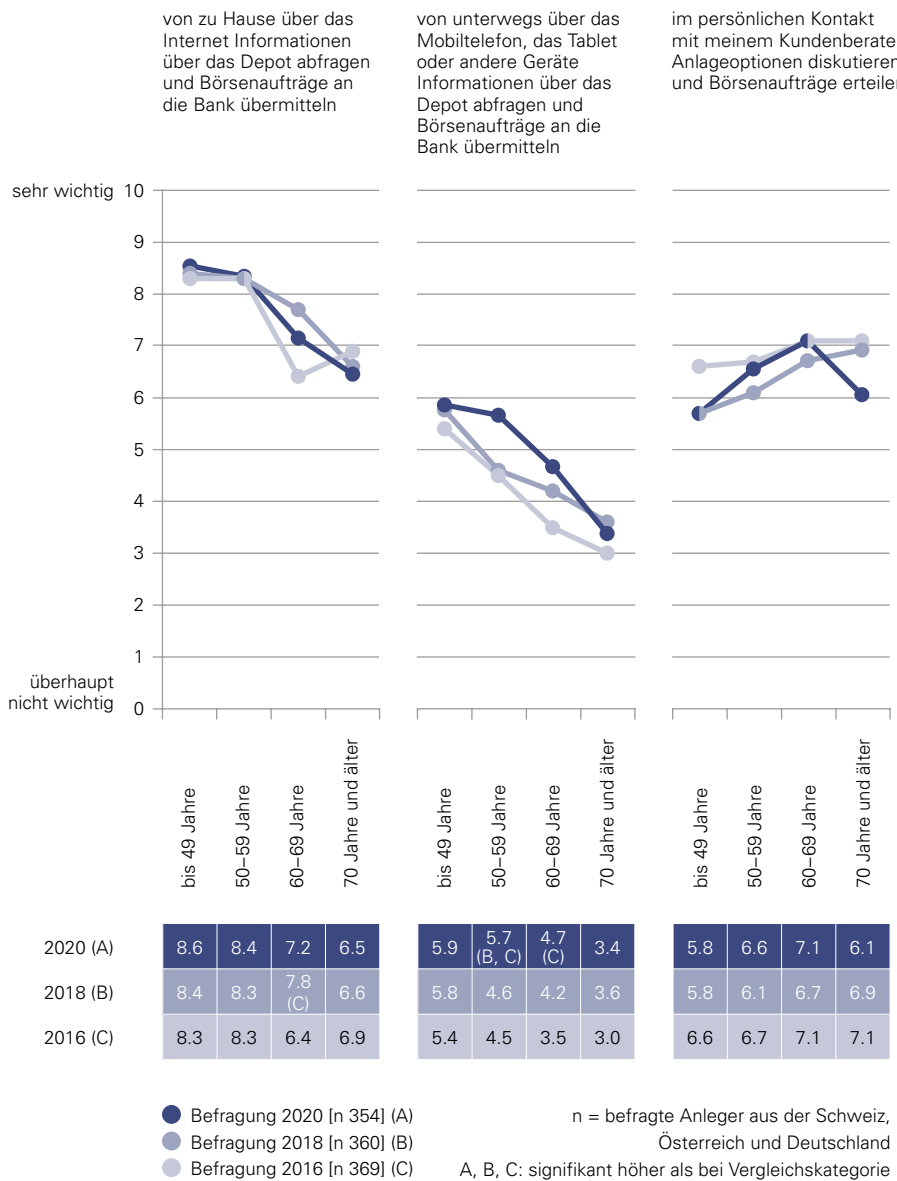
Abbildung 52: Relevanz des Technikeinsatzes (Zeitvergleich)



Untersucht man den Technikeinsatz bei der Kommunikation in Abhängigkeit vom Alter der Private-Banking-Kunden, bestätigt sich die These, dass der Einsatz von Technologie einen Zusammenhang mit dem Alter aufweist. Allerdings bleiben die altersbedingten Unterschiede über die Zeit relativ stabil. Private-Banking-Kunden der Alterskategorien «bis 49 Jahre» und «50 bis 59 Jahre» ordnen den technologischen Kommunikationsalternativen generell eine höhere Relevanz zu als die Alterskategorien «60 bis 69 Jahre» und «über 70 Jahre». Dies gilt in einem etwas ausgeprägteren Ausmass für den mobilen Kanal als für das Homebanking.

Inzwischen ist für alle Alterskategorien die Möglichkeit des Zugriffs von zu Hause aus im Durchschnitt wichtiger als die Auftragsübermittlung im persönlichen Kontakt mit dem Anlageberater oder die des mobilen Zugangs (vgl. Abbildung 53). In der letzten Erhebung galt das noch nicht, aber inzwischen ist auch in der obersten Alterskategorie der über 70-Jährigen die Möglichkeit, von zu Hause Aufträge zu übermitteln, knapp wichtiger als die Übermittlung im persönlichen Kontakt.

**Abbildung 53: Technikeinsatz bei der Kommunikation (Zeitvergleich nach Altersgruppen)**



Männer empfinden es mit 79% (2018: 82%) als deutlich relevanter (wichtig oder sehr wichtig), von zu Hause aus Börsenaufträge zu übermitteln als Frauen mit 63% (2018: 73%). Das gilt ebenfalls für die Übermittlung von unterwegs (Männer: 43%; Frauen: 36%). 2018 lagen die Anteile bei beiden Geschlechtern bei rund 36%. Die Bedeutung der persönlichen Auftragsübermittlung ist bei Frauen mit 63% etwas höher als bei Männern mit 56% (2018: Männer: 58%; Frauen: 62%). Gegenüber den Werten von 2018 zeigt sich, dass die Relevanz von Online-Börsenaufträgen von zu Hause bei den befragten Frauen leicht sinkt, während die Bedeutung der persönlichen Auftragsübermittlung gleich bleibt.

### **Textkasten VIII: Digitalisierungstrend stagniert**

Die in den letzten Erhebungswellen – insbesondere der Jahre 2016 und 2018 – beobachtbare Tendenz, dass Private-Banking-Kunden vermehrt Online-Kanäle für Bankgeschäfte nutzen, scheint nun erstmalig nicht mehr weiter zu steigen. Ansatzweise ist sogar eine Rückbesinnung auf die persönlichen Kontakte in den Daten zu erkennen.

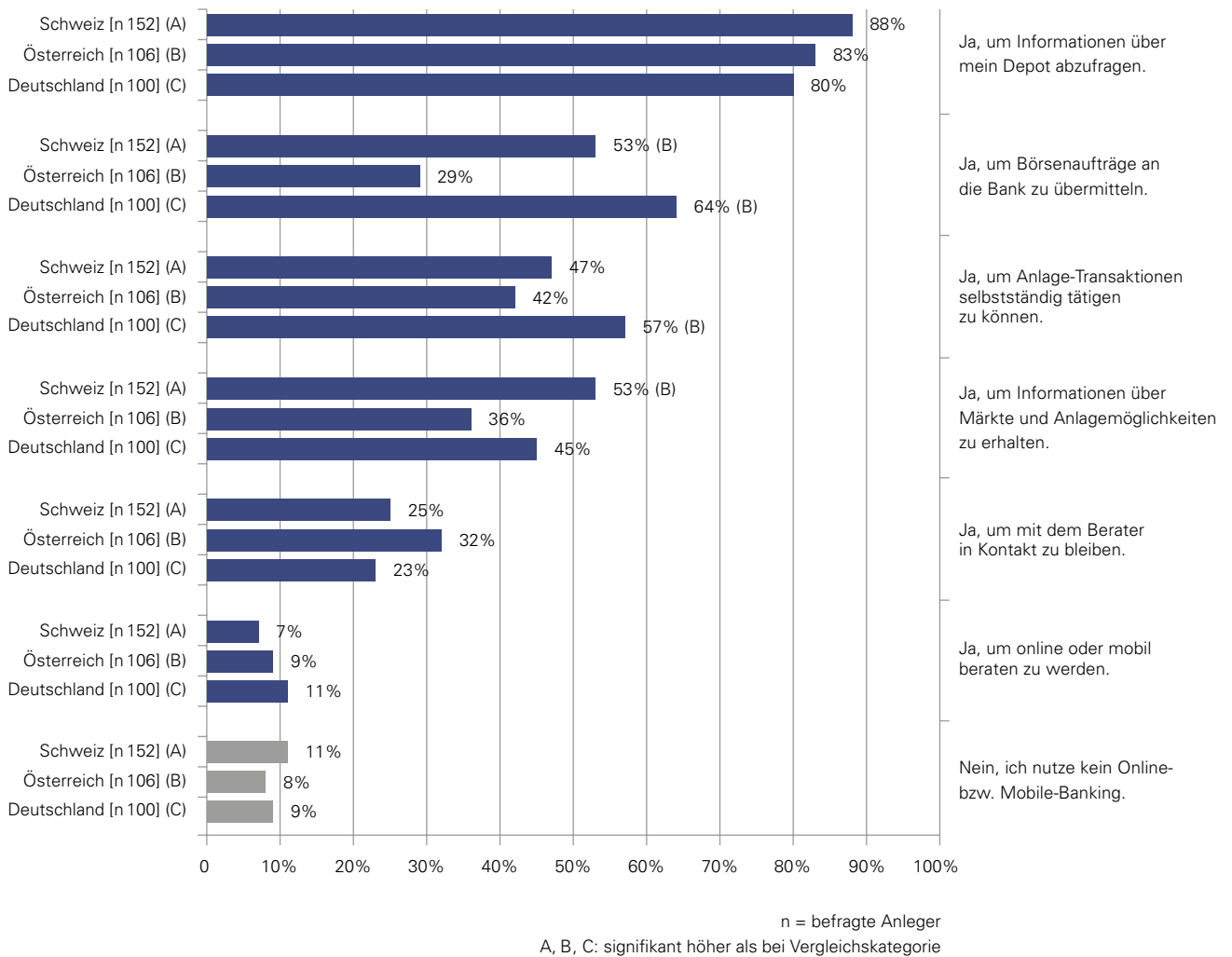
Gerade in der Alterskategorie der unter 49-Jährigen hat die Relevanz, von zu Hause aus Börsenaufträge zu übermitteln, nicht weiter zugenommen. Weiterhin relevanter wird allerdings der mobile Zugang, wenn er auch generell als weniger wichtig erachtet wird als der Heimzugang oder der persönliche Kontakt. In der Alterskategorie der 60- bis 69-Jährigen ist die persönliche Auftragsübermittlung inzwischen praktisch wieder gleich relevant wie der Online-Zugang zu Hause. Bemerkenswert ist nun allerdings die Alterskategorie der über 70-Jährigen, welche in dieser Erhebung den stärksten Trend hin zu einer höheren Bedeutung des Online-Kanals versus persönliche Auftragsübermittlung zeigen. Sie scheinen in dieser Hinsicht allerdings nicht gegen den Strom zu schwimmen, sondern folgen mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung nun der Entwicklung, welche in den anderen Alterskategorien vor ca. zwei Jahren zu beobachten war.

Interessant ist auch die Entwicklung entlang der verschiedenen Bankengruppen. Im Jahr 2016 fanden Privatbankkunden die persönliche Auftragsübermittlung über den Kundenberater relevanter, was sich in der 2018er-Umfrage umdrehte. Auch für Kunden von Privatbanken erwies sich damals erstmals die Möglichkeit zur Online-Auftragsübermittlung von zu Hause aus als relevanter. Dies gilt grundsätzlich auch weiterhin in der aktuellen Erhebung. Allerdings hat der persönliche Kontakt gegenüber dem Online-Kanal wieder an Bedeutung gewonnen, gerade bei den Privatbankkunden im Vergleich zu etwa Grossbanken-Kunden.

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

Die Resultate zur Nutzung von Online-Banking zeigen (vgl. Abbildungen 54 und 55), dass rund 84% der Private-Banking-Kunden Online-Banking nutzen, um Depot-Informationen abzufragen. Rund die Hälfte der Befragten nutzt Online-Banking, um Aufträge an die Bank zu übermitteln, wobei dieser Anteil in der Schweiz mit 53% und in Deutschland mit 64% signifikant höher ist als in Österreich mit 29%. Weitere signifikante Unterschiede zeigen sich beim Anteil derer, die mithilfe des Online-Bankings selbstständig Anlagetransaktionen tätigen (in Deutschland mit 57% am höchsten) und Informationen über Märkte und Anlagemöglichkeiten suchen (in der Schweiz mit 53% am höchsten). Dem gegenüberstellen sind 9% der Befragten, die Online-Banking in keiner Weise nutzen (sogenannte «Digital Deniers»). Im Vergleich zu den Erhebungen im Jahr 2014 fällt auf, dass sich der Anteil um 20% verringert hat, im Vergleich zu 2018 aber konstant geblieben ist. 17% der befragten Frauen vs. nur 7% der Männer sind den «Digital Deniers» zuzuordnen (2018 war der Anteil bei den Frauen noch bei 12%).

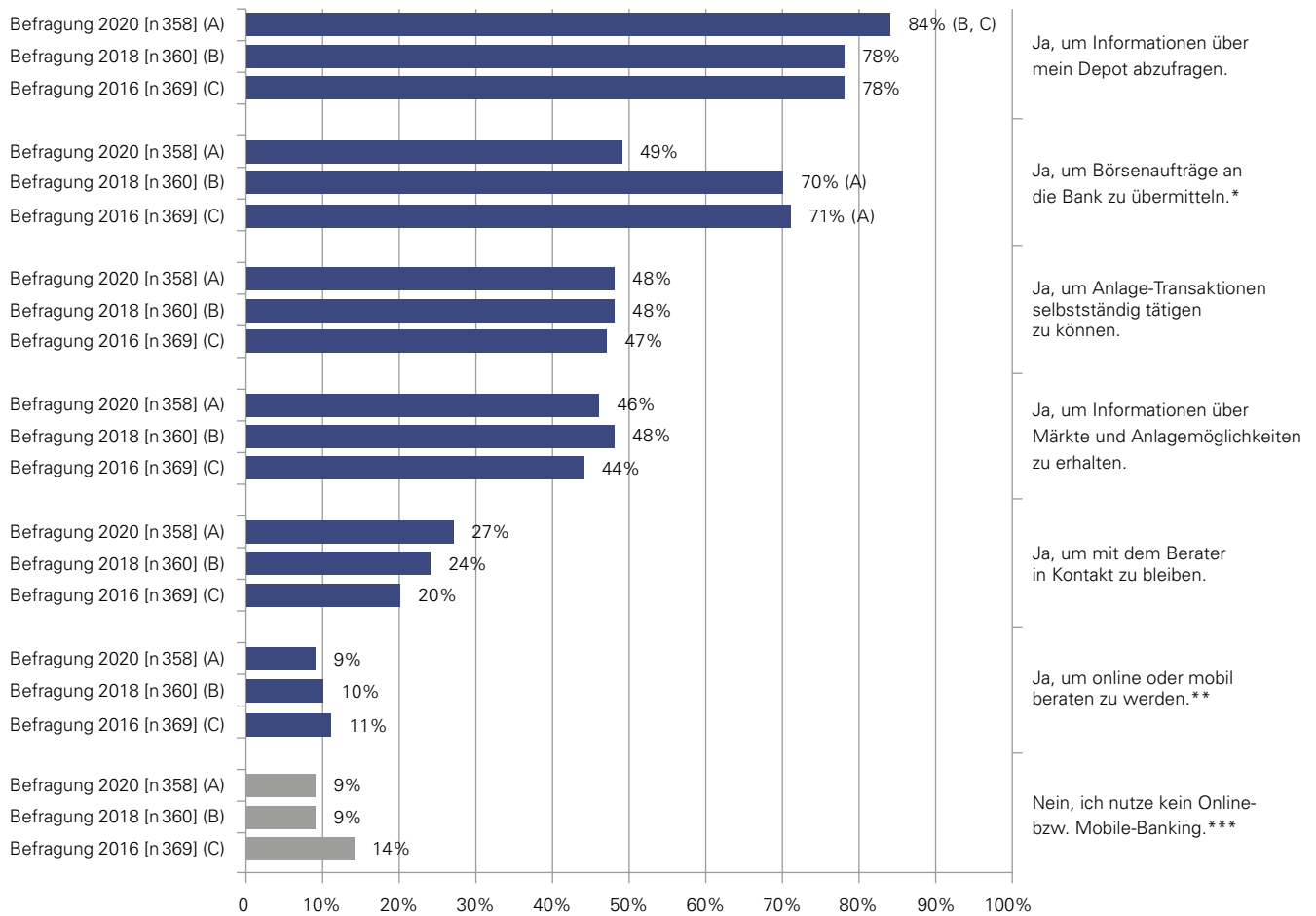
Abbildung 54: Nutzung Online-Banking (Ländervergleich)



Im Gendervergleich zeigte sich in der aktuellen Erhebung, dass Männer zu einem deutlich höheren Anteil die in Abbildung 54 aufgeführten Online-Banking-Dienstleistungen nutzen. Dies nachdem im Jahr 2018 eine Annäherung der Werte zwischen den Geschlechtern stattgefunden hatte. Das deutet darauf hin, dass Frauen sich tendenziell wieder etwas weg von Online-Kanälen orientieren, während Männer Online-Kanäle eher konstant oder leicht vermehrt nutzen.



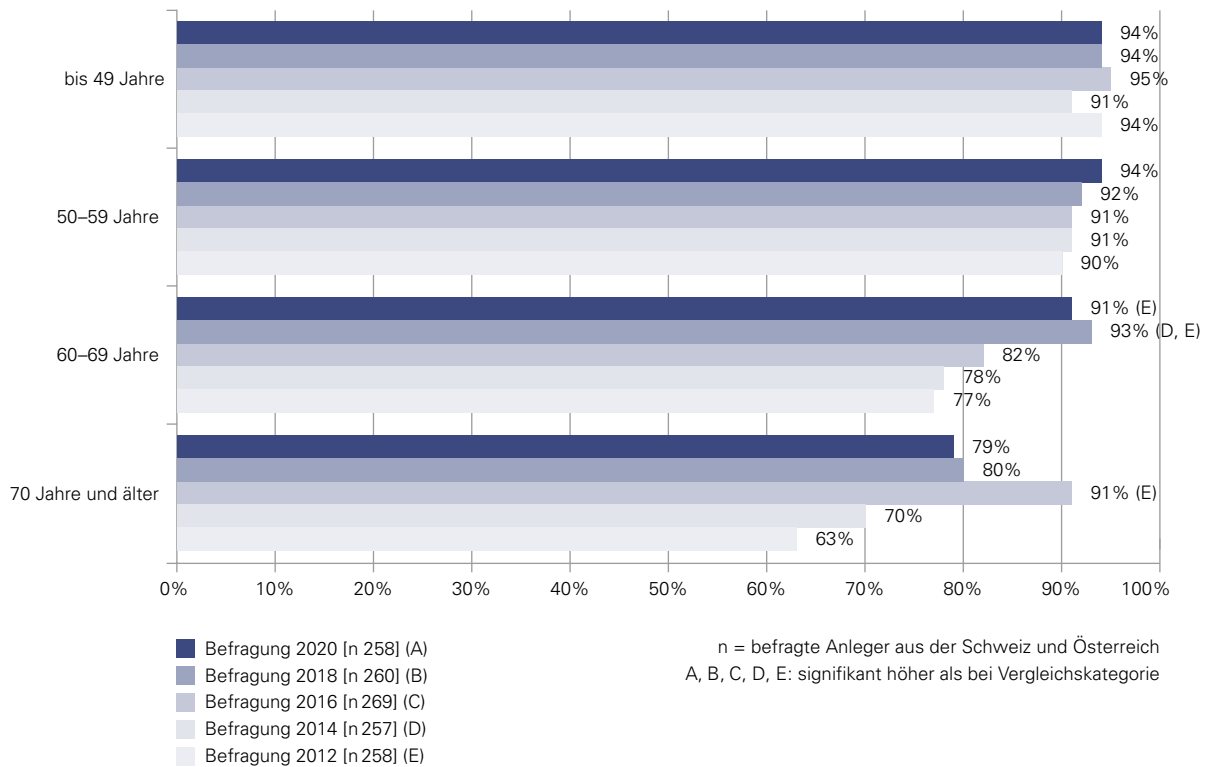
Abbildung 55: Nutzung Online-Banking (Zeitvergleich)



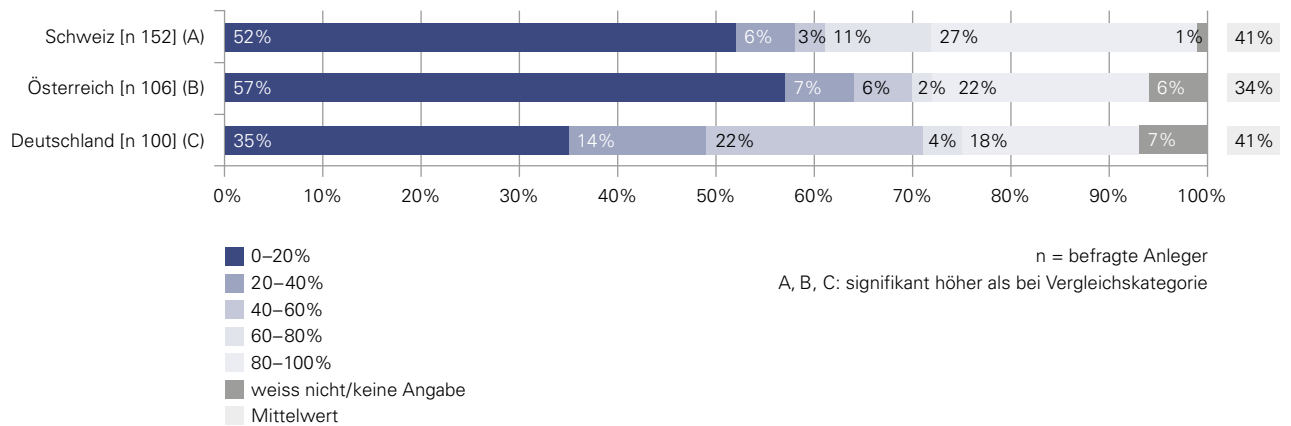
\* Formulierung 2016/2018: Ja, um Aufträge an die Bank zu übermitteln.  
 \*\* Formulierung 2016: Ja, um mich über das Internet beraten zu lassen.  
 \*\*\* Formulierung 2016: Nein, ich nutze kein Online-Banking.  
 n = befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland  
 A, B, C: signifikant höher als bei Vergleichskategorie

Vergleicht man die Online-Banking-Nutzung im Zeitverlauf und nach Alter der Befragten, zeigt sich eine sehr stabile Entwicklung, in der weiterhin ein leichter «Generationen-Gap» besteht. Die Anteile in der höchsten Alterskategorie bleiben gegenüber den jüngeren Befragten etwas im Rückstand (vgl. Abbildung 56)

Abbildung 56: Entwicklung der Online-Banking-Nutzung (Vergleich nach Altersgruppen im Zeitverlauf)



Betrachtet man nun den Anteil der Börsenaufträge, welcher im letzten Jahr online platziert wurde, ergibt sich ein Hinweis auf die Intensität der Nutzung des Online-Kanals (vgl. Abbildung 57). Im Durchschnitt wurden im letzten Jahr rund 40% aller Börsenaufträge online aufgegeben. In Österreich liegt der Anteil mit 34% leicht tiefer als in der Schweiz und Deutschland mit durchschnittlich 41%. Allerdings ist der Anteil derjenigen, welche lediglich einen sehr geringen Anteil (zwischen 0 und 20%) ihrer Börsenaufträge online platzieren, bedeutend. In der Schweiz und Österreich sind dies knapp mehr als die Hälfte und in Deutschland ein Drittel der Befragten. Komplettiert wird das Bild durch einen Anteil von rund einem Viertel, der den Online-Kanal für die Platzierung praktisch aller Börsenorders nutzt (80% bis 100% der Börsenorders erfolgten online). Dieser Anteil ist in der Schweiz mit 27% am grössten, in Deutschland mit 18% am kleinsten.

**Abbildung 57: Onlineaufträge (Ländervergleich)****Textkasten IX: «Very Heavy Users» sind auch weiblich**

Die «Heavy Users» des Online-Kanals sind vor allem Männer und Befragte in der Alterskategorie der unter 49-Jährigen (hier ist der Anteil, der mehr als 60% der Börsenaufträge online platziert hat, signifikant grösser). Der Gendervergleich ergibt aber im Detail ein differenziertes Bild: Betrachtet man nur diejenigen, welche zwischen 80% und 100% ihrer Börsenaufträge online platziert haben (die «Very Heavy Users» also), zeigt sich kaum ein Unterschied zwischen den Geschlechtern. Der Anteil liegt bei den Männern bei 23% und bei den Frauen bei 21%. Der Unterschied zwischen den Geschlechtern ergibt sich eher am anderen Ende der Verteilung: Der Anteil derjenigen, welche keine oder sehr wenige Onlineaufträge platziert haben, liegt bei den Männern bei 45%, bei den Frauen aber bei 61%.

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die nähere Betrachtung bei Privatbankenkunden. Hier zeigt sich erstens ein signifikant geringerer Anteil der «Very Heavy Users» von nur 14% verglichen zu 24% bei Grossbanken oder anderen Banken. Allerdings ist auch der Anteil derjenigen, die keine oder sehr wenige Onlineaufträge platziert haben, bei nur 37%, verglichen zu 44% bei Grossbanken und 54% bei anderen Banken. Daraus ergibt sich, dass der Anteil derjenigen Kunden, welche je die Hälfte der Aufträge online sowie im persönlichen Kontakt mit dem Kundenberater platziert haben, mit 30% bei Privatbank-Kunden weitaus am grössten ist (Grossbanken: 9%, andere Banken: 5%). Dieser «hybride Kunde», der gleichzeitig beide Formen der Übermittlung von Börsenorders nutzt, ist also gerade auch bei Privatbanken vorzufinden. Textkasten X geht einer weiteren Vertiefung dieses und anderer Kundentypen nach.

### Textkasten X: Mehrheit ist nur in Teilen digital

Aus den Merkmalskombinationen hinsichtlich der Angaben zur Hauptbank, dem Vermögensanteil bei der Hauptbank und dem Anteil der selbstgetätigten Onlineaufträge lassen sich sechs Kundentypen klassifizieren:

- 1) Offliner (keine Onlineaufträge),
- 2) Vermögenskonzentration bei Hauptbank, wenige Onlineaufträge,
- 3) Vermögenskonzentration bei Hauptbank, viele Onlineaufträge,
- 4) Vermögensaufteilung, wenige Onlineaufträge,
- 5) Vermögensaufteilung, viele Onlineaufträge,
- 6) Full-Onliner (Onlinebank als Hauptbank).<sup>55</sup>

Abbildung V zeigt die anteilmässige Verteilung der Befragten entlang dieser sechs Kundentypen nach Land. Rund 10% sind über alle drei Länder dem Kundentypen «Offliner» (Typ 1) zuzuordnen. Der Anteil derjenigen, welche einen hohen Anteil ihres Vermögens bei der Hauptbank halten, aber wenige Onlineaufträge platzieren (Typ 2), macht in Österreich rund 37% und damit deutlich mehr als in der Schweiz (24%) oder in Deutschland (17%) aus. Hingegen ist in Deutschland der Kundentyp, der einen Grossteil seines Vermögens bei der Hauptbank hält und auch viele Onlineaufträge platziert (Typ 3), mit einem Anteil von 23% deutlich häufiger vertreten als in den beiden anderen Ländern. Diejenigen, die ihr Vermögen eher auf viele Banken aufgeteilt haben und wenig Online-Nutzung zeigen (Typ 4), sind ebenfalls im deutschen Sample mit 43% im Ländervergleich übervertreten. Zwischen 6% in Deutschland und 15% in der Schweiz sind der Typologie einer breiten Vermögensverteilung auf verschiedene Banken und der Platzierung vieler Onlineaufträge (Typ 5) zuzuordnen. Schlussendlich sind 5% in der Schweiz, 8% in Österreich und 1% in Deutschland als «Full-Onliner» (Typ 6) zu bezeichnen. Das sind Kunden einer reinen Onlinebank die auch 100% ihrer Börsenaufträge online platzieren.

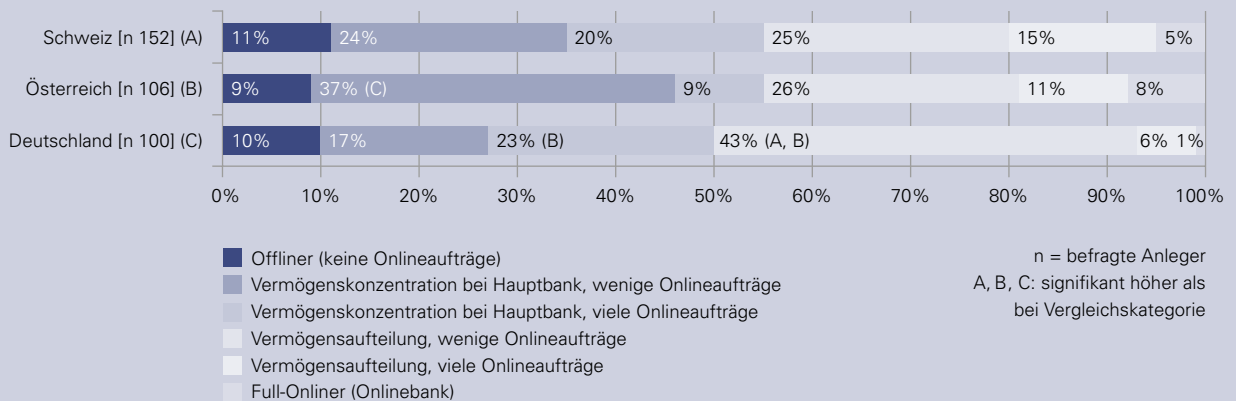
In Summe zeigt sich, dass der Online-Kanal für die Platzierung von Börsenaufträgen durch die befragten Private-Banking-Kunden moderat genutzt wird. Der Anteil derjenigen, welche keine oder wenige Onlineaufträge platzieren, liegt bei rund 60% bis 70% der Befragten. Tendenziell ist eine Häufung rund um die beiden Typologien «Vermögenskonzentration/wenig Onlineaufträge» und «Vermögensaufteilung/wenig Onlineaufträge» zu beobachten.

Hierbei zeigt sich, wie wichtig es ist, die Intensität der Nutzung des digitalen Kanals genauer zu betrachten. Würde alleine der Umstand herangezogen, dass jemand ein Online-Wertschriften-depot besitzt, wäre die Rede von einer Durchdringung von rund 90% der Kundschaft. Allerdings ist durchschnittlich mehr als die Hälfte davon eher der Kategorie zuzuordnen, welche die digitale Platzierung eines Börsenauftrages selten nutzen. Die 40% in der Schweiz, 28% in Österreich und 30% in Deutschland, welche den intensiveren Nutzern des Online-Kanals zuzuordnen sind, geben ein realistisches Bild der tatsächlichen digitalen Kundenanteile wieder.<sup>56</sup>

<sup>55</sup> Ergänzende Angaben zur Gruppenbildung: Vermögensaufteilung (weniger als 70% des Anlagevermögens bei Hauptbank) vs. Vermögenskonzentration (mehr als 70% des Anlagevermögens bei Hauptbank). Wenige Onlineaufträge (typischerweise erfolgen weniger als 20% aller Aufträge online) vs. viele Onlineaufträge (typischerweise erfolgen mehr als 80% der Aufträge online).

