

Transparente Geschäftsmodelle in der Bankberatung: *Illusion oder Zukunft?*

Masterarbeit

vorgelegt von:

Gian Reto à Porta

Scuol, Schweiz

Matrikelnummer: 05-701-180

Angefertigt am

Institut für Informatik

der Universität Zürich

Prof. Dr. G. Schwabe

Betreuer: Philipp Nussbaumer und Inu Matter

Abgabe der Arbeit: 16. September 2010

Zusammenfassung

Für Banken bietet eine kundenorientierte Beratung eine wichtige Differenzierungsmöglichkeit gegenüber der Konkurrenz und schafft die Voraussetzung, den in der Finanzkrise geschädigten Ruf wiederherzustellen. Studien berichten jedoch von schlechter Beratungsqualität und unzufriedenen Kunden. In der vorliegenden Arbeit wird analysiert, wie diese scheinbar paradoxe Situation zustande kommt. Dazu werden die Anreizsysteme, die Transparenzmechanismen und die Geschäftsmodelle der Anlageberatung in der Schweiz analysiert. Ausgehend von dieser Analyse wird die Hypothese aufgestellt, dass mit einem transparenten Geschäftsmodell die Kundenzufriedenheit erhöht werden kann. Um diese Hypothese zu überprüfen, wird ein transparentes Geschäftsmodell für die Anlageberatung entwickelt und anschliessend mit empirischen Tests überprüft.

Abstract

A client-focused financial advisory is a great way for banks to differentiate themselves from the competition. It would also be a great opportunity to restore their damaged reputation after the financial crisis. However, studies report poor advisory quality and unsatisfied bank customers. This thesis analyzes how this apparently paradox situation comes about. To do that, the incentive systems, the transparency mechanisms and the business models of the financial advisory sector in Switzerland are being analyzed. Based on the analysis we state the hypothesis that a transparent business model is able to increase customer satisfaction. To validate this hypothesis a transparent business model is presented and finally tested empirically.

Danksagung

An dieser Stelle möchte ich mich bei allen Personen bedanken, die mich bei der Erstellung dieser Arbeit unterstützt haben. Ein besonderer Dank gilt meinen Betreuern Inu Matter und Philipp Nussbaumer. Unsere intensiven Diskussionen im Entstehungsprozess dieser Arbeit habe ich sehr geschätzt. Der wissenschaftliche und fachliche Input hat mich immer wieder weitergebracht.

An Gottfried Hohenegger und David Engeler richtet sich mein Dank für das Korrekturlesen der Arbeit. Bedanken möchte ich mich auch bei der Graubündner Kantonalbank für die freundliche Unterstützung der empirischen Tests. Insbesondere bedanke ich mich bei Gian-Claudio Oswald und Pascal Weidmann, die sich zur Verfügung gestellt haben, um die Probanden in den Tests zu beraten. Bei Richard à Porta, Luca à Porta und Sabina Hohenegger bedanke ich mich für die organisatorische Unterstützung bei der Durchführung der Tests.

Schliesslich möchte ich mich bei meinem zuständigen Professor, Prof. Dr. Gerhard Schwabe, für seine Betreuung und Aufgeschlossenheit während des gesamten Studiums bedanken.

Inhaltsverzeichnis

ZUSAMMENFASSUNG.....	I
ABSTRACT.....	II
INHALTSVERZEICHNIS	IV
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	VIII
TABELLENVERZEICHNIS.....	IX
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	X
1 EINLEITUNG	1
1.1 Problemstellung	1
1.2 Fragestellung und Zielsetzung der Arbeit.....	2
1.3 Aufbau der Arbeit	2
TEIL A ANALYSE	4
2 GRUNDZÜGE DES BANKINGS UND DER BANKBERATUNG.....	4
2.1 Definitionen und Abgrenzungen.....	4
2.1.1 Bankberatung.....	4
2.1.2 Kundensegmente	5
2.1.3 Geschäftseinheiten einer Bank.....	5
2.1.4 Eigenschaften der Bankberatungsdienstleistung	6
2.2 Geschäftsmodelle verschiedener Banktypen in der Schweiz	8
2.2.1 Universalbank.....	8
2.2.2 Retailbank	9
2.2.3 Finanzberater.....	9
2.2.4 Privatbank.....	10
2.3 Anlageberatung und Anlageberatungsprozess	10
2.3.1 Prozessschritte	11
2.3.2 Individualisierungsgrad der Beratung.....	12
2.4 Historische Hintergründe der Bankberatung in der Schweiz.....	13
3 ANREIZSYSTEME IN DER BANKBERATUNG	16
3.1 Theoretische Grundlagen zur Anreizproblematik in der Bankberatung	16
3.1.1 Transaktionskostentheorie	17
3.1.2 Prinzipal-Agent-Theorie	18
3.2 Anreizprobleme in der Bankberatung.....	25

3.2.1	<i>Kundensicht</i>	25
3.2.2	<i>Bankensicht</i>	27
3.2.3	<i>Beratersicht</i>	29
3.2.4	<i>Zwischenfazit: Anreize in der Bankberatung</i>	30
3.3	Interessenangleichung durch den Preismechanismus in der Bankberatung	32
3.3.1	<i>Preismechanismen</i>	32
3.3.2	<i>Anreizprobleme von Ertragsmodellen ohne Beratungsgebühr</i>	33
3.3.3	<i>Beratungsgebühr zur Angleichung der Interessen</i>	34
4	TRANSPARENZ IN DER BANKBERATUNG	35
4.1	Definition des Transparenzbegriffs	35
4.1.1	<i>Der Transparenzbegriff</i>	35
4.1.2	<i>Transparenz als Falsifizierbarkeit</i>	36
4.1.3	<i>Einfluss der Transparenz auf ökonomische Entscheidungen</i>	37
4.2	Transparenz in der Bankberatung	37
4.2.1	<i>Transparenzrichtlinien in der Bankberatung: Status quo</i>	38
4.2.2	<i>Erklärungsmodell für die Intransparenz bei Finanzprodukten</i>	39
4.2.3	<i>Höhere Margen durch Preisintransparenz</i>	40
4.2.4	<i>Zwischenfazit</i>	42
4.3	Möglichkeiten der Erhöhung der Transparenz in der Bankberatung.....	43
4.3.1	<i>Transparente Entscheidungen und Informationen</i>	43
4.3.2	<i>Preistransparenz von Finanzprodukten</i>	45
4.3.3	<i>Preistransparenz der Beratungsdienstleistung</i>	46
5	GESCHÄFTSMODELLE IN DER BANKBERATUNG	48
5.1	Definition und Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell.....	48
5.1.1	<i>Die Geschäftsmodell-Ontologie</i>	49
5.1.2	<i>Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell</i>	52
5.2	Existierende Geschäftsmodelle in der Anlageberatung: Ausgestaltung und Probleme.....	53
5.2.1	<i>Wertversprechen</i>	53
5.2.2	<i>Ertragsmodell</i>	55
5.2.3	<i>Kundensegmente</i>	61
5.2.4	<i>Vertriebskanäle</i>	62
5.2.5	<i>Kundenbeziehungen</i>	63
5.2.6	<i>Schlüsselressourcen</i>	64
5.2.7	<i>Kernkompetenzen</i>	65
5.2.8	<i>Partnernetzwerk</i>	68
5.2.9	<i>Kostenstruktur</i>	69

5.3	Zusammenfassung: Geschäftsmodell der Anlageberatung	70
6	FAZIT DER ANALYSE UND HYPOTHESEN	71
6.1	Fazit der Analyse	71
6.2	Hypothesen	73
TEIL B	TRANSPARENTES GESCHÄFTSMODELL	75
7	TRANSPARENTES GESCHÄFTSMODELL: VORSCHLAG, BEURTEILUNG UND ANFORDERUNGEN	75
7.1	Vorschlag für ein transparentes Geschäftsmodell	75
7.1.1	<i>Transparentes Ertragsmodell</i>	<i>75</i>
7.1.2	<i>Kundenbeziehung</i>	<i>78</i>
7.1.3	<i>Kernkompetenzen</i>	<i>79</i>
7.1.4	<i>Vertriebskanal und Partnernetzwerke</i>	<i>79</i>
7.1.5	<i>Kundensegmente</i>	<i>80</i>
7.1.6	<i>Kostenstruktur</i>	<i>80</i>
7.2	Beurteilung des vorgeschlagenen Geschäftsmodells	80
7.2.1	<i>Beurteilung aus Kundensicht</i>	<i>80</i>
7.2.2	<i>Beurteilung aus Bankensicht</i>	<i>81</i>
7.2.3	<i>Beurteilung aus Beratersicht</i>	<i>82</i>
7.3	Anforderungen für die Umsetzung des Geschäftsmodells	83
7.3.1	<i>Technische Anforderungen</i>	<i>83</i>
7.3.2	<i>Organisatorische Anforderungen</i>	<i>84</i>
TEIL C	EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG	86
8	EFFEKTE DER PREISTRANSparenZ	86
8.1	Forschungsmodell	86
8.2	Zielsetzung der empirischen Untersuchung	87
8.3	Forschungsmethodik	87
8.3.1	<i>Testdesign</i>	<i>87</i>
8.3.2	<i>Testumgebung</i>	<i>90</i>
8.3.3	<i>Operationalisierung der Testvariablen</i>	<i>91</i>
8.3.4	<i>Conjoint-Analyse</i>	<i>96</i>
8.3.5	<i>Offene Fragen</i>	<i>96</i>
8.4	Ergebnisse der empirischen Untersuchung	96
8.4.1	<i>Wahrgenommene Preistransparenz</i>	<i>98</i>
8.4.2	<i>Auswirkungen der Preistransparenz auf die Kundenzufriedenheit</i>	<i>99</i>
8.4.3	<i>Auswirkungen der Preistransparenz auf die wahrgenommene Beraterkompetenz</i>	<i>100</i>

8.4.4	<i>Auswirkungen der Preistransparenz auf die Zahlungsbereitschaft</i>	101
8.4.5	<i>Ergebnisse der Conjoint-Analyse</i>	103
8.4.6	<i>Ausgewählte Finanzprodukte</i>	103
8.4.7	<i>Auswertung der offenen Fragen</i>	104
8.5	Diskussion.....	105
8.5.1	<i>Kundenzufriedenheit</i>	106
8.5.2	<i>Beraterkompetenz</i>	107
8.5.3	<i>Zahlungsbereitschaft</i>	107
8.5.4	<i>Weitere Forschung</i>	109
9	FAZIT UND AUSBLICK	110
	LITERATURVERZEICHNIS	112
	ANHANG	120
A)	Wertversprechen in der Anlageberatung	120
B)	Kundenbriefing für die Tests	121
C)	Beraterbriefing für die Tests	122
D)	Fragebogen	123
E)	Finanzprodukte.....	125
F)	Ergebnisse	126
G)	Beispiel Gebührenvergleich	131

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Aufbau der Arbeit.....	3
Abbildung 2: Kundensegmente in der Bankberatung.....	5
Abbildung 3: Anlageberatungsprozess.....	10
Abbildung 4: Verschiedene Asset-Allocation-Vorschläge.....	21
Abbildung 5: Problemtypen der Prinzipal-Agent-Theorie im Zeitverlauf.....	22
Abbildung 6: Interessen aus Sicht der Bank und der Kunden.....	30
Abbildung 7: Wie Anreize in der Bankberatung geschaffen werden.....	31
Abbildung 8: Modell zur Erklärung der Intransparenz in der Bankberatung.....	39
Abbildung 9: Auswirkungen der Preisintransparenz auf die Kundenzufriedenheit.....	42
Abbildung 10: Nicht transparente Entscheidungsprozesse im Beratungsprozess.....	43
Abbildung 11: Möglichkeiten, einen Beratungsprozess transparenter zu gestalten.....	45
Abbildung 12: Bausteine eines Geschäftsmodells.....	49
Abbildung 13: Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell.....	52
Abbildung 14: Wertversprechen der vier grössten Banken in der Schweiz.....	54
Abbildung 15: Wertversprechen der Banken in der Schweiz.....	55
Abbildung 16: Ertragsmodell einer Universalbank.....	58
Abbildung 17: Ertragsmodell einer Retailbank.....	59
Abbildung 18: Ertragsmodell von reinen Finanzberatern.....	60
Abbildung 19: Segmentierungskriterien.....	61
Abbildung 20: Kernprozesse in der Bankberatung.....	65
Abbildung 21: Einfluss der Technologie auf die Transaktionskosten.....	68
Abbildung 22: Geschäftsmodell der Anlageberatung.....	70
Abbildung 23: Probleme im Geschäftsmodell der Anlageberatung.....	72
Abbildung 24: Vergütungssystem für die Berater.....	77
Abbildung 25: Ertragsmodell eines transparenten Geschäftsmodells.....	78
Abbildung 26: Erwartete Effekte der Preistransparenz.....	86
Abbildung 27: Beratungssoftware.....	90
Abbildung 28: Gebühreninformationen in der Produktbeschreibung.....	92
Abbildung 29: Anzeige der Gebühren.....	93
Abbildung 30: Erklärung zu den Diagrammen.....	97
Abbildung 31: Wahrgenommene Preistransparenz.....	98
Abbildung 32: Kundenzufriedenheit mit der Beratung.....	99
Abbildung 33: Wahrgenommene Beraterkompetenz.....	100
Abbildung 34: Zahlungsbereitschaft.....	102
Abbildung 35: Kundennutzen verschiedener Beratungseigenschaften.....	103

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Übersicht der Prinzipal-Agent-Theorie	24
Tabelle 2: Anlagefonds, die bei den Tests zur Auswahl standen	126
Tabelle 3: Gebühren der Anlagefonds	126
Tabelle 4: Ergebnisse der empirischen Untersuchung	126
Tabelle 5: Auswertung der Fragen 1-5	127
Tabelle 6: Auswertung der Fragen 6-8	127
Tabelle 7: Auswertung der Fragen 9-10	128
Tabelle 8: Auswertung der Frage 11	128
Tabelle 9: Vergleich der Beraterbewertungen	128
Tabelle 10: Auswertung der Conjoint-Analyse	129
Tabelle 11: Gewählte Finanzprodukte	129
Tabelle 12: Gebühren der gewählten Finanzprodukte	130
Tabelle 13: Gebührenvergleich	131

Abkürzungsverzeichnis

σ	Standardabweichung
AuM	Assets under Management
bzw.	beziehungsweise
CS	Credit Suisse
e-Banking	Elektronisches Banking
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
ETF	Exchange Traded Fund
etc.	et cetera
f.	folgende Seite
ff.	fortfolgende Seiten
ICT	engl. für Informations- und Telekommunikationstechnologie
IT	Informationstechnologie
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
NHWI	Net High Worth Individual
NIÖ	Neue Institutionenökonomik
n.s.	Nicht signifikant ($p > .05$)
s.	siehe
S.	Seite
SNB	Schweizerische Nationalbank
u.a.	unter anderem
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche
vs.	versus
$\bar{x}_d$	Mittelwert der Differenzen
z. B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Die weltweite Finanzkrise hat gezeigt, welche verheerenden Auswirkungen ein Vertrauensverlust im Interbankenmarkt auf die Finanzwelt haben kann. Die Märkte haben sich inzwischen stabilisiert und die Banken leihen sich wieder gegenseitig Geld. Um das verlorengegangene Vertrauen der Bankkunden zurückzugewinnen, muss sich in der Finanzbranche jedoch Grundlegendes ändern. Viele Kunden haben das Vertrauen in die Kompetenz und Seriosität ihrer Bankpartner verloren (McKinsey & Company, 2009, S. 4; Walter, 2009, S. 24). Im Vordergrund steht der Verkauf von Produkten und weniger die umfassende Beratung der Kunden (Gallarotti, 2006; Meier, 2009). Die Stiftung Warentest hat im Rahmen einer Studie 146 Anlageberatungsgespräche durchgeführt und bewertet (2010). Als Überschrift der Studie wurde der vielsagende Titel „Die Blamage geht weiter“ gewählt. Eine aktuelle Trendstudie des Fraunhofer-Instituts für Arbeitswirtschaft und Organisation zeigt, dass 74 % aller Banken den Vertrauensverlust als grosse Herausforderung sehen (GAD, 2009, S. 42). Eine Studie von McKinsey & Company stellt den Vertrauensverlust in Zahlen dar¹ (2009, S. 8 f.):

- Das von Finanzinstituten verwaltete Vermögen ging innerhalb eines Jahres um 10 % zurück.
- Die Anlagen in Investmentfonds nahmen in dieser Zeit um 16 % ab.
- Der Anteil an alternativen Anlagen nahm um 18 % ab.
- Der Anteil an strukturierten Produkten ist um 30 % zurückgegangen.
- Der Anteil an Cash- und Fixed-Income-Produkten ist im selben Zeitraum von 50 % auf 60 % gestiegen.

