

15.2.1	Exposure dem Kursniveau nachführen	281
15.2.2	Prozyklischer brauchen Antizyklischer	282
15.2.3	Warum nicht Stopp-Loss?	283
15.2.4	Portfolio-Insurance und Return-Enhancement mit Optionen.....	283
15.3	Das Trilemma der Geldanlage	285
15.3.1	Dilemma und Trilemma.....	285
15.3.2	Upside und Downside im Financial Engineering	287
15.4	Konklusion.....	289
15.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	289
15.4.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	289
16	Performance.....	291
16.1	Zeit- und Geldgewichtung	291
16.1.1	Global Investment Performance Standards (GIPS).....	291
16.1.2	Total Return.....	293
16.1.3	Zeit- und Geldgewichtung	294
16.1.4	Performance-Attribution.....	296
16.2	Risikoadjustierung.....	298
16.1.5	Die Sharpe-Ratio.....	299
16.1.6	Das Jensensche Alpha.....	300
16.1.7	Ein Zahlenbeispiel	301
16.3	Tracking-Error und Information-Ratio	302
16.3.1	Tracking-Error	302
16.3.2	Information-Ratio	303
16.3.3	Wie kann der Manager ein positives Alpha schaffen?	304
16.3.4	Zur Entwicklung der Wissenschaft	305
16.4	Konklusion.....	306
16.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	306
16.4.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	307
	Endnoten	309
	Stichwortverzeichnis.....	319

I Kundenberatung

1 Anbieter und Kundengruppen

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

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

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

1.1 Angebot und Anbieter

Vor drei oder vier Jahrzehnten hatten nur wenige Familien eigene Finanzanlagen. Mit dem allgemein gestiegenen Wohlstand ist dies heute anders. Praktisch alle Menschen und Privathaushaltungen verfügen nicht nur über einen „Spargroschen“, sondern über Geldanlagen. Das gesamte Finanzvermögen (Bargeld, Bankeinlagen, Wertpapiere, Ansprüche gegenüber Versicherungen und Pensionsfonds) der privaten Haushalte beträgt 2021 weltweit 200 Billionen Euro, nach Abzug der privaten Verschuldung 154 Billionen €. Pro Kopf beträgt das Nettogeldvermögen in den USA (Platz 1) und in der Schweiz (Platz 2) etwas über 200 T€. In Österreich (Platz 16) und in Deutschland (Platz 18) liegt das durchschnittliche Finanzvermögen pro Kopf bei 60 T€.¹

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

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

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

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

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

1.1.1 Acht Finanzdienstleistungen

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

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