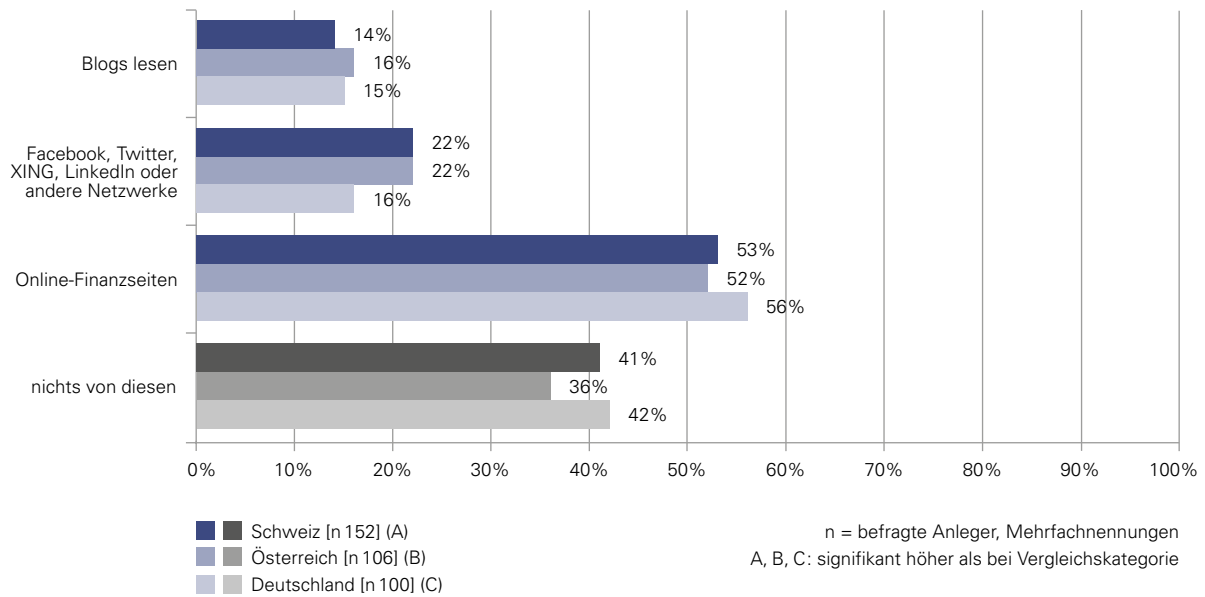
<sup>56</sup> Die angegebene Prozentzahl wurden jeweils als Summe der Kundentypen 3 (Vermögenskonzentration bei Hauptbank, viele Onlineaufträge), 5 (Vermögensaufteilung, viele Onlineaufträge) und 6 (Full-Onliner) gebildet.

Abbildung V: Kundentypen (Ländervergleich)



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

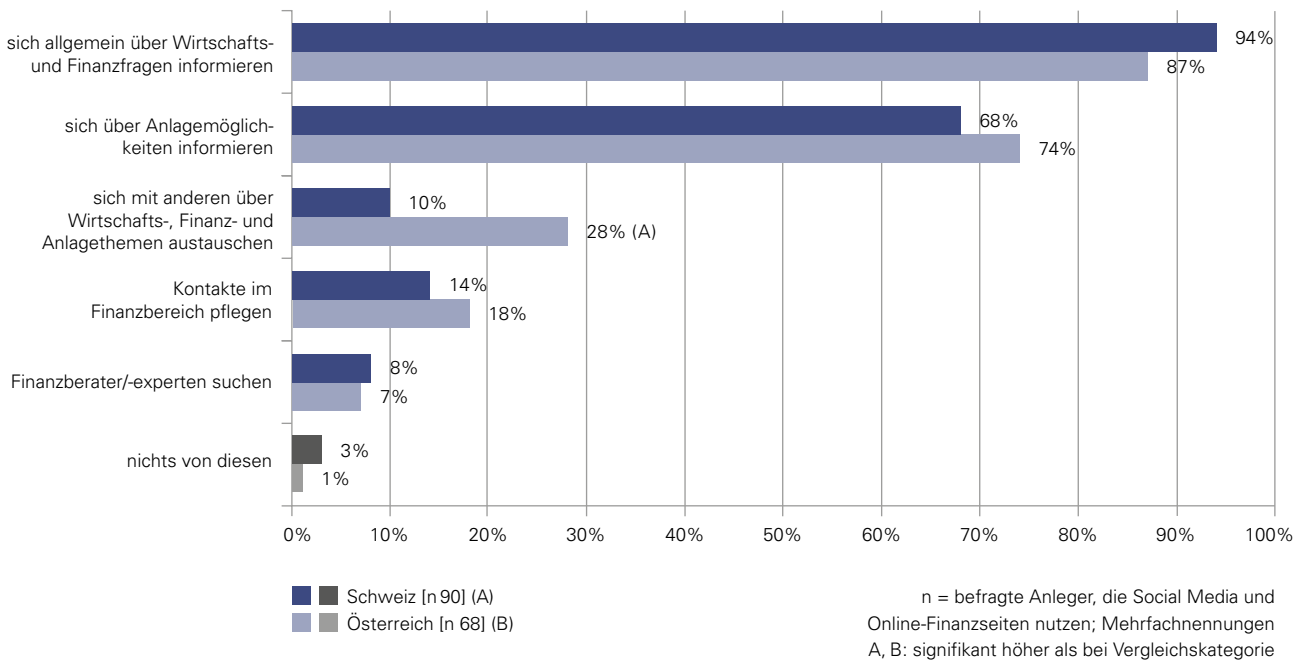
Social-Media-Kanäle wie Facebook und andere Netzwerke werden von rund 20% der Befragten genutzt (2018: 25%), wobei die Nutzung in der Schweiz und Österreich höher ist als in Deutschland (vgl. Abbildung 58). Online-Finanzseiten werden von der Hälfte der Befragten genutzt und Blogs nur von rund 15%. Etwas mehr als ein Drittel der Befragten nutzt keines dieser Angebote, wobei der Anteil der Nicht-Nutzer in Deutschland mit 42% und in der Schweiz mit 41% höher ist als in Österreich mit 36%. Soziale Medien werden signifikant häufiger von den bis 49-Jährigen und den 50- bis 59-Jährigen (gegenüber den älteren Alterskategorien) genutzt. Der Anteil derjenigen, die keines dieser Angebote nutzen, ist bei Frauen (53%) signifikant höher als bei Männern (35%) und bei über 70-Jährigen signifikant höher (50%) als bei den Jüngeren (23%). Im Zeitvergleich lässt sich bei den Befragten ein leichter Rückgang in der Nutzung von sozialen Medien erkennen, der bei Frauen etwas akzentuierter ist.

**Abbildung 58: Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten (Ländervergleich)**

Weiter wurde der Frage nachgegangen, inwiefern Social-Media-Dienste und Online-Finanzseiten in Zusammenhang mit Finanzthemen genutzt werden. Demnach werden diese Angebote vorwiegend dazu genutzt, Informationen zu allgemeinen Wirtschafts- und Finanzfragen sowie zu Anlagemöglichkeiten zu erhalten (vgl. Abbildung 59). Die Möglichkeit der aktiven Interaktion mit der Community sozialer Dienste wird im Zusammenhang mit Finanzthemen in Österreich zunehmend genutzt. Inzwischen geben 28% (2018: 21%) der Befragten in Österreich versus 10% in der Schweiz an, sich mit anderen über Wirtschafts-, Finanz- und Anlagethemen auszutauschen.<sup>57</sup> Ein sehr geringer Anteil pflegt allerdings über Social-Media-Dienste Kontakte im Finanzbereich oder sucht Finanzexperten.

<sup>57</sup> Diese Daten wurden für Deutschland nicht erhoben.

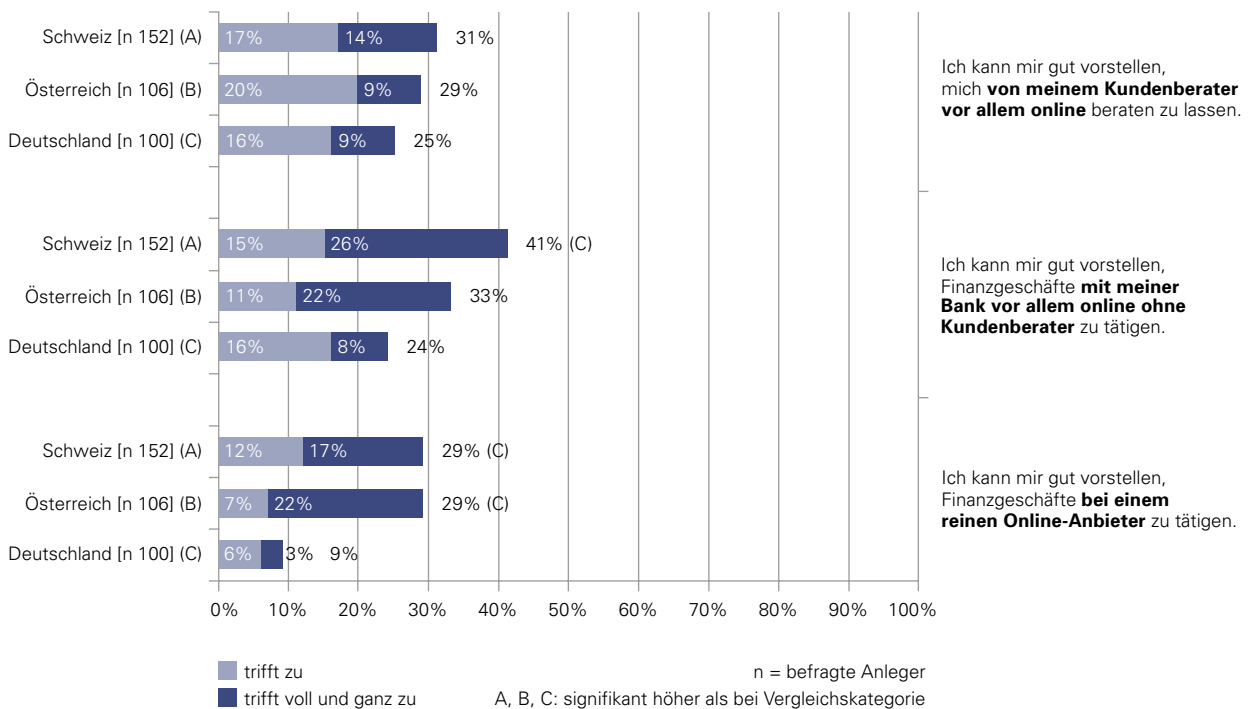
**Abbildung 59: Nutzung von Social Media und Online-Finanzseiten für Finanzthemen (Ländervergleich)**



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

Private-Banking-Kunden scheinen in einem bestimmten Ausmass für eine Virtualisierung der Beziehung zum eigenen Anlageberater offen zu sein. Rund 30% der Befragten können sich vorstellen, sich vom eigenen Kundenberater vor allem online beraten zu lassen. Die Länderunterschiede bleiben in diesem Punkt gering. Bemerkenswerterweise kann ein Anteil von rund einem Drittel sich auch vorstellen, Finanzgeschäfte mit der eigenen Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen. Insbesondere in der Schweiz ist dieser Anteil mit 41% (2018: 42%) deutlich höher als beispielsweise in Deutschland mit 24% (2018: 24%). Schliesslich kann sich rund ein Viertel der Befragten vorstellen, Finanzgeschäfte bei einem reinen Online-Anbieter zu tätigen, was in Abbildung 60 die «höchste» Form der Virtualisierung darstellen würde.

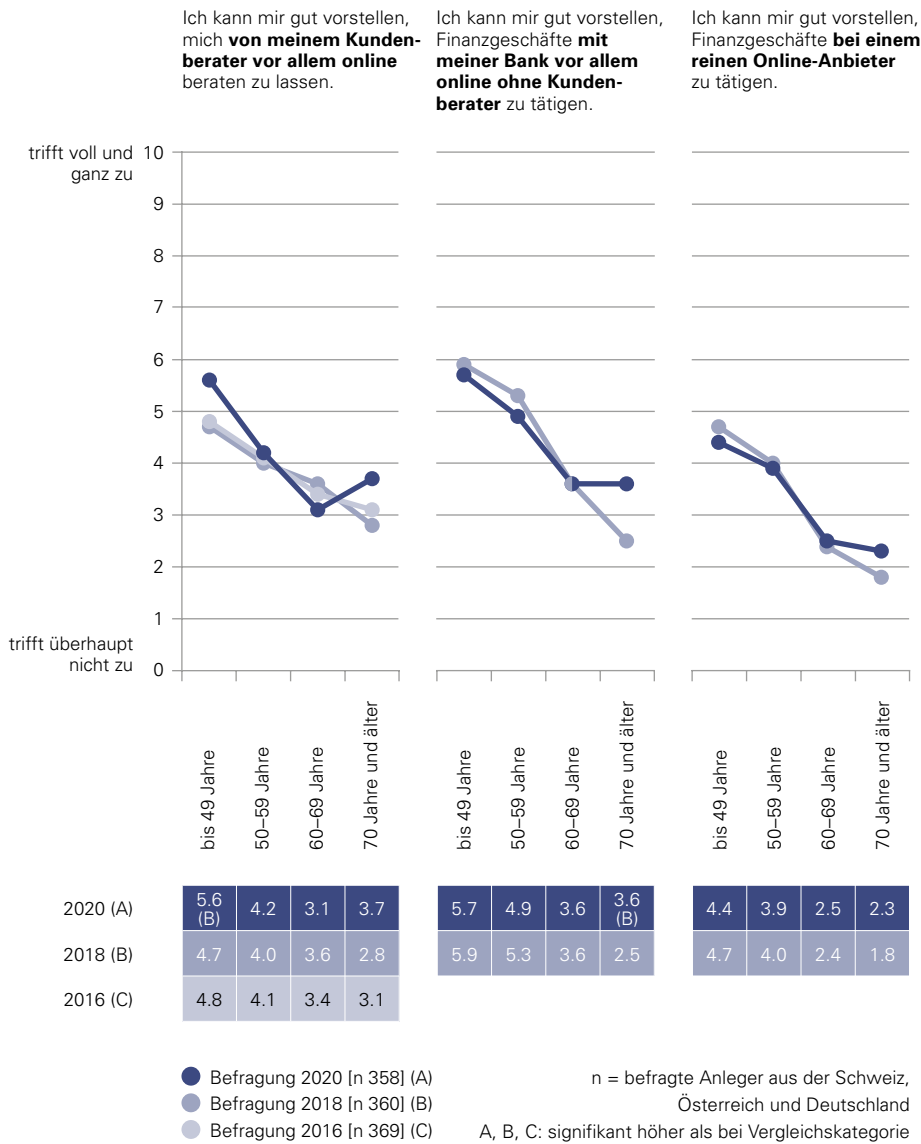
Abbildung 60: Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater (Ländervergleich)



Die Bereitschaft zur Virtualisierung der Beziehung zum Berater bzw. zur Bank hängt teilweise eng mit dem Alter der Befragten zusammen. Die beiden Alterskategorien «bis 49 Jahre» und «50–59 Jahre» weisen gegenüber den anderen Altersklassen höhere Zustimmungsräte bei allen drei Aussagen auf (vgl. Abbildung 61). Bei der Kategorie «bis 49 Jahre» zeigt sich zudem gegenüber 2016/2018 eine signifikant höhere Zustimmung zur Aussage «Ich kann mir gut vorstellen, mich von meinem Kundenberater vor allem online beraten zu lassen». Ebenfalls signifikant erhöht hat sich die Zustimmung bei den über 70-Jährigen zur Aussage, dass sie sich vorstellen können, Finanzgeschäfte mit der Bank vor allem online ohne Kundenberater zu tätigen (allerdings bleibt die Zustimmung im Altersgruppenvergleich sehr tief).

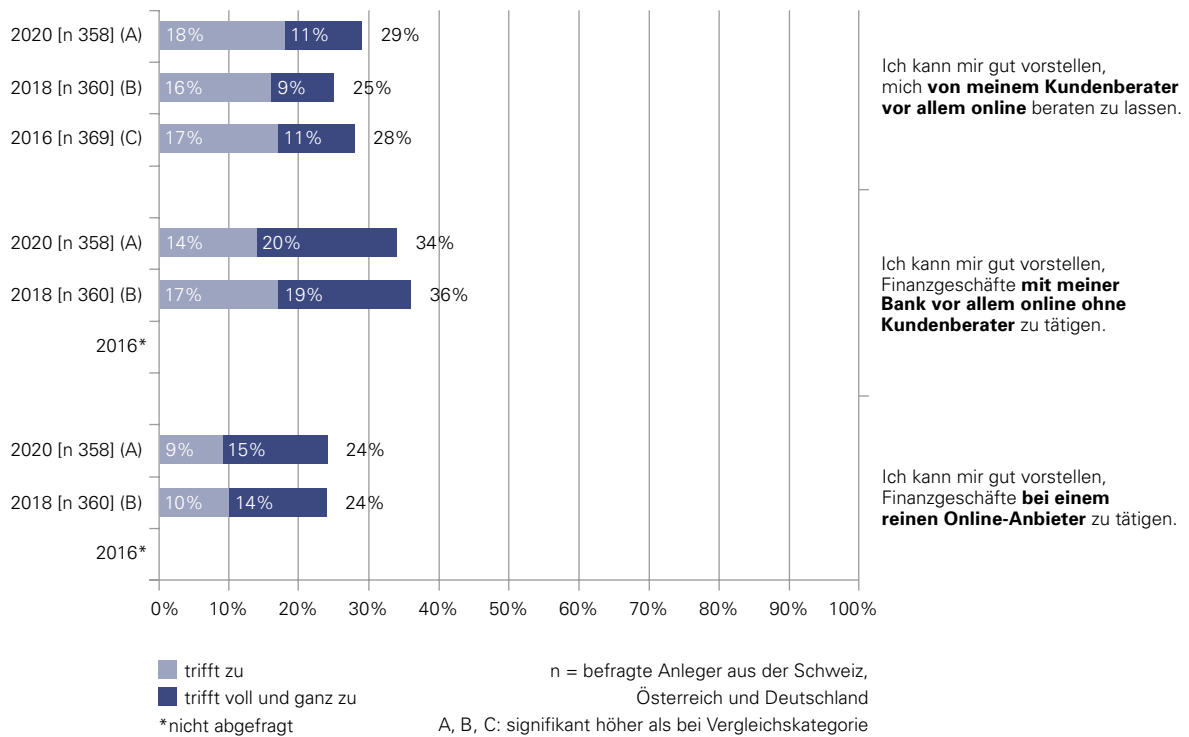


Abbildung 61: Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater (Vergleich nach Altersgruppen)



Die Bereitschaft zur Virtualisierung ist bei Männern bei den zwei «stärksten» Aussagen zur Virtualisierung («reiner Online-Anbieter» und «online ohne Kundenberater») signifikant höher als bei Frauen. Männer zeigen damit eine deutlich höhere Bereitschaft zur Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater als Frauen.

Abbildung 62: Virtualisierung der Beziehung zur Bank und zum Berater (Zeitvergleich)



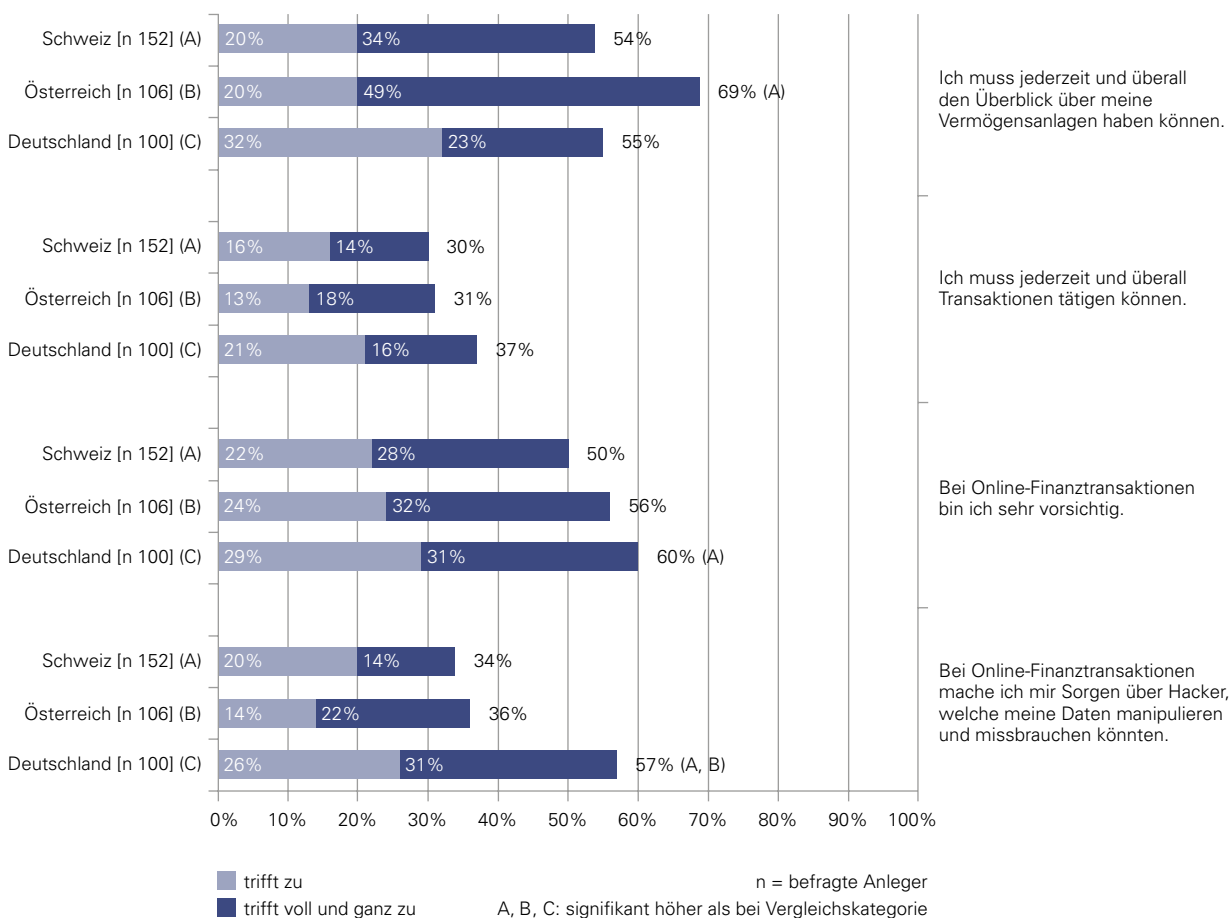
Ein Zeitvergleich macht sichtbar, dass sich die Werte für die jeweiligen Aussagen über die gesamte Stichprobe kaum verändert haben (vgl. Abbildung 62).

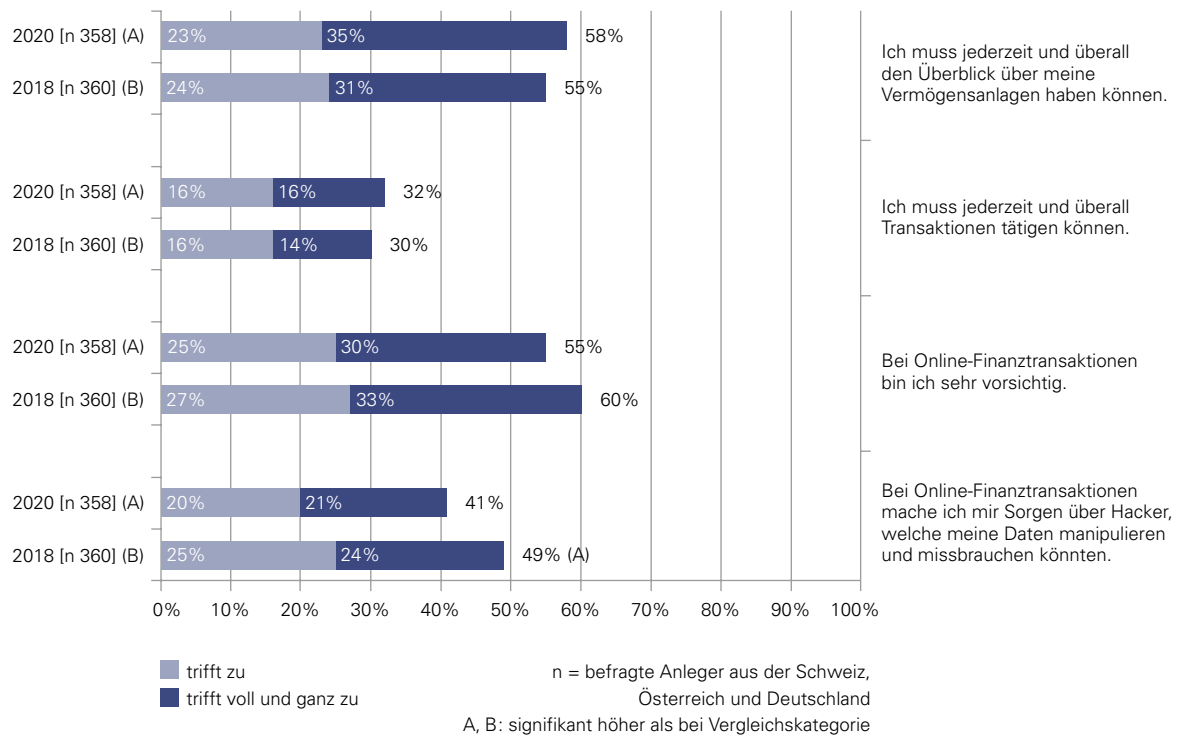
## 6.5 Verfügbarkeit und Hemmnisse virtueller Lösungen

Die jederzeitige und ubiquitäre Möglichkeit, sich einen Überblick über die eigenen Vermögensanlagen zu verschaffen, ist rund der Hälfte der Befragten wichtig (vgl. Abbildung 63), wobei in Österreich die Zustimmung mit 69% am höchsten ist. Die Möglichkeit, jederzeit und überall Transaktionen durchführen zu können, ist hingegen nur rund einem Drittel der Befragten – besonders der jüngeren Kundengeneration – wichtig.

Rund 55% der Befragten geben an, bei der Durchführung von Online-Transaktionen besonders vorsichtig zu sein. Sorgen über Hacker-Angriffe machen sich in der Schweiz und Österreich 34% respektive 36% der Befragten, hingegen hohe 57% in Deutschland. Bei diesen eher hemmenden Faktoren hinsichtlich der Online-Nutzung zeigt sich ebenfalls ein starker Zusammenhang mit dem Alter: Je älter die Befragten, desto grösser die Sorgen oder Ängste bei einer Online-Transaktion. Bei der Thematik der Hackerangriffe und bei der generellen Vorsicht im Zusammenhang mit Online-Transaktionen zeigt sich auch, dass Frauen signifikant besorgter sind.

**Abbildung 63: Verfügbarkeitserwartungen und Manipulationsbefürchtungen (Ländervergleich)**

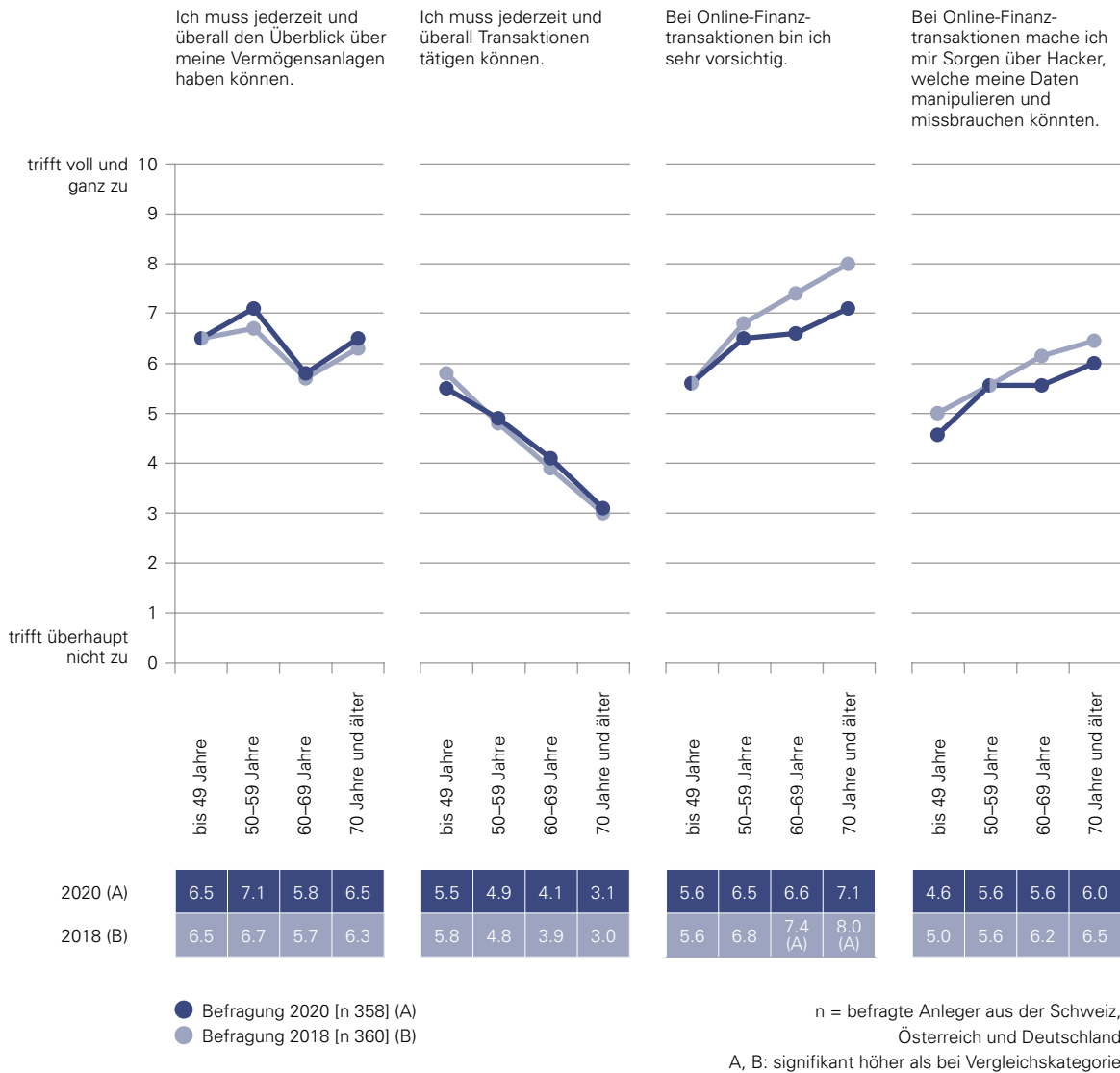


**Abbildung 64: Verfügbarkeitserwartungen und Manipulationsbefürchtungen (Zeitvergleich)**

Im Vergleich zu 2018 ergibt sich lediglich eine wesentliche Änderung: Die Sorgen über Hackerangriffe scheinen sich bei den Befragten reduziert zu haben, wie Abbildung 64 zeigt. Ebenfalls scheint dies bei Finanztransaktionen generell der Fall zu sein. Auch hier hat sich der Anteil der Besorgten verringert.<sup>58</sup>

<sup>58</sup> Würde man den Mittelwert und nicht nur die Zustimmungsanteile berücksichtigen, so wäre diese Abnahme signifikant.

**Abbildung 65: Verfügbarkeitserwartungen und Manipulationsbefürchtungen (Zeitvergleich nach Altersgruppen)**



Gerade ältere Befragte (über 60 Jahre) scheinen seit 2018 bei Online-Finanztransaktionen Ängste abgebaut zu haben. Sonst sind die Daten im Zeitvergleich nach Altersgruppen relativ stabil (vgl. Abbildung 65).

## 6.6 Digitalisierungstypen

Die verschiedenen erfassten Dimensionen der Digitalisierung in Verbindung mit weiteren Variablen zum Anlageverhalten gruppieren sich anhand einer Clusteranalyse zu folgenden fünf Digitalisierungstypen (in Klammern ist der Anteil des jeweiligen Kundentyps an der Gesamtstichprobe angegeben, vgl. Abbildung 66).<sup>59</sup>

- ▶ **Early Tech Adopter (9%):** Private-Banking-Kunde mit technischer Neugier, welcher ein weit überdurchschnittliches Interesse an technischen Neuerungen wie beispielsweise digitalen Währungen oder Robo-Advisor bekundet oder bereits Erfahrungen damit gemacht hat. Wichtig ist diesem Kunden der Online-Zugang (24/7, ortsunabhängig) und eine virtuelle Interaktion mit der Bank oder dem Berater. Regelmässige Online-Kommunikation und eine regelmässige Nutzung von Social Media bedeutet diesem Kunden hingegen wenig. Auf einen persönlichen Berater oder auf seine Bank möchte er aber nicht zwingend verzichten.
  
- ▶ **Potential Disruptor (11 %):** Kunde, der sich Unabhängigkeit von der eigenen Bank und insbesondere vom eigenen Berater wünscht. Am liebsten würde er ganz auf Bank und Berater verzichten. Der Online-Zugang (24/7, ortsunabhängig) wird als Instrument betrachtet, um diesem Drang nach Selbstständigkeit nachzukommen. Eine Virtualisierung der Beziehung zur Bank und dem Berater wird in diesem Sinne begrüsst. Die Technologie ist hierbei mehr Mittel zum Zweck, als dass eine besondere Affinität gegenüber technologischen Neuerungen gegeben wäre. Das treibende Motiv dieses Kunden ist eine Bank- und Beraterskepsis. Dieser Kundentyp zeigt sich auch besonders offen gegenüber Angeboten von reinen Online-Anbietern und trägt somit ein hohes disruptives Potenzial in sich. Eine Abkehr von traditionellen Beratungsmodellen erscheint wahrscheinlich.