Die Bankkunden sind offensichtlich mit der Beratung und ihren Portfolios nicht zufrieden. Sie wechseln von komplexen, intransparenten Produkten zu einfacheren, transparenten Produkten. Für die Banken bedeutet dies: Kunden wechseln von Produkten mit hohen Margen zu Produkten mit tieferen Margen. Laut einer Studie von KPMG geben 96 % der 30 befragten Schweizer Banken an, dass ihre Kunden mehr Transparenz verlangen (2009, S. 16). Die oben genannte Studie von McKinsey & Company hält weiter fest: „Increased demand for offering and pricing transparency and better alignment of the interests of banks, its relationship man-

¹ Diese Daten gelten für Europa für das Jahr 2008 im Vergleich zum Vorjahr.

agers, and its clients are likely to develop“ (2009, S. 4). Um das Vertrauen der Kunden zurückzugewinnen, müssen die Banken ihre Geschäftsmodelle überdenken. Die zitierten Studien zeigen, dass eine Anpassung der Geschäftsmodelle möglicherweise sogar notwendig ist, um in Zukunft im Bereich der Bankberatung profitabel arbeiten zu können.

1.2 Fragestellung und Zielsetzung der Arbeit

Die Problemstellung zeigt, dass die Kunden mit der Beratungsdienstleistung der Banken nicht zufrieden sind und mehr Transparenz fordern. Die grundlegende Frage dieser Arbeit lautet, ob die Kundenzufriedenheit in der Bankberatung durch mehr Transparenz erhöht werden kann. Dabei liegt der Fokus auf der Anlageberatung. Ein Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, anhand der Analyse der Geschäftsmodelle der Anlageberatung die Transparenzmechanismen zu identifizieren, bei denen das grösste Potenzial zur Erhöhung der Kundenzufriedenheit erwartet werden kann. Basierend auf den Erkenntnissen dieser Analyse wird ein transparentes Geschäftsmodell für die Anlageberatung entwickelt. Anschliessend wird die Hypothese, dass ein transparentes Geschäftsmodell die Kundenzufriedenheit in der Anlageberatung erhöhen kann, empirisch überprüft.

1.3 Aufbau der Arbeit

Um die Fragestellung zu beantworten, wird die Arbeit in drei Teile (A, B und C) unterteilt. In Teil A werden die existierenden Geschäftsmodelle der Anlageberatung analysiert. Dazu werden verschiedene Theorien und Modelle aus der Ökonomie herangezogen. Anhand dieser Theorien können spezifische Probleme identifiziert bzw. analysiert und Lösungsansätze überprüft werden. Kapitel 2 führt in die Thematik der Bankberatung ein. Anschliessend werden die Themen Anreizsysteme (Kapitel 3) und Transparenz (Kapitel 4) eingeführt und im Kontext der Bankberatung untersucht. In Kapitel 5 wird ein Modell vorgestellt, mit dem Geschäftsmodelle systematisch analysiert werden können. Mit diesem Modell wird das heute übliche Geschäftsmodell der Anlageberatung analysiert und bezüglich der Transparenz bewertet. In Kapitel 6 wird ein Zwischenfazit der bisherigen Erkenntnisse gezogen und es werden Hypothesen aufgestellt, von denen in Teil B ausgegangen wird und die in Teil C empirisch überprüft werden.

In Teil B der Arbeit (Kapitel 7) wird ein Geschäftsmodell entwickelt, welches zur Lösung der identifizierten Probleme beitragen soll. Das Geschäftsmodell soll Anreize für eine transparente Beratung schaffen und auch für die Banken profitabel sein. Anschliessend werden organi-

satorische und technische Anforderungen abgeleitet, die für die Umsetzung eines solchen Geschäftsmodells in der Anlageberatung notwendig sind.

Im letzten Teil (C) der Arbeit wird geprüft, ob die Kundenzufriedenheit mit einem transparenten Geschäftsmodell tatsächlich erhöht werden kann. Dazu werden in Kapitel 8 die aufgestellten Hypothesen mit empirischen Tests überprüft. Die Arbeit schliesst mit einem Fazit und einem Ausblick für die weitere Forschung (Kapitel 9).

Abbildung 1 stellt den Aufbau der Arbeit grafisch dar.

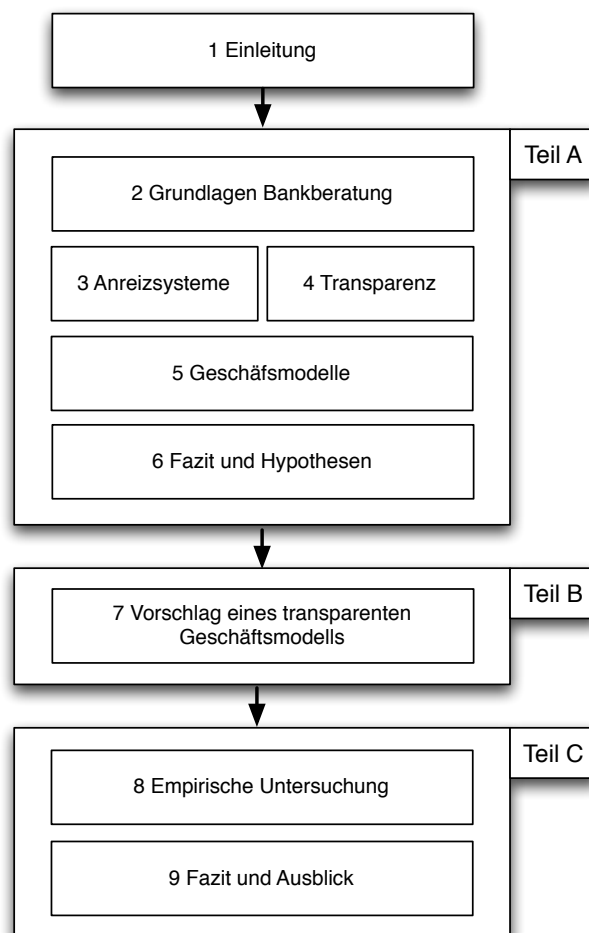


Abbildung 1: Aufbau der Arbeit

TEIL A ANALYSE

2 Grundzüge des Bankings und der Bankberatung

Dieser Abschnitt gibt einen Überblick zu den Themen Banking und Bankberatung. Es werden zunächst Begriffe und besondere Eigenschaften der Bankberatung erklärt, die im weiteren Verlauf der Arbeit relevant sind. Anschliessend werden die generischen Geschäftsmodelle verschiedener Banktypen erklärt. In Abschnitt 2.3 wird auf die Anlageberatung und ihren Beratungsprozess eingegangen. Der letzte Abschnitt geht auf die historischen Hintergründe der Bankberatung in der Schweiz ein.

2.1 Definitionen und Abgrenzungen

2.1.1 Bankberatung

Die Bankberatung ist eine Dienstleistung, die von Finanzdienstleistern in der Geschäftseinheit „Private Banking“ oder „Privatkunden“ erbracht wird.² Eine Finanzdienstleistung ist bezüglich der allgemeinen Gütersystematik ein immaterielles Realgut. Laut Gerster „... umfassen Finanzdienstleistungen im weitesten Sinne alle Dienstleistungen, die der Kunde zum Aufbau, zur Bewirtschaftung oder Absicherung seines Vermögens benötigt. Zielgrösse ist ganz allgemein die Vermögenslage des Kunden“ (2005, S. 15). Finanzdienstleister nehmen unterschiedliche Funktionen wie Beratung, Versicherung und Verwaltung wahr. Der Untersuchungsgegenstand dieser Arbeit ist die Beratungsfunktion im Finanzdienstleistungsbereich. In Anlehnung an die Bankdefinition der SNB³ werden diese Finanzdienstleister als „Banken“ zusammengefasst.

Das Privatkundengeschäft bzw. Private Banking umfasst sämtliche Finanzdienstleistungen für Privatkunden. Kern der Beratungsfunktion sind die Anlageberatung und das Vermögensverwaltungsgeschäft (Koye, 2005, S. 53). Die Steuer- und Vorsorgeberatung sowie das Financial Planning gehören ebenfalls zu den Beratungsfunktionen einer Bank.

² Diese Definition ist nicht mit dem Kundensegment Private Banking zu verwechseln.

³ Vgl. Schweizerische Nationalbank (2010, S. 17).

2.1.2 Kundensegmente

In der Bankberatung werden die Kunden in verschiedene Segmente eingeteilt und mit einer unterschiedlichen Service-Intensität betreut. Abbildung 2 zeigt die verschiedenen Segmente und die Einstufung der Kunden nach ihrem Vermögen, wobei die exakten Grenzen und Bezeichnungen in der Praxis variieren.

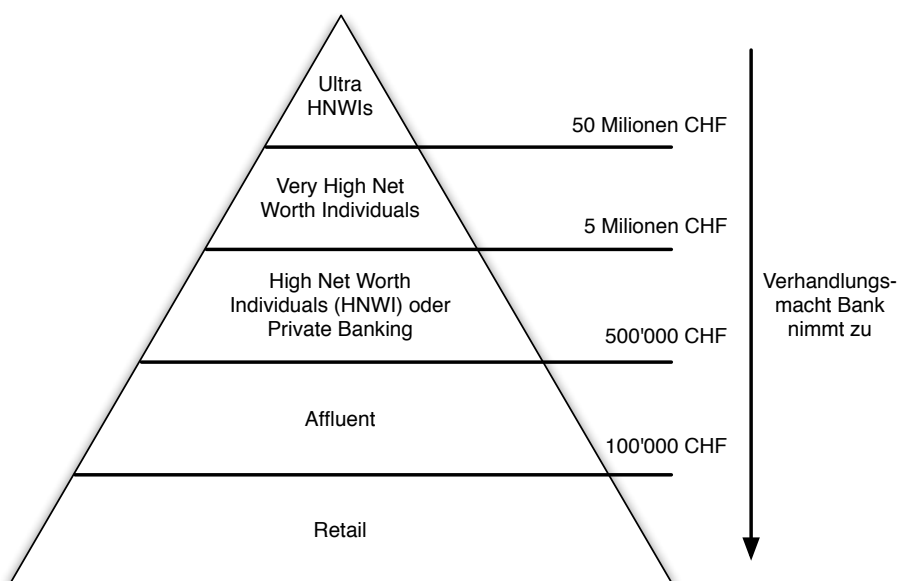


Abbildung 2: Kundensegmente in der Bankberatung

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Cocca (2007, S. 6)

Bei den Segmenten gilt: je kleiner die Volumen, desto grösser die Verhandlungsmacht der Bank und kleiner die Verhandlungsmacht der Kunden (Cocca, 2007, S. 6 f.). Die grössten Probleme in der Durchsetzung der Kundeninteressen werden in den unteren Segmenten „Retail“ und „Affluent“ erwartet, daher konzentriert sich die Arbeit auf diese Segmente.

2.1.3 Geschäftseinheiten einer Bank

Eine Bank ist in der Regel in Geschäftseinheiten organisiert. Die übergeordneten Geschäftseinheiten sind das Private Banking (oder Privatkunden), das Asset Management und das Investmentbanking (EBK, 2008, S. 38 ff.).

Zum Private Banking gehört die ganzheitliche Betreuung privater Kunden (unabhängig von der Vermögensgrösse). Dazu zählen die Beratung sowie die Konto- und Depotführung für Privatkunden. Das Private Banking umfasst auch die Erarbeitung von Marktstrategien sowie das Produktmanagement von Dienstleistungen für Privatkunden. Dazu gehören auch die Weiterentwicklung des Beratungsprozesses sowie weitere Angebote wie bspw. Hypotheken oder

Kreditkarten. Weiter ist diese Geschäftseinheit für die Neukundenakquisition und die Erhaltung der vorhandenen Kundenbasis mit Marketingmassnahmen verantwortlich.

Die Geschäftseinheit Asset Management ist für die Verwaltung der Anlagen zuständig. Dabei werden die zu verwaltenden Anlagen in Portfolios eingeteilt. Diese werden individuell nach einer vorgängig festgelegten Anlagestrategie verwaltet. Die Produktion von Kollektivanlagen (wie z. B. Fonds) ist ebenfalls eine Aufgabe dieser Geschäftseinheit. Werden Eigen- und Fremdprodukte angeboten, ist es Aufgabe des Asset Managements, die Produkte dritter Anbieter auszuwählen und ihre Qualität zu überprüfen.

Die Geschäftseinheit Investmentbanking ist mit ihren Handelsabteilungen für die Ausführung von Kaufs- und Verkaufstransaktionen von Grosskunden verantwortlich. Hier werden bspw. Hedgingstrategien für Grossbanken geplant und umgesetzt, die aus Risikomanagement-Sicht notwendig sind. Mit strukturierten Produkten stellt man dieses Know-how auch den Kunden zur Verfügung. Darüber hinaus bietet das Investmentbanking Beratungsdienstleistungen für Unternehmen an, wie beispielsweise die Begleitung von Fusionen und Firmenübernahmen.

2.1.4 Eigenschaften der Bankberatungsdienstleistung

Laut Gerster zeichnet sich die Bankberatungsdienstleistung durch die Eigenschaften der Immaterialität, der fehlenden Lagerfähigkeit, der Integration des Kunden und der beratungsimmanenten Qualitätsschwankungen aus (2005, S. 26 ff.). Diese werden im Folgenden detailliert betrachtet.

2.1.4.1 Immaterialität

Die Bankberatung ist ein immaterielles Gut, wobei die angebotene Leistungsqualität der Bank stark von der Kompetenz ihrer Berater abhängig ist. Eine generelle Eigenschaft von immateriellen Dienstleistungen ist der schwierig zu messende Output. Bei der Finanzdienstleistung wird die Outputqualität sehr individuell wahrgenommen. Ungleich der Dienstleistung eines Coiffeurs oder der Verteidigung durch einen Rechtsanwalt, wo ein positiver Output⁴ von einem negativen relativ gut unterschieden werden kann, ist die Bemessung des Outputs einer Bankberatung schwieriger. Hier ist die Qualität des Outputs⁵ von den Präferenzen des Kunden, dem eingegangenen Risiko, den Benchmarks usw. abhängig.

⁴ Zum Beispiel Fall vor Gericht gewonnen.

⁵ Der Output ist die Empfehlung des Beraters.

Dienstleistungen, bei denen die Outputqualität relativ schwer zu bemessen ist und die grosses Know-how seitens des Anbieters voraussetzen, weisen ausgeprägte Vertrauenseigenschaften auf (Bächtold, 2003, S. 23). Dies bedeutet, dass Kunden diese Dienstleistungen tendenziell von Unternehmen mit einer guten Reputation beziehen, um sich gegen die schwer zu beurteilende Outputqualität abzusichern. Dies kann am Fall UBS in der Schweiz deutlich veranschaulicht werden: Die UBS hat sich mit Derivaten von Subprime-Hypotheken verspekuliert und musste im Zuge der Finanzkrise Milliarden Schweizer Franken abschreiben. Im Jahr 2008 wurde die UBS vom Schweizer Staat mit Steuergeldern gerettet. Die Reputation der Bank war somit massiv geschädigt. UBS-Kunden zogen in den Jahren 2008 und 2009 als Folge über 373 Mrd. Schweizer Franken⁶ ab und deponierten das Geld bei anderen Banken.

2.1.4.2 Fehlende Lager- und Transportfähigkeit

Fehlende Lager- und Transportfähigkeit bedeutet in Bezug auf Beratungsdienstleistungen, dass die Beratung nur zu dem Zeitpunkt, wo Kunde und Berater gemeinsam anwesend sind, durchgeführt werden kann. Der Berater kann die Beratung nicht zu einem für ihn günstigen Zeitpunkt durchführen und sie dem Kunden später zukommen lassen. Es gilt das für Dienstleistungen generell gültige Uno-actu-Prinzip, welches besagt, dass Dienstleistungen zur gleichen Zeit konsumiert werden müssen, wie sie erstellt werden. Nimmt ein Kunde beispielsweise einen Beratungstermin nicht wahr, kann die Beratung nicht durchgeführt werden und die ungenutzte Zeit des Beraters ist verloren.

2.1.4.3 Integration des externen Faktors

Als externer Faktor wird derjenige Produktionsfaktor verstanden, der vom Kunden in die Leistungserstellung eingebracht wird. Bei einer Bankberatungsdienstleistung handelt es sich vorwiegend um die externen Faktoren Geld (das angelegt oder verwaltet werden soll) und die aktive Beteiligung des Kunden an der Leistungserstellung. Für die vorliegende Arbeit ist vor allem die Beteiligung des Kunden wichtig. Weil der Kunde an der Erstellung der Dienstleistung beteiligt ist, ist die Beratungssituation für die Bank eine ausgezeichnete Gelegenheit, um das Vertrauensverhältnis zum Kunden zu stärken.

2.1.4.4 Beratungsimmanente Qualitätsschwankungen

Beratungsdienstleistungen, die von verschiedenen Personen zu unterschiedlichen Zeitpunkten an diversen Orten angeboten werden, unterliegen zwangsweise Qualitätsschwankungen. Die

⁶ Zahlen aus dem Geschäftsbericht der UBS (UBS, 2010, S. 31).

Qualität und vor allem der Individualisierungsgrad einer Beratungsdienstleistung sind stark vom Berater abhängig (vgl. Abschnitt 2.3.2). Sobald ein Kunde ein Vertrauensverhältnis zu einem Berater aufgebaut hat, wird die Bank für ihn zweitrangig. Diese Tatsache wird dadurch belegt, dass Kunden oft ihren Berater begleiten, wenn dieser die Bank wechselt (Bächtold, 2003, S. 26).

2.1.4.5 Implikationen auf die Geschäftsmodelle in der Bankberatung

In Folge der immateriellen Natur der Bankberatung sind Produkt- und Prozessinnovationen in der Regel sehr einfach und schnell von der Konkurrenz imitierbar (Bächtold, 2003, S. 23 f.). Um sich nachhaltig von der Konkurrenz abzuheben, sollten Innovationen bei immateriellen Dienstleistungen vom Geschäftsmodell ausgehen. Dazu finden sich jede Menge Beispiele.⁷ Neue Geschäftsmodelle zu imitieren, ist für die Konkurrenz insofern schwieriger, als nicht nur ein Prozess oder ein Produkt umgestellt bzw. neu entwickelt werden muss, sondern die gesamte Art der Generierung der Erträge.

2.2 Geschäftsmodelle verschiedener Banktypen in der Schweiz

Die Schweizerische Nationalbank teilt die Banken in der Schweiz in verschiedene Bankgruppen ein (2010, S. 20 ff.). Die einzelnen Banktypen haben dabei aus Gesamtbankensicht verschiedene Geschäftsmodelle. Je nach Geschäftsmodell ist eine Bank in einzelnen oder mehreren der oben beschriebenen Geschäftseinheiten tätig.

Im folgenden Abschnitt werden die Geschäftsmodelle verschiedener Banktypen⁸ diskutiert. Diese unterscheiden sich bezüglich ihrer strategischen Ausrichtung, der Kundensegmentierung, der Internationalität, der Grösse und der angebotenen Dienstleistungspalette. Die verschiedenen Geschäftsmodelle aus Gesamtbankensicht bedeuten jedoch nicht, dass sich die Banken im Bereich der Anlageberatung unterscheiden. Eine detaillierte Analyse der Geschäftsmodelle in der Anlageberatung erfolgt in Kapitel 5. Die nachstehenden Ausführungen stützen sich auf Koye (2005, S. 106 ff.).

2.2.1 Universalbank

Universalbanken sind im Private Banking, Asset Management und Investmentbanking tätig. Sie haben dadurch eine hohe Marktkapitalisierung und können auch sehr kapitalintensive

⁷ Zum Beispiel Apple Music Store, Amazon, Skype, Nespresso usw. Vgl. dazu Chesbrough (Chesbrough, 2009).

⁸ Jedoch nur solche die in der Bankberatung tätig sind. Online-Banken werden bspw. nicht betrachtet.

Strategien verfolgen. Die Geschäftseinheit Private Banking umfasst sämtliche Dienstleistungen für Privatkunden. National werden diese Dienstleistungen für alle Kundensegmente angeboten. Global werden oft lediglich die höheren Kundensegmente (HNWIs und höher) bedient. Dazu existieren verschiedene Abteilungen innerhalb des Private Bankings. In den Geschäftseinheiten Asset Management und Investmentbanking werden alle Elemente der Wertschöpfungskette für Firmenkunden angeboten. Die Dienstleistungen werden von Universalbanken in der Regel auf globaler Ebene angeboten. In der Schweiz verfolgen die UBS und die Credit Suisse dieses Geschäftsmodell.

2.2.2 Retailbank

Vergleicht man eine Retailbank mit einer Universalbank, fallen die Bereiche Asset Management und Investmentbanking weg. Retailbanken verfolgen oft eine Strategie mit starkem Fokus auf Vertrauen und regionaler Verankerung. Die Zielsegmente der Retailbanken sind oftmals Retail- und Affluentkunden. In den letzten Jahren wurden aber vermehrt auch höhere Segmente anvisiert. Den Kunden wird eine breite Produktpalette mit dem Fokus auf Standardprodukten offeriert. Grundlegende Bankdienstleistungen wie Konto- und Depotführung, Hypotheken und Kassenobligationen werden inhouse erstellt. Retailbanken entwickeln in der Regel selbst keine Finanzprodukte (z. B. Anlagefonds, strukturierte Produkte etc.), sondern beziehen ihr Produktangebot von Partnerbanken.

Typische Retailbanken sind z. B. die Raiffeisenbanken, Kantonalbanken, Migros und Coop Bank sowie die Postfinance. Die Raiffeisenbanken sind mit der Bank Vontobel eine Partnerschaft für den Bereich Anlagefonds eingegangen.⁹ Bei den Kantonalbanken ist Swisscanto ein Produktlieferant.¹⁰

2.2.3 Finanzberater

Finanzberater entwickeln keine Produkte und führen selbst keine Transaktionen durch. Sie konzentrieren sich ausschliesslich auf die Beratung ihrer Kunden und die Verwaltung von deren Vermögen. Um auch Finanzprodukte und Transaktions- sowie Konto- und Depotdienstleistungen anbieten zu können, wird mit Partnern zusammengearbeitet. Finanzberater pflegen oft eine persönliche Vertrauensbeziehung zu ihren Kunden, was die Skalierbarkeit und Internationalität dieses Modells einschränkt. Die Zielkunden sind je nach Ausrichtung des Finanzberaters in allen beschriebenen Segmenten zu finden.

⁹ Siehe http://www.vontobel.com/de/about_vontobel/cooperation_with_raiffeisen/.

¹⁰ Siehe <http://swisscanto.ch/ch/de/ueber-uns/swisscanto/fakten.html>.

2.2.4 Privatbank

Privatbanken bieten die gesamte Dienstleistungspalette der Geschäftseinheit Private Banking an. Dabei liegt der Fokus auf den Kundensegmenten HNWI und höher. Da sich die vorliegende Arbeit auf die Beratungsdienstleistungen für Retail- und Affluentkunden konzentriert, wird dieser Bankentyp hier nicht weiter berücksichtigt.

2.3 Anlageberatung und Anlageberatungsprozess

Die Leistung der Anlageberatung besteht darin, den Informationsbedarf eines Kunden bezüglich Finanzanlagen zu decken, indem aus der Gesamtheit aller Informationen die für den Kunden entscheidungsrelevanten Informationen ausgewählt und kundengerecht präsentiert werden (Kohlert & Oehler, 2009, S. 83). Dazu haben viele Banken in den letzten Jahren einen strukturierten Anlageberatungsprozess eingeführt (Mogicato et al., 2009, S. 36). Dieser hat den Vorteil, dass die Anlageempfehlungen nicht mehr nur vom Kundenberater abhängig sind, sondern massgeblich mit Hilfe eines standardisierten Prozesses bestimmt werden. Die Vorschläge sind weniger beraterabhängig und die Qualität wird dadurch konstanter.

Der gesamte Beratungsprozess hat klassisch¹¹ vier Phasen: Analysephase, Konzeptphase, Umsetzungsphase und Überprüfungsphase. Die eigentliche Beratung, die zusammen mit dem Kunden stattfindet, besteht aus der Analyse- und Konzeptphase. Diese können weiter unterteilt werden (vgl. Abbildung 3). Nachstehend werden die einzelnen Phasen beschrieben.

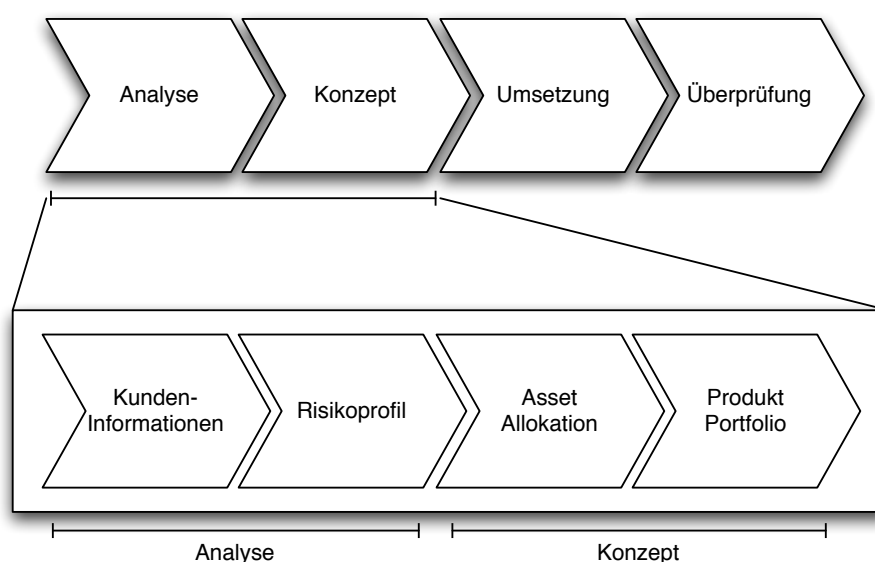


Abbildung 3: Anlageberatungsprozess

¹¹ Wobei die Anzahl und Bezeichnung der Phasen in der Praxis variiert. Vgl. à Porta (2008, S. 23).

2.3.1 Prozessschritte

2.3.1.1 Analyse

In der Analysephase wird der Kunde zu seiner persönlichen Situation befragt. Der Berater informiert sich über die finanziellen Wünsche und Bedürfnisse des Kunden. Dies können Fragen über finanzielle Ziele, Anlagehorizont, Anlagesumme, aktuellen Lebensabschnitt usw. sein. Diese Kundeninformationen kann ein erfahrener Berater in die weitere Beratung einfließen lassen. In dieser Phase ist es schwierig, einen strukturierten Ablauf einzuhalten. Vielfach werden diese Informationen in einer offenen Diskussion mit dem Kunden ermittelt.

Der zweite Schritt der Analysephase ist die Ermittlung des Risikoprofils des Kunden. Die Ermittlung erfolgt mit strukturierten Fragebögen, bei denen der Kunde Fragen über seine Risikobereitschaft, seine Risikofähigkeit und in manchen Fragebögen auch zum Risikobewusstsein beantworten muss. Dabei ist die Risikobereitschaft das Mass an Risiko, das der Kunde bereit ist, auf sich zu nehmen. Bei der Risikofähigkeit gilt es herauszufinden, welches Mass an Risiko der Kunde durch seine Vermögens- und Einkommenssituation tragen kann. Eine diesbezüglich typische Frage ist: „Wie viel aus Ihrem jährlichen Einkommen können Sie sparen?“ Mit solchen Fragen wird der Kunde einem Risikotyp zugeordnet.

2.3.1.2 Konzept

Nach der Analysephase kennt der Berater die finanziellen Wünsche und das Risikoprofil des Kunden. In der Konzeptphase wird unter Berücksichtigung der Kundeninformationen und des Risikoprofils ein Vorschlag für die Umsetzung erarbeitet. Dabei wird in einem ersten Schritt eine passende Asset Allocation (auch Anlagestrategie, strategische Asset Allocation) vorgeschlagen.

Die Asset Allocation unterteilt die Gesamtanlagesumme in Anlagekategorien wie Aktien, Obligationen, Immobilien oder Rohstoffe. Bei grösseren Anlagesummen und Vermögensverwaltungsaufträgen wird auch eine taktische Asset Allocation bestimmt. Bei der taktischen Steuerung des Portfolios werden Grenzen definiert,¹² bei denen eine Neugewichtung („Rebalancing“) des Portfolios erfolgt. Ist eine passende Aufteilung gefunden, wird ein Produktportfolio zusammengestellt. Für jede Anlagekategorie werden konkrete Produkte vorgeschlagen und allenfalls Änderungen gemeinsam (Kunde und Berater) vorgenommen. Mit dem Konzept

¹² Zum Beispiel monatliches Rebalancing, Max-Min-Rebalancing, Buy&Hold-Strategie, Constant Proportion Rebalancing (CPR).

für die Umsetzung endet das Beratungsgespräch und der Kunde entscheidet über die Umsetzung des Konzepts.

2.3.1.3 Umsetzung

Entscheidet sich der Kunde für die Umsetzung, setzt die Bank das erarbeitete Konzept um. Dazu wird ein Kundendepot eröffnet, in dem die Produkte verwaltet werden. Kaufs- und Verkaufsentscheidungen trifft bei der Anlageberatung, im Gegensatz zu einem Vermögensverwaltungsmandat, immer der Kunde selbst.

2.3.1.4 Überprüfung

Diese Phase startet, sobald ein Anlagevorschlag umgesetzt wurde. Das Kundenportfolio sollte regelmässig überprüft werden. Weicht die aktuelle Asset Allocation stark von der definierten ab, sollte der Kunde kontaktiert werden. Wurden taktische Bandbreiten oder Regeln festgelegt, wird überprüft, ob das Portfolio diese nicht überschritten hat. Die Kunden erwarten eine regelmässige Berichterstattung über den Verlauf ihrer Anlagen. Daher muss die Bank über standardisierte Prozesse verfügen, um das Reporting gegenüber ihren Kunden effizient abwickeln zu können.