---

<sup>59</sup> Methodik zur Bildung der Digitalisierungstypen: In die Digitalisierungstypen fliessen alle Fragen zur Bewertung, Relevanz und Nutzung von digitalen Optionen ein, die in Kapitel 6 vorgestellt wurden: Relevanz des Technikeinsatzes für die Kommunikation mit der Bank (6.1), Nutzung von Online-Banking (6.2), Nutzung von Social Media zur Informationssuche und zum Austausch zu Finanzfragen (6.3), Offenheit für die Virtualisierung der Berater- und Bankbeziehungen (6.4), Ansprüche an die Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen und die Bewertung der Datensicherheit (6.5). Anhand der Antworten zu diesen Themen werden die Befragten einem Digitalisierungstyp zugeordnet. Diese Digitalisierungstypen wurden 2018 bereits gebildet und nun auf einer noch breiteren Datenbasis ausgearbeitet. Zunächst wurde über alle Antworten der Befragten eine Faktorenanalyse (Hauptkomponentenanalyse, Eigenwertkriterium zur Bestimmung der Faktorenanzahl: Eigenwert grösser als 1, Varimax-Rotation) gerechnet. In der Faktorenanalyse wurde ähnliches Antwortverhalten zu Dimensionen zusammengefasst, um unterschiedliche empirische Umgangsweisen mit den Optionen der Digitalisierung aufzudecken und zu messen. Es ergab sich eine Lösung mit sechs Dimensionen, die den Informationsgehalt aus den eingehenden Antworten am besten reduzierte. Anschliessend wurde mit diesen sechs Dimensionen eine Clusteranalyse (iterative Clusteranalyse nach dem K-Means-Algorithmus) durchgeführt, die die Befragten anhand ihres Antwortverhaltens klassifiziert. Die Lösung mit fünf Clustern zeichnet sich durch hohe Konsistenz der Cluster nach innen (Ähnlichkeit der Befragten in einem Cluster) und grosse Distanz der Clusterzentren (Verschiedenheit der Cluster) aus. Anhand der clusterspezifischen Dimensionenwerte und der dahinterliegenden Antworten zu den Digitalisierungsfragen wurden empirische Merkmalskombinationen deutlich. Anhand dieser Merkmalskombinationen liessen sich die fünf Cluster als Digitalisierungstypen beschreiben und prägnant benennen. Die fünf Digitalisierungscluster können zum Teil im Sinne des Phasenmodells zur Diffusion von Innovationen interpretiert werden. Daneben beinhalten die Cluster jedoch auch unterschiedlich starke disruptive Konsequenzen für das Private Banking, die nicht zwingend linear den Diffusionsstufen folgen. In der Befragung 2020 wurde ein reduziertes Set an Fragen erhoben. Diese Schlüsselfragen zeichnen sich aber dadurch aus, dass sie die Zugehörigkeit zu einem bestimmten Digitalisierungstyp sehr gut prognostizieren können.

- ▶ **Trusting Onliner (28%):** Dieser Kunde nutzt die Möglichkeiten der Online-Interaktion und -Kommunikation mit Überzeugung. Risiken im Umgang mit dem Online-Kanal oder die Gefahr von Datenmissbrauch werden als nicht besonders relevant erachtet. Er vertraut dem Online-Medium und kann sich auch sehr gut vorstellen, mit der Bank und dem Berater vorwiegend virtuell zu interagieren. Allerdings sucht er nicht den 24/7-Zugang, sondern nutzt digitale Dienstleistungen entsprechend seinen Bedürfnissen punktuell. Der persönlichen Beratung gegenüber ist er weitgehend neutral eingestellt und ordnet ihr keinen besonders hohen Wert zu. Eine aussergewöhnliche Neugier oder Freude an neuen technischen Lösungen ist zudem nicht feststellbar. Online-Lösungen werden mit Vorliebe genutzt, aber erst dann, wenn sie etabliert und bewährt sind.
  
- ▶ **Convenience Onliner (35%):** Beschreibt einen Kunden, der die Annehmlichkeiten eines Online-Zugangs mit den Vorteilen einer persönlichen Beratung verbindet. Dabei ist die Beraterorientierung dieses Kunden weit überdurchschnittlich. Insbesondere das persönliche (Face-to-face-)Gespräch mit dem Berater hat einen hohen Stellenwert. Nichtsdestotrotz erachtet er auch die Online-Kommunikation und -Interaktion als wichtig und nützlich. Gegenüber neuen technischen Lösungen ist er jedoch überdurchschnittlich avers. Man verbindet sozusagen das Beste beider Welten, will aber keinesfalls Experimente eingehen. Für diesen Kunden ist Convenience bei jeder Interaktion mit der Bank besonders wichtig.
  
- ▶ **Tech Denier (17%):** Dieser Kunde hat eine weit überdurchschnittlich skeptische Haltung gegenüber virtueller Interaktion mit der Bank und legt eine ausgeprägte Technologieablehnung an den Tag. Er sieht beim Einsatz von Technologien für Finanzgeschäfte hohe Risiken und Gefahren. Die Welt der Social Media möchte er erst gar nicht kennenlernen. Virtueller Kommunikation und Interaktion mit seiner Bank und seinem Berater steht er überaus skeptisch gegenüber. Den Online-Kanal vermeidet er, soweit ihm das (noch) möglich ist. Die Interaktion mit Bank und Berater soll klassisch und im persönlichen Kontakt erfolgen.

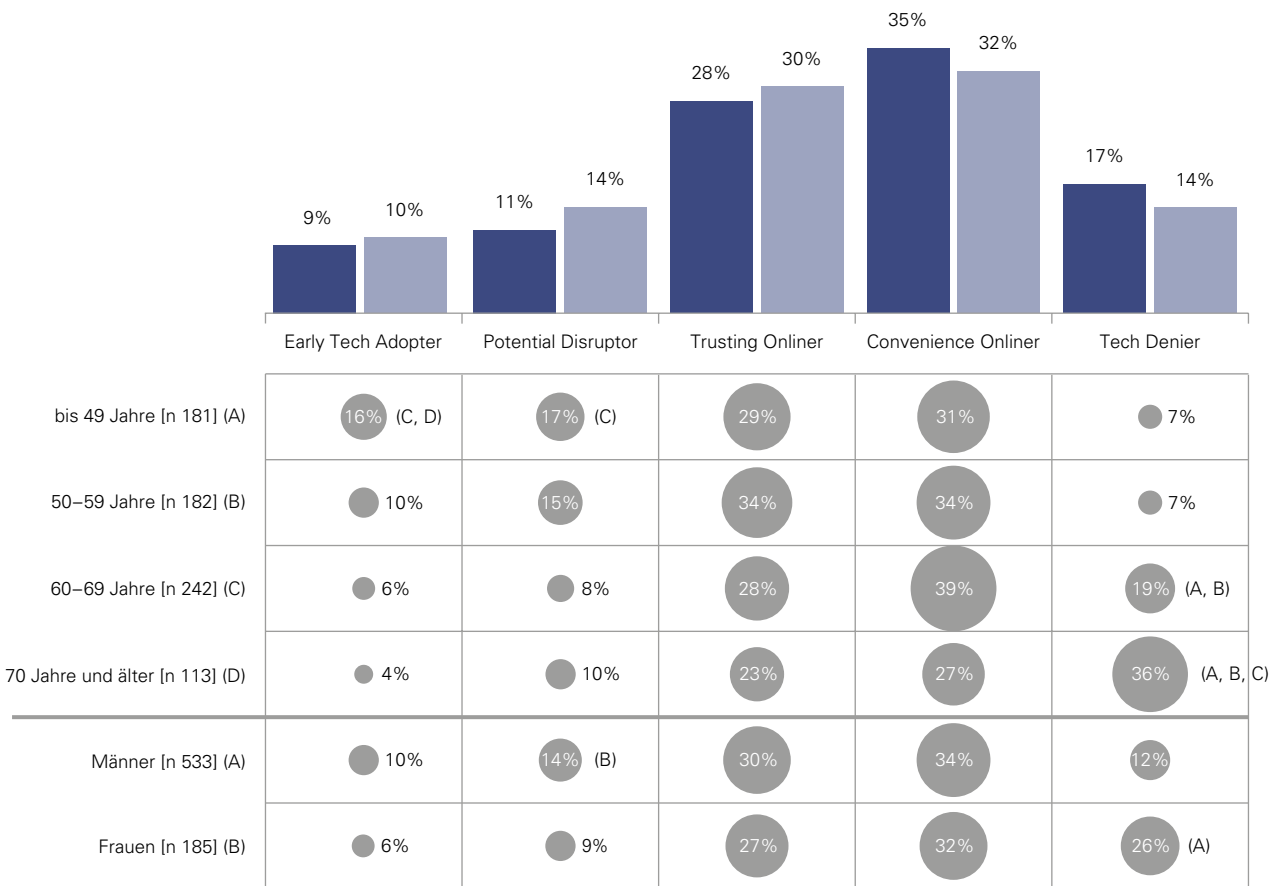
Wie sich weiter aus Abbildung 66 ableiten lässt, ist der Kundentyp des Early Tech Adopters in der Alterskategorie «bis 49 Jahre» übervertreten. Der Potential Disruptor ist bei den bis 59-Jährigen und Männern übervertreten. Die Tech Deniers hingegen sind in den Alterskategorien der über 60-Jährigen und bei Frauen übervertreten.

Über die gesamte Stichprobe lässt sich ein Anteil von 9% ausmachen, welcher dem Typ des Early Tech Adopters zuzuordnen ist und eine besonders hohe Affinität gegenüber dem Einsatz neuartiger technologischer Lösungen im Private Banking zeigt. Konkretes disruptives Potenzial ist bei 11% zu orten. Während die Technologieaffinität der Early Tech Adopters nicht mit einer unmittelbaren Ablehnung der Bank-/Beraterbeziehung verbunden ist, sind Potential Disruptors gegenüber einem bank-/beraterzentrierten Modell sehr skeptisch, womit die Gefahr der Substitution einer klassischen Private-Banking-Beziehung durch reine virtuelle Angebote viel stärker gegeben ist. Die Trusting Onliner sind möglicherweise die wichtigsten heutigen und zukünftigen Kunden des Private Bankings. Sie nehmen gleichermaßen neue wie traditionelle Elemente des Bankmodells in Anspruch und ihre Haltung steht somit auf Messers Schneide: Wohin sie schlussendlich tendieren werden, ist noch ungewiss. Die Trusting Onliner sind also noch nicht verloren. Banken haben es in der Hand, diese sehr grosse Kundengruppe auch weiterhin richtig anzusprechen, um die bestehende Kundenbindung zu stärken. Diese Kundengruppe wäre sowohl für reine oder vorwiegend digitale Beratungsmodelle wie für kombinierte (hybride) Lösungen mit persönlichem Berater und virtueller Interaktion ansprechbar. Die aktuell grösste Kundengruppe ist jedoch diejenige der Convenience Onliner. Sie wünschen von Banken weiterhin das ganze Spektrum an Interaktionsmöglichkeiten – von online bis ganz persönlich – und lassen damit ein Multi-Channel-Angebot als zwingend erscheinen. Diese grösste Kundengruppe erscheint für Angebote von Dritten bzw. reinen Online-Anbietern wenig ansprechbar. Die Tech-Deniers sind fest in der traditionellen Bankenwelt verankert und werden wenig ansprechbar für Neuerungen bleiben.

Die abgebildeten Veränderungen zu 2018 sind zwar nicht signifikant, geben aber tendenziell eine mögliche Interpretationsrichtung an: Die kleine Gruppe von innovationsfreudigen Kunden bleibt seit 2018 nahezu gleich gross. Der Anteil der Disruptors ist eher rückläufig, genauso wie der Anteil der Trusting Onliner. Dass der Anteil dieser Digitalisierungstypen gegenüber 2018 tendenziell abnimmt, verweist darauf, dass die Euphorie gegenüber den disruptiven Möglichkeiten der Digitalisierung inzwischen abgenommen hat. Hingegen ist eine Zunahme der Convenience Onliner zu beobachten. Die prozentuale Zunahme dieses Digitalisierungstyps seit 2018 zeigt, dass ein komfortables Onlineangebot von immer mehr Kunden erwartet und genutzt wird, ohne dass sie von der klassischen Betreuung durch die Bank und den Bankberater komplett abkehren würden. Der Anteil der Tech Deniers hat seit 2018 sogar zugenommen. Ein relevanter Teil der Kunden steht der Digitalisierung der Kundenbeziehung nach wie vor bzw. möglicherweise angesichts gemachter Erfahrungen sehr skeptisch gegenüber. Insgesamt zeigt sich damit eine gewisse «Ernüchterung» hinsichtlich des Digitalisierungstrends der letzten Jahre.



Abbildung 66: Digitalisierungstypen (Zeitvergleich)



■ 2020 [n 358] (A)  
■ 2018 [n 360] (B)  
● Anteil des Digitalisierungstyps in der Untergruppe 2018 und 2020

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

**Textkasten XI: Digital ist kein Ersatz für das Persönliche**

Die Auswertungen der persönlichen Einstellungen und der Nutzung der digitalen Angebote durch die Private-Banking-Kunden zeigen, dass der in den letzten Jahren beobachtbare Trend hin zu einer breiteren und intensiveren Nutzung einen gewissen Sättigungspunkt erreicht hat und nicht mehr bedeutend zunimmt. Tendenziell sind sogar rückläufige Entwicklungen beobachtbar, quasi eine Rückbesinnung auf den persönlichen Kontakt. Dem Digitalisierungstrend scheint zudem der Zahn der Disruption etwas gezogen worden zu sein. Es lässt sich kein Trend in Richtung einer Substitution der persönlichen Beziehung zum Kundenberater durch digitale Angebote beobachten. Vielmehr scheint sich das «Sowohl-als-auch» durchzusetzen, wobei das digitale Angebot stark aus Convenience-Perspektive genutzt wird.

Die intensive Nutzung von neuen digitalen Angeboten hat sich in den vergangenen Jahren vor allem innerhalb der Kundengruppe der sehr selbstständigen, eher jüngeren, eher männlichen und mit guten Finanzkenntnissen ausgestatteten Kundengruppe ausgebreitet. Über diese Kundengruppe hinaus scheint aber die «Selling Proposition» der rein digitalen Welt auf keine besonders grosse Resonanz zu stossen. Die teilweise sogar rückläufigen Zahlen können im Zusammenhang mit diesen Aspekten betrachtet werden:

- ▶ Während in früheren Jahren Kunden mit einer hohen digitalen Affinität gezwungen waren, für ein passendes Angebot den eigenen traditionellen Anbieter zu verlassen, haben in den letzten Jahren auch die klassischen Banken ihr digitales Angebot ausgebaut. Auch sehr technologieaffine Kunden könnten nun ein digitales Angebot bei der etablierten Hausbank – mehrheitlich kombiniert mit einer persönlichen Beratung – beanspruchen. In anderen Worten ist es für den Kunden zunehmend möglich, bei der eigenen Hausbank «digitaler» zu werden, und er muss nicht zu einem puren Online-Player wechseln, womit das disruptive Element abgeschwächt wird.
- ▶ Einige Kunden, welche in den letzten Jahren zu neuen – vielleicht sogar rein digitalen – Angeboten gewechselt haben, waren vom Produkt- und Service-Angebot wohl nicht ausschliesslich begeistert und wandten sich in der Folge wieder zurück zum etablierten Angebot. Dies könnte auf dem Umstand beruhen, dass es einigen rein digitalen Anbietern in dieser Zeitphase nicht immer gelungen ist, die Erwartungen ihrer von den klassischen Anbietern abgeworbenen Kunden zu erfüllen.

## 7 Nachhaltige Anlagen

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Ethische vor ökologischen und sozialen Aspekten: Im Vergleich haben bei Anlageentscheidungen ethische Aspekte gegenüber ökologischen und sozialen eher eine sehr konkrete Rolle gespielt.
- ▶ Stellenwert von Nachhaltigkeit entwickelt sich nur schleppend: Der Anteil der Investoren, der Nachhaltigkeit bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit berücksichtigt hat, ändert sich seit 2016 kaum. In der Schweiz ist der Wert sehr stabil, in Österreich zu 2018 eher rückläufig. Lediglich für Deutschland ist eine Zunahme feststellbar.
- ▶ Investitionen in nachhaltige Anlagen auf bescheidenem Niveau: Im Durchschnitt sind 5% des gesamten Anlagevermögens in nachhaltige Anlagen investiert, wobei dieser Anteil in der Schweiz mit 10% am höchsten und in Deutschland mit 4% am geringsten ausfällt. In der Schweiz halten 28%, in Österreich 34% und in Deutschland 45% gar keine nachhaltigen Anlagen in ihrem Portfolio.
- ▶ ESG-Kriterien in der Gunst der Anleger: Im Anlageuniversum des nachhaltigen Investierens werden nachhaltige Anlagen, die explizit ESG-Kriterien, d.h. ökologische, soziale oder ethische Aspekte berücksichtigen, am meisten genutzt. Hoch ist auch die Nutzung von Themenfonds, die sich auf ein bestimmtes Nachhaltigkeitsthema fokussieren.
- ▶ Grosses Interesse an Impact Investing und Mikrofinanzierung: Weniger genutzt werden, aber auf ein besonders breites Interesse stossen nachhaltige Anlagen rund um die Themen Impact Investing und Mikrofinanzierung. Rund die Hälfte der Befragten ist zudem der Meinung, dass ihre Bank unbedingt ein Angebot im Bereich Nachhaltigkeit haben sollte.
- ▶ Ein Viertel glaubt weiterhin an einen Renditenachteil bei nachhaltigen Anlagen: Rund 30% der Befragten schätzen die Rendite von nachhaltigen Anlagen generell tiefer als bei traditionellen Anlagen. Die Hälfte geht davon aus, dass kein Renditeunterschied zu traditionellen Anlagen besteht, und rund 5% schätzen die Rendite von nachhaltigen Anlagen sogar höher ein.
- ▶ Frauen überzeugt von Wirksamkeit ihrer nachhaltigen Anlagen: Frauen vertreten signifikant häufiger als Männer die Ansicht, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung auf den Schutz der Umwelt und des Klimas, die Verbesserung sozialer Bedingungen und die Durchsetzung ethischer Standards haben.
- ▶ Wachsende Skepsis gegenüber Nachhaltigkeit und Besorgnis über Schere zwischen Arm und Reich: Im Vergleich zu 2018 wird stärker moniert, dass Nachhaltigkeit immer mehr als Modethema betrachtet wird. Zudem zeigen sich die Befragten zunehmend besorgt über die sich weiter öffnende Schere zwischen Arm und Reich.

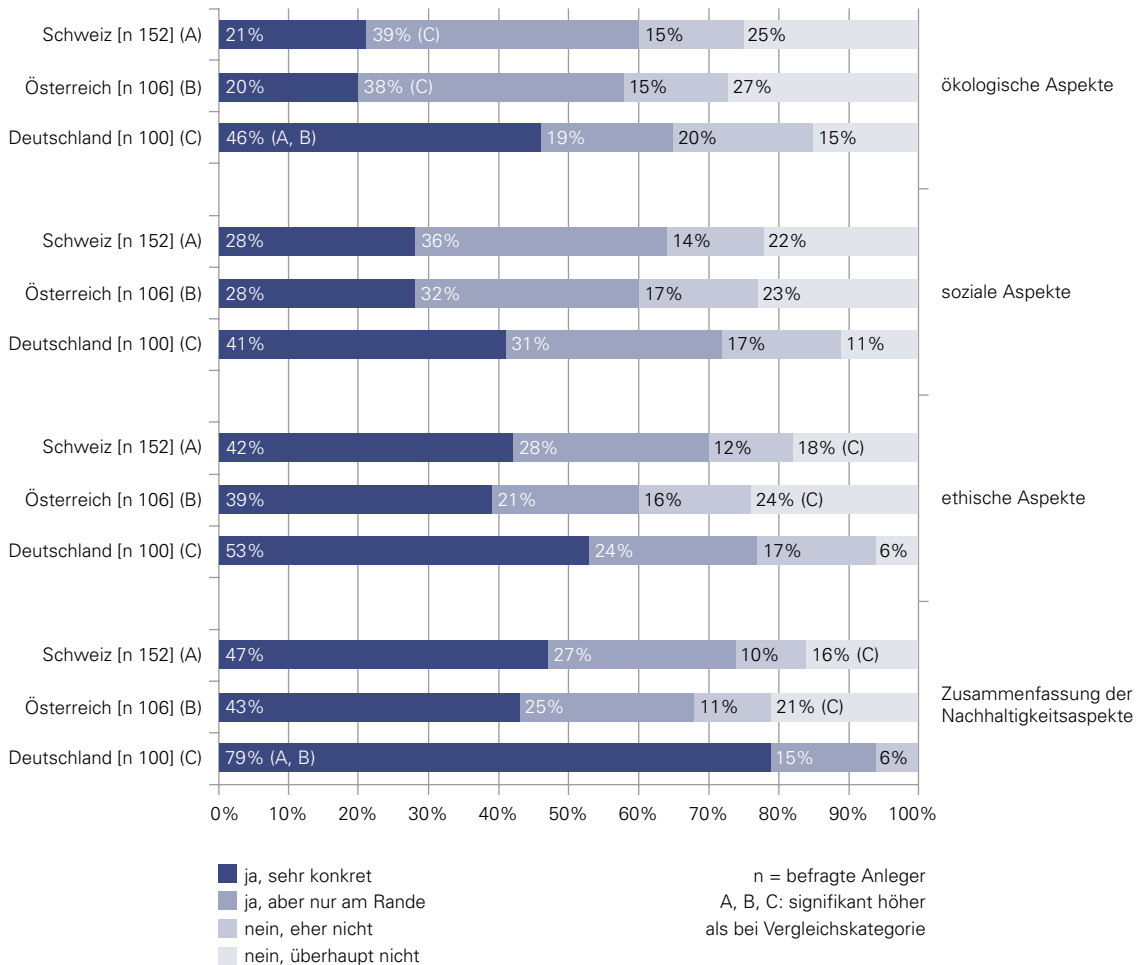
### 7.1 Relevanz von Nachhaltigkeit

Allgemein kann der Begriff der Nachhaltigkeit in drei Aspekte unterteilt werden:

- 1) ökologische Aspekte (z.B. Umwelt- und Klimaschutz, schonender Umgang mit Energie und Wasser),
- 2) soziale Aspekte (z.B. menschenwürdige Arbeitsbedingungen, Beachtung von Menschenrechten, Bekämpfung von Kinderarbeit und Diskriminierung, Sicherheit und Gesundheit am Arbeitsplatz),
- 3) ethische Aspekte (z.B. keine Investments in Waffen, Prostitution, Drogen oder gesundheitsschädliche Produkte wie Tabak oder Alkohol, Bekämpfung von Korruption).

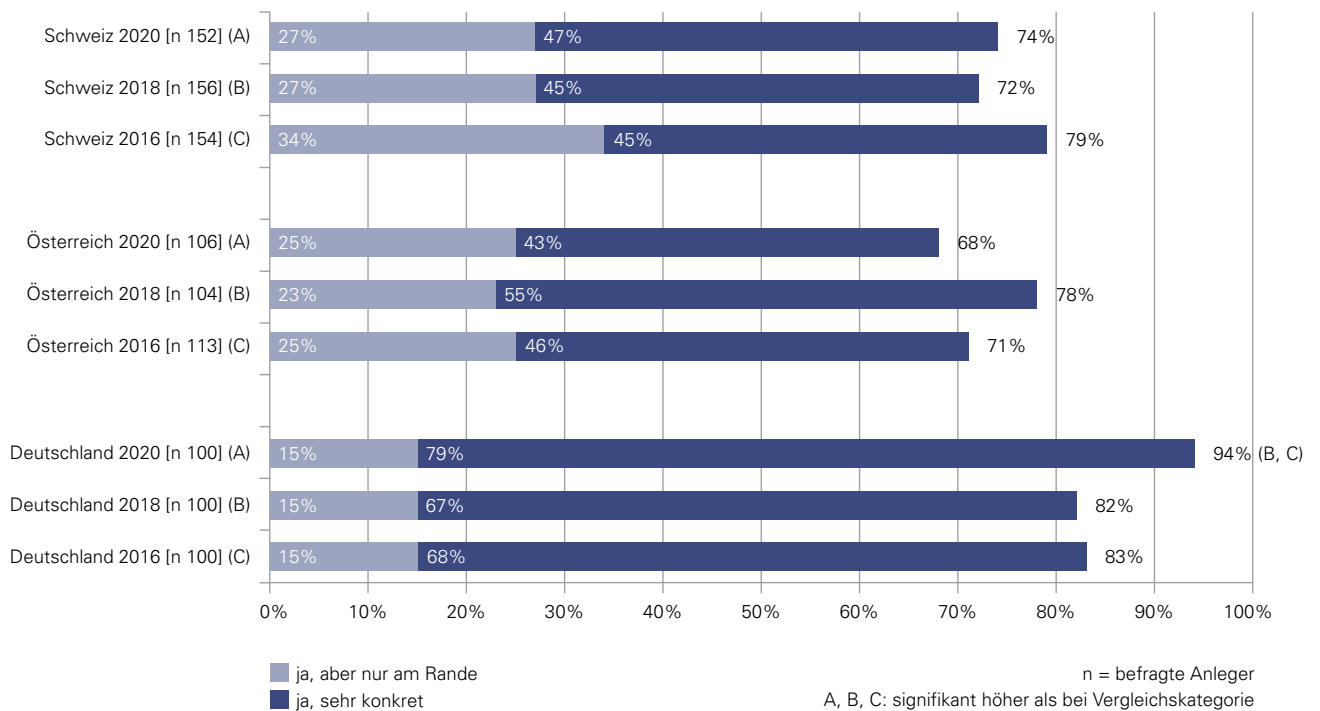
In Deutschland geben mit 46% (2018: 38%) deutlich mehr Befragte als in Österreich mit 20% (2018: 24%) und der Schweiz mit 21% (2018: 24%) an, dass ökologische Aspekte bei Anlageentscheidungen in der Vergangenheit «sehr konkret» eine Rolle gespielt haben. Soziale Aspekte waren bei rund 30% und ethische Aspekte bei rund 40% der Befragten relevant. Auch bei diesen beiden Aspekten ist der entsprechende Anteil bei den deutschen Befragten höher (allerdings nicht signifikant) als in den anderen beiden Ländern (vgl. Abbildung 67).

**Abbildung 67: Relevanz von Aspekten der Nachhaltigkeit (Ländervergleich)**



Betrachtet man alle drei Dimensionen der Nachhaltigkeit und zählt diejenigen Befragten zusammen, bei denen entweder ökologische, soziale oder ethische Aspekte eine Rolle gespielt haben (aggregierter Nachhaltigkeitswert), so ergibt sich ein Anteil von 79% (2018: 67%) der Deutschen, die nachhaltige Aspekte bei ihren Anlageentscheidungen bisher berücksichtigt haben. Dieser Anteil reduziert sich in Österreich auf 43% (2018: 55%) und in der Schweiz auf 47% (2018: 45%).

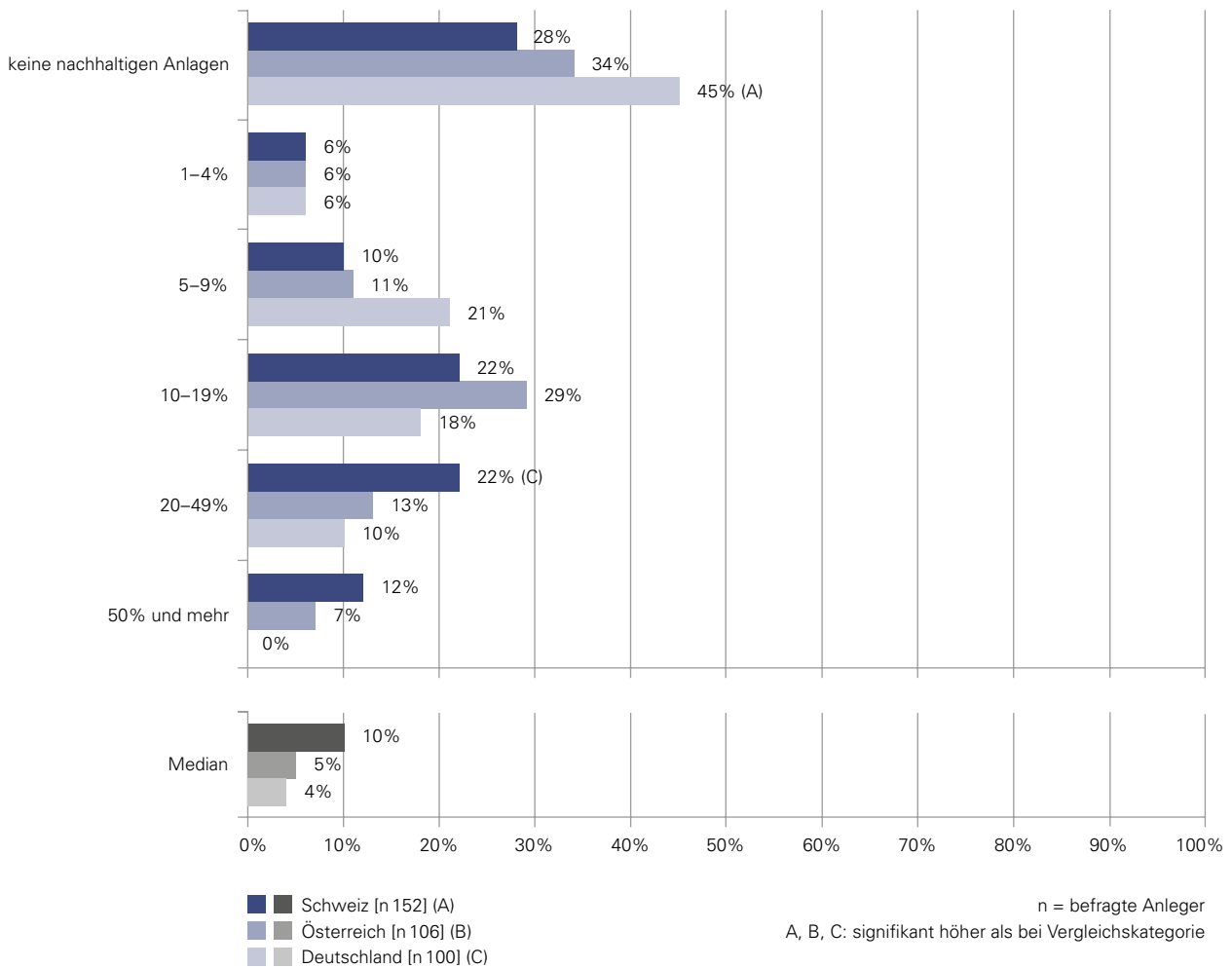
**Abbildung 68: Stellenwert von Nachhaltigkeit (Länder- und Zeitvergleich)**

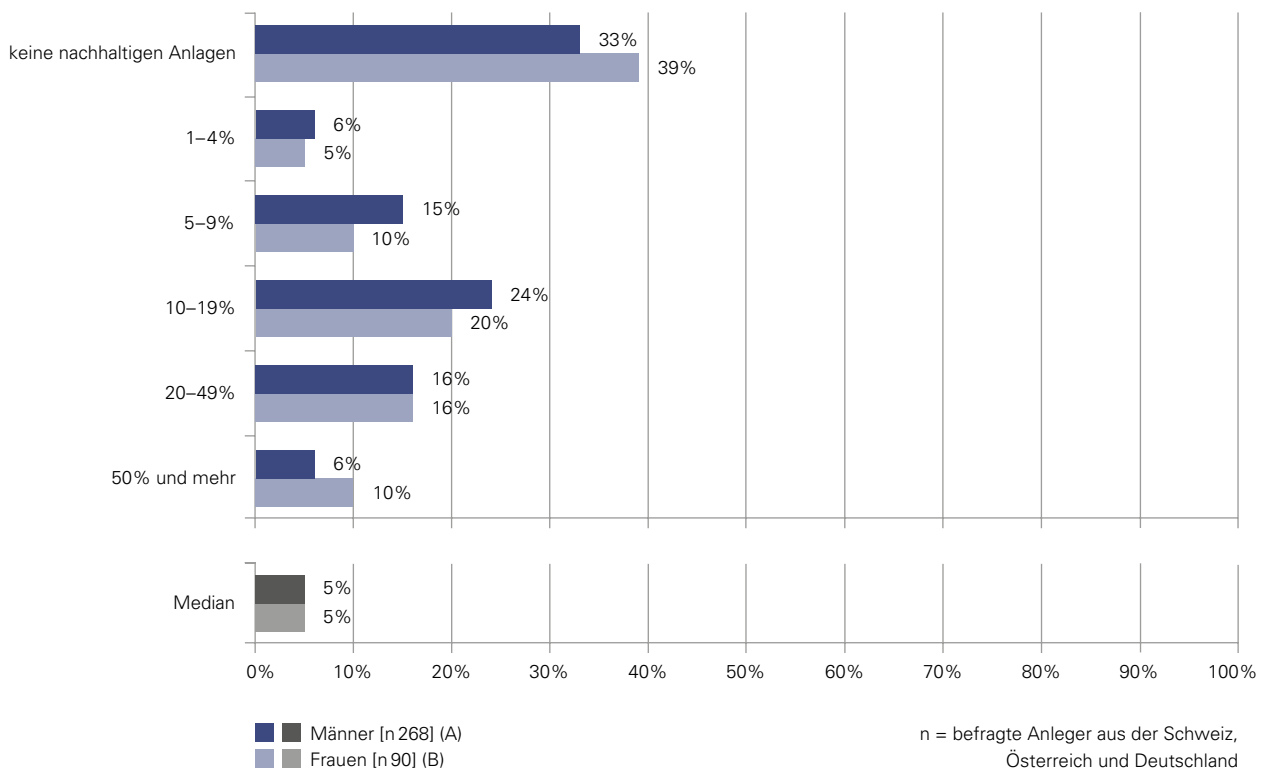


Dieser aggregierte Nachhaltigkeitswert hat sich seit 2016 nur wenig verändert, wie Abbildung 68 zeigt. In der Schweiz ist der Wert sehr stabil, in Österreich zu 2018 eher rückläufig. Lediglich für Deutschland ist eine signifikante Zunahme feststellbar.