2.3.2 Individualisierungsgrad der Beratung

Sowohl die Definition von Kohlert und Oehler als auch das Wertversprechen vieler Banken (siehe Abschnitt 5.2.1) besagen, dass es sich bei der Anlageberatung um eine individualisierte Dienstleistung handelt. Morigato et al. (2009, S. 41 f.) und à Porta (2008, S. 54 ff.) zeigen jedoch, dass die heute eingesetzten Beratungsprozesse nur wenig individualisierbar sind. Bei der Standardisierung der Prozesse wurde von den Banken vor allem darauf geachtet, dass sie effizient durchgeführt werden können. Auf die Individualisierbarkeit des Beratungsprozesses wurde weniger Gewicht gelegt.

Von der gesamten Analysephase ist bei den meisten Banken nur die Variable „Risikotyp“ für die Ausgestaltung der nächsten Phase ausschlaggebend. Anhand des ermittelten Risikotyps (wobei der Kunden in eine von vier oder fünf Kategorien eingestuft wird) wird die Anlagestrategie bestimmt (wobei für jeden Risikotyp eine Standard-Asset-Allocation definiert wird). Die Anpassung des Vorschlags an die Präferenzen des Kunden ist demnach nicht standardisiert und jeweils stark vom Berater abhängig. Eine Studie von McKinsey bestätigt: „In too many situations, the personalized advice focused solely on determining a standard risk profile and offering an asset allocation and selection of investment products more or less in line with the risk profile“ (2009, S. 10).

Um eine individuelle Beratung zu erreichen, muss der Prozess nicht nur möglichst effizient sein, sondern er muss auch Prozessschritte enthalten, die eine Individualisierung des Vorschlags ermöglichen. An einem solchen Prozess wird derzeit an der Universität Zürich geforscht (Nussbaumer & Schwabe, 2010). Der Berater wird bei diesem Prozess von einer Beratungssoftware unterstützt, die auf einem berührungsaktiven Bildschirm läuft, der im Beratungstisch integriert ist. Mit diesem IT-unterstützten Prozess kann der Berater den Beratungsprozess an den Kunden anpassen und so besser auf dessen Bedürfnisse eingehen.

2.4 Historische Hintergründe der Bankberatung in der Schweiz

Die Finanzindustrie und insbesondere die Vermögensverwaltung und -beratung für Privatkunden haben in der Schweiz eine lange Tradition. Dieser Abschnitt gibt einen Überblick über die Entstehung des Bankwesens in der Schweiz. Die Grundlage bilden die Ausführungen von Baumann und Rutsch (2008).

Das Bankgewerbe in der Schweiz hat seinen Ursprung in der Stadt Genf, wo der Bischof im Jahr 1387 den Geldverleih gegen Zins erlaubte. Das war in Europa einzigartig. Genf zog damit Finanzleute aus ganz Europa an und wurde zum Finanzzentrum Europas. Mit der Einführung des Bankgeheimnisses im 18. Jahrhundert wurde diese Entwicklung weiter beschleunigt. Weitere Städte in Grenznähe wie z. B. Basel und St. Gallen entwickelten sich zu wichtigen Finanzstandorten. Die Schweizer Banker wurden international für ihre Zuverlässigkeit und diskrete Art bekannt.

Mit der Gründung der Schweizerischen Kreditanstalt (SKA) im 19. Jahrhundert durch Alfred Escher entwickelte sich auch die Stadt Zürich zu einem Wirtschaftszentrum. Die Grossbank SKA trug wesentlich zur Entstehung des Schweizer Kapitalmarkts und damit zum Aufschwung Zürichs als internationale Finanzdrehscheibe bei. Dank der günstigen Rahmenbedingungen in der Schweiz erfuhr das Schweizer Bankwesen nach dem Zweiten Weltkrieg nochmals einen Erfolgsschub. Die gesetzlich verankerte Diskretion und Zuverlässigkeit sowie ein stabiles politisches Umfeld und eine stabile Währung führten dazu, dass viele ausländische Kunden ihre Vermögen in der Schweiz anlegten.

Mit dem Fall des Eisernen Vorhangs im Jahr 1989 entspannte sich die weltweite politische Lage und die Globalisierung wurde beschleunigt. In den rohstoffreichen Schwellenländern entwickelte sich eine neue Gruppe vermögender Bankkunden, die ihr Vermögen nicht automatisch in die Schweiz brachten. Für die Banken in der Schweiz war dies ein Signal, ihren Aktionsradius mit Filialen vor Ort auszubauen. Das Onshore Banking erlebte einen markanten Aufschwung.

Im Verlauf der 1980er- und 1990er-Jahre wurden die Schweizer Grossbanken wegen ihrer internationalen Ausrichtung immer öfter mit Bankiers aus den USA und deren Verständnis des „Bankings“ konfrontiert. Die Credit Suisse (damals SKA) baute ihr Investmentbanking aus und fand in den USA dafür den optimalen Standort. Die Amerikanisierung der UBS (damals SBG und Bankverein) verlief über Umwege. Zuerst übernahm die SGB 1987 das britische Traditionshaus Phillips & Drew. Der Bankverein übernahm 1992 die amerikanische Finanzgesellschaft O'Connor & Associates. Drei Jahre später wurden die Vermögensverwaltungsfirmen Briston Partners in Chicago und S. G. Warburg & Co in London übernommen.

Hinter diesen Übernahmen stand der junge Banker Marcel Ospel. Nach dem Vorbild der angelsächsischen Finanzhäuser führte er neue Prinzipien ein. Das Senioritätsprinzip wurde zu Gunsten des Leistungsprinzips abgeschafft. Junge Amerikaner übernahmen die Entwicklung moderner Finanzvehikel. Sie waren ehrgeizig und kümmerten sich nicht um Traditionen (Baumann & Rutsch, 2008, S. 112). Im Jahr 1997 fusionierte die Bankgesellschaft (SBG) mit dem Bankverein (SBV). Es entstand eine international ausgerichtete Superbank mit einer Bilanzsumme um die 1'000 Mrd. Schweizer Franken.

Das Banking in der Schweiz rückte in neue Dimensionen vor. Die Amerikanisierung der Schweizer Banken und die somit verbundene „transaktionsbezogene Denkweise“ verbreiteten sich immer stärker (Baumann & Rutsch, 2008, S. 109). Die firmeninternen Werte und Prinzipien, die jahrelang das „Swiss Banking“ ausmachten, verloren an Bedeutung. Die auf Langfristigkeit ausgerichtete Menschen- und Beziehungsorientierung war ein wichtiges Merkmal der Schweizer Banker. Diese liess sich jedoch schlecht mit der Mentalität der auf schnelle Rendite getrimmten amerikanischen Banker vereinen. Es gab Schweizer Banker, die der Amerikanisierung durchaus skeptisch gegenüberstanden. Ein Beispiel ist Klaus Jenny, Chef des Private Bankings der Credit Suisse (Baumann & Rutsch, 2008, S. 135). Im März 1998 wurde ihm seine Skepsis zum Verhängnis; Jenny wurde von Lukas Mühlemann nach 26-jähriger Betriebszugehörigkeit entlassen.

In vielen Bereichen setzte sich das „amerikanische Banking“ durch. Im Rahmen dieser Arbeit sind zwei Bereiche davon besonders interessant: die Salärssysteme und die Rekrutierung von Kundenberatern. Bei der Rekrutierung der Kundenberater waren die Amerikaner der Ansicht, dass gute „Selbstverkäufer“ mit Qualifikationen wie akademischem Abschluss, Englischkenntnissen, Auslandserfahrung, Selbstbewusstsein und grosser Überzeugungskraft zwangsläufig auch hervorragende Kundenberater seien. Die Fähigkeit, zuhören zu können sowie Zurückhaltung und Bescheidenheit sind Eigenschaften, welche massgeblich zum Aufstieg und

Erfolg des Schweizer Bankgeschäfts beigetragen haben. Die neuen Anforderungen begünstigten jedoch Anwärtler, die nicht über diese Charakteristiken verfügten.

Die angelsächsischen, erfolgsabhängigen Lohnsysteme wurden so implementiert, dass sie zum Eingehen von Risiken verleiteten. Weil das unternehmerische Risiko in einer Bank nicht von den Managern oder den Angestellten getragen wird, sind riskante Strategien für diese attraktiv. Bei guter Entwicklung lassen sich hohe Saläre verdienen, bei schlechter Entwicklung übernimmt die Bank (bzw. der Staat) die Verluste. Die grossen Verluste im Investmentbanking vieler Banken sind zum Teil die Folge dieser Anreize.

Auch im Beratungsgeschäft wurden mit den neuen Lohnsystemen problematische Anreize geschaffen: Der Berater und die Bank profitieren, wenn den Kunden risikoreiche Produkte mit höheren Margen verkauft werden. Diese finanziellen Fehlanreize, verbunden mit dem neuen Beratertyp haben für die Kunden eine denkbar schlechte Kombination ergeben.

3 Anreizsysteme in der Bankberatung

Die Bankberatung wird vom Beziehungsdreieck aus Kunde, Berater und Bank geprägt. Die Problemstellung dieser Arbeit zeigt die aktuellen Konflikte in diesem Dreieck. Der Zusammenbruch der Börse in der Finanzkrise hat diese Konflikte verschärft und offenbart die Notwendigkeit einer Lösung. Die Tatsache, dass der Berater über mehr Informationen verfügt als der Kunde, lässt sich wohl nie ganz vermeiden. Der Berater wird diesen Informationsvorsprung jedoch nur zu Ungunsten des Kunden nutzen, wenn er andere Interessen verfolgt als dieser (Oehler & Kohlert, 2009, S. 94).

Ziel dieses Abschnitts ist es, die Interessen der Akteure zu verstehen, um ihre Handlungen begreifen und interpretieren zu können. Es werden auch Mechanismen identifiziert, um mögliche Probleme anzugehen und Lösungsvorschläge zu erarbeiten.

3.1 Theoretische Grundlagen zur Anreizproblematik in der Bankberatung

Die Analyse von Anreizsystemen und Informationsasymmetrien basiert auf der theoretischen Grundlage der Neuen Institutionenökonomik (NIÖ). Im Gegensatz zur neoklassischen Mikroökonomie existieren bei der NIÖ Institutionen und dadurch endogene Beherrschungs- und Überwachungssysteme (Williamson, 1991). Gegenstand der NIÖ sind Regeln, wie die Beherrschungs- und Überwachungssysteme ausgestaltet werden können. Die Theorien der NIÖ, die nachstehend erläutert werden, gehen von fünf sich gegenseitig bedingenden Prämissen aus (Stapfer, 2005, S. 12). Drei davon sind im Kontext dieser Arbeit von besonderem Interesse:

- *Intransparenz und Unsicherheit*: Informationen über Umwelt, Zukunft und Verhalten der Vertragspartner stehen nicht kostenlos zur Verfügung. Dies verunmöglicht die Vereinbarung von vollständigen Verträgen, die alle Eventualitäten berücksichtigen. Ein Restrisiko und ein gewisses Mass an Intransparenz sind demnach nicht komplett eliminierbar.
- *Opportunistentes Verhalten und begrenzte Rationalität*: Individuen verhalten sich eigennutzenmaximierend. Diese aus der neoklassischen Mikroökonomie bekannte Verhaltensannahme wird in der NIÖ durch die Opportunismusannahme zusätzlich verstärkt. Opportunismus bedeutet die Verfolgung von Eigeninteressen, wobei auch fragliche Methoden eingesetzt werden können. Im Kontext von Anreizsystemen und Informationsasymmetrien sind dies bspw. verzerrte Informationsübergaben oder vorsätzliche Irreführungen. Die Opportunismusannahme bedeutet nicht, dass sich alle Indivi-

duen jederzeit opportunistisch verhalten. Sie besagt jedoch, dass mit dem Auftreten von opportunistischem Verhalten gerechnet werden muss. Diese Tatsache ist insbesondere bei begrenzter Rationalität problematisch, da zwischen begrenzt rationalen Individuen keine vollständigen Verträge möglich sind, die Opportunismus unterbinden könnten. Begrenzte Rationalität kann seit der Finanzkrise und dem Buch „Animal Spirits“ von Nobelpreisträger Akerlof und seinem Kollegen Schiller nur noch schwer bestritten werden (2010). Auch in den Wirtschaftswissenschaften haben Forschungsrichtungen, die nicht von rational handelnden Individuen ausgehen, in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen.¹³

- *Transaktionskosten*: Bei der Abwicklung von wirtschaftlichen Tätigkeiten treten Transaktionskosten auf. Gründe sind Marktintransparenz, begrenzte Rationalität der Marktteilnehmer und die Opportunitätskosten einer Transaktion.

Diese Prämissen erscheinen für die Bank- und insbesondere die Anlageberatung besonders zutreffend. Die Prämisse der Unsicherheit ist in der Anlageberatung gegeben. Märkte sind nicht vollkommen transparent und die Unsicherheit ist ein Hauptbestimmungsfaktor der erzielbaren Rendite. In der Bankberatung wird mit Informationen gehandelt und ein opportunistisches Verhalten des Bankberaters kann nicht ausgeschlossen werden. Die Tatsache, dass der Output der Bankberatung schwer zu messen ist, verstärkt den Anreiz, sich opportunistisch zu verhalten. Die Annahme von Transaktionskosten ist für die Bankberatung ebenfalls eine sinnvolle Prämisse. Bei Anlagegeschäften werden Transaktionskosten oft sogar explizit angegeben.

Die NIÖ umfasst die Property-Rights-Theorie, die Transaktionskostentheorie, die Prinzipal-Agent-Theorie sowie die Informationsökonomik.¹⁴ Diese Theorien gehen von den oben beschriebenen Prämissen aus. Sie bilden die Grundlage, um in den folgenden Abschnitten die Anreizproblematik in der Bankberatung zu analysieren.

3.1.1 Transaktionskostentheorie

Die Transaktionskostentheorie betrachtet das Problem des Wirtschaftsgefüges als ein Problem von Verträgen. Die Erstellung dieser Verträge kann mehr oder weniger komplex sein, was die Höhe der Transaktionskosten beeinflusst. Folglich entstehen bei einem Tauschprozess Transaktionskosten. Unter anderem zählen dazu Such- und Informationskosten, Verhandlungs- und

¹³ Zum Beispiel Behavioral Economics und Behavioral Finance (Hens & Bachmann, 2008).

¹⁴ Theorie der asymmetrischen Information, wird als Bestandteil der Prinzipal-Agent-Theorie abgehandelt.

Entscheidungskosten oder Überwachungs- und Durchsetzungskosten (Stapfer, 2005, S. 129). Die Kosten einer Transaktion sind von mehreren Faktoren abhängig:

- *Spezifität der zur Durchführung notwendigen Investition*: Je spezifischer die Leistung, desto höher die Transaktionskosten und desto eher wird eine Leistung in einem Vertragsverhältnis erstellt, da am Markt zu hohe Such-, Entscheidungs-, Überwachungs- und Durchsetzungskosten anfallen würden.
- *Unsicherheit, die mit der Umwelteinbettung der Transaktion verbunden ist*: Die Höhe der Unsicherheit einer Transaktion beeinflusst deren Kosten. Je grösser die durch unvollständige Information verursachte Unsicherheit ist, desto höher sind die Transaktionskosten.
- *Häufigkeit der Transaktion*: Durch den Vertrauensaufbau bei den Vertragsparteien nehmen die Kosten der Transaktion mit der Anzahl an durchgeführten Transaktionen ab. Sich wiederholende Transaktionen ermöglichen den Aufbau gemeinsamen Wissens und senken die zukünftigen Transaktionskosten.
- *Messbarkeit der durch die Transaktion geschaffenen Werte*: Je einfacher und objektiv messbarer der Mehrwert einer Transaktion ist, desto niedriger sind die Transaktionskosten.
- *Interdependenzen mit anderen Transaktionen*: Je mehr Interdependenzen eine Transaktion aufweist und je schwieriger der Mehrwert isoliert messbar ist, desto höher sind die Transaktionskosten.

Die Transaktionskosten können für verschiedene Parteien unterschiedlich hoch sein. Die hohen Transaktionskosten der eigenständigen Vermögensverwaltung sind ein wichtiger Grund, dass viele Anleger zur Bank gehen, um sich beraten zu lassen (vgl. Abschnitt 3.2.1).

3.1.2 Prinzipal-Agent-Theorie

Mit der Prinzipal-Agent-Theorie (auch Agency-Theorie) können Situationen analysiert werden, bei denen „[...] ein Wirtschaftssubjekt (der Agent) beauftragt wird, im Interesse von einem oder einer Gruppe anderer Wirtschaftssubjekte (Prinzipal) Entscheidungen zu treffen und Handlungen durchzuführen. Die Ergebnisse dieser Handlungen beeinflussen die Vermögenssituation oder das Wohlergehen des Prinzipals“ (U. Schmidt & Theilen, 1995, S. 483). Der Prinzipal kann verschiedene Gründe haben, um einen Agenten beizuziehen. Es können ihm beispielsweise die erforderlichen fachlichen Kompetenzen fehlen oder die daraus entstehen-

den Opportunitätskosten sind für ihn zu hoch bzw. es fehlt ihm die Zeit, um sich um die Aufgabe zu kümmern.

Für den Prinzipal besteht das Problem, dass die Qualifikationsmerkmale des Agenten nicht oder nur schwer gemessen werden können. Weiter kann, besonders in der Bankberatung, die Leistung des Agenten nur schwer überwacht und beurteilt werden. Die Handlungen des Agenten können sich positiv oder negativ auf den Prinzipal auswirken. Die Problematik entsteht dadurch, dass der Prinzipal und der Agent nicht über dieselben Informationen verfügen. Oft verfügt der Prinzipal über weniger Informationen als der Agent. Man spricht von einer asymmetrischen Informationsverteilung.

In seinem berühmten Aufsatz „Market for Lemons“ hat Akerlof am Beispiel von Gebrauchtwagenhändlern auf diese Problematik aufmerksam gemacht (Akerlof, 1970). In diesem Beispiel verfügt der Käufer des Gebrauchtwagens über weniger Informationen als der Verkäufer. Weil der Käufer deshalb lediglich den Preis für die Durchschnittsqualität bezahlt, verschwinden mit der Zeit alle qualitativ hochwertigen Autos vom Markt. Akerlof zeigt damit, dass ein Markt mit Informationsasymmetrien zusammenbrechen kann.

Wegen der Informationsasymmetrie hat der Agent Handlungs- und Entscheidungsspielräume, die vom Prinzipal nicht beobachtbar bzw. beeinflussbar sind. Da von einem opportunistischen Verhalten auszugehen ist, wird der Agent diese Freiräume zu seinen Gunsten ausnutzen. Sind die Ziele des Prinzipals und die des Agenten nicht die gleichen, kann der Agent dabei zu Ungunsten des Prinzipals handeln. Lösungsansätze für die Agency-Problematik sind demnach in Situationen, wo signifikante Zielkonflikte zwischen Prinzipal und Agent vorhanden sind, besonders wertvoll.

Die Agency-Theorie bietet Lösungsvorschläge für solche Verhaltensunsicherheiten. Zunächst werden Kategorien mit Problemtypen gebildet, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten auftreten. Für die identifizierten Problemtypen werden in Abschnitt 3.1.2.4 Lösungsansätze vorgestellt. Die folgenden Abschnitte zu den Problemtypen und ihren Lösungsansätzen basieren auf Stapfer (2005, S. 22 ff.), Arrow (1971, S. 151 ff.) sowie Alchian & Demetz (1972, S. 799 ff.).

3.1.2.1 Hidden Characteristics

Mit Hidden Characteristics sind Charaktereigenschaften und Qualifikationen des Agenten gemeint, die nur ihm bekannt sind. Diese Eigenschaften haben einen wesentlichen Einfluss auf den Erfolg seiner Beziehung zum Prinzipal und sind kurzfristig nicht beeinflussbar. Für den Prinzipal lassen sich diese Eigenschaften nicht oder nur mit sehr hohen Kosten feststellen.

Für den opportunistisch handelnden Agenten kann es vorteilhaft sein, den Prinzipal nur unvollständig oder gar falsch über seine Eigenschaften zu informieren. Es kann beispielsweise für einen Versicherten vorteilhaft¹⁵ sein, bei der Angabe von Krankheitsanfälligkeiten Informationen zu filtern.

Gelangt der Agent während seiner Tätigkeit für den Prinzipal in den Besitz einer Information, die er zu seinen Gunsten ausnutzen kann (da der Prinzipal nicht über diese Information verfügt), spricht man von einer Hidden Information. Diese wird von einigen Autoren als separater Problemtyp ausgewiesen (Stapfer, 2005, S. 23). Da die Anreizkonstellation der Hidden Information der von Hidden Characteristics sehr ähnlich ist, werden sie in dieser Arbeit unter Hidden Characteristics subsummiert.

3.1.2.2 Hidden Intention

In einer Geschäftsbeziehung muss mit Hidden Intentions¹⁶ gerechnet werden, wenn eine Partei im Voraus eine irreversible Leistung zu erbringen hat, während die andere Partei über die ihrerseits zu erbringende Leistung noch entscheiden kann. Eine Hidden Intention besteht bspw., wenn der Prinzipal vor Vertragsabschluss eine Leistung erbringt und der Agent von dieser Leistung profitiert, den Vertrag anschliessend aber nicht abschliesst. Der Prinzipal kann das opportunistische Verhalten des Agenten bei Vertragsabschluss zwar feststellen, es ist ihm jedoch nur beschränkt möglich, ihn für dieses Verhalten zu sanktionieren.

Dieses Problem besteht bei den aktuellen Geschäftsmodellen¹⁷ mit einer kostenlosen Anlageberatung. Um sich zu entscheiden, ob er die empfohlene Anlagestrategie einer Bank umsetzen (d. h. den Vertrag mit der Bank abschliessen) möchte, muss der Kunde die von der Bank empfohlene Anlagestrategie kennen. Sobald die Bank dem Kunden die Anlagestrategie präsentiert, kann die Entschädigung für deren Anfertigung nicht mehr nachträglich geltend gemacht werden, da dem Kunden die Verfügungsrechte der Information bereits übertragen wurden. In der Literatur ist dieses Problem als Informationsparadoxon bekannt (Arrow, 1971, S. 151).

3.1.2.3 Hidden Action

Im Gegensatz zur Hidden Intention kann der Prinzipal bei der Hidden Action das Verhalten des Agenten auch nach dem Vertragsabschluss nicht oder nur unter Inkaufnahme sehr hoher Kosten erkennen. Während der Output einer Transaktion beobachtbar ist, lässt sich daraus

¹⁵ In Form von tieferen Prämien, die sich durch das scheinbar geringere Risiko ergeben.

¹⁶ Auch unter Hold-up-Problematik bekannt.

¹⁷ Vgl. Abschnitt 5.2.

nicht auf das Verhalten des Agenten schliessen. Der Output wird auch von exogenen und nicht beobachtbaren Faktoren beeinflusst. Das Anstrengungsniveau des Agenten lässt sich daraus nicht unmittelbar beobachten. Auf die Bankberatung angewendet bedeutet dies, dass der Prinzipal nicht unterscheiden kann, ob die Performance der Anlagen von den Aktionen des Agenten selbst oder von sonstigen Einflüssen bestimmt worden ist.

Laut Stapfer hängt die Anfälligkeit für Hidden Action von der Plastizität und Kontrollierbarkeit der dem Agenten anvertrauten Ressourcen ab (2005, S. 30). Die Plastizität hängt von der Anzahl an möglichen Ausgestaltungsvarianten ab, die vom Agenten gewählt werden können. Plastische Ressourcen sind vor allem bei wissensintensiven Wirtschaftszweigen anzutreffen. Die Kontrollierbarkeit hängt von den Kosten ab, Verhaltenskontrollen durchzuführen. Je grösser die Plastizität und je geringer die Kontrollierbarkeit einer Ressource, desto grösser ist die Gefahr von Hidden Actions.

Die Möglichkeiten, eine Summe Geld anzulegen, sind nahezu unlimitiert. In einer Studie des Magazins „Stocks“ wurden 15 Banken beauftragt, die optimale Asset Allocation für die fiktive Kundin Christine Kuhn zu bestimmen. Alle Banken hatten die exakt gleiche Ausgangslage.¹⁸ Abbildung 4 zeigt, wie unterschiedlich die Vorschläge der verschiedenen Banken ausfielen. Die Aktienquote variierte von 50 bis 100 % und der Anteil der Investition in CHF sogar von 28 bis 90 % (Hens & Bachmann, 2008, S. 107).

Name	Cash	Equities	Bonds	Alternative	CHF	EUR	USD	Others
Bank Coop	4	74	22	-	28	24	34	14 ¹⁾
Bank Jura Laufen	10	50-60	30-40	-	50-60	30-40	10	-
Bank Linth	30	65	5	-	45	25	25	5 ²⁾
Bank Sarasin	0-10	90-100	-	-	27	10	39	24 ⁴⁾
Credit Suisse	10-15	50-55	15-20	15-20 ³⁾	55-60	20-25	20-25	-
Graubündner Kantonalbank	13	54	27	6 ⁴⁾	43	24	13	20 ¹⁾
Hypothekarbank Lenzburg	5-15	55-75	20-30	-	40-60	15-35	15-35	0-20
LGT Bank in Liechtenstein	0-5	45-55	45-55	-	75-90	15-25	3-10	0-5 ²⁾
Liechtensteinische Landesbank	7	81	12	-	50	21	22	7 ²⁾
Luzerner Kantonalbank	8	61	31	-	36	25	16	23 ⁴⁾
Migrosbank	8	62	25	5 ⁴⁾	50	24	18	8
Neue Aargauer Bank	0-10	90-100	-	-	50-55	20-25	15-20	5-10 ²⁾
Raiffeisen/Cosba Private Banking	0-5	65-75	25-35	-	25-55	45-75 ²⁾		
UBS	5	75	20	-	50	8	29	13 ⁴⁾
Valiant	7	60	33	-	63	16	14	7 ⁴⁾

¹⁾ NOK-bonds (funds in Pacific/Japan) ²⁾ JPY ³⁾ structured products ⁴⁾ real estate ⁵⁾ NOK/GBP/JPY/CZK/HKD/TWD/CAD
⁶⁾ GBP/JPY/others ⁷⁾ currency bounds for EUR, USD, GBP, HKD, SGD, AUD, CAD, DKK, SEK ⁸⁾ Asia/AUD/NZD

Abbildung 4: Verschiedene Asset-Allocation-Vorschläge

Quelle: Hens & Bachmann (2008, S. 107)

¹⁸ Selbe Investitionssumme, selbe Präferenzen, selbe Investitionsziele.

Die Plastizität in der Bankberatung kann demnach als besonders hoch eingestuft werden. Die Kontrollierbarkeit ist aufgrund der in Abschnitt 2.1.4 beschriebenen Eigenschaften nur beschränkt gegeben. Da der Output schwer messbar und von vielen Faktoren abhängig ist, müsste der Berater im gesamten Prozess überwacht werden. Eine solche Überwachung ist aus Kundensicht unmöglich. Diese Beispiele zeigen, dass die Gefahr der Hidden Action in der Bankberatung als besonders hoch eingestuft werden muss.

3.1.2.4 Zusammenfassung und Lösungsansätze

Vor Vertragsabschluss besteht das Problem der Hidden Characteristics sowie der Hidden Intention. Erst bei Vertragsabschluss wird für den Prinzipal ersichtlich, ob beim Agenten eine Hidden Intention vorhanden war. Die Hidden Characteristics des Agenten können nach dem Vertragsabschluss ersichtlich werden. Die Problematik der Hidden Action besteht auch nach Vertragsabschluss weiter.

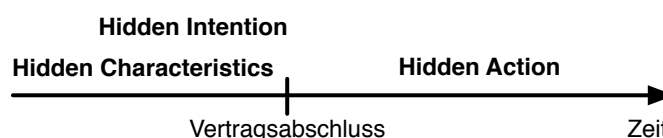


Abbildung 5: Problemtypen der Prinzipal-Agent-Theorie im Zeitverlauf

Für die jeweiligen Problemtypen sind Lösungsansätze in der Prinzipal-Agent-Theorie zu finden. Akerlof nennt die zwei Lösungsansätze Signalling und Screening (1970, S. 494 ff.). Weitere Autoren fügen diesen das Monitoring und die Interessenangleichung hinzu (Alchian & Demsetz, 1972, S. 779).

3.1.2.4.1 Signalling

Beim Problemtyp der Hidden Characteristics kann der Agent seine Qualitäten glaubhaft machen, indem er Signale erzeugt und diese dem Prinzipal sendet. Die Signale sollten so gestaltet sein, dass Agenten mit guten Qualitäten die Kosten für die Produktion des Signals auf sich nehmen und schlechte Agenten auf diese Handlung verzichten, da die Produktion des Signals zu teuer ist. Ein guter Schüler kann einem potenziellen Arbeitgeber bspw. mit einem Universitätsabschluss ein Signal senden. Für einen schlechten Schüler ist der „Erwerb“ eines Hochschulabschlusses teurer. Dieser Vorgang ist in der Literatur als Signalling bekannt. Beim Signalling fließen die Informationen vom Agenten zum Prinzipal.

3.1.2.4.2 Screening

Bei Hidden Actions und Hidden Intentions, aber auch bei Hidden Characteristics kann Screening zum Einsatz kommen. Beim Screening geht es darum, dass die schlechter informierte

Partei (der Prinzipal) versucht, so viel wie möglich über die andere Vertragspartei (den Agenten) herauszufinden. Mit den gesammelten Informationen versucht der Prinzipal anschließend abzuschätzen, ob sich ein Vertrag mit dem Agenten lohnt. Bei diesem Vorgang kann sich der Prinzipal auf Erfahrungen und Daten aus der Vergangenheit stützen.

Bei wichtigen Arbeitsstellen verlässt sich eine Firma (Prinzipal) beispielsweise nicht nur auf die Signale der Bewerber (Agenten). Um ihre Leistungsfähigkeit besser zu beurteilen, werden umfangreiche Assessments durchgeführt (Screening). Ein weiteres Beispiel ist die Kreditvergabe. Bei diesem Geschäft ist die Bank der Prinzipal und der Kreditnehmer der Agent. Die Bank versucht anhand von Vergangenheitsdaten, Abschätzung der Jobsicherheit, Höhe des Lohns und des Vermögens, Ausbildung, Betreibungsregistrauszügen usw. herauszufinden, wie gross die Rückzahlungswahrscheinlichkeit ist.

3.1.2.4.3 Monitoring

Eine weitere Massnahme, um Hidden Actions zu erschweren, ist das Monitoring (Alchian & Demsetz, 1972, S. 779 ff.). Die Idee ist hier, dass der Prinzipal den Agenten nach Vertragsabschluss überwacht (Monitoring betreibt) und ihm so weniger Spielraum gibt, um sich opportunistisch zu verhalten. Der Arbeitgeber kann den Arbeitnehmer beispielsweise bei der Ausübung seiner Arbeit überwachen. Oftmals lohnt sich eine Überwachung jedoch wegen der hohen Transaktionskosten nicht. Haben mehrere Prinzipale einen Agenten gemeinsam zu überwachen, wird dieses Problem noch verschärft.