Die Befragten geben im Mittel (Medianwert) weiter an, 5% des gesamten Anlagevermögens in nachhaltigen Anlagen zu halten. Dieser Anteil ist in der Schweiz mit 10% am höchsten und in Deutschland mit 4% am geringsten. In der Schweiz halten 28%, in Österreich 34% und in Deutschland – signifikant am meisten – 45% gar keine nachhaltigen Anlagen in ihrem Portfolio (vgl. Abbildung 69).

**Abbildung 69: Anteil nachhaltiger Anlagen (Ländervergleich)**

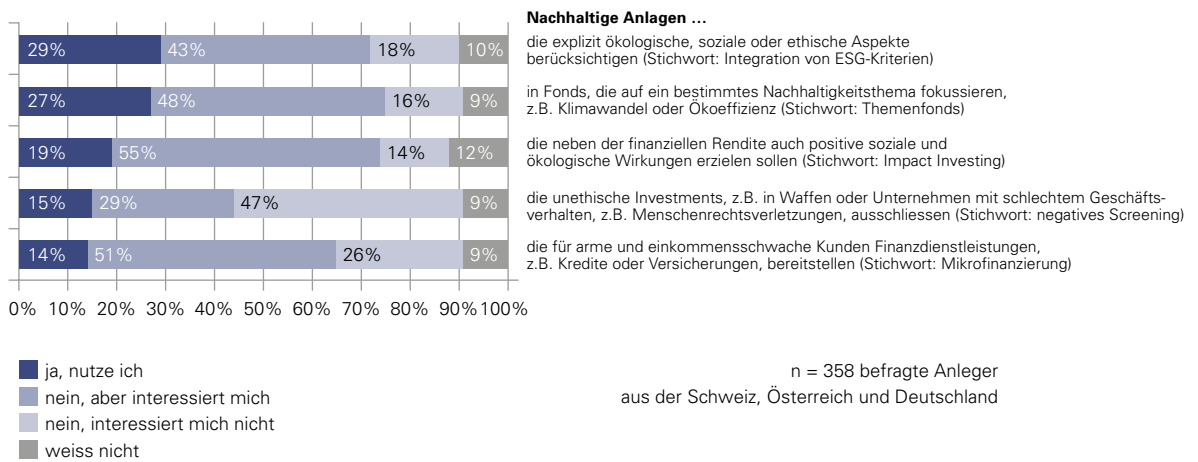


**Abbildung 70: Anteil nachhaltige Anlagen (Geschlechtervergleich)**

Im Geschlechtervergleich zeigt sich ein gleicher Anteil von 5% (Medianwert) zwischen Männern und Frauen, welcher in nachhaltige Anlagen investiert wird (vgl. Abbildung 70). 33% der Männer und 39% der Frauen halten allerdings gar keine nachhaltigen Anlagen in ihrem Portfolio (vgl. Textkasten XII für eine weitergehende Analyse des investierten Anteils).

## 7.2 Formen der Nachhaltigkeit

Betrachtet man die verschiedenen Formen des nachhaltigen Anlegens, zeigt sich folgendes Bild: Nachhaltige Anlagen, die explizit ökologische, soziale oder ethische Aspekte berücksichtigen (Stichwort: Integration von ESG-Kriterien), werden von 29% der Befragten genutzt. Ähnlich hoch ist die Nutzung von Themenfonds, die sich auf ein bestimmtes Nachhaltigkeitsthema fokussieren (z.B. Klimawandel oder Ökoeffizienz). Etwas weniger Nutzung, aber das grösste Interesse erfahren Impact Investments, also nachhaltige Anlagen, die neben der finanziellen Rendite auch positive soziale und ökologische Wirkungen erzielen sollen. Kaum genutzt werden hingegen nachhaltige Anlagen, die unethische Investments (z.B. in Waffen) oder Unternehmen mit schlechtem Geschäftsverhalten (z.B. Menschenrechtsverletzungen) ausschliessen (Stichwort: negatives Screening), und Mikrofinanzierungen, die für arme und einkommensschwache Kunden Finanzdienstleistungen (z.B. Kredite oder Versicherungen) bereitstellen. Letztere treffen aber auch auf ein sehr hohes Interesse.

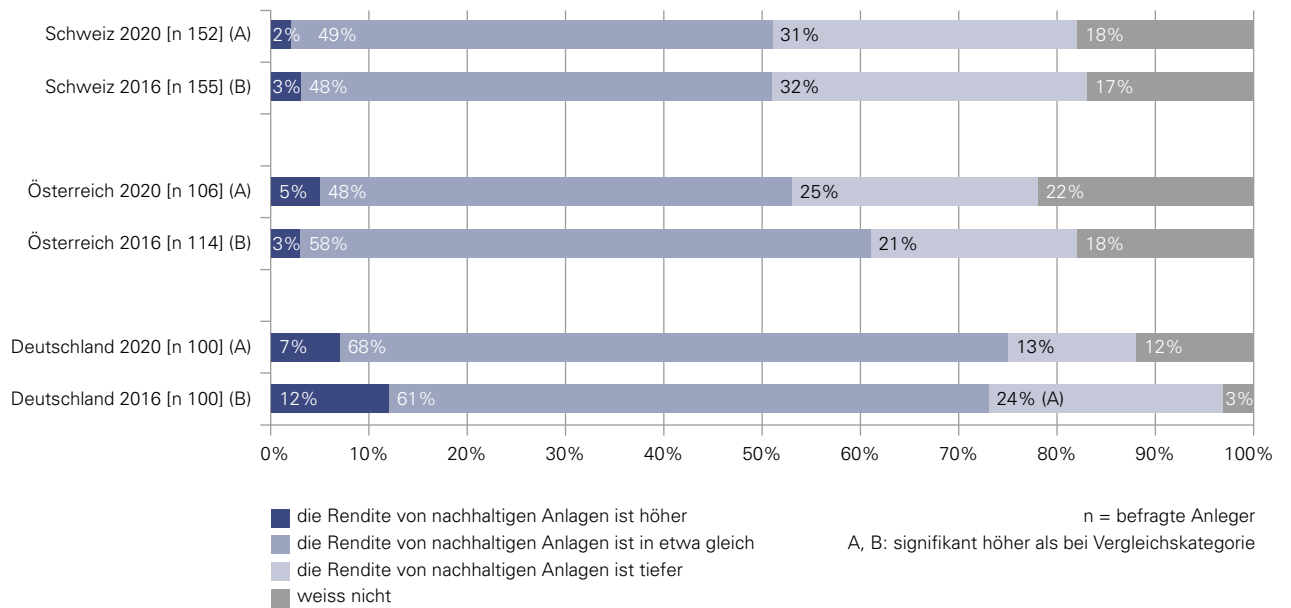
**Abbildung 71: Formen nachhaltigen Anlegens**

### 7.3 Vereinbarkeit von Nachhaltigkeit und Rendite

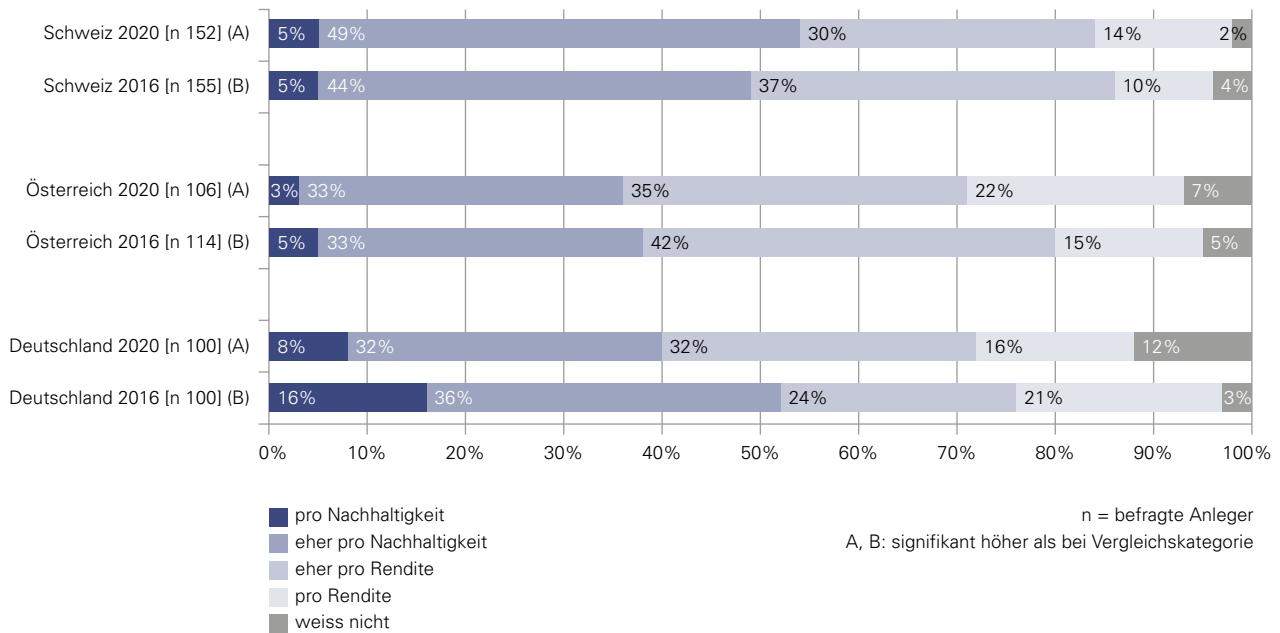
Nicht selten besteht im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen die Vorstellung, dass diese im Vergleich zu traditionellen Anlagen nur schwer eine vergleichbare Rendite hervorbringen. Die Befragung zeigt nun, dass rund 30% der Private-Banking-Kunden die Rendite von nachhaltigen Anlagen im Gegensatz zu traditionellen Anlagen generell tiefer einschätzen (in der Schweiz sind es sogar 31%, in Deutschland nur 13%). Die Hälfte der Befragten geht davon aus, dass kein Renditeunterschied zu traditionellen Anlagen besteht, und rund 5% schätzt die Rendite von nachhaltigen Anlagen sogar höher ein. Auffallend ist der relativ hohe Anteil der Befragten, welcher angibt, diese Frage nicht beantworten zu können – womöglich mangels Wissen darüber. Im Vergleich zu 2016 haben sich die Werte kaum verändert, einzig in Deutschland lässt sich eine Reduktion des Anteils ausmachen, der von vergleichsweise geringeren Renditen bei nachhaltigen Anlagen ausgeht (vgl. Abbildung 72).



Abbildung 72: Vereinbarkeit von Nachhaltigkeit und Rendite



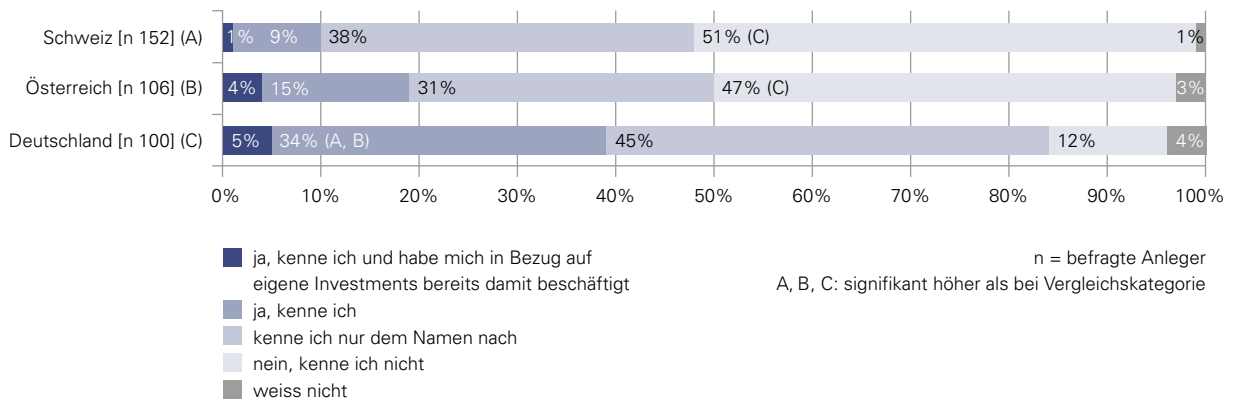
In der Gegenüberstellung von Nachhaltigkeit und Rendite wurde ferner die Frage gestellt, ob man bereit wäre, auf einen Teil der finanziellen Rendite zu verzichten, um mit den eigenen Anlagen eine ökologische, soziale oder ethische Wirkung zu erzielen (vgl. Abbildung 73). Dabei zeigt sich, dass sich zwischen einem Drittel und der Hälfte der Befragten klar oder eher pro Nachhaltigkeit äussern und auf Rendite verzichten würden, wobei der Anteil in der Schweiz am höchsten ist. In Österreich hingegen ist rund die Hälfte und damit der grösste Anteil klar oder eher pro Rendite. Auffällig ist auch hier der relativ grosse Anteil der Befragten, der die Frage nicht beantworten kann.

**Abbildung 73: Abwägung zwischen Nachhaltigkeit und Rendite (Länder- und Zeitvergleich)**

#### 7.4 Bekanntheit der SDGs (Ländervergleich)

Beim UN-Gipfeltreffen in New York im September 2015 wurde die «Agenda 2030 für Nachhaltige Entwicklung» beschlossen. Sie soll zur Erhöhung der ökonomischen, ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitsstandards beitragen. Alle 193 Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen verpflichteten sich zur Umsetzung dieser Standards auf regionaler, nationaler und internationaler Ebene. Die dabei festgelegten 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (englisch: Sustainable Development Goals, SDGs) sind politische Zielsetzungen, welche weltweit viel Resonanz gefunden haben und auch in der öffentlichen Diskussion wiederholt thematisiert werden.

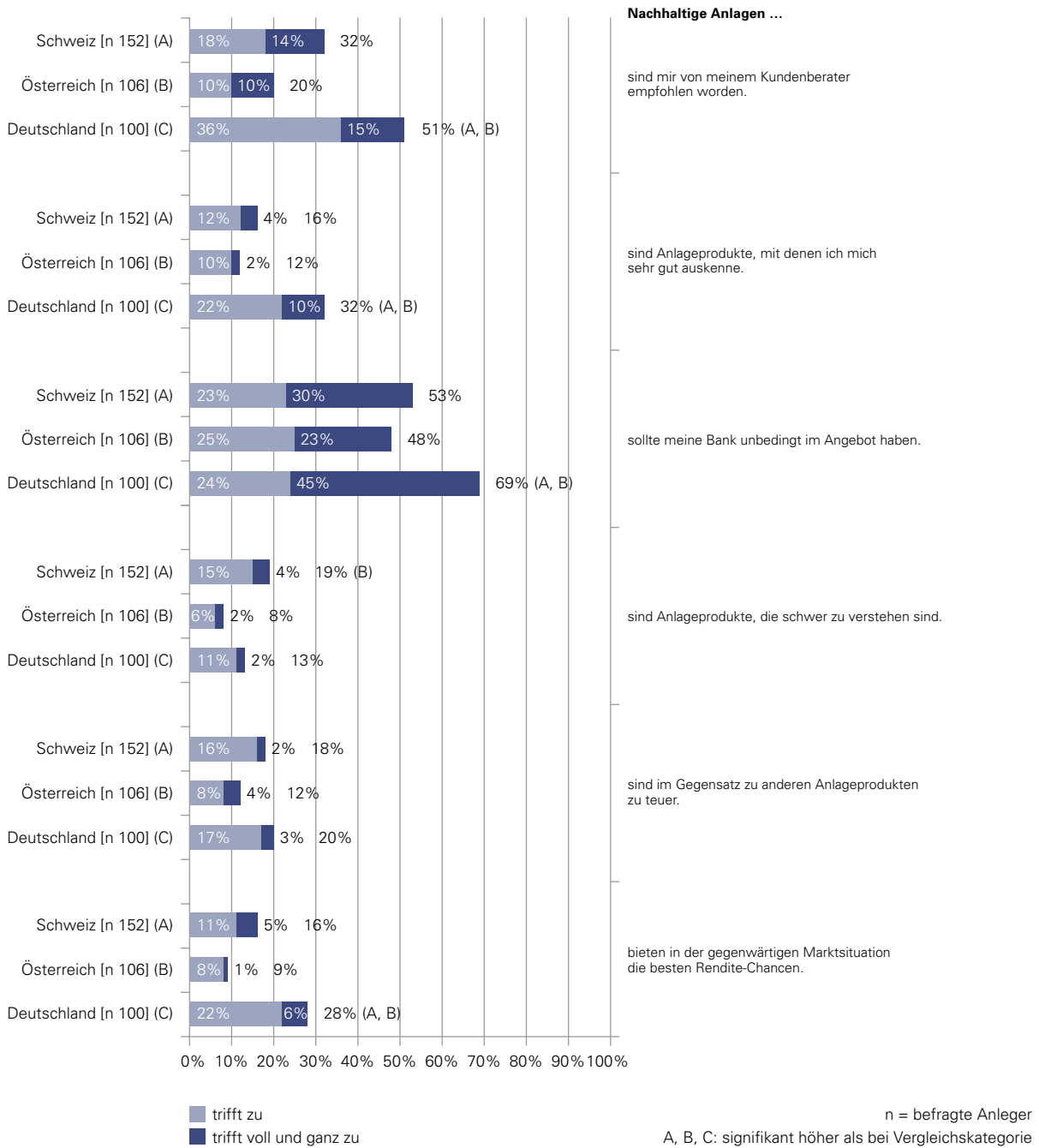
Rund 20% der befragten Private-Banking-Kunden geben an, die SDGs zu kennen, wobei der höchste Anteil in Deutschland gemessen wird. Rund 40% der Befragten kennen sie zumindest dem Namen nach. Konkret in Bezug auf eigene Investments hat sich aber ein sehr kleiner Anteil damit beschäftigt (vgl. Abbildung 74).

**Abbildung 74: Bekanntheit SDGs (Ländervergleich)**

## 7.5 Einstellungen zur Nachhaltigkeit

Ein bedeutendes Interesse der Befragten an der Thematik der Nachhaltigkeit kann aus den Ergebnissen von Abbildung 75 abgeleitet werden. Rund die Hälfte der Befragten ist der Meinung, dass ihre Bank unbedingt ein Angebot im Bereich Nachhaltigkeit haben sollte. In Deutschland ist dieser Anteil wiederum ausserordentlich gross. Dort geben auch besonders viele an, dass ihnen diese Produkte vom eigenen Kundenberater bereits empfohlen wurden. Die Anleger schätzen ihren Kenntnisstand zu diesen Produkten als sehr bescheiden ein, wobei auch hier die Werte für Deutschland im Ländervergleich wiederum deutlich höher sind. Die grundsätzliche Verständlichkeit nachhaltiger Produkte oder Anlagen wird allerdings nicht als problematisch empfunden. Genauso wenig werden vergleichsweise höhere Kosten dieser Anlageprodukte genannt. Besonders gute Rendite-Chancen in der gegenwärtigen Marktsituation werden eher von deutschen Befragten erkannt.

**Abbildung 75: Aussagen zu nachhaltigen Anlagen (Ländervergleich)**



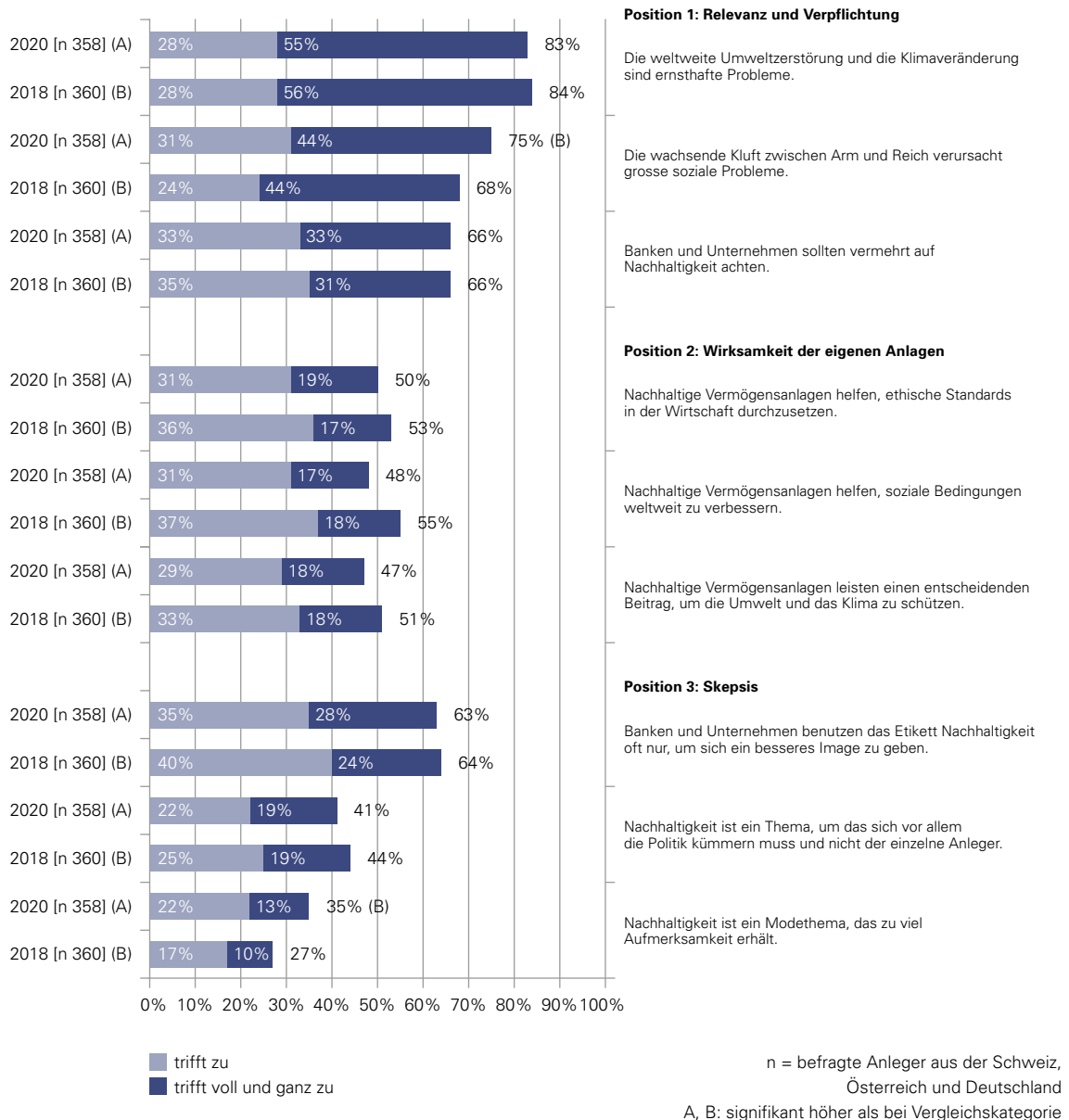
Die Befragten wurden eingeladen, ihre persönliche Zustimmung zu verschiedenen Aussagen rund um das Thema «Nachhaltigkeit» anzugeben. 83% der Befragten stimmen der Aussage zu, dass die weltweite Umweltzerstörung und die Klimaveränderung ernsthafte Probleme darstellen (vgl. Abbildung 76). 75% teilten die Aussage, dass die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich grosse soziale Probleme verursacht. Mit 66% ist auch die Zustimmung zur Aussage «Banken und Unternehmen sollten vermehrt auf Nachhaltigkeit achten» relativ hoch.

Jeweils rund die Hälfte der Befragten stimmen zudem den Aussagen zu, dass nachhaltige Vermögensanlagen helfen, ethische Standards in der Wirtschaft durchzusetzen oder soziale Bedingungen weltweit zu verbessern. Zudem stimmen sie zu, dass nachhaltige Vermögensanlagen einen entscheidenden Beitrag leisten, um die Umwelt und das Klima zu schützen.

Diesen Aussagen, die die Wichtigkeit von Nachhaltigkeit betonen, steht aber auch eine Skepsis entgegen. So ist die Zustimmung zur Aussage «Banken und Unternehmen benutzen das Etikett Nachhaltigkeit oft nur, um sich ein besseres Image zu geben» relativ hoch. Weiteren kritischen Aussagen wie «Nachhaltigkeit ist ein Thema, um das sich vor allem die Politik kümmern muss und nicht der einzelne Anleger» und «Nachhaltigkeit ist ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält» wird weitaus weniger oft zugestimmt. Dennoch kommt in der Zustimmung zu diesen Aussagen eine differenziertere Sichtweise zu Nachhaltigkeit zum Ausdruck.

Im Vergleich zu 2018 resultiert bei der Aussage zur sich weiter öffnenden Schere zwischen Arm und Reich eine zunehmende Besorgnis. Auch wird gegenüber 2018 stärker moniert, dass Nachhaltigkeit Gefahr läuft, als Modethema betrachtet zu werden.

Abbildung 76: Aussagen zu nachhaltigen Anlagen (Zeitvergleich und Gruppierung)



Die neun Aussagen aus Abbildung 76 gruppieren sich anhand einer Faktorenanalyse eindeutig zu drei Dimensionen, die grundlegende Positionen gegenüber dem Thema Nachhaltigkeit abbilden.<sup>60</sup>

Die erste Position umfasst Einstellungen, die sich als «Relevanz und Verpflichtung» bezeichnen lassen. Nachhaltigkeit wird als ernsthaftes und bedeutend werdendes Thema betrachtet, um das sich auch Banken und Unternehmen kümmern sollten. Die zweite Position bündelt

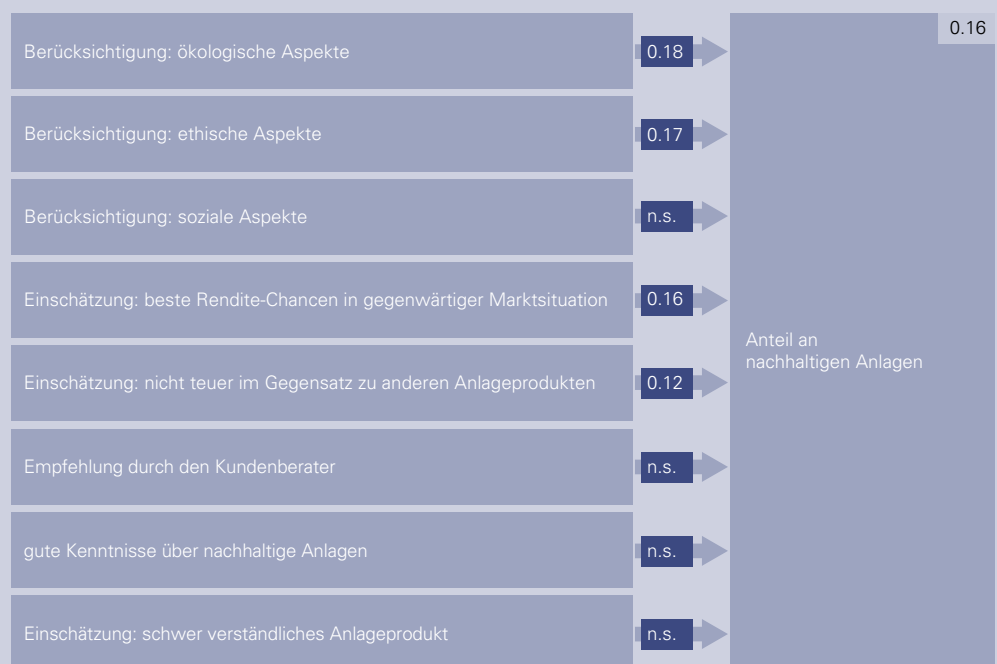
<sup>60</sup> Abbildung 76 wurde bereits nach den Items gemäss der nachfolgenden Faktorenanalyse strukturiert. Faktoren und Items innerhalb der Faktoren sind nach Zustimmungsraten absteigend geordnet.

Auffassungen, die die «Wirksamkeit der eigenen Anlagen» betonen. Nachhaltige Vermögensanlagen leisten demnach einen entscheidenden Beitrag zu allen drei Aspekten der Nachhaltigkeit: Schutz der Umwelt und des Klimas, Verbesserung sozialer Bedingungen, Durchsetzung ethischer Standards. Die dritte Position fasst Aussagen zusammen, die die Relevanz des Themas und die eigene Verantwortung in Frage stellen. Nachhaltigkeit erscheint als Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält und von Unternehmen genutzt wird, um sich ein besseres Image zu geben. Die Verantwortung wird nicht bei einem selbst, sondern auf Ebene der Politik gesehen. Die dritte Dimension wird daher als «Skepsis» bezeichnet.

### Textkasten XII: Wer investiert in nachhaltige Anlagen?

Welche Faktoren können nun erklären, welche Anleger in nachhaltigen Anlagen investiert sind? Das Treibermodell in Abbildung VI geht dieser Frage nach und liefert folgende Erklärung: Anleger, die ökologische und ethische Aspekte besonders berücksichtigen, haben einen höheren Anteil an nachhaltigen Anlagen (und umgekehrt). Der Faktor «Berücksichtigung sozialer Aspekte» ist im Modell nicht signifikant, was so interpretiert werden kann, dass Anleger die Einhaltung von sozialen Aspekten als gegeben erwarten. Ebenfalls einen positiven Zusammenhang mit dem Anteil nachhaltiger Anlagen haben die Einschätzung, dass nachhaltige Anlagen in der gegenwärtigen Marktsituation beste Rendite-Chancen bieten, und die Ansicht, dass nachhaltige Anlagen nicht teurer als andere Anlageprodukte sind. Die Empfehlung durch den Kundenberater, der Kenntnisstand über nachhaltige Anlagen und die Verständlichkeit der Anlageprodukte haben hingegen keinen signifikanten Einfluss.

Abbildung VI: Treibermodell für in nachhaltige Anlagen investierten Anteil

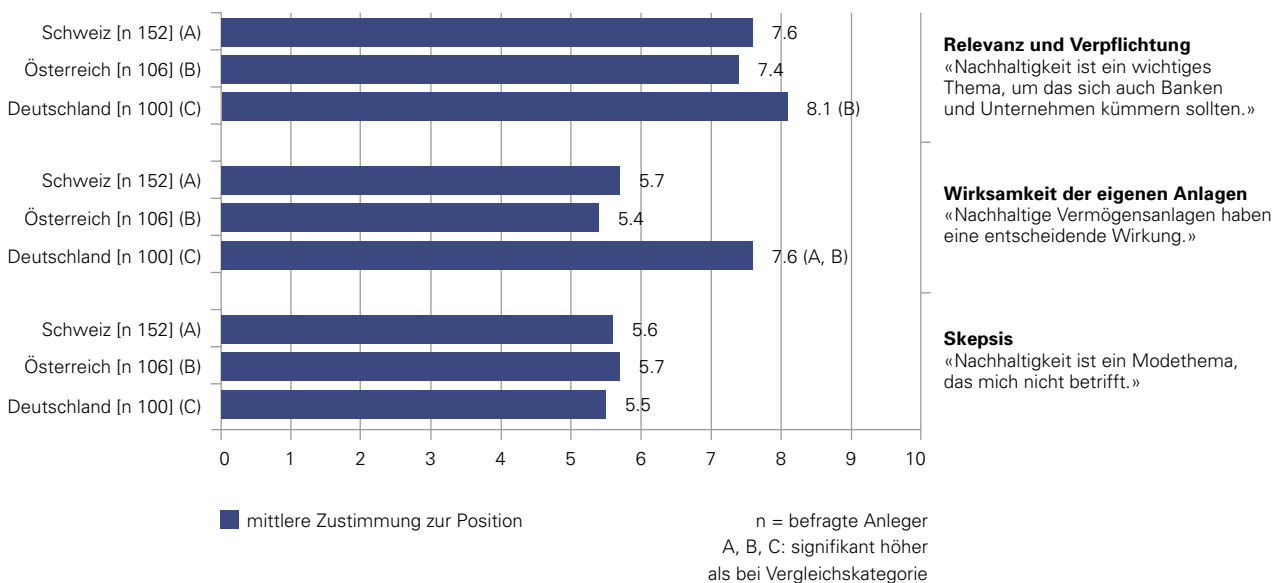


x.xx Einflussgrösse: Beta-Regressionskoeffizient,  
p<0.05, n.s. = nicht signifikant  
y.yy Erklärungsstärke des Modells: adjustiertes R<sup>2</sup>

n = 358 befragte Anleger aus  
der Schweiz, Österreich und Deutschland

Die Position «Relevanz und Verpflichtung» wird am häufigsten vertreten, insbesondere von deutschen Befragten. Diese nehmen auch häufiger die Position «Wirksamkeit der eigenen Anlagen» ein. Die Gegenposition, welche Nachhaltigkeit als Modethema einordnet, ist wiederum sehr einheitlich in allen Ländern vertreten. Zu der letztmaligen Erhebung haben sich keine wesentlichen Änderungen ergeben (vgl. Abbildung 77).

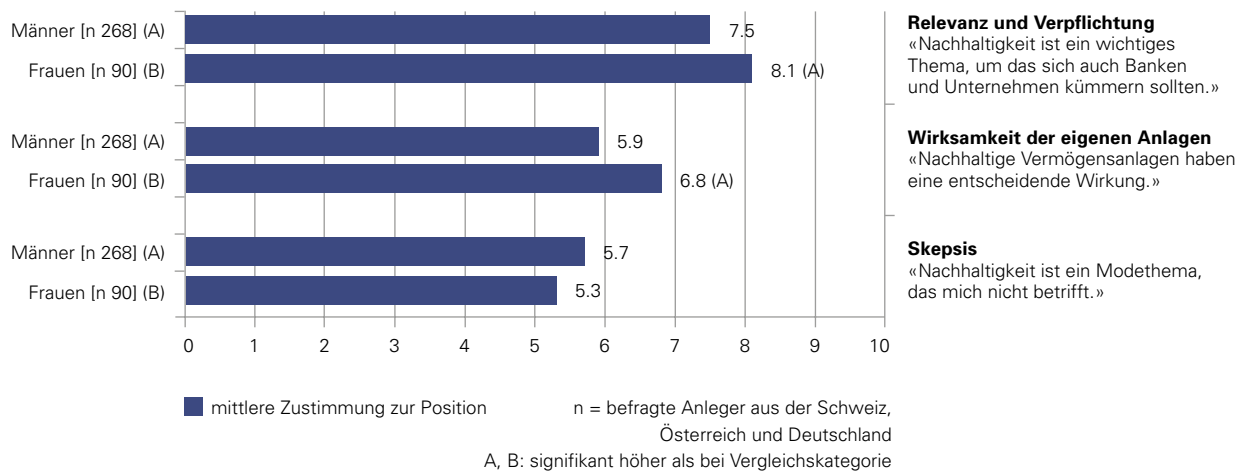
**Abbildung 77: Positionen zum Thema Nachhaltigkeit (Ländervergleich)**



Frauen sind signifikant häufiger der Auffassung, dass Nachhaltigkeit als ernsthaftes und grösser werdendes Problem zu betrachten ist (vgl. Abbildung 78). Ebenfalls signifikant öfters als bei Männern wird die Ansicht vertreten, dass nachhaltige Vermögensanlagen eine entscheidende Wirkung haben. Hingegen sind es tendenziell häufiger Männer, welche Nachhaltigkeit als Modethema betrachten. Auch hier haben sich zur letztmaligen Erhebung keine wesentlichen Änderungen ergeben.

<sup>61</sup> Die Position «Relevanz und Verpflichtung» umfasst die drei Items: «Die weltweite Umweltzerstörung und die Klimaveränderung sind ernsthafte Probleme», «Die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich verursacht grosse soziale Probleme», «Banken und Unternehmen sollten vermehrt auf Nachhaltigkeit achten». Die Position «Wirksamkeit der eigenen Anlagen» umfasst die drei Items: «Nachhaltige Vermögensanlagen helfen, ethische Standards in der Wirtschaft durchzusetzen», «Nachhaltige Vermögensanlagen helfen, soziale Bedingungen weltweit zu verbessern», «Nachhaltige Vermögensanlagen leisten einen entscheidenden Beitrag, um die Umwelt und das Klima zu schützen». Die Position «Skepsis» umfasst schliesslich die Items: «Banken und Unternehmen benutzen das Etikett «Nachhaltigkeit» oft nur, um sich ein besseres Image zu geben», «Nachhaltigkeit ist ein Thema, um das sich vor allem die Politik kümmern muss und nicht der einzelne Anleger», «Nachhaltigkeit ist ein Modethema, das zu viel Aufmerksamkeit erhält».



**Abbildung 78: Positionen zum Thema Nachhaltigkeit (Vergleich nach Geschlechtern)<sup>62</sup>****Textkasten XIII: Nachhaltigkeit ist noch nicht ganz bei den Kunden angekommen**

Trotz einer stark zunehmenden Präsenz der Nachhaltigkeitsthematik, vor allem getrieben durch die mediale Berichterstattung rund um den Klimawandel, lässt sich im Vergleich zu 2018 erstaunlicherweise keine wesentliche Änderung der Einstellung und des Verhaltens der befragten Investoren feststellen. Es scheint auch, dass Banken in der Aussenkommunikation das Thema der nachhaltigen Anlagen stärker forcieren als in der direkten Interaktion mit den Kunden.

Kunden wünschen sich durchaus mehr Information und bekunden Interesse an konkreten Produktangeboten. Die Offenheit der Kunden gegenüber der Thematik zeigt ein brachliegendes Potenzial, welches von Banken effektiver angesprochen werden könnte. Insbesondere die konkrete Produkteebene offenbart noch Kundenbedürfnisse, welche durch ein spezifisches Angebot besser befriedigt werden könnten. Diese Diskrepanz zwischen der beigemessenen Bedeutung und dem tatsächlichen in nachhaltige Anlagen investierten Portfolioanteil ist bei deutschen Befragten besonders augenscheinlich.<sup>63</sup> Bemerkenswert ist auch der Umstand, wie hartnäckig sich gewisse Vorurteile bei den Kunden halten: Gerade die Ansicht, einen Rendite-nachteil bei nachhaltigen Anlagen eingehen zu müssen, zeigt dies eindrücklich. Durch sachgerechte Information der Kunden liesse sich dieser interne Konflikt lösen, was zu einer offeneren Einstellung gegenüber nachhaltigen Anlagen führen sollte. Ernst zu nehmen ist auch die Tatsache, dass viele Private-Banking-Kunden – vor allem auch männliche – nachhaltige Anlagen weiterhin als Modethema betrachten und teilweise unterstellen, die Thematik würde lediglich als Etikett verwendet werden. Hier können Bestrebungen der Banken, die eigene Glaubwürdigkeit zu stärken und Nachhaltigkeit vorzuleben, dieser Skepsis entgegenwirken.

<sup>62</sup> Siehe Fussnote 58 für die Bildung der drei Positionen zum Thema Nachhaltigkeit.

<sup>63</sup> Bei Fragen zu nachhaltigen Anlagen kann die «soziale Erwünschtheit» eine Rolle spielen. Dabei handelt es sich um eine Verzerrung von Befragungsergebnissen, die dadurch entsteht, dass Befragte Antworten geben, von denen sie glauben, sie würden eher auf Zustimmung treffen als die wahre Antwort, bei der sie soziale Ablehnung befürchten. Gerade bei der für die deutschen Befragten verwendeten Befragungsmethode mittels CATI (computergestützte Telefoninterviews) könnte dieser Effekt beim Thema Nachhaltigkeit eine massgeblichere Rolle spielen.

## 8 Finanzkrise vor zwölf Jahren: Rück- und Ausblick

### Wichtigste Ergebnisse

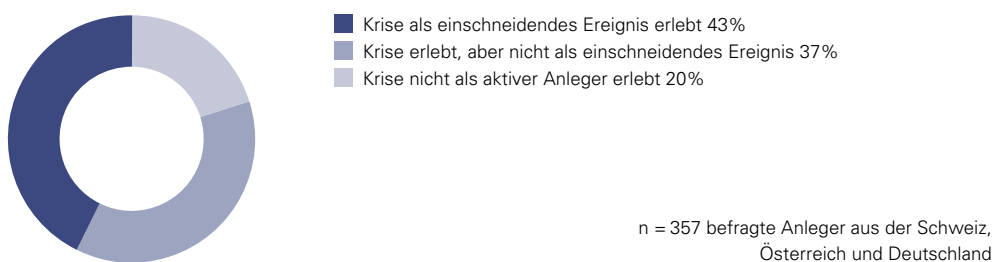
- ▶ Kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern seit der Finanzkrise: Als Folgen der Finanzkrise von 2008 werden vor allem eine kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern sowie der Verzicht auf Anlagen, die man nicht versteht, am häufigsten genannt.
- ▶ Risikofreude variiert je nach kurzfristiger Börsenentwicklung: Der Anteil der Risikofreudigen fluktuiert seit 2010 je nach Börsenentwicklung. So steigt bzw. fällt der Anteil der Risikofreudigen jeweils, wenn im Vorjahr des Befragungszeitpunktes der Aktienmarkt gestiegen bzw. gefallen ist.
- ▶ Portfolioverschiebungen seit der Finanzkrise generell sehr moderat: Die Aktienquote variiert seit 2010 in einem relativ engen Band von 33% bis 38%. Der Cash-Anteil bewegt sich zwischen 28% und 34% und zeigt eine gewisse gegenläufige Entwicklung zum Aktienanteil, dies vor allem in der Zeitphase 2010 bis 2018.
- ▶ Finanzwissen verharrt seit der Finanzkrise auf tiefem Niveau: Der Anteil der Befragten, welche angeben über keine oder nur Basiskenntnisse in Sachen Finanzen zu verfügen, ist seit 2010 hoch geblieben.
- ▶ Auch nach der Finanzkrise unverändert hohe Nachfrage nach Beratung: Der Anteil der Soloisten ist seit 2010 leicht gestiegen, der Anteil der Validatoren (Umfeld) ist eher rückläufig gewesen. Die eher bankzentrischen Kategorien der Delegatoren und Validatoren (Berater) sind unverändert geblieben. Die Nachfrage nach Bankberatung ist 12 Jahre nach der Finanzkrise trotz aller technologischen Möglichkeiten unverändert hoch.
- ▶ Vertrauen in eigene Bank oder Berater seit Finanzkrise unverändert hoch: Die Zufriedenheit mit der eigenen Hauptbank und mit dem Kundenberater erweist sich über den gesamten Zeitraum als konstant hoch.
- ▶ Hoher Anteil erwartet neue Krise: 37% der Befragten halten es zu Jahresanfang 2020 für eher wahrscheinlich oder sehr wahrscheinlich, dass es in den nächsten zwei Jahren zu Einbrüchen an der Börse kommen würde, die vergleichbar mit der Finanzkrise von 2008 sind. Diese Befürchtung ist in der Schweiz und Österreich weitaus höher als in Deutschland.

### 8.1 Hintergrund zur Finanzkrise 2008

Ausgelöst durch das Platzen der Immobilienblase in den USA brach 2008 eine weltweite Finanzkrise aus. Mit dem Zusammenbruch der Investmentbank «Lehman Brothers» am 15. September 2008 erreichte die Finanzkrise ihren Höhepunkt. Verwerfungen an den Börsen weltweit waren die Folge, welche bei Anlegern zu Panikverkäufen führten (der Tiefpunkt der Börsenentwicklung wurde im März 2009 erreicht). In diesem Kapitel wird nun – zwölf Jahre später – diese Krisenerfahrung vieler Private-Banking-Kunden wieder aufgegriffen und zu Jahresbeginn 2020 (vor Ausbruch der Corona-Krise) rückwirkend hinsichtlich der persönlichen Auswirkungen auf das eigene Anlageverhalten beleuchtet.

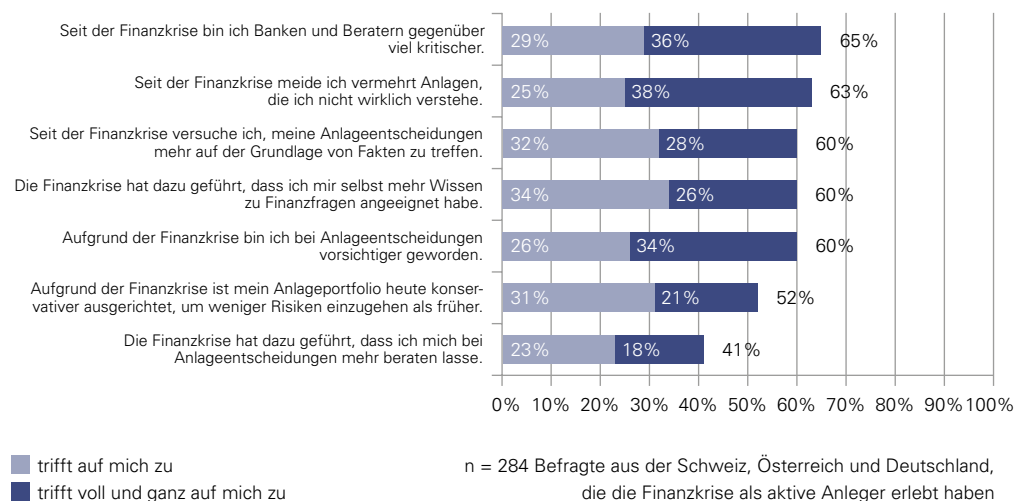
Von den befragten Private-Banking-Kunden haben 80% die Finanzkrise vor zwölf Jahren als aktive Anleger miterlebt (vgl. Abbildung 79). Diese 80% teilen sich weiter auf in 43%, welche in hohem Grad die Krise als einschneidendes Ereignis einstufen, und 37%, welche die Krise erlebt haben, aber nicht als besonders prägend beschreiben. Besonders die Befragten, welche selbst Unternehmer sind oder waren, geben an, die Finanzkrise besonders einschneidend erlebt zu haben. Dies könnte darauf hinweisen, dass die Finanzkrise nicht nur als Gefahr für die eigenen Anlagen wahrgenommen wurde, sondern sich auch auf die eigenen unternehmerischen Aktivitäten ausgewirkt hat und deshalb stärker empfunden wurde.

**Abbildung 79: Krisenerfahrung als Anleger**



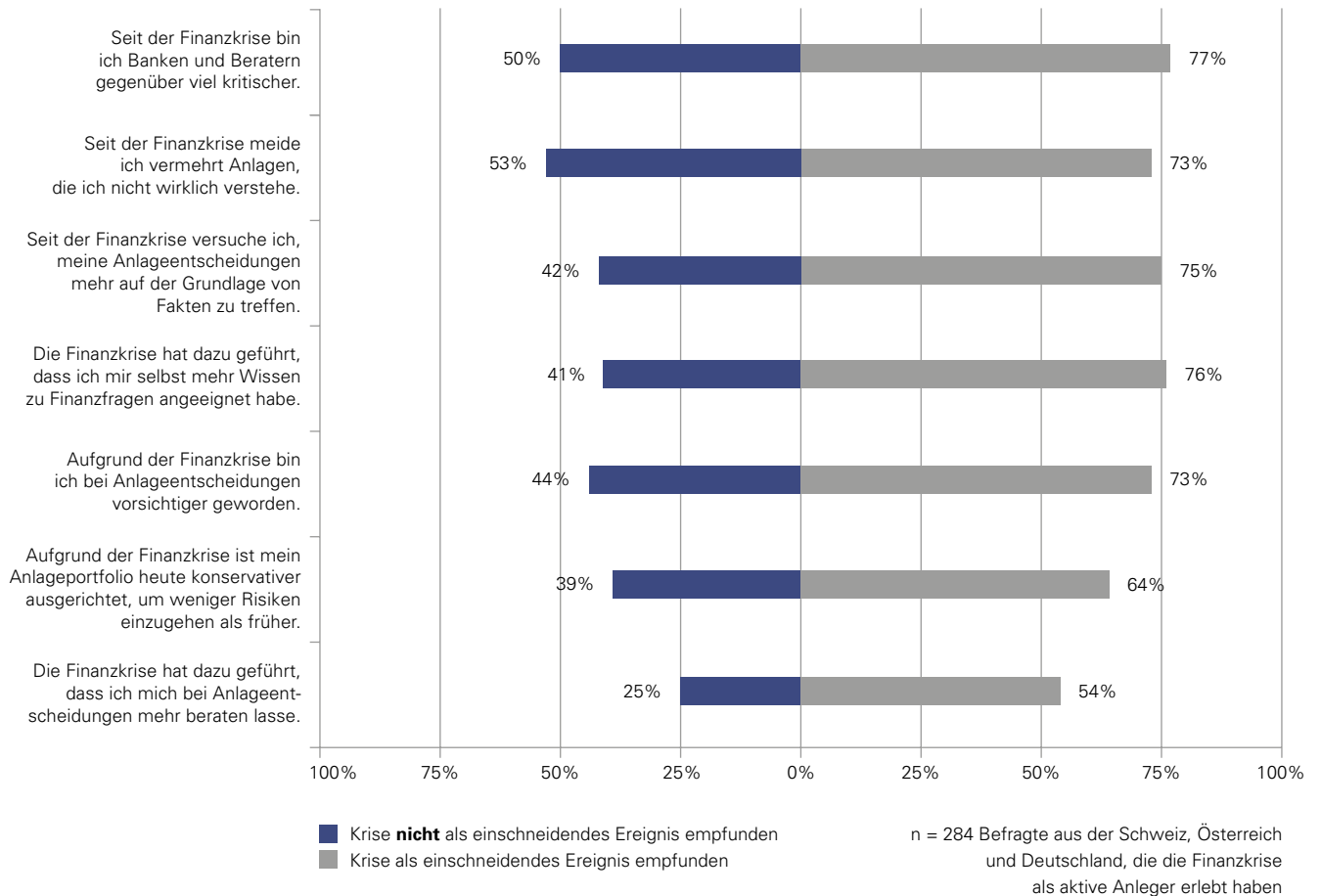
## 8.2 Persönliche Verhaltensänderungen seit der Finanzkrise

Als Folgen der Finanzkrise auf das eigene Anlageverhalten werden am häufigsten zwei Aspekte genannt: Erstens eine kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern und zweitens der Verzicht auf Anlagen, die man nicht versteht (vgl. Abbildung 80). Die Mehrheit nennt zudem, dass sie versucht haben, Anlageentscheidungen mehr faktenbasiert zu treffen bzw. sich mehr Wissen in Finanzfragen anzueignen. Mehr Vorsicht walten zu lassen bei Anlageentscheidungen und eine konservativere Ausrichtung des Portfolios sind ebenfalls Aussagen, die eine hohe Zustimmung finden. Am geringsten stimmen die Befragten der Aussage zu, dass sie häufiger Beratung bei Anlageentscheidungen beansprucht haben. Mit mittleren Zustimmungswerten im Bereich von 50% bis 60% zeigt sich aber auch, dass ein nicht unwesentlicher Anteil der Befragten angibt, sein Anlageverhalten im Nachgang der Finanzkrise nicht oder nicht merklich verändert zu haben. Dies deckt sich mit den Angaben aus Abbildung 79, die einen nicht unbedeutenden Anteil der Befragten zeigt, welche die Krise als nicht sehr einschneidend erlebt hat.

**Abbildung 80: Persönliche Krisenauswirkungen**

Im Geschlechtervergleich lässt sich erkennen, dass Frauen weitaus häufiger der Aussage zustimmen, das Anlageportfolio seit der Finanzkrise konservativer ausgerichtet und mehr Beratung in Anspruch genommen zu haben. Ein starker Zusammenhang ist zudem mit der eigenen Risikoeinstellung (je risikoabgeneigter, desto stärker die Zustimmung zu allen Aussagen) und dem Grad der Emotionalität zu erkennen (je rationaler, desto stärker die Zustimmung zu allen Aussagen).

Abbildung 81: Krisenerlebnis und persönliche Krisenauswirkungen



Generell ist zu erkennen, dass die einzelnen Auswirkungen auf das Anlageverhalten stark von der Krisenerfahrung abhängen. Befragte, welche die Krise als einschneidendes Ereignis bezeichnen, weisen bei allen einzelnen Aspekten von Abbildung 81 höhere Werte auf. Damit kommt zum Ausdruck, dass mit stärkerer persönlicher Empfindung der Finanzkrise eine stärkere Verhaltensänderung einhergeht (und umgekehrt). Bemerkenswerterweise besteht der grösste relative Unterschied zwischen den beiden Gruppen mit unterschiedlicher Krisenerfahrung darin, dass sie häufiger Beratung bei Anlageentscheidungen beansprucht haben. Das lässt darauf schliessen, dass zumindest diejenigen Befragten, welche die Krise massiver erlebt haben, in der Folge einen Mehrbedarf an Beratung hatten (und umgekehrt).

**Tabelle 2: Persönliche Krisenauswirkungen**

Auswirkung	Schweiz [n 120]	Österreich [n 73]	Deutschland [n 91]
Seit der Finanzkrise bin ich Banken und Beratern gegenüber viel kritischer.	+	+	+
Seit der Finanzkrise meide ich vermehrt Anlagen, die ich nicht wirklich verstehe.	++	++	0
Seit der Finanzkrise versuche ich, meine Anlageentscheidungen mehr auf der Grundlage von Fakten zu treffen.	0	+	0
Die Finanzkrise hat dazu geführt, dass ich mir selbst mehr Wissen zu Finanzfragen angeeignet habe.	0	0	0
Aufgrund der Finanzkrise bin ich bei Anlageentscheidungen vorsichtiger geworden.	0	0	+
Aufgrund der Finanzkrise ist mein Anlageportfolio heute konservativer ausgerichtet, um weniger Risiken einzugehen als früher.	-	-	-
Die Finanzkrise hat dazu geführt, dass ich mich bei Anlageentscheidungen mehr beraten lasse.	--	--	--

Krisenauswirkung relativ zu den durchschnittlichen Auswirkungen

-- (stark) unterdurchschnittlich

0 durchschnittlich

++ (stark) überdurchschnittlich

n = befragte Anleger,  
die die Finanzkrise als aktive Anleger erlebt haben

Im Ländervergleich zeigen sich bei den Antworten gewisse Nuancierungen. Tabelle 2 stellt die Krisenauswirkungen relativ zum geäußerten Auswirkungsniveau im jeweiligen Land dar. Dabei wird sichtbar gemacht, welche Auswirkung vergleichsweise (stark) überdurchschnittlich, durchschnittlich oder (stark) unterdurchschnittlich angegeben wurde.

In der Schweiz wird das Meiden von Anlagen, welche man selbst nicht versteht, stark überdurchschnittlich und die vermehrte Inanspruchnahme von Beratung stark unterdurchschnittlich oft genannt. Das gleiche gilt für das Sample der österreichischen Befragten (vgl. Tabelle 2).

Hingegen ergeben sich beim Ländersample Deutschland leicht abweichende Resultate. Anleger betonen überdurchschnittlich, dass sie seit der Finanzkrise bei Anlageentscheidungen höhere Vorsicht anwenden. Das Vermeiden von Anlagen, die man nicht wirklich versteht, wird nicht besonders betont (vgl. Tabelle 2).

### 8.3 Persönliche Krisenauswirkungen und Studien-Daten im Zeitvergleich

Die in der diesjährigen Studie zu Jahresbeginn 2020 erhobenen Auswirkungen der Finanzkrise werden in diesem Kapitel mit den Erhebungswellen der vergangenen Jahre verglichen. Dabei soll eruiert werden, inwieweit die geäußerten Verhaltensänderungen durch die historischen Zeitreihen dieser seit 2010 durchgeführten Befragung bestätigt werden können. Es werden hierfür die jeweils für die Schweiz gewonnenen Daten herangezogen, da sie aus statistischer Sicht die längste konsistente Datenreihe repräsentieren. Ausgehend von den in Kapitel 8.2 dargestellten Krisenauswirkungen werden folgende fünf Aspekte vertieft: Risikoeinstellung, Financial Literacy, Rationalität, Beratungsnachfrage und Haltung gegenüber Banken und Beratern.

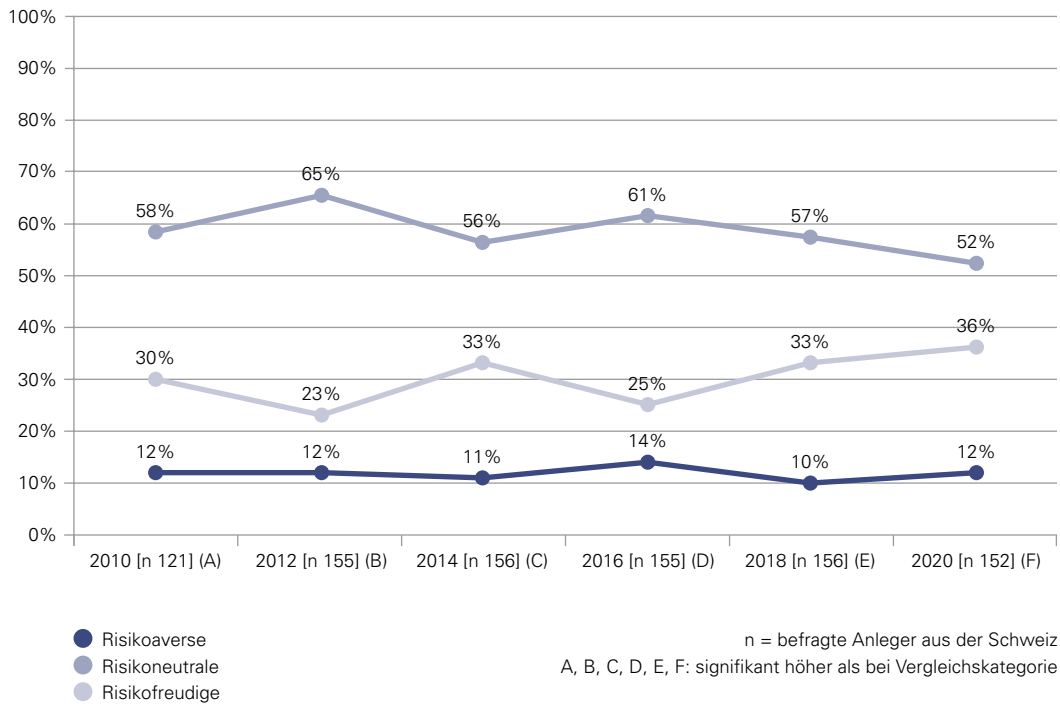
#### 8.3.1 Risikoeinstellung

Die Änderung der eigenen Risikoeinstellung ist eine nach Kapitel 8.1 häufig geäußerte Reaktion auf die persönliche Krisenerfahrung. Die langfristige Betrachtung des Anteils der Befragten (in der Schweiz), welche sich als risikoavers bezeichnen, zeigt jedoch keinen eindeutigen Zusammenhang.

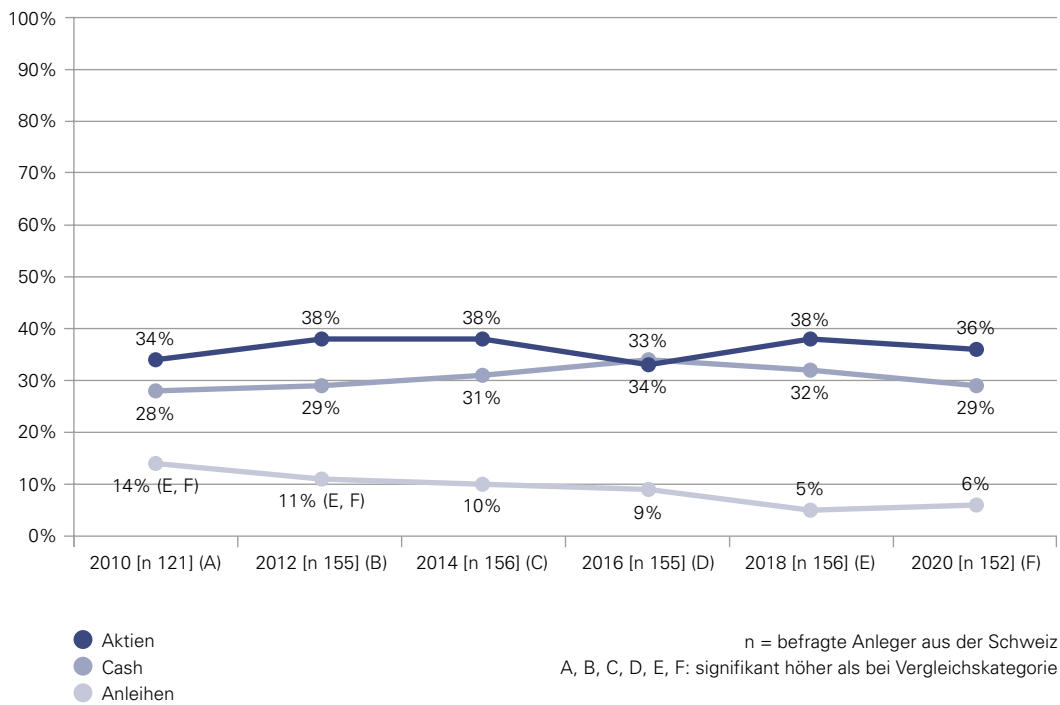
Der Anteil der Risikoaversen bleibt über die gesamte Betrachtungsperiode von 2010 bis 2020 praktisch unverändert bei rund 10% (vgl. Abbildung 82). Stärker variiert der Anteil der Risikofreudigen, wobei hier weniger ein Konnex zu einem Ereignis als vielmehr eine Fluktuation mit der jeweiligen Börsenentwicklung zu beobachten ist. So steigt bzw. fällt der Anteil der Risikofreudigen jeweils, wenn im Vorjahr des Befragungszeitpunktes der Aktienmarkt (gemessen am SMI) gestiegen bzw. gefallen ist. Der Anteil von 30% Risikofreudigen im Jahr 2010 kann deshalb auch vor dem Hintergrund der schlussendlich guten Aktienmarktperformance – trotz absoluter Tiefststände zu Jahresbeginn – im Jahr 2009 von 18% gesehen werden. Die eher schlechten Börsenjahre 2011 und 2015 (jeweils negative Performance des SMI) führten in der jeweiligen Erhebung zu Beginn des Folgejahres zu einem sinkenden Anteil der Risikofreudigen.