Beispiele dafür sind die Aktionärs-Management-Beziehung oder die Kunde-Bankberater-Beziehung. Da ein Individuum von den Überwachungsbemühungen anderer mitprofitiert,¹⁹ wird in der Summe zu wenig überwacht. Die Intuition ist: Je mehr Individuen Überwachungsarbeit leisten, desto weniger fällt der eigene Aufwand ins Gewicht und desto weniger lohnt sich der Zusatzaufwand im Vergleich zu den entstehenden Kosten (Birchler & Bütler, 2007, S. 91 ff.). Wenn alle individuell optimieren, wird deshalb gesamthaft zu wenig Überwachungsaufwand betrieben. Aus diesem Grund ernennen Aktionäre einen Verwaltungsrat, der das Management im Interesse der Aktionäre überwacht (Alchian & Demsetz, 1972).

3.1.2.4.4 Interessenangleichung

Eine Massnahme für alle drei Problemtypen ist die Interessenangleichung. Gelingt es, einen Vertrag zu formulieren, bei dem der Agent die gleichen Interessen verfolgt wie der Prinzipal,

¹⁹ Die Überwachungstätigkeit hat die Eigenschaften eines öffentlichen Gutes, da alle Beteiligten davon profitieren.

reduziert sich die Gefahr von Hidden Characteristics, Intentions und Actions bedeutsam. Schafft es eine Firma bspw., ein Lohnsystem zu implementieren, das sich nur für gute Arbeitnehmer lohnt, ist davon auszugehen, dass sich nur gute Arbeitnehmer für die Firma interessieren werden.²⁰ Ein weiteres Beispiel ist die erfolgsabhängige Vergütung von Top-Managern. Um die Interessen der Shareholder und der Manager anzugleichen, wurde die Vergütung bei vielen börsenkotierten Unternehmen an den Aktienkurs gebunden.

3.1.2.4.5 Zusammenfassung

Die Problemtypen sowie Lösungsansätze der Prinzipal-Agent-Theorie werden in Tabelle 1 zusammengefasst.

	Hidden Characteristics	Hidden Intention	Hidden Action
Problematik	Die wahren Eigenschaften des Agenten sind für den Prinzipal ex ante nicht erfahrbare.	Der Prinzipal tätigt vor Vertragsabschluss Investitionen. Der Agent kann dies ausnutzen, indem er die Vereinbarung nicht einhält bzw. den Vertrag nicht eingeht.	Der Agent verfolgt Eigeninteressen und führt Aufträge nicht im Interesse des Prinzipals aus.
Dem Prinzipal verfügbare Informationen	Eigenschaften können erst nach Vertragsabschluss durch das Verhalten des Agenten determiniert werden.	Verhalten lässt sich erst nach Vertragsabschluss aufdecken.	Der Prinzipal kann nur den Output beobachten, das Verhalten des Agenten lässt sich daraus nicht ableiten.
Lösungsansätze	Signaling / Screening, Interessenangleichung	Interessenangleichung	Interessenangleichung, Monitoring

Tabelle 1: Übersicht der Prinzipal-Agent-Theorie

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Gerster (2005, S. 148) und Stapfer (2005, S. 35)

²⁰ Dieser Mechanismus ist in der Literatur als Self-Selection bekannt.

3.2 Anreizprobleme in der Bankberatung

In diesem Abschnitt werden die oben beschriebenen Theorien auf die Bankberatung angewendet. Die Agency-Probleme werden zunächst aus Kundensicht (Abschnitt 3.2.1) und aus Bankensicht (Abschnitt 3.2.2) analysiert. Auf die Anreizprobleme der Berater wird in Abschnitt 3.2.3 eingegangen. In einem Zwischenfazit werden die Ergebnisse zusammengefasst. Die bereits in diesem Kapitel thematisierten Quersubventionierungen der Beratungsdienstleistung werden in Abschnitt 5.2.2 detailliert beschrieben.

3.2.1 Kundensicht

3.2.1.1 Gefahren für die Bankkunden

Sobald der Kunde sich für eine Anlageberatung entscheidet, kommt eine Prinzipal-Agent-Situation zustande. Der Kunde ist der Prinzipal, der den Berater (Agent) damit beauftragt, anhand seiner Präferenzen die für ihn optimale Anlagelösung zu finden und umzusetzen. Dabei läuft der Kunde Gefahr, eine Bank auszuwählen, die nicht über die notwendigen Fähigkeiten verfügt, um eine Beratung von ausreichender Qualität bereitzustellen (Hidden Characteristics).

Das Problem der Hidden Intention ist für den Kunden nicht sehr ausgeprägt, da er vor Vertragsabschluss nicht viel Zeit und Geld hierfür investiert. Stapfer nennt den Aufbau einer Vertrauensbeziehung zum Relationship Manager als bankspezifische Investition (2005, S. 28 f.). Da sich aber für die Bank keine Opportunitätsmöglichkeiten aus einem Abbruch der Beziehung vor Vertragsabschluss ergeben, wird dieses Problem hier nicht weiter verfolgt.

Wegen der unzähligen Möglichkeiten der Bank, einen Anlagevorschlag zusammenzustellen (hohe Plastizität) und der geringen Kontrollierbarkeit in der Anlageberatung (vgl. Abschnitt 3.1.2.3) ist die Gefahr von Hidden Actions besonders hoch. Weil die Erträge in der Bankberatung durch Produkt- und Transaktionsgebühren generiert werden,²¹ bestehen für opportunistisch handelnde Banken Anreize, möglichst viele Transaktionen durchzuführen²² und Finanzprodukte mit möglichst hohen Margen zu verkaufen (Inderst, 2010, S. 36). Empirische Studien zeigen, dass Kunden, die einen Berater aufgesucht haben, Produkte mit höheren Ge-

²¹ Vgl. Abschnitt 5.2.2.

²² Beispielsweise durch taktische Asset-Allokationen mit engen Bandbreiten oder häufiges Rebalancing. In der Literatur ist dieses Handeln als „Churning“ bekannt (EBK, 2008, S. 62).

bühren in ihren Portfolios haben (Bergstresser, Chalmers & Tufano, 2009, S. 34). Die Problematik wird noch verschärft, indem die Berater und die Banken es teilweise unterlassen, ihre Kunden über die in den Finanzprodukten enthaltenen Gebühren zu informieren (vgl. Abschnitt 4.2.3). Entwickelt eine Bank selbst Finanzprodukte, entstehen ausserdem Anreize für den Verkauf eigener Produkte (vgl. Abschnitt 5.2.2.2.1).

3.2.1.2 Möglichkeiten des Kunden

Grundsätzlich hat der Kunde die Wahl, ob er die Anlageentscheidung selbst trifft oder dazu einen Berater bezieht. Anhand der in Abschnitt 3.1.1 beschriebenen Faktoren können die Transaktionskosten für eine eigenständige Anlageentscheidung abgeschätzt werden. Ist kein spezifisches Finanz-Know-how vorhanden, ist eine Anlageentscheidung von Spezifität und Unsicherheit geprägt. Die Häufigkeit und Messbarkeit des Outputs der Transaktion ist für den einzelnen Anleger eher gering. Die Transaktionskosten einer eigenständigen Anlageentscheidung werden deshalb als eher hoch eingestuft. Die eigenständige Vermögensverwaltung ist ebenfalls aufwändig. Such-, Informations-, Verhandlungs-, Entscheidungs- und Überwachungskosten sind vom Kunden selbst zu tragen.

Ein grosser Teil der Anleger zieht deswegen den Berater einer Bank hinzu. Dadurch werden die Transaktionskosten für den Kunden auf den ersten Blick gesenkt, denn der Berater unterstützt den Kunden bei der Anlageentscheidung und der Vermögensverwaltung.

Banken investieren viel Geld, um positive Signale an die Anleger zu senden. Mit grossen Marketingbudgets werden Erfolgsgeschichten publiziert, Kundenstatements verbreitet, Brandingkampagnen lanciert und Studien finanziert. Aufgrund der schwer messbaren Outputqualität von Anlageberatungen ist es schwierig, eine objektive Studie über die Qualität der Beratungsdienstleistung durchzuführen. Um die Hidden-Characteristics-Problematik zu überwinden, muss der Kunde deshalb hohe Suchkosten in Kauf nehmen und über spezifisches Wissen verfügen.

Die aus Kundensicht grösste Problematik in der Anlageberatung sind die möglichen Hidden Actions. Die theoretischen Lösungsansätze für dieses Problem sind Interessenangleichung und Monitoring. Beim Monitoring verhält es sich bei der Kunden-Bank-Beziehung ähnlich wie bei der Aktionär-Management-Beziehung einer Firma. Für den einzelnen Kunden ist es wie für den einzelnen Aktionär unmöglich, die Bank und ihre Mitarbeiter zu überwachen (vgl. Abschnitt 3.1.2.4.3). Dazu müsste als Parallele zum Verwaltungsrat bei der Aktionär-Management-Beziehung ein Gremium eingerichtet werden, das im Namen aller Kunden die

Bankmanager und die Berater überwacht. Dieser regulatorische Ansatz wird in dieser Arbeit nicht weiter verfolgt.²³

Bei vielen Dienstleistungsbeziehungen hat der Kunde die Möglichkeit, den Dienstleister zu sanktionieren, wenn er mit der Dienstleistung nicht zufrieden ist. Hätten die Kunden die Möglichkeit, schlechte Beratung zu erkennen, könnten sie die Banken mit Reputationsverlust und Kundenabwanderung bestrafen. Die Kombination aus den Tatsachen, dass die Outputqualität einer Beratung schwierig messbar ist und dass die Mehrheit der Bankkunden nicht über ein spezifisches Finanz-Know-how verfügt, hat zur Folge, dass eine schlechte Beratungsleistung für Bankkunden nur schwer zu erkennen ist. Sie verlassen sich deshalb vielfach auf Beurteilungsmerkmale, die nicht zwingend mit der Beratungsqualität einer Bank korrelieren, etwa die Sauberkeit der Räumlichkeiten, die Lage des Büros oder die Freundlichkeit des Beraters (Oehler & Kohlert, 2009, S. 94).

Der Lösungsansatz mit den grössten Erfolgsaussichten, um die Hidden-Action-Problematik zu entschärfen, ist eine Angleichung der Kunden- an die Bank- bzw. Beraterinteressen. Dies kann jedoch nicht vom Kunden initiiert werden, sondern muss von der Bank durch angemessene Anreizsysteme geschaffen werden. Kann eine Bank glaubhaft machen, dass die Interessen ihrer Berater mit denen ihrer Kunden übereinstimmen, würde dies eine Überwindung der Hidden-Characteristics- und der Hidden-Action-Problematik bedeuten. Mit entsprechenden Marketingmassnahmen könnte sich eine Bank damit attraktive Wettbewerbsvorteile schaffen und sich auf dem Markt von der Konkurrenz abheben. In Abschnitt 3.3 wird die Idee der Interessenangleichung vertieft.

3.2.2 Bankensicht

3.2.2.1 Gefahren für die Bank

Die Bank setzt sich bei der Etablierung einer neuen Kundenbeziehung Hidden Characteristics aus, da es für sie schwierig zu bestimmen ist, ob es sich beim Kunden um eine in der Öffentlichkeit exponierte Person (PEP)²⁴ handelt und ob das anzulegende Geld deklariert und legal ist (Stapfer, 2005, S. 24). Aus Abschnitt 2.1.4.3 ist bekannt, dass der Kunde in die Beratung miteinbezogen werden muss. Der Wille des Kunden zur Mitarbeit im Beratungsprozess ist

²³ Für regulatorische Massnahmen siehe Choi et al. (2009) oder Kohlert & Oehler (2009).

²⁴ Politically Exposed Persons (PEPs) können das Image der Bank beschädigen. Deshalb werden diese bei vielen Banken von speziellen Abteilungen überprüft und betreut.

nicht voraussehbar. Für die Bank entsteht dadurch die Gefahr, wegen mangelnder Mitwirkung des Kunden die vorgesehene Qualität allenfalls nicht zu erreichen.

Als ein bedeutend grösseres Risiko ist aus Bankensicht die Hidden-Intention-Gefahr einzustufen. Ein Kunde mit einer Hidden Intention kann sich bei einer Bank kostenlos beraten lassen. Den Vorschlag kann er anschliessend selbst über einen Onlinebroker oder bei einer kostengünstigen Bank umsetzen. Je individueller die Beratung, umso mehr wird in eine kundenspezifische Empfehlung vor Vertragsabschluss investiert und umso grösser sind die Kosten einer Hidden Intention. Je mehr die Bank vor Vertragsabschluss in einen Kunden investiert, desto mehr wird sie später bei Preisverhandlungen von diesem erpressbar (denn er hat immer noch die Möglichkeit, den Vertrag nicht abzuschliessen und zu einer anderen Bank zu wechseln).

3.2.2.2 Die Möglichkeiten der Bank

Grundsätzlich muss festgehalten werden, dass eine Bank über mehr Möglichkeiten verfügt, die besprochenen Anreizprobleme zu lösen, als sie der einzelne Kunde hat. Bei einer Bank handelt es sich um eine Institution, die professionell mit Risiken umgehen kann und die auf verschiedenen Geschäftsfeldern über Jahre hinweg Erfahrungen mit den genannten Problemtypen sammeln konnte.

Die Problematik der Hidden Characteristics wird mit speziellen Ausbildungen der Berater angegangen. Die Berater werden z. B. daraufhin geschult, dass sie einen Kunden bei Anzeichen einer politischen Exponierung an spezialisierte Teams abgeben müssen. Zur Entschärfung der Hidden-Intention-Problematik hat die Bank mehrere Möglichkeiten: Einerseits kann sie den Beratungsprozess so weit wie möglich standardisieren, so dass eine Beratung möglichst effizient durchgeführt werden kann. Da es für die Kunden schwierig ist, die Qualität eines Anlagevorschlags zu beurteilen, investiert eine opportunistisch handelnde Bank vor Vertragsabschluss (vor der Umsetzungsphase) möglichst wenig in einen Kunden.

Andererseits können die Beratungskosten mit standardisierten Anlagevorschlägen niedrig gehalten werden. Dazu hat eine Bank die Möglichkeit, einen Risikoausgleich zu betreiben. Eine Bank berät viele Kunden. Sie kann allen Kunden einen Risikoaufschlag verrechnen,²⁵ der die Wahrscheinlichkeit berücksichtigt, dass eine Beratung ohne die anschliessende Umsetzung durchgeführt wird.

²⁵ Dieser kann in den Produkt-, Transaktions- oder Depotgebühren enthalten sein.

3.2.3 Beratersicht

Die Anreize für die Kundenberater werden massgeblich durch die Vergütungssysteme der Banken gesteuert. Weil es für Kunden und Experten schwierig ist, die Beratungsqualität objektiv zu messen und weil es sich positiv auf die Erträge auswirkt, haben sich viele Banken entschieden, die Leistung ihrer Berater volumenorientiert zu messen. Die Berater werden demnach nicht an der Beratungsleistung gemessen, sondern an den aus der Beratung folgenden Verkäufen und Neugeldzuflüssen (EBK, 2008, S. 39 f.). Damit gleicht die Bank die Interessen der Berater an diejenigen der Bank an.

Die Bank wendet die Erkenntnisse aus der Agency-Theorie an und entschärft mögliche Interessenkonflikte zwischen der Bank (als Prinzipal) und den Beratern (als Agenten). Die Verträge mit den Beratern kann die Bank relativ einfach gestalten, so dass die Interessen der zwei Parteien übereinstimmen. Dazu wird der variable Teil der Vergütung eines Beraters vom Volumen und den Gebühren der verkauften Produkte abhängig gemacht. Dadurch hat der Berater den Anreiz, für die Bank möglichst viel Volumen bzw. Gewinn zu generieren, da dies auch seinen Lohn maximiert.

Klaus Wellershoff, der ehemalige Chefökonom der UBS, hat es in einem Interview mit dem Tagesanzeiger folgendermassen formuliert: „Das grösste Risiko im Banking ist [...] nicht, dass der Kunde seine Ziele nicht erreicht, sondern dass man schlechter dasteht als die Konkurrenz. Deshalb machen alle das gleiche, auch wenn es noch so falsch ist“ (Morgenthaler, 2010). Inderst und Ottaviani zeigen in ihrer Arbeit, dass die Gefahr, dass der Berater unpassende Produkte verkauft, umso grösser ist, je höher die verkaufsabhängige Lohnkomponente im Verhältnis zum Fixgehalt ist (2009, S. 12). Ist ein Berater gleichzeitig für die Produktberatung und die Kundenakquisition verantwortlich, wird der Effekt des „Misselling“²⁶ noch verstärkt (2009, S. 2 f.).

Die Interessen der Berater werden mit dem Lohnsystem an die der Bank angeglichen. Das Problem ist, dass diese Interessen nicht mit denen der Kunden übereinstimmen (Inderst & Ottaviani, 2009, S. 5). Um die beschriebenen Zielkonflikte zwischen Kunden und Berater/Bank zu lösen, ist ein Anreizsystem zu finden, mit dem die Interessen aller Parteien angeglichen werden. In Abschnitt 3.3 werden dazu mögliche Anreizsysteme vorgestellt.

²⁶ Mit dem Begriff „Misselling“ meinen die Autoren den Verkauf von Produkten, welche nicht auf die Präferenzen des Kunden abgestimmt sind. Kurz: der Verkauf von unpassenden Produkten.

Die Interessen der Berater und der Bank unterscheiden sich bei der Kundenbindung. Das Ziel der Bank ist der Aufbau stabiler Kundenbeziehungen: Die Kunden sollen der Bank gegenüber möglichst loyal sein. Auch wenn der Berater die Bank verlässt, sollten die Kunden aus Bankensicht bei der Bank bleiben. Damit lassen sich die grossen Investitionen in den „Brand Value“ erklären (PriceWaterhouseCoopers, 2007, S. 12).

Für den Berater besteht hingegen der Anreiz, seine Kunden an sich zu binden. Mit vielen an seine Person gebundenen Kunden kann er seinen Marktwert erhöhen. Laut einer Studie von PriceWaterhouseCoopers ist die Abwerbung von Beratern inklusive deren Kunden der beliebteste Weg der Kundenakquisition in der Finanzindustrie (2007, S. 41). Eine Studie von KPMG zeigt, dass über 90 % der befragten Schweizer Banken vorhaben, neue Berater anzustellen, um organisch zu wachsen²⁷ (2009, S. 23).

3.2.4 Zwischenfazit: Anreize in der Bankberatung

Bei Banken, die ihre Erträge hauptsächlich durch Produkt- und Transaktionskommissionen generieren, besteht zwischen den eigenen Zielen und denen ihrer Kunden ein Konflikt. Die Bank ist vor allem am Verkauf von hochmargigen Produkten interessiert. Die Ziele der Kunden geraten dabei in den Hintergrund. Diese Anreize werden über das Vergütungsmodell der Bank auf die Berater übertragen (siehe Abbildung 7).

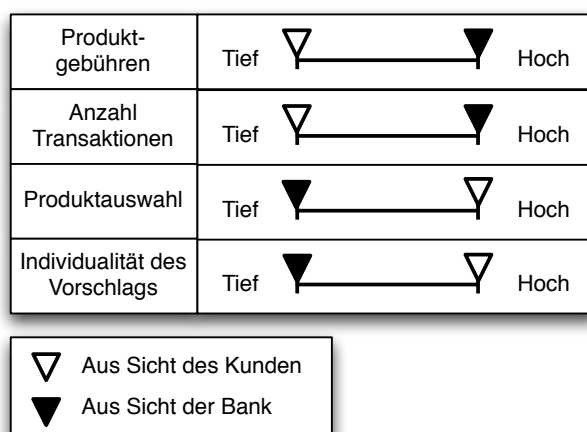


Abbildung 6: Interessen aus Sicht der Bank und der Kunden

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an den Bericht der EBK (2008, S. 24 ff.)

Abbildung 6 fasst die unterschiedlichen Interessen aus Kunden- bzw. Bankensicht zusammen. Bezüglich der Produktgebühren und der Anzahl der Transaktionen ist die Bank aufgrund des kommissionsbasierten Geschäftsmodells bestrebt, diese möglichst hoch zu halten. Der Kunde

²⁷ Organisch wachsen bedeutet in diesem Zusammenhang, die AuM zu erhöhen.

wünscht sich ceteris paribus tiefe Produktgebühren und eine möglichst kleine Anzahl an Transaktionen²⁸ (EBK, 2008, S. 25 f.).

Die Produktauswahl sollte aus Sicht der Bank eher klein sein. Wie oben aufgezeigt, ist es für die Bank von Vorteil, primär eigene Produkte sowie solche mit hohen Margen zu verkaufen. Dies schränkt die Produktauswahl offensichtlich ein. Aus Sicht des Kunden wäre eine möglichst breite Produktauswahl erstrebenswert. Mit einer grossen Produktvielfalt und einem kundenorientierten Prozess könnte ein auf die individuellen Bedürfnisse des Kunden angepasster Anlagevorschlag erstellt werden. Ein individueller Anlagevorschlag wäre im Interesse des Kunden, jedoch nicht zwingend im Interesse der Bank. Um sich nicht der Hidden-Intention-Gefahr auszusetzen, ist die Bank daran interessiert, den Anlagevorschlag möglichst stark zu standardisieren, so dass vor Vertragsabschluss möglichst wenige Kosten entstehen.

Man kann zusammenfassend festhalten, dass die Interessen der Bank bzw. der Berater und der Kunden in der Bankberatung sehr stark divergieren. Daraus entstehen Interessenkonflikte, die zu Lasten der Kunden gehen. Aus den Lösungsvorschlägen der Agency-Theorie wurde die Anreizangleichung als ein vielversprechendes Vorgehen identifiziert, um diese Problematik zu entschärfen.

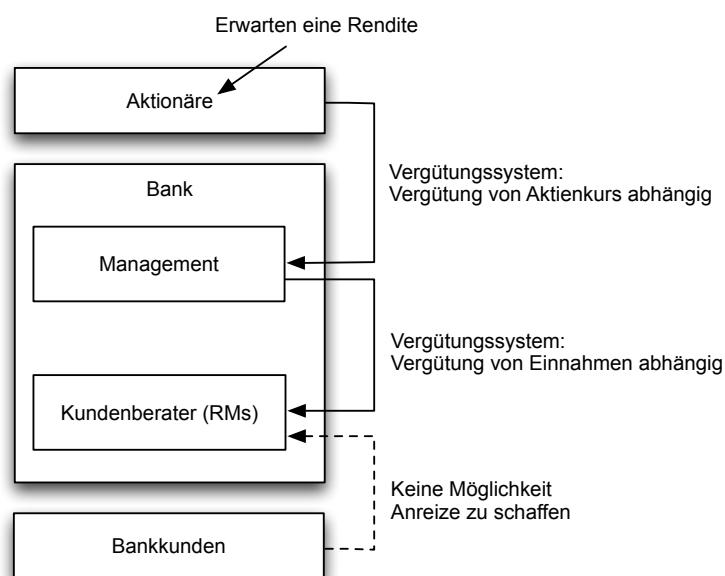


Abbildung 7: Wie Anreize in der Bankberatung geschaffen werden

²⁸ Bei der Wahl zwischen einem aktiv und einem passiv verwalteten Fonds (mit derselben historischen Performance) wäre es (wegen der tieferen Gebühren) bspw. im Interesse des Kunden, den passiv verwalteten Fonds zu kaufen, und im Interesse der Bank (wegen der höheren Gebühren), den aktiv verwalteten Fonds zu kaufen.

Abbildung 7 zeigt, wie sich die finanziellen Anreize vom Aktionär einer Bank bis zum Berater durchschlagen. Da der finanzielle Anreizmechanismus für die Anreizgestaltung zentral ist, wird hier der grösste Hebel erwartet, um die Interessen zwischen den Beratern und den Kunden anzugleichen. Der nächste Abschnitt analysiert den Preismechanismus in der Bankberatung und identifiziert mögliche Ansatzpunkte für eine Interessenangleichung.

3.3 Interessenangleichung durch den Preismechanismus in der Bankberatung

3.3.1 Preismechanismen

Verschiedene Mechanismen können den Preis einer Dienstleistung bestimmen. Oft werden mengen-, input- oder outputorientierte Preismodelle angewendet. Nachstehend werden diese auf ihre Anwendbarkeit in der Anlageberatung untersucht (Stapfer, 2005, S. 104 ff.):

- *Mengen- oder volumenorientierte Preismodelle:* Die Kommissionen steigen mit zunehmendem Konsum eines Produkts bzw. einer Dienstleistung. Der Anstieg kann linear, aber auch progressiv oder degressiv verlaufen. Häufig verläuft der Anstieg dank Grösseneffekten degressiv. Als Bezugsgrössen können die Menge (z. B. Anzahl der Transaktionen) oder der Wert (z. B. eines Vermögensverwaltungsauftrags) dienen.
- *Inputorientierte Preismodelle:* Bei einer inputorientierten Bezugsbasis wird der Kunde gemäss der zeitlichen Beanspruchung des Bankpersonals belastet. Unterschiedliche Qualitätsniveaus können in unterschiedlichen Stundenansätzen zum Ausdruck kommen. Dieses Modell eignet sich dort, wo die erbrachte Leistung massgeblich durch den aufgewendeten Zeiteinsatz bestimmt wird.
- *Outputorientierte Preismodelle:* Bei outputorientierten Bezugsbasen hängt die Entschädigung vom Output einer Leistung ab. Eine Bank könnte beispielsweise einen Prozentsatz der erreichten Performance in Anspruch nehmen. Für eine Bank ist dieses Preismodell im Gegensatz zu den anderen Modellen mit einem gewissen Risiko verbunden, denn ihre Einnahmen sind hier von der Performance der von ihr empfohlenen Produkte abhängig.

Anhand von öffentlich zugänglichen Preislisten von 46 Banken zeigt Stapfer, dass 95 % der Banken mengen- und volumenorientierte Bezugsbasen benutzen (2005, S. 113). Diese werden jedoch nicht auf die Beratungsdienstleistung angewendet, sondern auf die Umsetzungsphase. Wird ein Anlagevorschlag umgesetzt, fallen für die Depotgebühren volumenorientierte und

für die einzelnen Produkte mengenorientierte Gebühren an. Für die Beratung selbst wird keine Gebühr verlangt, sondern die Beratungsleistungen werden mit Produkt-, Depot- und Transaktionsgebühren quersubventioniert (vgl. auch Abschnitt 5.2.2). Die Probleme der Anwendung dieses Ertragsmodells werden im folgenden Abschnitt aufgezeigt.

3.3.2 Anreizprobleme von Ertragsmodellen ohne Beratungsgebühr

Die Quersubventionierung der Beratungsdienstleistung ist für die in Abschnitt 3.2.4 besprochenen Anreizprobleme ausschlaggebend:

- Mit diesem Ertragsmodell entstehen Anreize, mehr Transaktionen als notwendig durchzuführen, da dies für die Bank Mehreinnahmen bedeutet.
- Mit diesem Ertragsmodell entstehen Anreize zum Verkauf von eigenen Produkten oder von Produkten mit hohen Margen bzw. Retrozessionseinnahmen.
- Das Ertragsmodell ermöglicht es, die Beratungsdienstleistung kostenlos in Anspruch zu nehmen. Wird ein Anlagevorschlag nicht bei der beratenden Bank umgesetzt, generiert die Beratung keine Einnahmen. Diese Tatsache erzeugt Anreize gegen individualisierte Beratungslösungen.

Diese Anreizprobleme sind vor allem für den Kunden negativ. Dazu kommen aber auch Probleme, die sich auf die Bank negativ auswirken können (Stapfer, 2005, S. 114 f.):

- Die Erträge- und Kostenströme fallen auf unterschiedlichen Wertschöpfungsstufen an. Verändern sie sich im Verlauf der Zeit gegenläufig, können Probleme auftreten. Dies war in der Finanzkrise bei einigen Banken zu beobachten. Viele Kunden zogen ihr Geld von den Grossbanken ab. Die Ertragsgeneratoren (Menge und Volumen) gingen stark zurück. Der Beratungsbedarf und -aufwand war hingegen so gross wie noch nie.
- Da bei verschiedenen Kunden die Nachfrage nach subventionierten bzw. nicht-subventionierten Leistungen unterschiedlich gross ist, fliessen Subventionszahlungen von den (aus Bankensicht) guten²⁹ zu den schlechten³⁰ Kunden. Diese Quersubventionierung macht für die Bank aus betriebswirtschaftlichen Gründen keinen Sinn.
- Transaktionen werden dank Internet immer mehr zur günstigen Standardleistung und Produkte können von der Konkurrenz leicht kopiert werden. Das strategische Differenzierungspotenzial für eine Bank liegt klar in der Beratungsdienstleistung. Durch

²⁹ Kunden mit einem hohen Deckungsbeitrag.

³⁰ Kunden mit einem tiefen oder sogar negativen Deckungsbeitrag.

den Verzicht auf die direkte Entschädigung der Beratung lässt sich der Preis jedoch nicht als Qualitätsmerkmal heranziehen.

Quersubventionen können betriebswirtschaftlich nur dann gerechtfertigt werden, wenn die Leistung ohne Subventionen nicht zu einem positiven Preis angeboten werden kann. Wie unzählige Unternehmens-, Rechts- und Gesundheitsberatungen zeigen, sind Kunden durchaus bereit, für Beratungsdienstleistungen zu bezahlen.

3.3.3 Beratungsgebühr zur Angleichung der Interessen

Die Ausführungen im vorhergehenden Abschnitt zeigen, dass es aus Anreizperspektive im Interesse von Kunde und Bank liegt, das in der Anlageberatung vorherrschende kommissionenbasierte Gebührenmodell aufzugeben. Eine Beratungsgebühr³¹ kann eine Vielzahl der besprochenen Anreiz- und Interessenprobleme lösen. An dieser Stelle wird analysiert, wie sich eine Beratungsgebühr auf die besprochene Anreizproblematik auswirken könnte.

Wir nehmen an, die opportunistische Bank möchte ihren Profit maximieren. Mit einer Beratungsgebühr kann sie dies auf zwei Arten erreichen: Die Bank erhöht den Preis für die Beratung oder sie „verkauft“ möglichst viele Beratungen. Ein höherer Preis kann verlangt werden, wenn der Kunde mit der Dienstleistung zufrieden ist und dadurch eine grosse Nachfrage besteht. Mit dem vorgeschlagenen Preismodell lohnt es sich für eine Bank, in den Beratungsprozess zu investieren, denn die Hidden-Intention-Problematik entfällt. Der Kunde bezahlt für die Beratung auch bei Nichtumsetzung des Vorschlags. Um eine grosse Nachfrage und höhere Preise zu erreichen, muss die Bank eine individuelle und qualitativ hochwertige Beratung anbieten. Da die Bank (bzw. der Berater) mit diesem Ertragsmodell die Erträge mit der Beratung generiert, verfolgt sie (bzw. er) bezüglich Produktgebühren, Anzahl der Transaktionen und Produktauswahl keine eigenen Interessen.

Für die Banken hätte dieses Preismodell positive Effekte: Die Hidden-Intention-Gefahr würde eliminiert und es entstünden Erträge und Kosten in derselben Wertschöpfungsstufe. Konkurrentenrisiken könnten somit minimiert werden, da die Kosten nach dem Verursacherprinzip aufgeteilt würden. Es wären keine Quersubventionierungen zwischen Kundensegmenten mehr notwendig. Schliesslich könnte durch den Preis der Beratungsdienstleistung ein Qualitätssignal erzeugt und unterhalten werden, das der strategischen Bedeutung der Beratungsdienstleistungen im Bankensektor gerecht würde.

³¹ Zum Beispiel eine Kombination aus input- und volumenorientierten Gebühren; siehe Abschnitt 7.1.