Somit scheint die Risikoeinstellung stärker von kurzfristigen Börsenbewegungen geprägt zu sein als von besonders einschneidenden Ereignissen oder Phasen. Die Schwankung ist dabei eher im Anteil der Risikofreudigen und -neutralen zu beobachten und weniger bei den Risikoaversen. Dies könnte darauf hindeuten, dass Risikoaversion per se ein relativ stabiles (permanentes) Merkmal ist, welches weniger stark von Börsenbewegungen beeinflusst wird. Hingegen ist die Abgrenzung zwischen Risikofreudigen und -neutralen etwas «durchlässiger»: Schwächere Börsenphasen führen dazu, dass Risikofreudige sich tendenziell häufiger als Risikoneutrale bezeichnen – aber nicht in die Kategorie der Risikoaversen wechseln.

**Abbildung 82: Änderung der Risikoeinstellung – Anteile Risikobereitschaft**



**Abbildung 83: Änderung der Risikoeinstellung – Anteile Cash, Aktien, Anleihen und Fonds**





Eine Veränderung der Risikoeinstellung könnte auch in Anpassungen der Vermögenszusammensetzung erwartet werden. Abbildung 83 zeigt, wie sich die Vermögenszusammensetzung der Schweizer Befragten zwischen 2010 und 2020 entwickelt hat. Die Aktienquote variiert hierbei in einem relativ engen Band von 33% bis 38%. Der Cash-Anteil bewegte sich zwischen 28% und 34% und zeigt eine gewisse gegenläufige Entwicklung zum Aktienanteil, dies vor allem in der Zeitphase 2010 bis 2018. Die Daten deuten darauf hin, dass die Aktienquoten nach der Finanzkrise wieder langsam ausgeweitet wurden (Risiko wurde erhöht). Die Ausläufer der in weiterer Folge eingetretenen Schuldenkrise in der Eurozone und scheinbar vor allem die Ereignisse im Jahr 2015 (Freigabe des Schweizer Franken-Euro-Kurses anfangs 2015) haben schliesslich wieder zu einer Risikoreduktion (vgl. dazu auch die Ausführungen in Kapitel 8.3.1) mittels Senkung des Aktienanteils geführt. Zu beachten ist allerdings, dass dieser Effekt auch teilweise durch die Kursbewegung selbst bewirkt werden kann, ohne dass der Anleger selbst aktiv die Aktienquoten steuert. Unter Berücksichtigung dieser Effekte erscheinen die Portfolioverschiebungen generell sehr moderat.

### 8.3.2 Financial Literacy

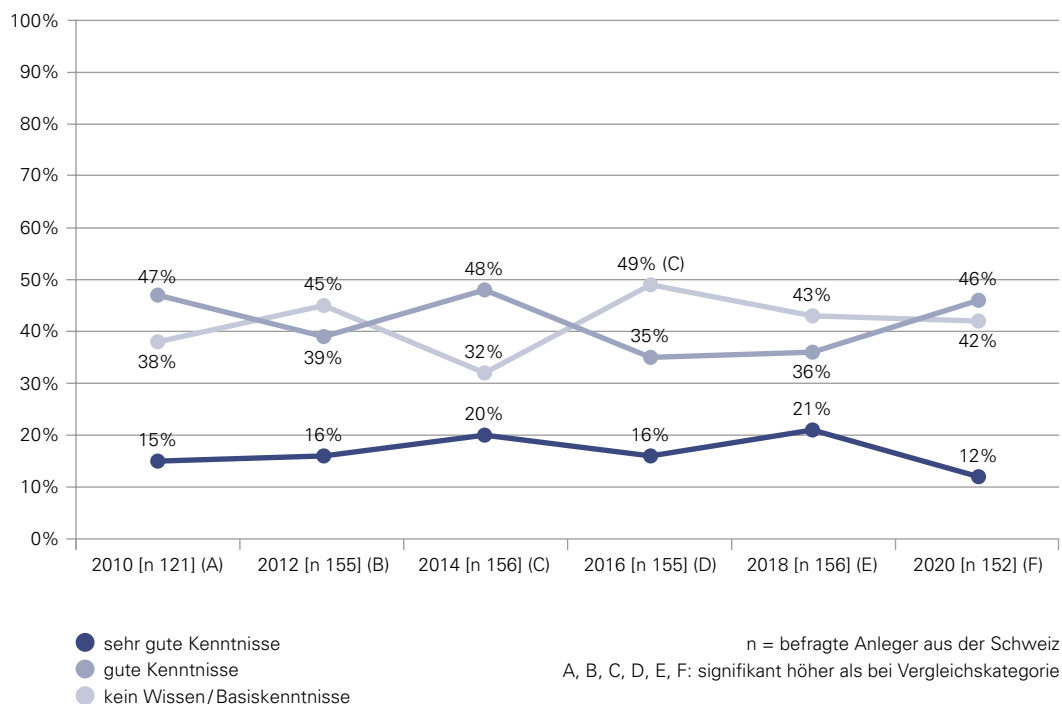
Die Aneignung von mehr Finanzwissen ist ebenfalls eine häufig geäusserte Konsequenz aus der Krisenerfahrung von 2008. Unsere Zeitreihe zeigt jedoch, dass sich der Anteil der Befragten in der Schweiz, welche kein Wissen oder nur Basiskenntnisse in Sachen Finanzen aufweisen, grundsätzlich sehr hartnäckig auf hohem Niveau hält bzw. der Anteil mit sehr guten Kenntnissen tief bleibt (vgl. Abbildung 84).

Es fällt aber weiter auch auf, dass den Befragten die Selbstzuordnung in die Wissenskategorien schwerfällt, womit die hohen Schwankungen über die Zeit allenfalls erklärt werden können. In dieser Zeitreihe scheint auch ein gewisser Zusammenhang mit der Börsenentwicklung erkennbar zu sein. Die Befragung im Jahr 2014 blickte auf ein sehr gutes Aktienjahr 2013 zurück, die Befragten stufte ihr Wissen in dem Jahr tendenziell hoch ein. Das Börsenjahr 2015 war weniger gut, in der Befragung von anfangs 2016 resultierten tiefere Wissensniveaus. 2017 gehörte wieder zu den guten Börsenjahren, das eigene Wissen wurde im Durchschnitt wieder wohlwollender bewertet. 2019 war ebenfalls ein sehr gutes Aktienjahr, der Anteil, der angibt, über kein Wissen oder nur Basiskenntnisse zu verfügen, fällt in der diesjährigen Befragung wiederum leicht (allerdings fällt in diesem Jahr auch der Anteil der «Experten» mit sehr gutem Wissen, der Anteil derjenigen mit guten Kenntnissen steigt).

Das Ergebnis aus Kapitel 8.2, dass ein bedeutender Anteil der Befragten angibt, sich aufgrund der Finanzkrise 2008 zusätzliches Wissen angeeignet zu haben, deckt sich nicht ganz mit den in Abbildung 84 gezeigten Daten. Dies könnte daran liegen, dass vor allem diejenigen, welche bereits gute oder sehr gute Kenntnisse haben, in den letzten Jahren zusätzliche Kenntnisse erworben haben oder dass lediglich das Basiswissen erhöht wurde.

Wie bereits erwähnt, dürfte jede Selbsteinstufung des Wissens eine starke Wahrnehmungskomponente enthalten. Wie jemand seinen Wissensstand zu einem bestimmten Zeitpunkt wahrnimmt, ist damit mehr im Fokus als eine objektive Einschätzung des Wissens. Diese subjektive Wahrnehmung dürfte in Teilen davon beeinflusst sein, wie gut die Performance der eigenen Anlagen war und wie sehr dies den eigenen Kompetenzen zugeschrieben wird («Selfattribution Bias»)<sup>64</sup>.

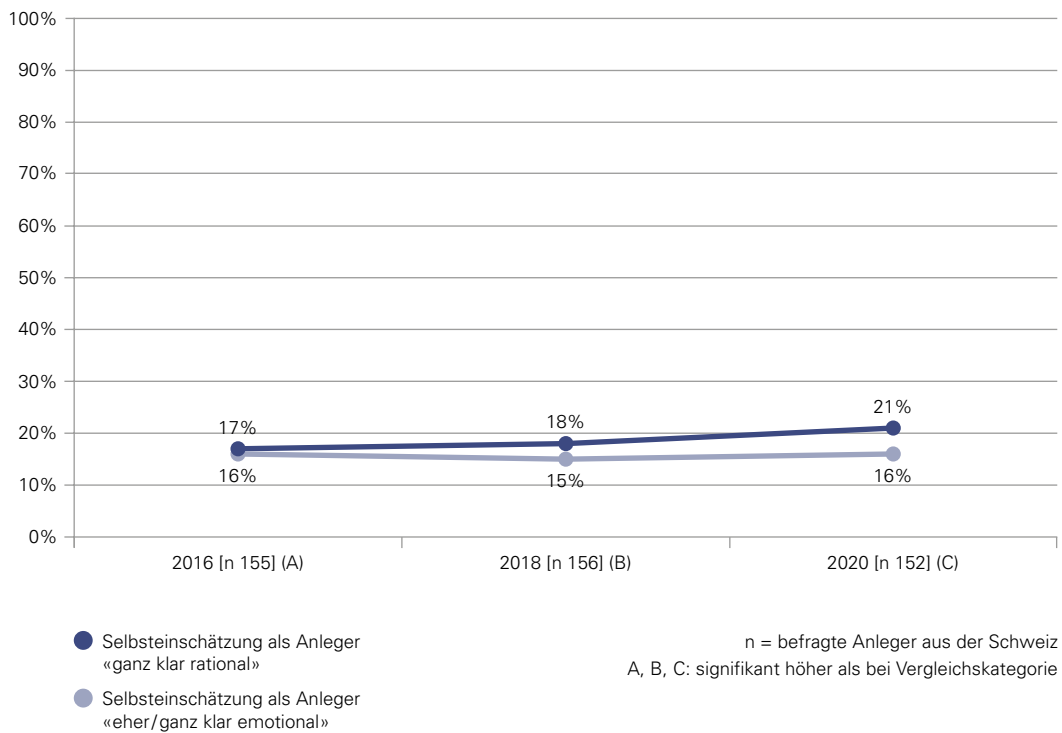
**Abbildung 84: Änderung der Financial Literacy – Anteile Wissensselbsteinschätzungen**



### 8.3.3 Rationalität

Wie in Kapitel 8.2 gezeigt wurde, gibt ein substantieller Anteil der Befragten an, als Folge der Finanzkrise die eigene Anlageentscheidung vermehrt auf der Grundlage von Fakten und weniger auf derjenigen von Emotionen zu treffen. Die hierzu vorliegende Zeitreihe reicht von 2016 bis 2020 (vgl. Abbildung 85). Der Anteil derjenigen Befragten in der Schweiz, die sich selbst der Kategorie der «Rationalen» zuordnet, ist seit 2016 von 17% auf 21% leicht gestiegen, die Kategorie «eher/ganz klar emotional» ist unverändert geblieben. In Summe lässt sich für den Betrachtungszeitraum keine wesentliche Veränderung erkennen. Dies lässt vermuten, dass die Zuordnung zu den entsprechenden Kategorien von einer höheren Konstanz geprägt ist als bei anderen in diesem Abschnitt betrachteten Merkmalen. Allerdings ist auch nochmals auf die kürzere Zeitreihe hinzuweisen.

<sup>64</sup> Dabei führen Menschen Erfolge auf ihre eigenen Kenntnisse oder Fähigkeiten zurück, während als Gründe für Misserfolge äussere Umstände genannt werden. Dadurch, dass positive Ereignisse dem eigenen Können zugeordnet werden, wird das Selbstbewusstsein gesteigert. Andererseits erfolgt durch Ablehnung der Verantwortung von negativen Ergebnissen eine Art emotionaler Selbstschutz. (Vgl. Pompian, M. (2006), Behavioral Finance and Wealth Management, Hoboken, 199 ff.)

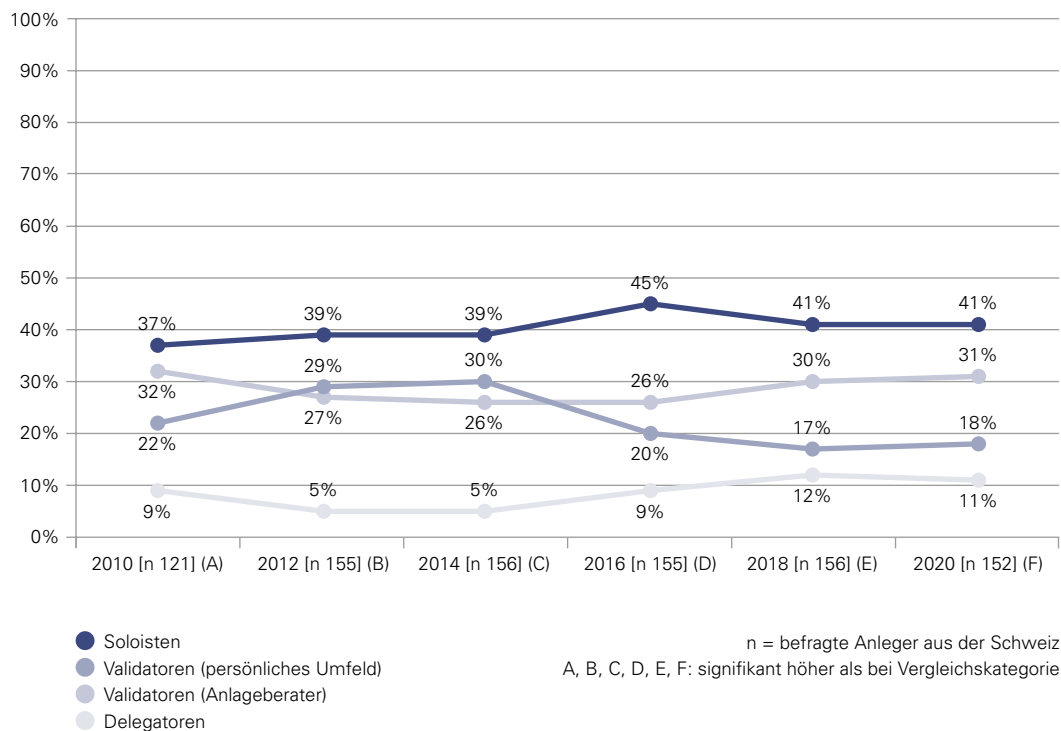
**Abbildung 85: Änderung der Rationalität – Anteile Rationale vs. Emotionale**

### 8.3.4 Beratungsnachfrage

Die Wertschätzung der Beratungsdienstleistung einer Bank bzw. eines Beraters kann durch eine Krisenerfahrung stark tangiert sein. Dabei ist aber die Wirkungsweise nicht a priori eindeutig zu formulieren. Eine Krisenerfahrung kann sowohl zu einer vermehrten Nachfrage nach Beratung, wenn etwa in unsicheren Zeiten Halt in Erfahrungs- und Fachwissen gesucht wird, als auch zu einem verminderten Beratungsbedürfnis führen, wenn sich Enttäuschung über wenig nutzenbringende vergangene Ratschläge breitmacht. Abbildung 86 verdeutlicht, wie sich der Anteil derjenigen Schweizer Kunden seit 2010 entwickelt hat, die in der Regel die Anlageentscheidungen ganz eigenständig fällen (Soloisten), gegenüber dem Anteil an Kunden, welche die Anlageentscheidung zusammen mit anderen treffen (Validatoren) oder vollständig an die Bank delegieren (Delegatoren). Zwischen 2010 und 2014 lässt sich ein Trend zur Abkehr vom Bankberater bei Anlageentscheidungen und der kompletten Delegation der Vermögensverwaltung an die Bank beobachten. Im Gegenzug steigt der Anteil der Soloisten leicht und der Anteil der Validatoren (Umfeld) deutlich. Dieser Trend akzentuiert sich aber in weiterer Folge nicht mehr. 2016 steigt der Anteil der Soloisten kräftig, aber eher auf Kosten der Validatoren (Umfeld). Gleichzeitig steigt der Anteil der Delegatoren und der Validatoren (Berater) wieder an. Diese Rückbesinnung auf den Kundenberater einerseits und der Delegation an die Bank andererseits hält sich tendenziell bis zur diesjährigen Erhebung. Über den gesamten Beobachtungszeitraum hat sich kaum Wesentliches geändert. Der Anteil der Soloisten ist leicht gestiegen, der Anteil der Validatoren (Umfeld) ist eher rückläufig gewesen. Die eher bankzentrischen Kategorien der Delegatoren und Validatoren (Berater) sind unverändert geblieben.

Gerade aufgrund der technologischen Möglichkeiten, welche den Anlegern im Vergleich zu vor 10 Jahren zur Verfügung stehen, wäre ein starker Trend hin zu Soloisten zu erwarten gewesen. Die relativ konstante Verteilung zwischen den verschiedenen Kategorien ist vor diesem Hintergrund besonders bemerkenswert. Die Nachfrage nach Bankberatung ist zwölf Jahre nach der Finanzkrise unverändert hoch.

**Abbildung 86: Änderung der Beratungsnachfrage – Anteile Entscheidungstypen**

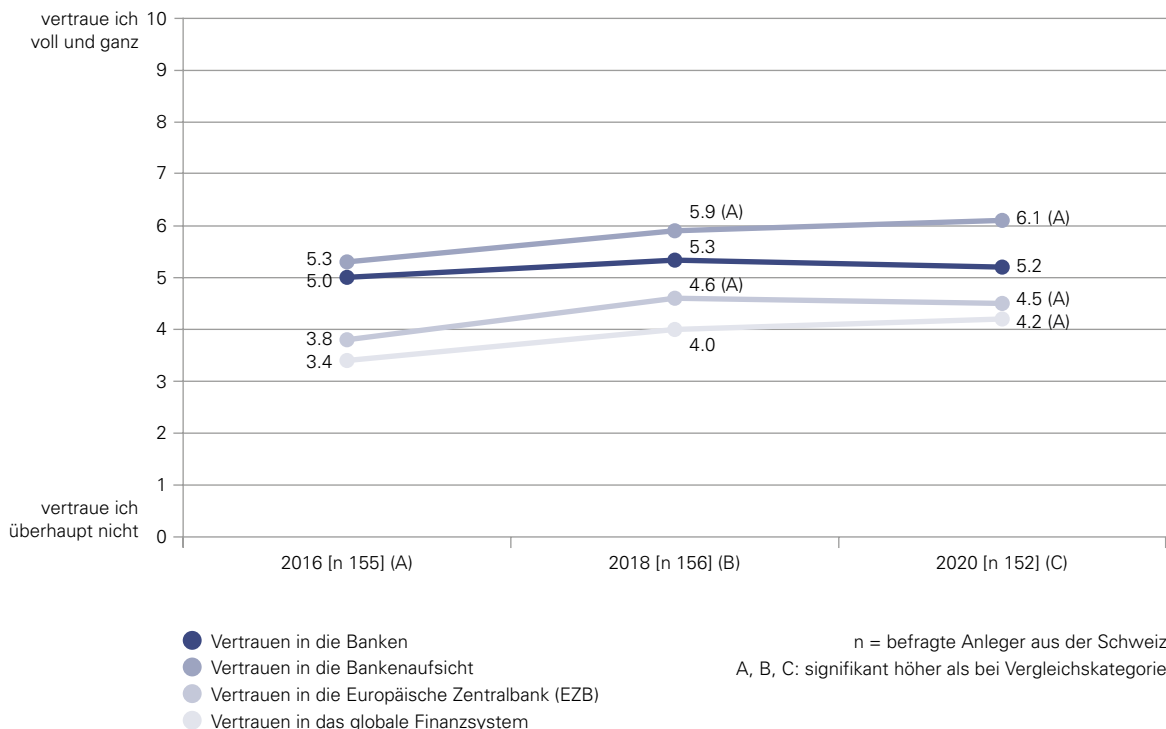


### 8.3.5 Haltung gegenüber Banken und Beratern

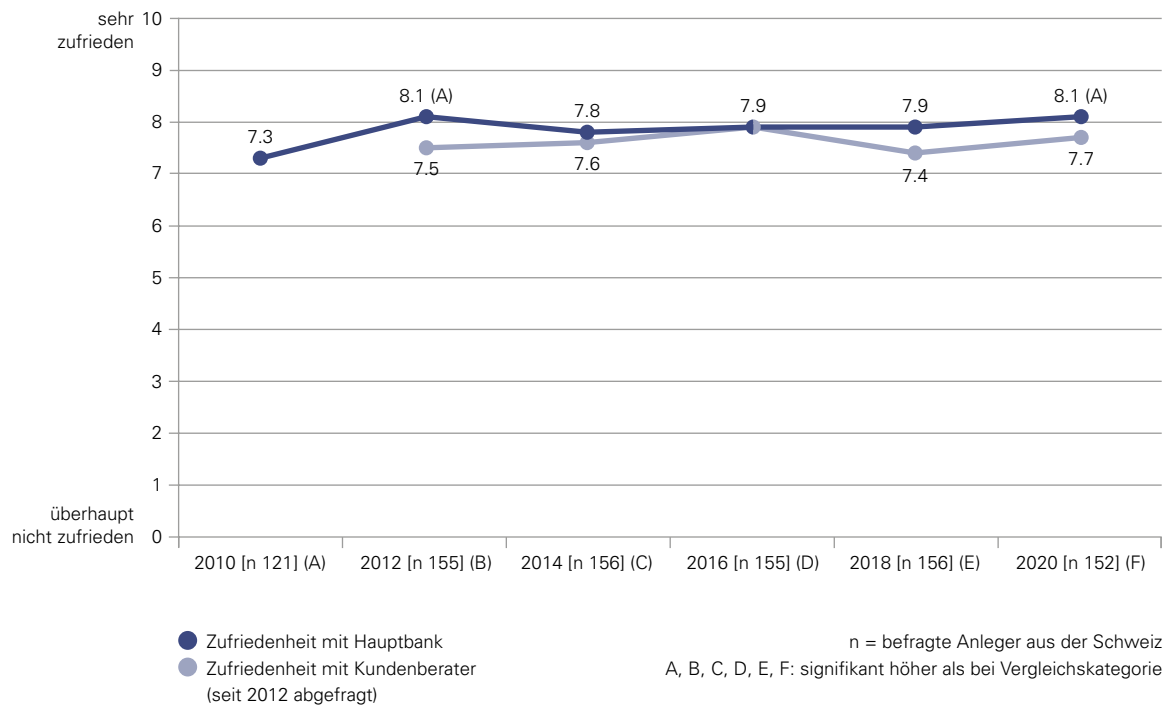
Eine kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern ist jene Auswirkung der damaligen Krise, welche bei den Befragten die höchste Zustimmung findet. Der Aspekt des geäußerten Vertrauens in politische und wirtschaftliche Institutionen hilft zu analysieren, wie sich diese Haltung auch im Kontext zu anderen Begriffen im Zeitverlauf verändert hat.

Das ab dem Jahr 2016 erfasste Vertrauensniveau der Schweizer Befragten zeigt in der Tat für den Zeitpunkt, der die Ausläufer der Finanzkrise zumindest noch in Teilen erfasst (Stichwort: Schuldenkrise in der Eurozone), ein leicht tieferes Vertrauensniveau gegenüber Banken – als ganz allgemeiner Begriff – als in den Folgejahren (vgl. Abbildung 87). Allerdings scheint dies keine Skepsis alleine gegenüber Banken zu sein, sondern ein genereller Vertrauensverlust gegenüber verschiedensten Institutionen des Finanzmarktes im weiteren Sinne.

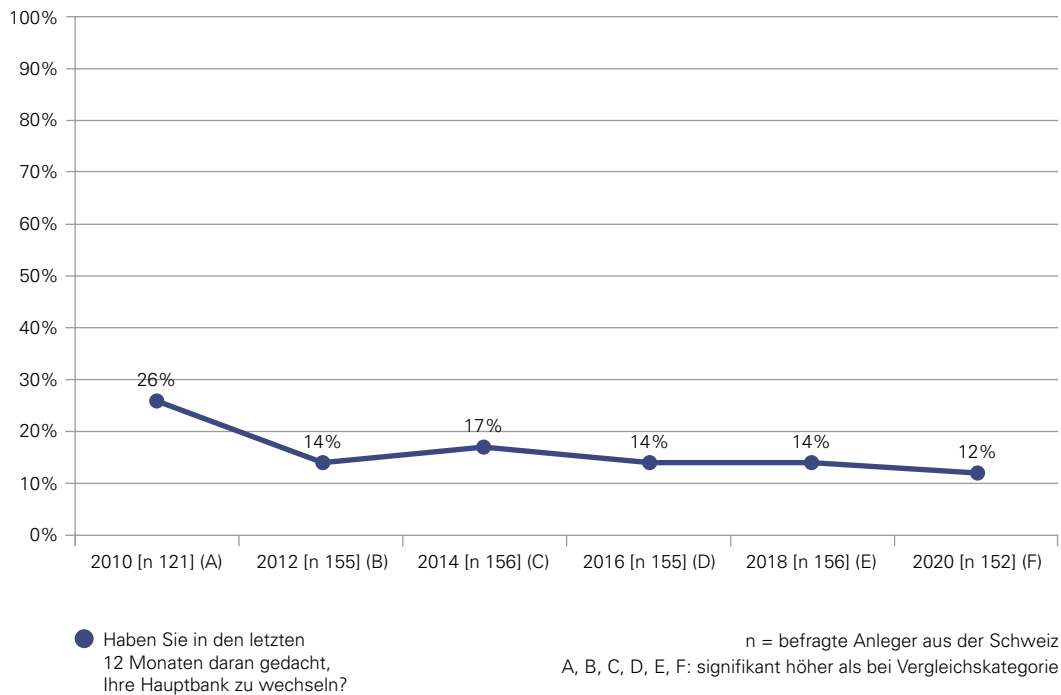
**Abbildung 87: Änderung der Haltung – Vertrauen in Finanzinstitutionen**



Wendet man den Blick weg von der allgemeinen Einstellung zur Bank- und Finanzbranche hin zur unmittelbaren persönlichen Beziehung zur Bank oder zum Berater, so lässt sich ein anderes Bild gewinnen. Die eigene Erfahrungswelt des Kunden kann beispielsweise anhand der geäußerten Zufriedenheit mit der eigenen Hauptbank und mit dem eigenen Kundenberater beobachtet werden. Abbildung 88 zeigt über den Zeitraum 2010 bis 2020, wie sich die Mittelwerte im Gesamtsample entwickelt haben. Dabei ist ersichtlich, wie konstant hoch sich die Werte gehalten haben und eine allfällige kritischere Haltung gegenüber der eigenen Bank und dem eigenen Berater keinen Niederschlag finden konnten.

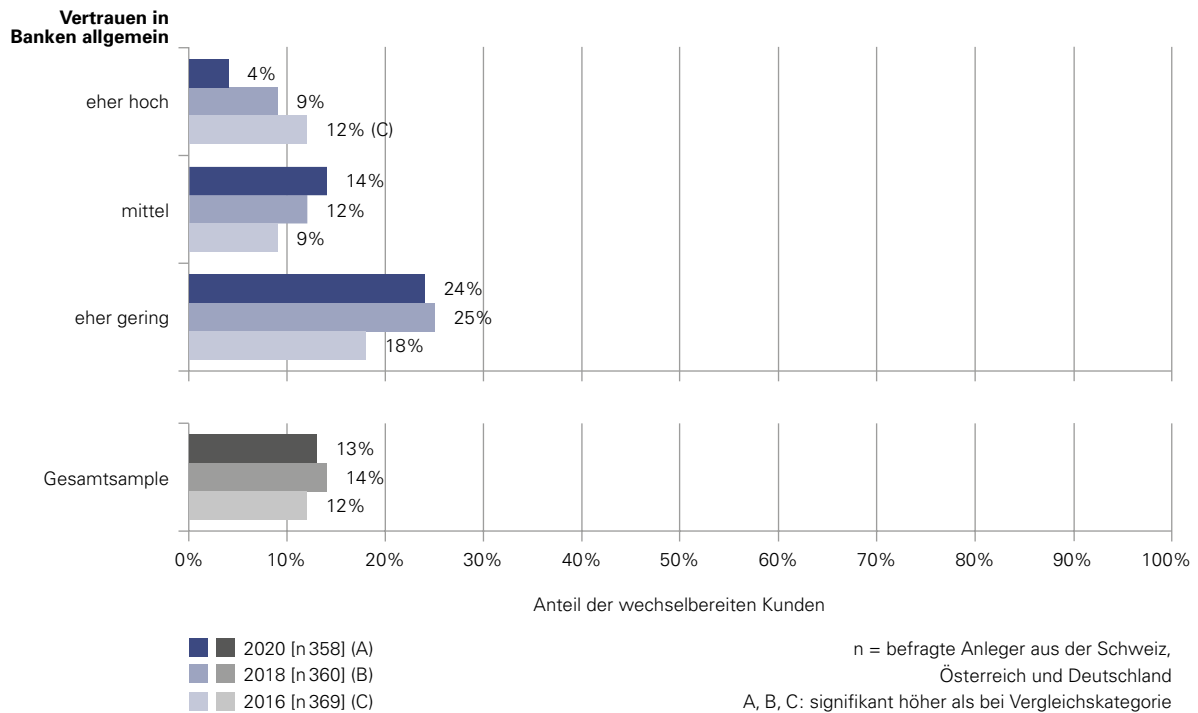
**Abbildung 88: Änderung der Haltung – Zufriedenheit mit der Hauptbank und dem Berater**

Bei den Werten zur Zufriedenheit mit der eigenen Bank und dem Berater ist zu beachten, dass Kunden, welche unzufrieden sind, eher die Bank wechseln und beim neuen Anbieter – mit einer grösseren Wahrscheinlichkeit – ein höheres Mass an Zufriedenheit wiedererlangen. Damit können die Werte zur Zufriedenheit tendenziell nach oben verzerrt sein, wenn es zu vielen Bankwechseln innerhalb kurzer Zeit kommt. Die Betrachtung der Wechselneigung in Abbildung 89 kann aufschlussreich sein, um diesen Effekt einzuordnen.

**Abbildung 89: Änderung der Haltung – Konkrete Wechselüberlegungen**

In der Tat war unmittelbar nach dem Tiefpunkt der Finanzkrise (März 2009) der Anteil der Kunden, welche daran gedacht haben, die Bank zu wechseln, mit 26% der Befragten extrem hoch. Schon 2012 fiel der Anteil aber auf 14% und blieb in weiterer Folge um diesen Wert herum sehr konstant. Dies lässt vermuten, dass im Jahr 2009/2010 die Zufriedenheit mit der eigenen Hauptbank deutlich gelitten hat und eine im Zeitverlauf überdurchschnittliche Anzahl von Kunden die Bank gewechselt haben.

Abbildung 90: Wechselbereitschaft und allgemeines Vertrauen in Banken



Den Zusammenhang zwischen den zwei in diesem Abschnitt behandelten Aspekten zeigt Abbildung 90. Zumindest für 2016 bis 2020 lässt sich erkennen, dass eine allgemeine Skepsis gegenüber Banken in Zusammenhang mit der Wechselbereitschaft der eigenen Bank besteht. Der Wirkungszusammenhang ist hier allerdings in beide Richtungen zu beachten: Wer Banken gegenüber generell skeptischer eingestellt ist, hat eine höhere Wechselbereitschaft, und wer bereitwilliger ist, seine Bank zu wechseln, ist auch gegenüber Banken ganz allgemein skeptischer. Das eine scheint das andere bis zu einem gewissen Grad mitzuprägen.

Die kritischere Haltung gegenüber Banken und Beratern zeigt sich somit im vorliegenden Datengerüst einerseits in der konkreten und unmittelbaren Skepsis gegenüber der eigenen Bank, welche sich in einem Bankwechsel äussern kann. Andererseits kommt die kritischere Haltung im Reputationsverlust der Institutionen der Finanzindustrie im Nachgang der Finanzkrise ganz im Allgemeinen zum Tragen. Wie gezeigt wurde, ist die Wechselwirkung zwischen diesen beiden Effekten nicht unbedeutend.



#### Textkasten XIV: Turbulente zwölf Jahre, beständige Private-Banking-Kunden

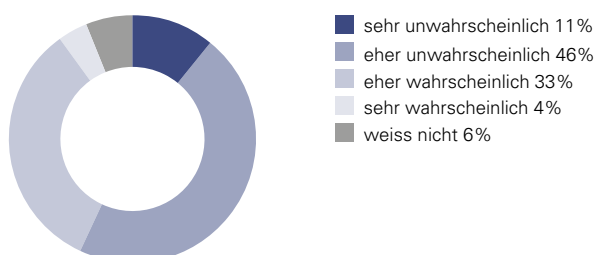
Die letzten zwölf Jahre waren an den Börsenmärkten auch vor der Corona-Krise gekennzeichnet durch wahrlich turbulente Zeiten (Finanzkrise, Schuldenkrise in der Eurozone, Freigabe Schweizer Franken zum Euro, Fukushima, Brexit, Handelskonflikte etc.; im Frühjahr 2020 folgte die Corona-Krise, siehe Kapitel 9). Im Verhalten der Private-Banking-Kunden ist von all dem nicht besonders viel zu sehen. Die Turbulenzen der Märkte scheinen, wenn, dann eher eine kurzfristige Wirkung auf die Anlage- und Entscheidungsmuster zu haben, längerfristig ist es erstaunlich, wie gering ihr Einfluss bleibt.

Primäres Merkmal ist etwa die Portfoliozusammensetzung, welche über den betrachteten Zeitraum kaum Veränderungen erfahren hat. Weniger erfreulich ist in dem Zusammenhang die Beständigkeit beim unverändert tiefen Finanzwissen. Auch wenn hier verzerrende Effekte bei der Selbsteinschätzung des Wissens zu beachten sind, leitet sich doch ein dringliches Bedürfnis nach Erhöhung des Finanzwissens der Private-Banking-Kunden ab. Insbesondere auch deshalb, weil die Befragten als Folge der Finanzkrise u.a. angeben, sich mehr Wissen zu Finanzfragen aneignen zu wollen. Es besteht offensichtlich Bedarf, die Finanzkompetenz tatsächlich zu erhöhen. Die teilweisen Verwerfungen am Finanzmarkt und die Unsicherheit im Bankensektor haben ganz offensichtlich die Reputation des Finanzsektors und seiner Institutionen beschädigt. Der Effekt währte aber nicht sehr lange und war auf der Ebene der eigenen Bank deutlich abgeschwächt oder gar nicht sichtbar. Der Kunde scheint durchaus ein differenziertes Bild zwischen dem wahrgenommenen, allgemeinen Zustand des Finanzsektors und der unmittelbaren Erfahrungswelt mit der eigenen Bank und dem Berater zu entwerfen. In der vorwiegenden Anzahl der Fälle scheint es Banken und Beratern gut gelungen zu sein, ihre Kunden durch die Turbulenzen der letzten Jahre zu manövrieren, ohne die Kundenbeziehung zu gefährden. Ganz im Gegenteil, die ungebremste Nachfrage nach Beratung scheint Bestätigung einer grundsätzlich zufriedenen Kundschaft über die letzten, schwierigen zwölf Jahre zu sein.

#### 8.4 Krisenerwartung

Im Januar und Februar 2020 zeigte sich, dass immerhin 37% der Befragten es für eher wahrscheinlich oder sehr wahrscheinlich halten, dass es in den nächsten zwei Jahren zu Einbrüchen an der Börse kommt, die vergleichbar mit der Finanzkrise von 2008 sind. Für 57% hingegen war dieses Szenario sehr oder eher unwahrscheinlich (vgl. Abbildung 91).

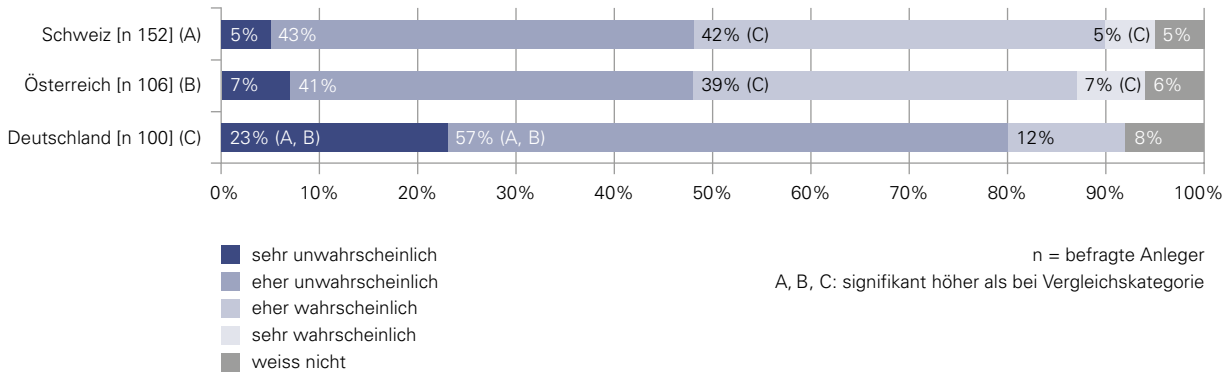
Abbildung 91: Wiederholung der Krise



n = 358 befragte Anleger aus der Schweiz, Österreich und Deutschland

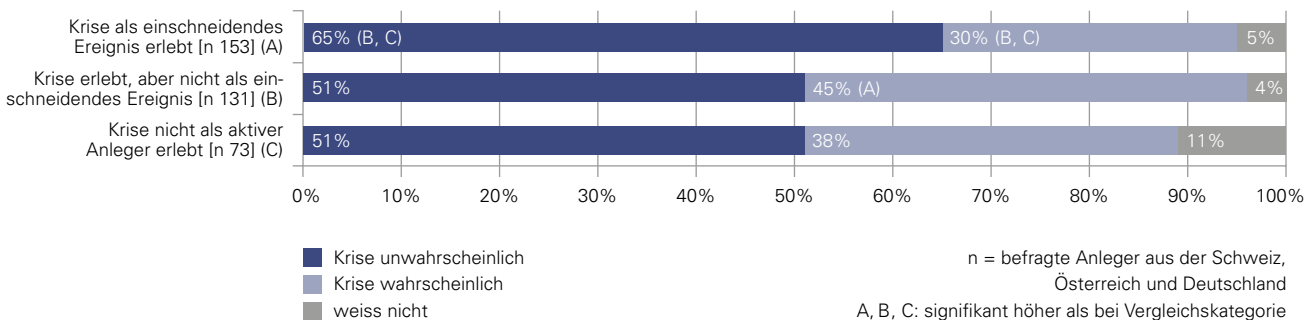
Diese Befürchtung war in der Schweiz und Österreich weitaus häufiger (47% und 46%) als in Deutschland (12%), wie Abbildung 92 verdeutlicht.

**Abbildung 92: Wiederholung der Krise (Ländervergleich)**



Welchen Einfluss unter Umständen die eigene Erfahrung auf die Erwartung über die Zukunft haben kann, zeigt sich im Zusammenhang zwischen der Krisenerfahrung und der Krisenerwartung (vgl. Abbildung 93). Befragte, welche die Finanzkrise 2008 aktiv erlebt haben, ordneten der Möglichkeit einer vergleichbaren Krise in den kommenden zwei Jahren eine deutlich geringere Wahrscheinlichkeit zu als Befragte, welche die Finanzkrise 2008 nicht aktiv erlebt haben (51% vs. 65%).

**Abbildung 93: Zusammenhang Krisenerfahrung und Krisenerwartung**



## 9 Zusatzbefragung zur Corona-Krise

### Wichtigste Ergebnisse

- ▶ Die meisten Anleger zeigen keine Reaktion: Rund die Hälfte der befragten Private-Banking-Kunden hat zwischen Mitte Februar und Ende April keine Veränderungen im eigenen Anlageportfolio vorgenommen.
- ▶ Günstiger Aktienkauf als beliebteste aktive Strategie: Die Mehrheit derjenigen, die Portfolioanpassungen zwischen Mitte Februar und Ende April getätigt hat, hat günstige Kurse vor allem für Aktienkäufe genutzt.
- ▶ Verlustbegrenzung und Portfolioabsicherung selten: Eine Verlustbegrenzung durch Aktienverkäufe wurde in der ersten Phase der Corona-Krise (Mitte Februar bis Mitte März) von lediglich 17% und in der zweiten Phase (Mitte März bis Ende April) von 7% verfolgt. Absicherungsstrategien mit Optionen wurden nur von rund 5% eingesetzt.
- ▶ Soloisten am aktivsten: 67% der Soloisten (trifft Anlageentscheidung selbstständig) haben zwischen Mitte Februar und Ende April Transaktionen durchgeführt. Bei Delegatoren (Anlageentscheidung vollständig an Bank delegiert) waren dies nur 36%.
- ▶ Für die einen Top, für die anderen Flop: Rund die Hälfte der Befragten geben an, dass sich ihre Zufriedenheit mit der Bank bzw. dem Berater im Vergleich zum Jahresanfang 2020 verschlechtert hat. Immerhin für ein knappes Viertel der Befragten haben Banken und Berater aber gute Arbeit geleistet, was zu einer Steigerung der Zufriedenheit während der Corona-Krise beigetragen hat.
- ▶ Je mehr an die Bank delegiert wurde, desto zufriedener: Während der Corona-Krise ist die Zufriedenheit mit der Bank und dem Berater bei den Soloisten und den Validatoren gesunken. Hingegen sind Delegatoren zufriedener.
- ▶ Erwartung einer massiven und langen wirtschaftlichen Krise: Rund 70% der Befragten erwarten durch die Corona-Krise eine massive, weltweite Rezession und lang andauernde Marktturbulenzen.
- ▶ Nicht schlimmer als Finanzkrise von 2008: 37% der Befragten stufen die Corona-Krise als nicht einschneidender ein als die Finanzkrise von 2008. Nur 22% der Befragten geben zudem an, während der (bisherigen) Corona-Krise Angst um das eigene Vermögen gehabt zu haben. Bei der Finanzkrise von 2008 lag dieser Anteil bei rund einem Drittel.
- ▶ Ein Viertel erachtet Aktien als weiterhin überbewertet: Während im Januar noch 54% der Überzeugung waren, dass Aktien zu hoch bewertet seien, sind es selbst nach dem durch Corona bedingten Kurseinbruch Ende April immer noch beachtliche 26% aller Befragten.

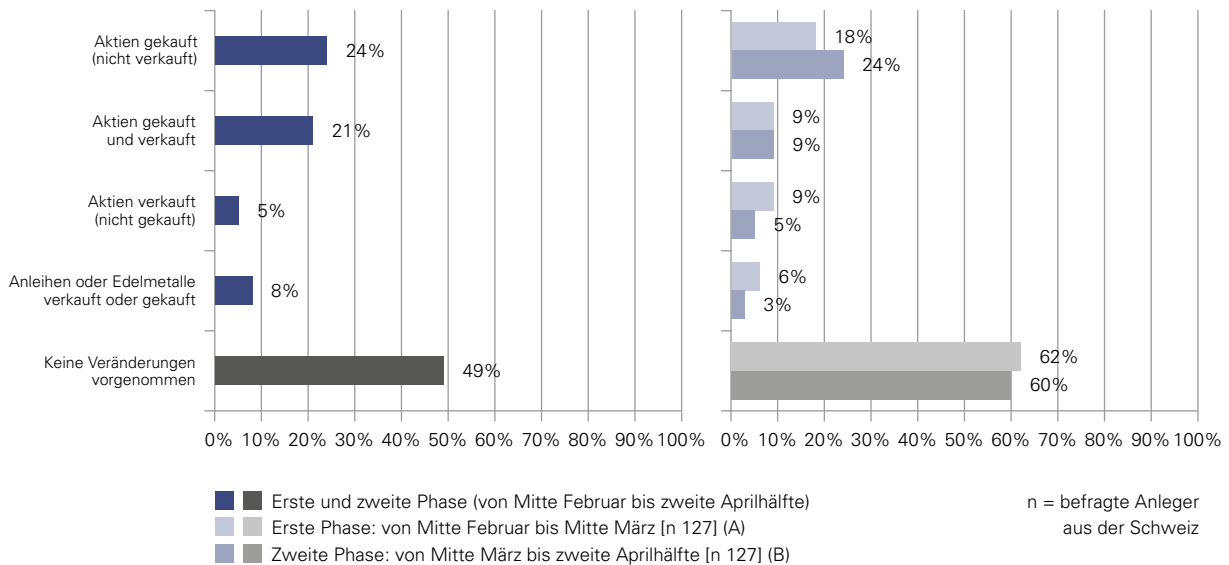
## 9.1 Hintergrund zur Anschlussbefragung

Aufgrund der Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzmärkte im Februar und März 2020 wurde im April eine Anschlussbefragung zur Corona-Krise unter den befragten Schweizer Private-Banking-Kunden durchgeführt (127 Personen). Die Resultate dieser Anschlussbefragung werden in diesem Kapitel dargestellt.

## 9.2 Portfolioanpassungen

Abbildung 94 (links) zeigt, wie die befragten Private-Banking-Kunden während der Corona-Krise zwischen Mitte Februar und Ende April 2020 ihr Portfolio angepasst haben. Rund die Hälfte der Befragten hat in der Krise die Füsse still gehalten und keine Veränderungen im eigenen Anlageportfolio vorgenommen. Gut ein Viertel jener Anleger, die ihr Portfolio verändert haben, hat die Kursschwankungen während der Corona-Krise für Aktienzukäufe und nur 5% haben sie für Aktienverkäufe genutzt. 21% haben in dieser Phase sowohl Aktien gekauft als auch verkauft. Anleihen oder Edelmetalle wurden seltener gehandelt – lediglich 8% der Befragten tätigten Transaktionen in diesen beiden Anlageklassen.

Abbildung 94: Portfolioanpassungen in der Corona-Krise



<sup>65</sup> Anteile müssen sich nicht auf 100% summieren.

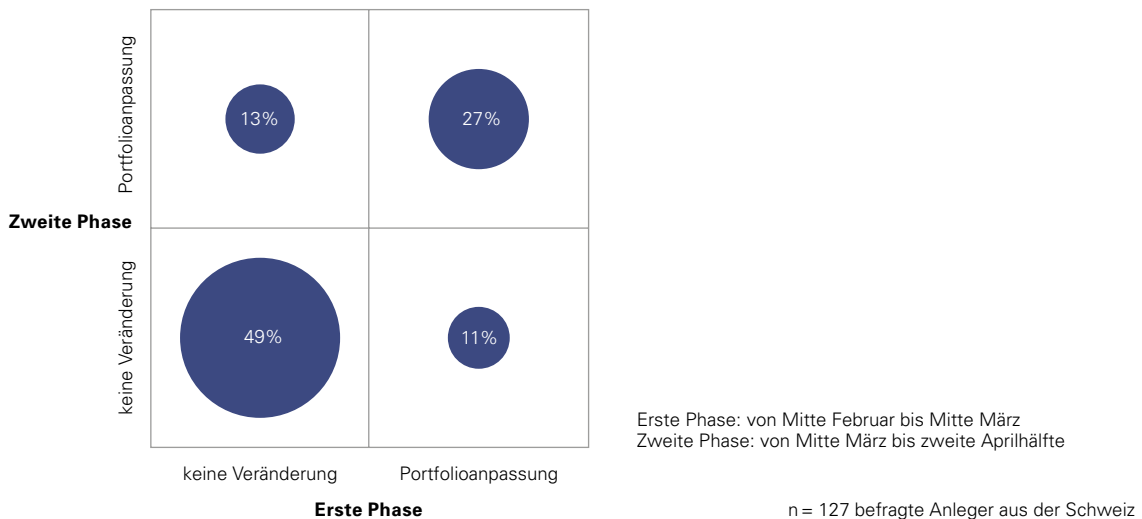
Für eine genauere Betrachtung kann die Zeitspanne zwischen Mitte Februar und Ende April in zwei Phasen unterteilt werden:

- ▶ Die erste Phase bezieht sich auf den Zeitraum von Mitte Februar bis Mitte März, als es an den weltweiten Finanzmärkten zu starken Kurskorrekturen kam. Begonnen hat die Abwärtsbewegung an den Aktienmärkten Ende Februar aufgrund der Ausbreitung des Corona-Virus in China. Als sich in der ersten Märzhälfte abzeichnete, dass sich das Virus zu einer weltweiten Pandemie entwickelt, kam es zu starken Kursverlusten.
- ▶ Die zweite Phase beginnt Mitte März mit dem schweizweiten Lockdown und dauert bis Ende April. Die Finanzmärkte stabilisierten sich in dieser Phase, und eine Kurserholung trat ein.

Betrachtet man nun die Portfolioanpassungen in diesen beiden Phasen, zeigt sich, dass Anleger insbesondere in der zweiten Phase von Mitte März bis Ende April günstige Gelegenheiten für Aktienkäufe genutzt haben (vgl. Abbildung 94 rechts). Der Anteil derjenigen, die Aktien nur gekauft haben, steigt von 18% in der ersten Phase auf 24% in der zweiten Phase.

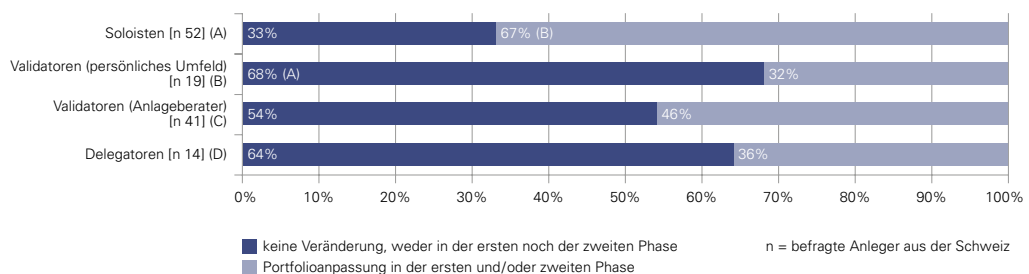
27% der Befragten haben ihr Portfolio über beide Phasen hinweg angepasst. 11% haben nur in der ersten und 13% in der zweiten Phase Transaktionen ausgeführt (vgl. Abbildung 95). 49% haben weder in der einen noch in der anderen Phase Veränderungen am Portfolio vorgenommen.

**Abbildung 95: Portfolioanpassungen in den Phasen vor und nach dem Lockdown**



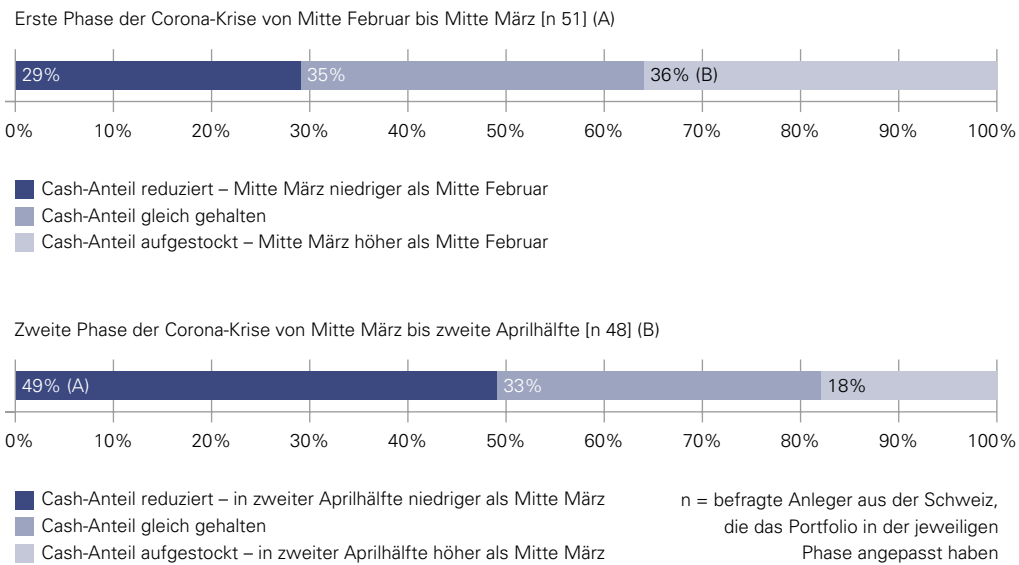
Anleger scheinen in der ersten Phase der Corona-Krise zwischen Mitte Februar und Mitte März eine vorsichtigere Haltung eingenommen zu haben, wie Abbildung 96 zeigt. In dieser ersten Phase der Corona-Krise haben 36% der Befragten, die ihr Portfolio während der ersten und/oder zweiten Phase der Corona-Krise angepasst haben, ihren Cash-Anteil im Portfolio aufgestockt, was auf einen Abbau von Risiken (z.B. durch Aktienverkäufe) hindeutet. Gleichzeitig haben 29% der Befragten den Cash-Anteil reduziert, indem andere Anlageklassen im Portfolio auf- oder ausgebaut wurden. In der zweiten Phase hat sich der Anteil derjenigen, die den Cash-Anteil reduziert haben, auf 49% erhöht. Der Anteil derjenigen, die vorsichtshalber Cash aufgestockt haben, ist auf 18% gefallen.

Abbildung 96: Portfolioanpassungen (Vergleich nach Entscheidungstypen)



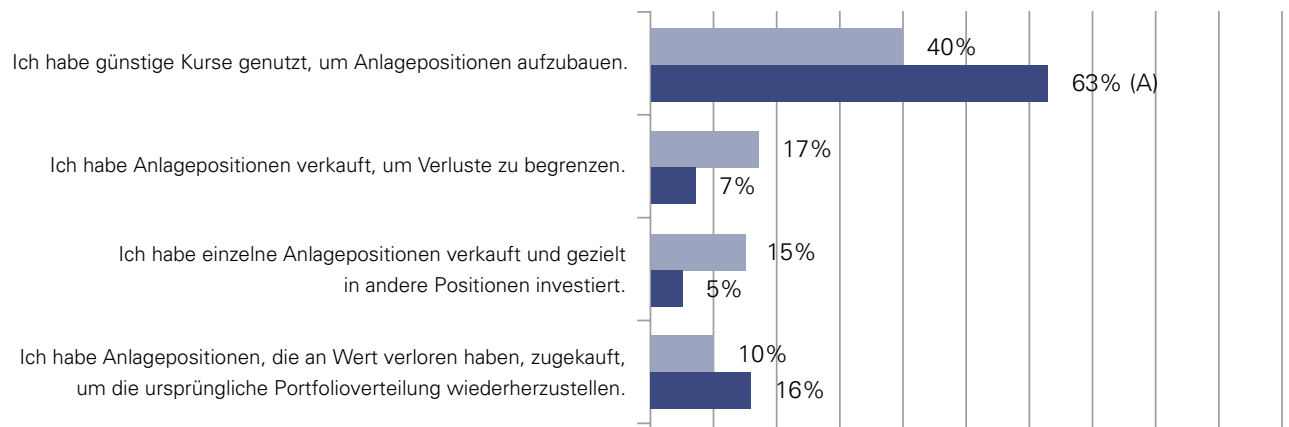
Wenn Investoren ihr Portfolio während der Corona-Krise umgeschichtet haben, dann vorwiegend, um günstige Kurse zum Aufbau von Anlagepositionen zu nutzen (vgl. Abbildung 97). 40% bzw. 63% aller Befragten, die ihr Portfolio während der ersten und/oder zweiten Phase der Corona-Krise angepasst haben, beschreiben ihre Anlagestrategie in diesem Sinne. Viel seltener verfolgten sie die Strategie der Verlustbegrenzung: Nur 17% der Befragten haben mit dieser Zielsetzung in der ersten und 7% in der zweiten Phase Umschichtungen vorgenommen. Ungefähr im selben Ausmass erfolgten Verkäufe, um gezielt in andere Positionen zu investieren. Ähnlich häufig kauften die Befragten Anlagepositionen, die an Wert verloren haben, um die ursprüngliche Portfolioverteilung wiederherzustellen (Rebalancing). Seltener wurde hingegen sehr aktiv ge- und verkauft oder mit Optionen gegen einen Kursverfall abgesichert.

**Abbildung 97: Strategien in den Phasen der Corona-Krise**



Über den gesamten Zeitraum haben vor allem Private-Banking-Kunden, die dem Entscheidungstypen des Soloisten zuzuordnen sind, Portfolioanpassungen vorgenommen. Abbildung 98 verdeutlicht dies: 67% der Soloisten haben Transaktionen durchgeführt gegenüber beispielsweise nur 46% der Validatoren (Berater) und 36% der Delegatoren.<sup>66</sup>

**Abbildung 98: Portfolioanpassungen (Vergleich nach Entscheidungstypen)**



<sup>66</sup> Begriffsdefinitionen siehe Kapitel 4.3

### **Textkasten XV: Mehr Mut als Panik bei Schweizer Private-Banking-Kunden**

Vermögende Schweizer Privatkunden haben auf die Corona-Krise bisher erstaunlich passiv reagiert. Darauf deuten die Ergebnisse hin, dass die Hälfte der Befragten in der Zeit zwischen Mitte Februar und Ende April gar keine Veränderungen an ihrem Anlageportfolio vorgenommen hat. Wurden Anpassungen durchgeführt, dann folgten diese meist, um günstige Kurse zu nutzen und/oder gezielte Umschichtungen vorzunehmen. Aktienverkäufe zur Verlustbegrenzung oder Absicherungsstrategien mit Optionen wurden erstaunlicherweise höchst selten verfolgt. Mit ein Grund für den hohen Anteil unveränderter Portfolios könnte sein, dass die Kurseinbrüche zwischen Mitte Februar (als die Aktienindizes noch Höchststände verzeichneten) und dem vorläufigen Tiefpunkt der Kurskorrektur Mitte März mit hoher Geschwindigkeit eintrafen. Viele Anleger könnten von der abrupten Kursreaktion derart überrascht worden sein, dass sie schlichtweg nicht frühzeitig reagieren konnten und dann bei sehr viel tieferen Kursen auf eine späte Reaktion verzichtet haben. Erschwert wurde eine zeitnahe Reaktion der Anleger sicherlich auch dadurch, dass die längerfristigen Wirkungen der Corona-Krise nur schwierig zu erfassen und einzuschätzen waren.

Auch wenn die Anleger von den Ereignissen überrascht wurden, sind sie nicht in Panik geraten. Im Gegenteil, wenn sie reagiert haben, dann haben sie mehrheitlich sowohl in der ersten wie auch in der zweiten Phase der Corona-Krise günstige Zukäufe getätigt. Vor dem Hintergrund der düsteren Zukunftsszenarien, die mit zunehmender Ausbreitung der Krise veröffentlicht wurden, erweisen sich einige Private-Banking-Kunden sogar als durchaus mutige «Contrariens».

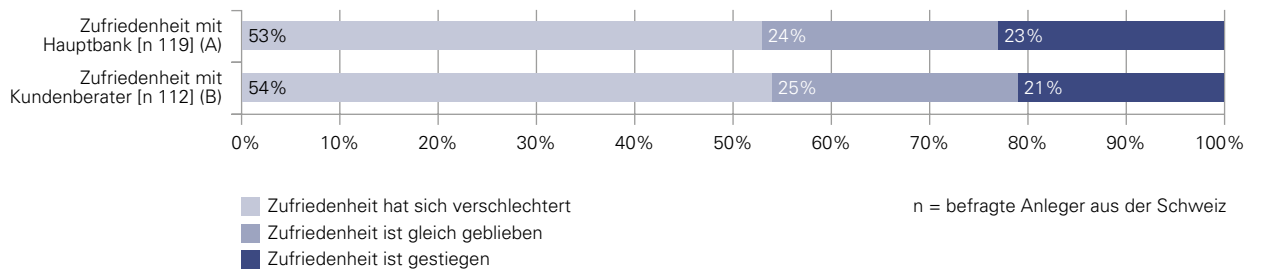
Während des gesamten Zeitraums waren besonders jene Anleger aktiv, die in der Regel selbst über ihre Anlagen entscheiden. Hingegen zeigt sich bei Anlegern, welche im Regelfall die Anlageentscheidung zusammen mit dem Berater treffen, eine Strategie der «ruhigen Hand». Sie scheinen seltener kurzfristige Portfolioanpassungen getätigt und möglicherweise eher an der langfristigen Anlagestrategie festgehalten zu haben.

### **9.3 Zufriedenheit mit Bank und Berater**

Vor der Corona-Krise gaben hohe 86% der Schweizer Befragten an, mit der eigenen Hauptbank, die sie für die Verwaltung ihres Anlagevermögens gewählt haben, «zufrieden» bis «sehr zufrieden» zu sein (vgl. Kapitel 4.2). Die Corona-Krise hat die Zufriedenheit der Private-Banking-Kunden wie folgt verändert: Rund die Hälfte der Befragten geben an, dass sich die Zufriedenheit mit der eigenen Hauptbank im Vergleich zum Jahresanfang verschlechtert hat. Rund ein Viertel der Befragten ist mit der Bank unverändert zufrieden. Bei einem weiteren Viertel ist der Zufriedenheitswert sogar gestiegen. Sehr ähnlich verhält es sich mit den Zufriedenheitswerten in Bezug auf den eigenen Kundenberater (vgl. Abbildung 99).



**Abbildung 99: Veränderung der Zufriedenheit zwischen Januar und April 2020**



Aufschlussreich ist auch hier die Unterscheidung nach Entscheidungstypen (vgl. Abbildung 100). Es zeigt sich, dass Befragte, welche Anlageentscheidungen generell selbstständig treffen und damit tendenziell keine besonders enge Beziehung zum Berater pflegen, die Zufriedenheit mit der Bank und dem Berater deutlich kritischer werten. Der Anteil der Befragten, der mit der Hauptbank und dem Berater nun weniger zufrieden ist als zuvor, ist bei den Soloisten und den Validatoren (Umfeld) mit 60% bzw. 82% deutlich höher als bei den anderen Entscheidungstypen. Zudem fällt auf, dass der Anteil mit gesteigener Zufriedenheit bei den Delegatoren sehr hoch ist. Diese Kunden, welche dem Berater bzw. der Bank den Anlageentscheid delegiert haben, stellen ein durchaus positives Zeugnis aus.

**Abbildung 100: Veränderung der Zufriedenheit zwischen Januar und April 2020 (Vergleich nach Entscheidungstypen)**

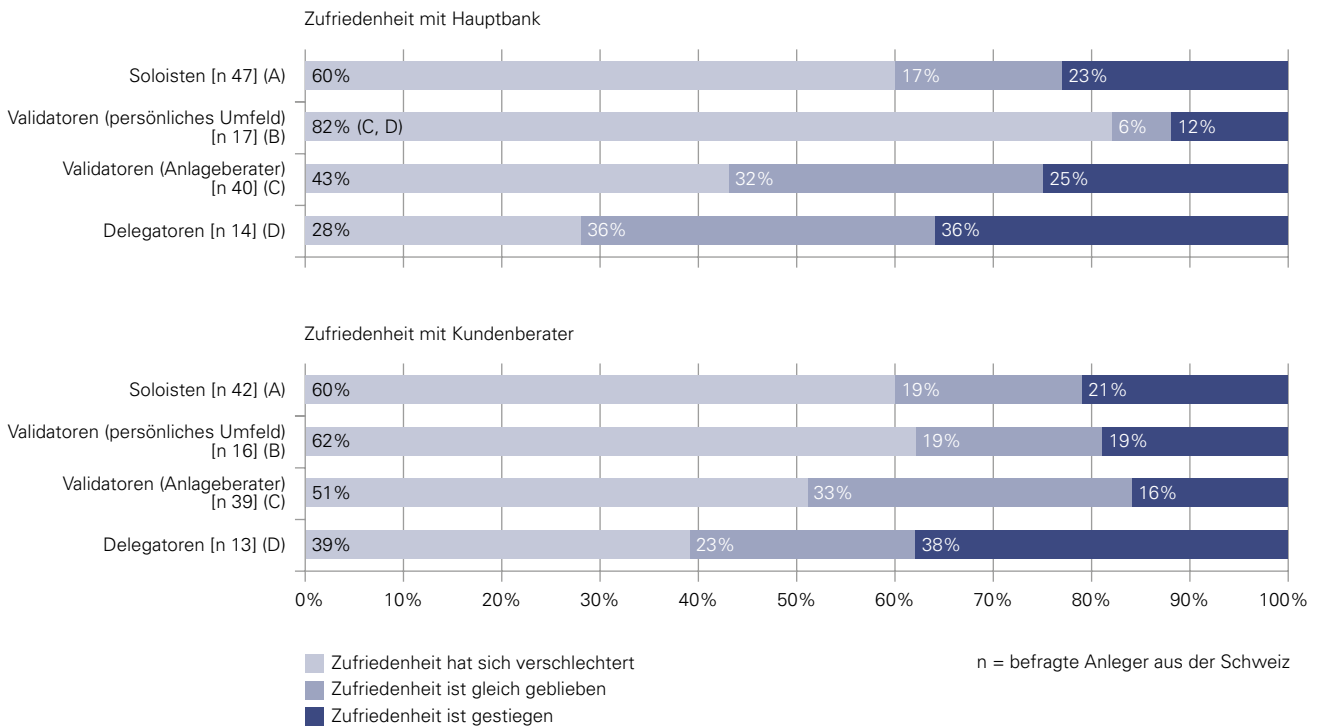
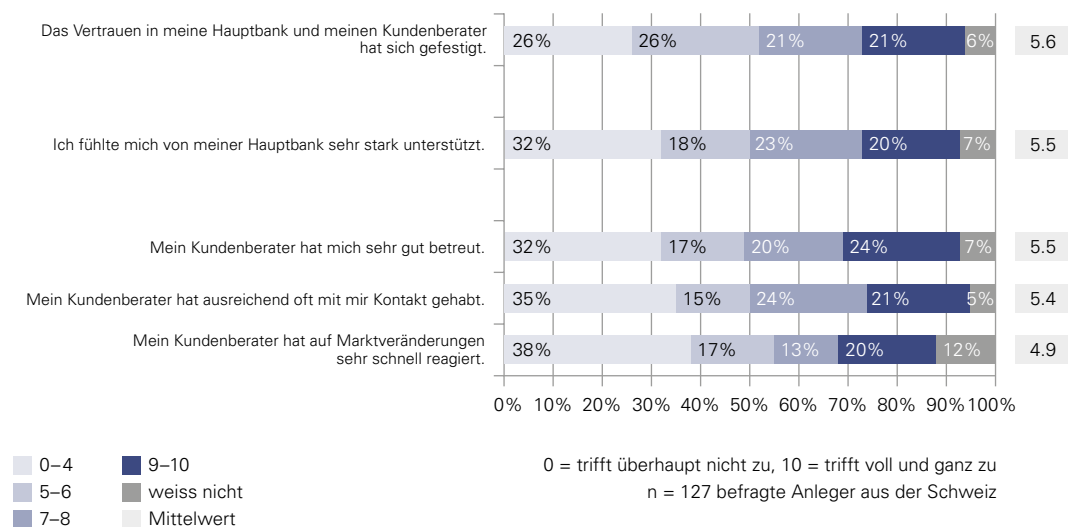


Abbildung 101 unterscheidet weitere Aspekte, die in der Corona-Krise die Beziehung des Kunden zu seiner Bank bzw. seinem Berater tangiert haben. Das Vertrauen in die eigene Hauptbank und den Kundenberater wurde durch die Corona-Krise bei 42% eher oder sehr gefestigt,<sup>67</sup> bei 26% hingegen gar nicht.<sup>68</sup> 43% fühlten sich von der Hauptbank eher oder sehr stark unterstützt, 32% aber überhaupt nicht. Auch auf Ebene des Kundenberaters zeigt sich, dass 44% eher oder sehr gut betreut wurden, für 32% gilt allerdings genau das Gegenteil. Ein hoher Anteil der Befragten (35%) bemängelt zudem die Kontakthäufigkeit und (38%) die Reaktionszeit des Kundenberaters auf die Marktveränderungen.

**Abbildung 101: Bewertung der Hauptbank und des Kundenberaters**

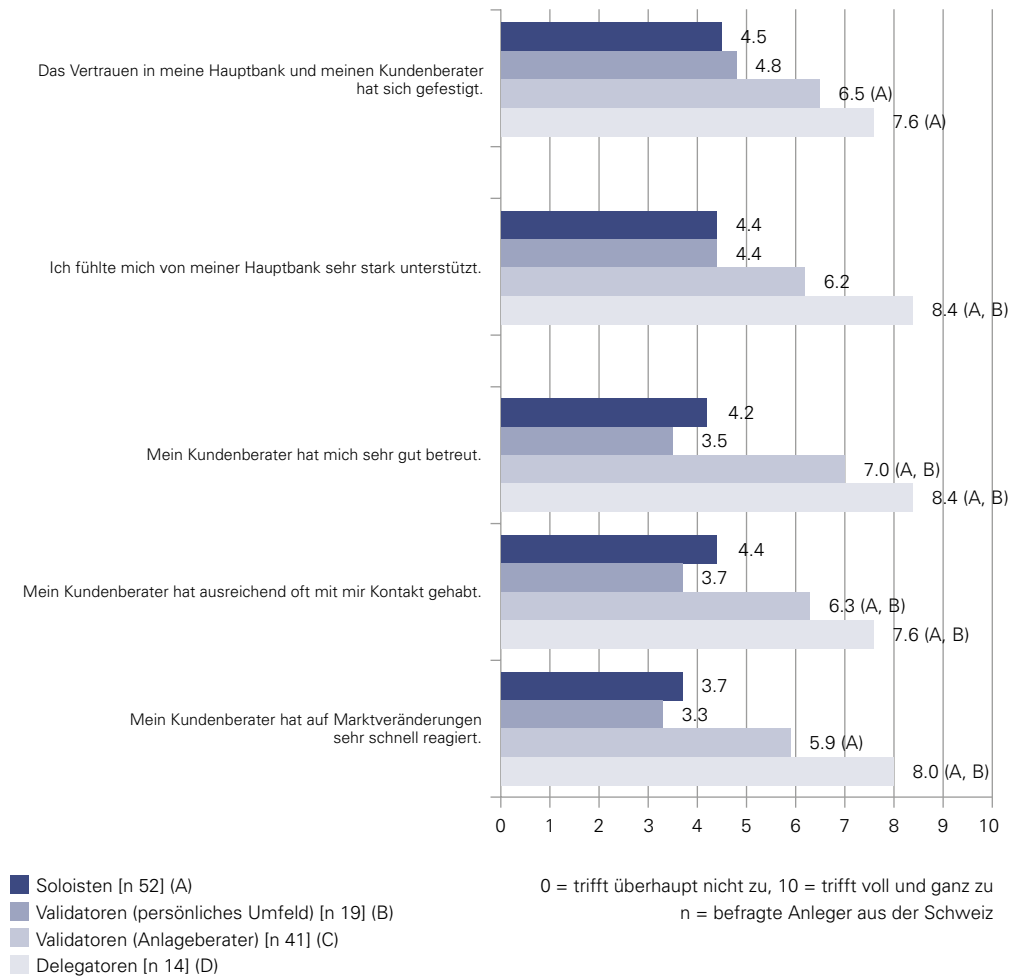


<sup>67</sup> Zustimmungswerte >6 in Abbildung 101 entsprechen der Formulierung «trifft eher zu» und «trifft voll und ganz zu».

<sup>68</sup> Zustimmungswerte <5 in Abbildung 101 entsprechen der Formulierung «trifft eher nicht zu» und «trifft überhaupt nicht zu».

Die Betrachtung nach Entscheidungstypen zeigt eine auffällige Dualität in der Bewertung (vgl. Abbildung 102). Entscheidungstypen, die allgemein eher „beraterfern“ sind, beurteilen die eigene Hauptbank und den Berater signifikant schlechter als jene, die in ihrer Entscheidungsfindung generell stark auf die Bank oder den Berater vertrauen.

**Abbildung 102: Bewertung der Hauptbank und des Kundenberaters (Vergleich nach Entscheidungstypen)**



**Textkasten XVI: Erhöht die Krise die Nachfrage nach Beratung?**

Die Zufriedenheit mit der eigenen Bank und dem Berater bringt eine Zweiteilung der Private-Banking-Kunden zu Tage. Kunden, welche schon vor der Corona-Krise tendenziell selbstständig Anlageentscheidungen trafen und damit keine enge Beziehung zum Kundenberater pflegten oder die Bankdienstleistungen nicht besonders wertschätzten, vergeben auch in der Corona-Krise keine besonders schmeichelnde Noten. Hingegen beurteilen Kunden, die eine engere Beziehung zum Kundenberater aufweisen, das Agieren der Bank und des Beraters während der Corona-Krise signifikant besser. Somit scheint sich für beide Kundentypen die Art und Weise, wie sie Anlageentscheidungen treffen, während der Corona-Krise bestätigt zu haben.

Soloisten werden weiterhin Anlageentscheidungen ohne engen Austausch mit der Hauptbank und dem Kundenberater treffen. Gründe dafür sind die lange Reaktionszeit, seltene Kontaktaufnahme durch die Bank bzw. den Berater und die generell als mangelhaft empfundene Betreuung. Die Delegatoren und Validatoren (mit enger Beziehung zum Berater) empfinden dies genau umgekehrt. Die Beziehung zur Bank und zum Berater wird auch während der Corona-Krise als starke Unterstützung wahrgenommen. Der häufige Kontakt mit dem Kundenberater und die schnelle Reaktionszeit auf Marktveränderungen werden gelobt.

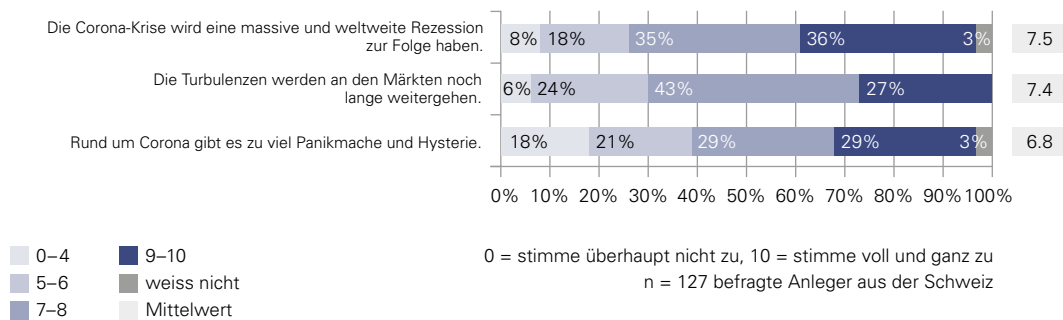
Auch wenn die Unterschiede zwischen den Entscheidungstypen die Veränderung der Zufriedenheitswerte beleuchten, kann nicht von der Hand gewiesen werden, dass es in Summe Banken und Beratern bisher in der Krise nicht gelungen ist, eine Mehrheit der eigenen Kunden von der Beratungsdienstleistung zu überzeugen. Dabei könnte eine solche Krise eine gute Gelegenheit bieten, den Soloisten und Validatoren die Vorzüge einer Beratungsdienstleistung durch die Bank oder den Berater aufzuzeigen.

Dass diese Chance verpasst wurde, könnte daran liegen, dass die klassische Anlageberatung in der Corona-Krise an ihre Kapazitätsgrenzen gestossen ist. Eine intensive (persönliche) Betreuung einer grossen Anzahl von Kunden innerhalb einer relativ kurzen Zeitspanne stellt für die Kundenberater eine beachtliche Herausforderung dar. Insbesondere dann, wenn neben der Betreuung der bestehenden Validatoren- und Delegatoren-Kundschaft zusätzlich noch Soloisten von den Vorzügen der Beratungsdienstleistung (neu) überzeugt werden sollen. Das könnte aber ein Ansatzpunkt für zukünftige Verbesserungen der Beratungsmodelle sein: Durch den Einsatz moderner Kommunikationsmittel wie etwa Videokonferenzen könnte die Effizienz gesteigert, Reaktionszeiten verkürzt und der direkte Austausch mit dem Kunden besser werden.

### 9.4 Ökonomische und persönliche Auswirkungen

Rund 70% der Befragten stimmen der Aussage eher oder voll und ganz zu, dass die Corona-Krise eine massive und weltweite Rezession zur Folge haben wird (vgl. Abbildung 103). Rund ein Viertel stimmt diesem Szenario überhaupt nicht oder eher nicht zu. Leicht geringere, aber dennoch hohe Zustimmungswerte erhält die Aussage, dass die Turbulenzen an den Märkten noch lange weitergehen. Immerhin auch 60% vertreten die Meinung, dass es rund um Corona viel Panikmache und Hysterie gibt.

Abbildung 103: Ökonomische Einschätzungen



Nach den Kursturbulenzen hat sich die Einschätzung, dass Aktien zu hoch bewertet sind, im Vergleich zu Jahresbeginn verändert (vgl. Abbildung 104). Während im Januar 2020 noch 54% davon überzeugt waren, dass Aktien zu hoch bewertet sind, hat die Corona-Krise zu einer moderateren Einschätzung geführt. Dennoch sind es beachtliche 26% aller Befragten, die Aktien – selbst nach dem durch Corona bedingten Kurseinbruch – weiterhin als zu hoch bewertet erachten.

Abbildung 104: Bewertung von Aktien

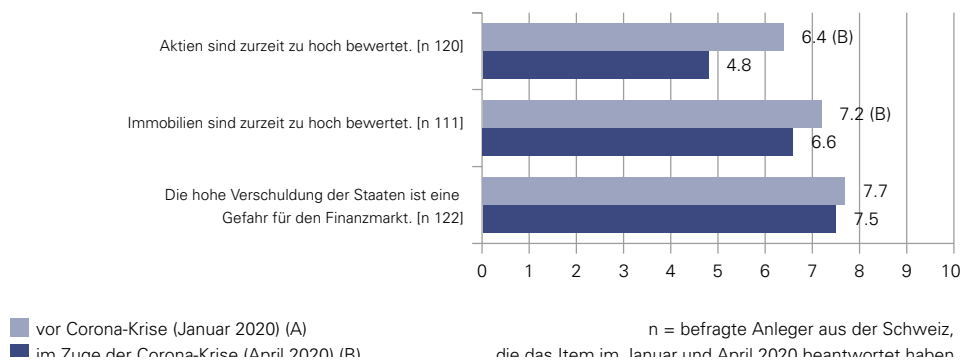


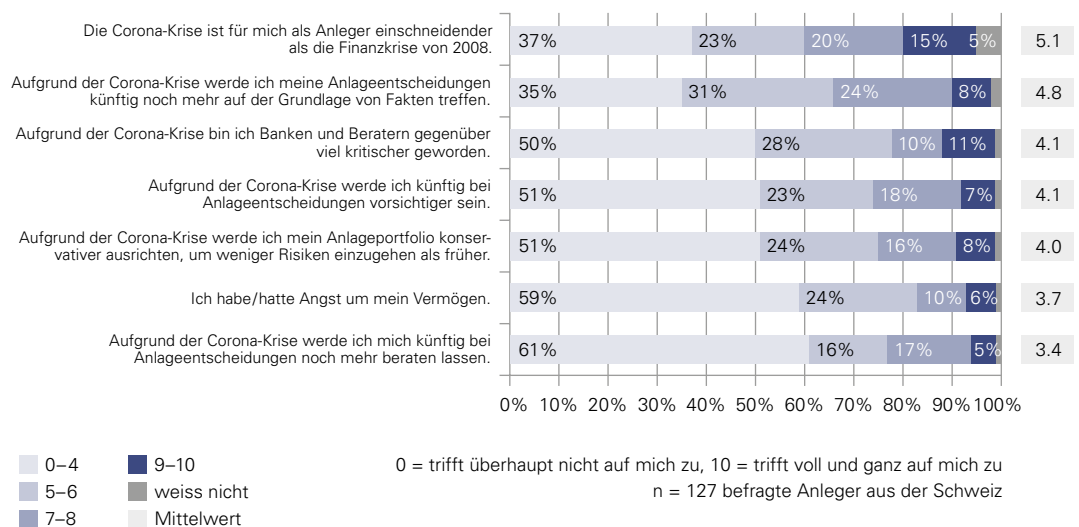
Abbildung 105 zeigt, dass rund ein Drittel der Befragten die Corona-Krise einschneidender als die Finanzkrise von 2008 erachtet. 16% der Befragten geben an, während der (bisherigen) Corona-Krise Angst um das eigene Vermögen gehabt zu haben. Generell ist aber erkennbar, dass ein grösserer Teil der Befragten (37%) die Corona-Krise als weniger einschneidend einstufen als die Finanzkrise von 2008 und dass 60% keine Angst um ihr Vermögen hatten. Dies deutet auf eine sehr unterschiedliche Wahrnehmung der Corona-Krise hinsichtlich deren Stärke und Wirkung durch die Private-Banking-Kunden hin.

Beachtenswert ist in diesem Zusammenhang, dass im Nachgang der Finanzkrise von 2008 rund ein Drittel der Befragten angegeben hatte, Ängste um das eigene Vermögen gehabt zu haben.<sup>69</sup> Somit deckt sich dies – zumindest bis zum jetzigen Zeitpunkt – mit der Einschätzung, dass die Corona-Krise im Vergleich zur Finanzkrise von 2008 weniger einschneidend wird.

Die Befragten haben zudem die persönlichen Auswirkungen der Corona-Krise auf das Anlageverhalten beurteilt. Dabei haben sie vor allem die Absicht geäussert, dass sie Anlageentscheidungen aufgrund der Corona-Krise künftig vermehrt auf der Grundlage von Fakten und mit Vorsicht treffen sowie gegenüber Banken und Beratern viel kritischer sein wollen. Am wenigsten Zustimmung findet die Aussage, sich künftig bei Anlageentscheidungen noch mehr beraten lassen zu wollen.

In Summe fällt hier allerdings auf, dass die Zustimmung zu einzelnen Folgen generell sehr schwach ausfällt. Dies könnte auf eine gewisse Ratlosigkeit sowie darauf hindeuten, dass sich die Anleger noch nicht bewusst sind, welche Auswirkungen die Corona-Krise auf sie haben wird. Da die Corona-Krise erst vor Kurzem ausgebrochen ist und sie noch länger andauern könnte, ist dies nachvollziehbar.

**Abbildung 105: Persönliche Auswirkungen**



<sup>69</sup> Vgl. LGT Private Banking Report 2010, S. 35/36,

## 10 Fazit

Der Blick zurück auf die seit 2010 erhobenen Daten zum Verhalten von Private-Banking-Kunden beleuchtet auf eindrückliche Art und Weise, wie sich die letzte Finanzkrise (2008) auf das Verhalten dieser Kundschaft ausgewirkt hat. Dabei springen eher diejenigen Aspekte ins Auge, welche sich bemerkenswerterweise kaum verändert haben. So sind etwa signifikante Veränderungen in der Portfoliozusammensetzung genauso selten beobachtbar wie beispielsweise anhaltende Veränderungen der Risikoeinstellung oder der Finanzkenntnisse. Banken mussten aufgrund der Finanzkrise von 2008 einen Reputationsverlust erleiden, der aber genauso andere Institutionen des Finanzmarktes erfasst hat und deshalb nicht als unmittelbar bankspezifisches Phänomen, sondern vielmehr als genereller Vertrauensverlust gegenüber der Wirtschafts- und Finanzwelt (und der Politik) zu betrachten ist. Auf jeden Fall scheint die Finanzkrise das enge Verhältnis zwischen dem Kunden und seinem Kundenberater bzw. der eigenen Bank nicht nachhaltig geschädigt zu haben. Hierbei sticht ins Auge, wie kontaktintensiv gerade Privatbanken agieren und deshalb mit konstant hohen Zufriedenheitswerten ihrer Kunden belohnt werden.

Gesamthaft zeigen die Befragungsergebnisse bis zum Jahresbeginn 2020, dass Private-Banking-Kunden in einem sich in den letzten Jahren akzentuierenden Aktiendilemma gefangen waren. Vor allem hat einerseits die Alternativlosigkeit von Aktien im Tiefzinsumfeld, andererseits aber auch die Angst vor einer Überbewertung eben dieser Wertpapiere die Anlageentscheidungen erheblich erschwert. Die steigenden Immobilienpreise nährten die Sorge über eine mögliche Überbewertung und machten die Entscheidungsfindung auch nicht einfacher. Die kaum veränderte Portfolioallokation muss nicht zuletzt vor diesem eher lähmenden Hintergrund betrachtet werden. Obwohl die Marktentwicklung in den letzten Jahren von deutlichen Kurssteigerungen, tiefer Volatilität und Aktienindizes auf Höchstständen geprägt war, blickte zu Jahresanfang 2020 ein nicht unbedeutender Teil der Befragten nicht euphorisch, sondern vielmehr besorgt in die Zukunft. Darauf deutet der beachtliche Anteil von über einem Drittel der Befragten hin, die angegeben haben, dass sie eine Wiederholung der Finanzkrise von 2008 in den kommenden zwei Jahren als wahrscheinlich erachten. Diese Antworten sind nicht als Omen der Corona-Krise zu betrachten, aber dennoch sollten die besorgten Stimmen früher als von den allermeisten erwartet eine Bestätigung finden. Inwieweit diese Investoren besser auf die Krise vorbereitet waren als andere, wird sich wohl erst im Nachhinein zeigen. Der Umstand allerdings, dass gerade diese Befragten eine verhältnismässig schlechte Diversifikation aufweisen, lässt nichts Gutes erwarten.

Aufgrund der Corona-Krise, die kurz nach Durchführung der Hauptbefragung ausgebrochen ist, wurde noch im April eine Anschlussbefragung durchgeführt. Der Zeitpunkt der ursprünglichen Umfrage fiel ohne Zweifel in ein ganz anderes Finanzmarktumfeld, als sich wenige Wochen später präsentieren sollte. Durch die Zusatzbefragung konnte eine unmittelbare Einschätzung der Auswirkungen der Corona-Krise auf das Anlageverhalten von Private-Banking-Kunden gewonnen werden.

Es zeigt sich dabei, dass ein Grossteil der Kunden auf die Corona-Krise nicht reagiert und bisher keine Veränderungen am Portfolio vorgenommen hat. Einerseits könnten einige Kunden auf dem falschen Fuss erwischt worden sein und aufgrund der rasanten Abwärtsbewegung der Aktienmärkte den geeigneten Zeitpunkt für eine Reaktion verpasst haben. Andererseits könnte die «ruhige Hand» vieler Private-Banking-Kunden auf ihr Vertrauen in ihre langfristig festgelegte Anlagestrategie zurückzuführen sein – üblicherweise ein zentrales Element des Private Bankings. Die aktiveren Investoren haben sich während der Krise als «Contrariens» bewiesen und günstig Aktien gekauft. Auch wenn die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise als massiv und langwierig eingestuft werden, scheinen die Investoren in den allermeisten Fällen keine übertriebenen Ängste oder gar Panik zu haben.

Spannend wird nun, ob es Banken und Beratern wie nach 2008 vorwiegend gelingt, ihre Kunden durch die Turbulenzen der Corona-Krise zu manövrieren, oder ob die Kundenbeziehung gefährdet ist. Die ersten Bewertungen der befragten Kunden zeigen ein zweigeteiltes Bild: Wer bereits vor der Krise einen engen Kontakt zum Kundenberater pflegte, scheint tendenziell zufriedener mit der Betreuung während der Krise zu sein, wer eher zum selbstständigen Handeln an der Börse neigt, erkennt auch in der aktuellen Krise keinen besonderen Mehrwert durch die Beratung. Der Kundenwunsch nach erhöhter Kontakthäufigkeit und schnelles Reagieren auf Marktveränderungen zeigt, in welchen Bereichen Potenziale für eine Verbesserung der Beratungsdienstleistung in einer akuten Krisensituation liegen könnten. Die Digitalisierung könnte den Banken hier zugutekommen.

Im Umgang mit neuen technologischen Möglichkeiten ist eine an Dynamik nachlassende Entwicklung festzustellen. Der in den letzten Jahren beobachtbare Trend hin zu einer breiteren und intensiveren Nutzung digitaler Angebote scheint einen gewissen Sättigungspunkt erreicht zu haben. Tendenziell sind sogar rückläufige Entwicklungen beobachtbar, quasi eine Rückbesinnung auf den persönlichen Kontakt. Der Digitalisierungstrend scheint für klassische Banken weniger disruptive Gefahr mitzubringen als erwartet. Es lässt sich kein starker Trend in Richtung einer Substitution der persönlichen Beziehung zum Kundenberater durch digitale Angebote beobachten. Vielmehr scheint sich das «Sowohl-als-auch» mit Kraft durchzusetzen, wobei das digitale Angebot stark aus Convenience-Perspektive genutzt wird. Zudem haben inzwischen gerade auch die klassischen Anbieter ihre digitalen Angebote ausgebaut, womit der rein digitale Drittanbieter an Attraktivität verloren haben könnte.



Das Thema der Nachhaltigkeit scheint trotz einer zunehmenden medialen Präsenz noch nicht ganz bei den Kunden angekommen zu sein. Auf ein wesentliches Potenzial in der Kundenberatung deutet das bekundete Interesse der Kunden an mehr Information und an konkreten Produktangeboten hin. Kundenberater können im direkten Kundengespräch dabei auch das sich hartnäckig haltende Vorurteil, einen Renditenachteil bei nachhaltigen Anlagen eingehen zu müssen, ins rechte Licht rücken.

Online-Lösungen werden inzwischen breit genutzt, was das Bedürfnis einer deutlichen Mehrheit der Private-Banking-Kunden nach «Convenience» sowie zeit- und ortsunabhängiger Interaktion mit der Bank bestätigt. Selbst dies ist allerdings keineswegs als Absage an die Beanspruchung der Beratung durch einen Kundenberater zu betrachten. Ganz im Gegenteil: Die erhobenen Daten untermauern stärker als noch vor zwei Jahren die Tatsache, dass die Mehrheit der Private-Banking-Kunden weiterhin der persönlichen Beratung eine hohe Relevanz und Bedeutung beimisst. Herausfordernd für Anbieter im Private Banking ist freilich der Umstand, dass die Bereitschaft, für eine persönliche Beratung in Zukunft einen Mehrpreis zu bezahlen, nicht nur wenig ausgeprägt ist, sondern sogar eine rückläufige Tendenz aufweist. Trotz allem lässt sich festhalten: Die Nachfrage nach Bankberatung ist zwölf Jahre nach der Finanzkrise trotz turbulenter Märkte und vielen neuen technologischen Möglichkeiten unverändert hoch.

## 10 Conclusion

A look back at the data collected since 2010 on the behavior of private banking clients reveals in an impressive way how the last financial crisis (2008) impacted the behavior of this client segment. The aspects that tend to stand out the most are those that, surprisingly, have hardly changed at all. For example, significant changes in portfolio composition can be just as rarely observed as, e.g., sustained changes in attitudes toward risk or financial literacy. The banks suffered reputational damage as a result of the 2008 financial crisis, but other financial market institutions were equally affected. This should therefore not be seen as a strictly bank-specific phenomenon, but rather as a general loss of confidence in the economy and finance (and the government). However, it does not appear that the financial crisis has resulted in long-term damage to the close relationship between clients and their relationship manager or their bank. In this context, what stands out is the high level of contact private banks engage in with their clients, and that their clients therefore give them consistently high satisfaction ratings.

Overall, the results of the survey show that until the beginning of 2020, private banking clients were caught in an equities dilemma that has become increasingly accentuated in recent years. The lack of alternatives to equities in a low interest rate environment on the one hand, and the fear that these securities are overvalued on the other, have in particular made investment decisions considerably more difficult. Rising real estate prices fueled concerns about possible overvaluation and did not make decision-making easier. The fact that portfolio allocation remained almost unchanged must be viewed against this somewhat paralyzing backdrop. Although market developments in recent years were characterized by significant share price increases, low volatility and equity indices reaching record highs, at the beginning of 2020, a not insignificant share of respondents looked to the future not with euphoria, but with concern. This is reflected in the substantial share of over one-third of respondents who indicated that they think a repetition of the financial crisis of 2008 was likely in the next two years. These responses should not be seen as omens of the corona crisis, but nevertheless, the concerns voiced would materialize sooner than most people expected. The extent to which these investors were better prepared for the crisis than others will likely only become clear further into the future. However, the fact that these respondents were relatively poorly diversified does not bode well.

Due to the corona crisis, which broke out shortly after the primary survey was carried out, a follow-up survey was conducted in April. It is clear that the first survey was conducted in a completely different financial market environment than the one that then presented itself a few weeks later. The second survey made it possible to make an immediate assessment of the impact of the corona crisis on the investment behavior of private banking clients.

This survey shows that the majority of clients did not react to the corona crisis and have to date not made any changes to their portfolios. On the one hand, it is likely that many investors were caught off guard and due to the rapid downturn in equity markets, missed the ideal time to react. On the other hand, the self-control shown by many private banking clients could be attributable to the trust they place in their long-term investment strategy – which is generally a key element of private banking. The investors who were more active proved themselves to be contrarians during the crisis and bought equities at attractive prices. Even though investors believe the economic consequences of the corona crisis will be massive and prolonged, in the vast majority of cases, they do not appear to be experiencing excessive fear or panic.

It will now be interesting to see whether the majority of banks and relationship managers will succeed in maneuvering their clients through the turbulence of the corona crisis, as they did after 2008, or whether client relationships will be jeopardized. The initial assessments of the clients surveyed show a split: those who were already in close contact with their relationship managers before the crisis tend to be more satisfied with the support they received during the crisis, while those who tend to act independently on the stock market do not see any particular added value from the advice they receive, even in the current crisis. The clients' desire for a higher frequency of contact and a quick reaction to market changes highlights the areas in which there could be potential to improve advisory services in an acute crisis situation. Digitalization could benefit the banks in this respect.

Waning momentum can be observed among the respondents when it comes to the use of new technological possibilities. The trend towards broader and more frequent use of digital offerings seen in recent years appears to have reached somewhat of a saturation point. A slight reversal of this trend, or in other words, a return to personal contact, can actually be observed. The trend towards digitalization appears to bring less risk of disruption than expected for traditional banks. No strong trend towards the substitution of the personal relationship with the relationship manager through digital offerings can be identified. Instead, both options in combination appear to be increasingly popular, whereby the digital offering is to a high degree being used for reasons of convenience. In addition to this, the traditional providers have in the meantime also built out their digital offerings, meaning that purely digital third-party providers may have become less attractive.

Sustainability appears to not yet have firmly established itself among clients, despite increasing coverage thereof in the media. The interest expressed by clients in more information and concrete product offerings in this segment points to significant potential when it comes to advisory services. In direct discussions with clients, relationship managers have an opportunity to counteract the persistent preconception that sustainable investments generate lower returns.

Online solutions are now being used widely, which confirms the demand from a significant majority of private banking clients for convenience as well as for being able to interact with the bank regardless of time or location. However, this should by no means be regarded as a lack of interest in making use of the advisory services provided by a relationship manager. On the contrary: the data collected underscore to a greater degree than just two years ago the fact that the majority of private banking clients continue to ascribe high relevance and importance to personal advice. A challenge for private banking providers is, admittedly, the fact that willingness to pay a surcharge for personal advice in the future is not only not very high, but actually appears to be declining. Despite everything, however, it can be observed that demand for banking advice remains high 12 years after the financial crisis, despite turbulent markets and many new technological possibilities.

**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  
Auflage 450 Ex.

© LGT und Prof. Dr. Teodoro D. Cocca

**Allgemeine Risikohinweise**

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung und kein öffentliches Inserat und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Diese Publikation ist nur für den Empfänger bestimmt und darf weder in elektronischer noch in anderer Form an Dritte weitergeleitet, vervielfältigt oder veröffentlicht werden. Der Inhalt dieser Publikation ist von Mitarbeitenden der LGT Bank (Schweiz) AG verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusage oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen sind daher nicht so zu interpretieren, dass sich seit ihrer Publikation die Verhältnisse nicht geändert haben oder die Informationen immer noch aktuell seien. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheidungen getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Das Risiko von Kurs- und Fremdwährungsverlusten

aufgrund einer für den Anleger ungünstigen Wechselkursentwicklung kann nicht ausgeschlossen werden. Es besteht die Gefahr, dass die Anleger nicht den vollen Betrag zurückerhalten, den sie ursprünglich investiert haben. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten werden dem Anleger individuell belastet und finden deshalb keine Berücksichtigung in der dargestellten Wertentwicklung. Wir schliessen uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden jedweder Art aus – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbietet oder von einer Bewilligung abhängig macht. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sowie potenzielle Investoren haben sich selbst im Heimat-, Wohnsitz- oder Sitzland bezüglich der gesetzlichen Anforderungen sowie allfälligen steuerlichen Konsequenzen, Fremdwährungsrestriktionen oder Fremdwährungskontrollen und anderen Aspekte, welche vor dem Entscheid über die Zeichnung, den Erwerb, den Besitz, den Austausch, die Rückgabe oder eine andere Handlung in Bezug auf solche Anlagen relevant sind, umfassend zu informieren, sich angemessen beraten zu lassen sowie etwaige Beschränkungen einzuhalten. Den mit der Erstellung dieser Publikation betrauten Personen ist es im Rahmen interner Richtlinien freigestellt, den in dieser Publikation erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.

Im Auftrag von



Private  
Banking