4 Transparenz in der Bankberatung

4.1 Definition des Transparenzbegriffs

Nach den Verwerfungen auf den globalen Finanzmärkten ist Transparenz zu einem der dominanten Themen der Nachkrisenzeit geworden (Allenspach, 2009; Center for International Policy, o.J.; Huber, 2008; Leidner, 2010). Die G8, G20, G30, Regulatoren, Professoren, Nationalbankpräsidenten u. v. m. befassen sich mit der Transparenz von Märkten, Nationalbanken, Investmentbanken und Finanzprodukten, die massgeblich zur Finanzkrise beigetragen haben. Transparenz ist ein sehr aktuelles Thema, sei es in Bezug auf Staatsschulden, Gesundheitskosten oder Privacy-Richtlinien von sozialen Netzwerken. Sucht man nach einer Definition des Transparenzbegriffs, wird deutlich, dass der Begriff je nach Anwendungsgebiet anders ausgelegt wird.

Dieser Abschnitt erarbeitet, wie Transparenz allgemein definiert werden kann und welchen Einfluss sie auf ökonomische Entscheidungen hat. Die Grundlage dazu bieten die Arbeiten von Andersson & Holm (1998, S. 349–356) sowie Kraft (2008, S. 35 ff.).

4.1.1 Der Transparenzbegriff

Etymologisch kommt der Begriff *Transparenz* aus dem Lateinischen und besteht aus *trans* „(hin-) durch“ und *parere* „scheinen“. Transparenz wird auch im übertragenen Sinne für „Klarheit“ oder „für alle erkennbar“ verwendet (Kraft, 2008, S. 41).

Transparenz wird je nach Anwendungsgebiet anders definiert. In der Optik ist ein Objekt transparent, wenn es lichtdurchlässig ist. In den Medien bezeichnet Transparenz die Abwesenheit von Verschleierungen bei der Berichterstattung. In der Politik wird Transparenz als Mittel gegen Korruption eingesetzt, indem bspw. Parteispenden offengelegt werden müssen. In der Medizin wird Transparenz als gewissenhafte Einhaltung von ethischen Geboten (z. B. Information des Patienten über tödliche Krankheiten) interpretiert. Juristisch steht Transparenz für Offenheit, Vergleichbarkeit, Vorhersehbarkeit und Verständlichkeit.

Auch ökonomisch hat der Begriff der Transparenz verschiedene Bedeutungen: Markttransparenz wird beispielsweise als „level of availability and accessibility of information about products and market prices“ definiert (Granados, Gupta & Kauffman, 2008, S. 730). Im Bereich Corporate Governance wird die Offenlegung der Bezüge von Vorstandsmitgliedern als Beitrag zur Transparenz gewertet. Auch die Offenlegung von weiteren Unternehmensinformationen wird oft mit der Forderung nach Transparenz begründet. Die dritte Säule des neuen Ver-

sicherungsaufsichtsrechts in Europa, Solvency II, fordert mehr Transparenz und Marktdisziplin bei Publizitätsanforderungen und der Offenlegung von risikorelevanten Informationen.

Diese Beispiele zeigen, dass die Definition von Transparenz jeweils vom Betrachtungsobjekt sowie vom Betrachter abhängig ist. Der physikalische Begriff der Transparenz, der nur vom Betrachtungsobjekt determiniert wird (z. B. Durchsichtigkeit einer Glasscheibe), ist im übertragenen Sinn nicht anwendbar. Hier ist Transparenz nicht eine absolute Eigenschaft, sondern auch von der subjektiven Sichtweise des Betrachters abhängig.

Für Kraft ist Transparenz daher „[...] der betrachterspezifisch wahrgenommene Grad einer informatorischen Komplexitätsauflösung bezogen auf ein Betrachtungsobjekt [...]“ (2008, S. 49). Mit der informatorischen Komplexitätsauflösung wird dabei angedeutet, dass die Abbildung von Informationen auf verschiedene Weise erfolgen kann. Die Informationen können vollständig, kategorisiert oder zusammengefasst dargestellt werden. Die optimale Komplexitätsauflösung ist vom Betrachter abhängig. Um eine hohe Transparenz zu erreichen, sollte die Komplexitätsauflösung daher bestmöglich an den Betrachter angepasst werden.

4.1.2 Transparenz als Falsifizierbarkeit

Andersson und Holm argumentieren, dass es bei der Transparenz ähnlich wie bei wissenschaftlichen Theorien um Falsifizierbarkeit gehe (1998, S. 349 f.). Laut Popper (1963) muss eine wissenschaftliche Theorie falsifizierbar sein. Wie wissenschaftliche Theorien müssen auch Geschäftspraktiken falsifizierbar sein, damit die Stakeholder deren Legalität und Rechtmässigkeit überprüfen können. Je einfacher eine Geschäftspraktik falsifizierbar ist, desto transparenter ist sie. Je schwieriger es für ein Individuum ist, eine Manipulation oder Unrechtmässigkeit festzustellen, desto grösser wird der Verdacht, dass manipuliert wird.

Andersson und Holm veranschaulichen die Idee an einem Spiel, bei dem der Spieler je nach Verlauf einer Zufallsvariablen einen Betrag gewinnt oder nicht. Je einfacher ein Spieler beweisen kann, dass das Spiel manipuliert wurde (Falsifizierbarkeit), desto transparenter ist das Spiel.

4.1.3 Einfluss der Transparenz auf ökonomische Entscheidungen

Empirisch kann dieses Verhalten mit dem Experiment von Ellsberg (1961) gezeigt werden. In dem Experiment hat eine Testperson folgende Informationen:

- Urne 1 ($U1$) enthält 50 rote (r) und 50 schwarze (s) Kugeln.
- Urne 2 ($U2$) enthält 100 Kugeln, die entweder schwarz oder rot sind. Das Verhältnis ist jedoch unbekannt.

Die Testperson entscheidet sich für eine Farbe und zieht eine Kugel aus einer der Urnen. Bei empirischen Tests wurde das Subjekt bei der richtigen Wahl der Farbe belohnt. Ellsberg hat untersucht, welche Farbe (r , s) und welche Urne ($U1$, $U2$) die Probanden gewählt haben. Zwischen den beiden Farben ergaben sich keine signifikanten Unterschiede. In allen durchgeführten Experimenten konnte jedoch eine starke Präferenz für $U1$ festgestellt werden. Der Erwartungswert der beiden Urnen ist exakt gleich, womit dieses Ergebnis ökonomisch schwierig zu interpretieren ist. Das Experiment ist deshalb als Ellsberg-Paradox in die Literatur eingegangen.

Andersson und Holm lösen das Paradox, indem sie die Falsifizierbarkeit der beiden Urnen in Betracht ziehen. $U1$ ist als Spezialfall von $U2$ einfacher falsifizierbar. Kann $U2$ falsifiziert werden, kann damit auch $U1$ falsifiziert werden, was umgekehrt nicht der Fall ist (1998, S. 350). Konkret vorgestellt, kann $U1$ aus transparentem Material sein (z. B. Glas), während das bei $U2$ nicht möglich ist. Bei $U2$ würde die Testperson dadurch Informationen über die Verteilung der Kugeln erhalten, was die Regeln des Spiels verletzen würde. Die Information, welche der Spieler durch die transparente Urne ($U1$) erhält (Verhältnis der Kugeln ist 50/50), hilft ihm bei seiner Entscheidung nicht weiter. Die Information ist aber hilfreich, um ein manipuliertes Spiel zu identifizieren. Dieses Experiment zeigt, dass Individuen bei einer positiven Manipulationswahrscheinlichkeit eine Präferenz zur Transparenz aufweisen.

4.2 Transparenz in der Bankberatung

Beim Handel mit Finanzprodukten ist aufgrund von Insidertrading, Front Running oder Scalping eine positive Manipulationswahrscheinlichkeit gegeben. Eine Studie von KPMG bestätigt, dass sich 96 % der Bankkunden mehr Transparenz wünschen (2009, S. 16). Wie ist es vor diesem Hintergrund zu erklären, dass die Finanzprodukte in den letzten Jahren immer komplexer geworden sind und dass die Mehrheit der Privatinvestoren die Kosten eines Finanzprodukts nicht einschätzen kann (Finra, 2009, S. 18)? Es stellen sich die Fragen, welche

Transparenzrichtlinien für die Anlageberatung in der Schweiz bestehen und welchen Einfluss die Transparenz der Finanzprodukte auf den Preis und die Auswahl der Produkte hat. Diese Fragen werden im folgenden Abschnitt beantwortet.

4.2.1 Transparenzrichtlinien in der Bankberatung: Status quo

In der Schweiz werden Aufklärungspflichten der Bank gegenüber ihren Kunden im Obligationenrecht (OR; SR 220) und in Art. 11 des Börsengesetzes (BEHG; SR 954.1) geregelt. Der Aufklärungsbedarf hängt einerseits von der Art der vertraglichen Beziehung zwischen Kunde und Bank und andererseits vom erkennbaren Informationsbedürfnis des Kunden ab (Finma, 2010, S. 5). Als Faustregel gilt: Umso weniger ein Kunde über Anlagen weiss, desto grösser muss der Umfang der Aufklärung sein. Die Verhaltensregeln in Art. 11 BEHG halten jedoch fest, „[...] dass der Effektenhändler grundsätzlich davon ausgehen darf, dass jeder Kunde die Risiken kennt, die üblicherweise mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Effekten verbunden sind, wozu z. B. bei Obligationen insbesondere das Bonitätsrisiko des Schuldners gezählt wird. Die börsengesetzliche Informationspflicht bezieht sich auf die über diese allgemeinen Risiken hinausgehenden Risikofaktoren bei Geschäftsarten mit erhöhtem Risikopotenzial (z. B. Derivaten) oder mit komplexem Risikoprofil (z. B. strukturierten Produkten)“ (Finma, 2010, S. 6 f.).

Im Oktober 2003 stellte die EBK (heute Finma) im Zusammenhang mit einem Fondsskandal in den USA fest, dass die den Fondsvermögen jährlich belasteten Verwaltungskommissionen seit Jahren eine steigende Tendenz aufwiesen (EBK, 2008, S. 75). Sie setzte sich in der Folge für erhöhte Kostentransparenz im Fondsbereich ein. Als Folge davon wurde im Jahr 2005 eine Richtlinie für mehr Transparenz erlassen. Die Inkraftsetzung der Bestimmung zur quantitativen Aufschlüsselung der Verwaltungskommissionen nach den Bestandteilen Leitung, Asset Management und Vertrieb wurde jedoch auf Wunsch der Swiss Funds Association (SFA) suspendiert (EBK, 2008, S. 67 f.). Die SFA fürchtete, dass mit dieser Bestimmung der grenzüberschreitende Vertrieb von Anlagefonds behindert würde und es dadurch zu einem Wettbewerbsnachteil für die Schweiz komme.

Heute ist die Finma überzeugt, „[...] dass der Schutz der Anleger im geltenden Recht nicht ausreichend ist und ein regulatorischer Handlungsbedarf besteht“ (2010, S. 3). Besonderes Augenmerk gilt dabei den Regeln zur Vergütung, der Regelung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Durchführung von Markttransaktionen im Kommissionsverhältnis (vgl. Abschnitt 5.2.2.2) und der transparenten Darstellung der Verlustrisiken und der Risikofähigkeit sowie die Umsetzung einer ausreichenden Diversifikation. In der EU wurden im

eines zufälligen Anbieters.³⁵ Die Bank mit den niedrigsten Preisen hat somit alle Experten als Kunden.³⁶ Die uninformierten Kunden teilen sich gleichmässig auf alle Banken auf.³⁷ Aus diesem Grund konvergiert der Preis nicht in Richtung der Grenzkosten. Solange ein positiver Gewinn durch den Verkauf von Produkten an die uninformierten Kunden erwartet werden kann, werden die Banken den Preis nicht bis auf die Grenzkosten senken. Die Preiskomplexität ermöglicht es, dass auf dem Markt das gleiche Produkt zu unterschiedlichen Preisen verkauft werden kann.

Die gewählte Preiskomplexität hängt von der Preispolitik der jeweiligen Bank ab. Banken mit niedrigen Preisen bevorzugen weniger Komplexität bei der Preisgestaltung, da sie den Kunden gern kommunizieren würden, dass sie die Produkte am günstigsten anbieten. Dadurch könnten sie Marktanteile dazugewinnen. Banken, welche die Produkte teuer anbieten, sind hingegen für mehr Komplexität. Je schwieriger es ist, die Preise zu vergleichen, desto mehr uninformierte Kunden gibt es. Gleichzeitig bedeutet das grössere Marktanteile für die Hochpreisbanken.

Der Zusammenhang zwischen der Konkurrenzsituation und der Intransparenz auf dem Markt für Finanzprodukte stellt sich wie folgt dar: Treten neue Unternehmen auf den Markt (bei gleich bleibender Marktgrösse), nimmt für die einzelnen Banken die Wahrscheinlichkeit ab, Experten als Kunden zu gewinnen. Die optimale Antwort bei steigender Konkurrenz ist die Erhöhung der Preiskomplexität, um die Erträge mit den uninformierten Kunden zu maximieren, wobei der Anteil an uninformierten Kunden bei steigender Komplexität zunimmt. Im Gegensatz zu den Aussagen der klassischen Mikroökonomie sinken Transparenz und Konsumentenrente von Bankprodukten bei steigender Konkurrenz (Carlin, 2009, S. 278).

4.2.3 Höhere Margen durch Preisintransparenz

Im obigen Abschnitt wurde gezeigt, weswegen Finanzprodukte trotz der Transparenzpräferenz der Kunden immer komplexer und intransparenter werden. Laut Carlin handelt es sich dabei um eine Strategie der Finanzbranche, um höhere Margen durchsetzen zu können (2009, S. 278). Die Mikroökonomie lehrt, dass der Preis eines Produkts immer stärker in Richtung der Grenzkosten sinkt, desto mehr Konkurrenten auf dem Markt sind. Bei vollständiger Kon-

³⁵ Zum Preis $\bar{p} = (1/n) \sum_{j=1}^n p_j$.

³⁶ $\mu(C) + 1/n(C)$.

³⁷ $1/n(C)$.

kurrenz ist der Preis gleich den Grenzkosten. In der Finanzbranche scheint dieses Gesetz bezüglich der Finanzprodukte nicht zu gelten. Es wurde gezeigt, dass die Preise beim Markteintritt neuer Institute vielmehr gleich bleiben oder sogar steigen. Dieser Effekt wurde auch für S&P-Fonds, Geldmarktfonds, Investmentfonds, Kreditkarten und Lebensversicherungen empirisch nachgewiesen (Carlin, 2009, S. 278). Wie oben beschrieben, wird dieser Effekt durch Preisintransparenz ermöglicht. Finanzinstitute können ihre Produkte auf folgende Arten intransparent gestalten (Carlin, 2009, S. 279 ff.):

- Die Kosten werden nicht transparent kommuniziert, sondern in verschiedene Komponenten aufgeteilt und nicht explizit ausgewiesen.³⁸ Für Privatanleger wird es schwierig, sich über die Kosten der Finanzprodukte zu informieren. Die Aufgabe, alle Kostenkomponenten aufzuschlüsseln, um die gesamten Kosten eines Produkts zu berechnen, wird dem Anleger übertragen. Die Suchkosten und die Know-how-Anforderungen erhöhen sich dadurch für den Anleger.
- Es werden immer wieder neue technische Begriffe eingeführt, um die Preise zu kommunizieren. Bei unterschiedlichen Vokabularen in der Preiskommunikation wird es für den Anleger aufwändiger, verschiedene Preise zu vergleichen (vgl. dazu die verschiedenen Bezeichnungen in Abschnitt 5.2.2.1).
- Wichtige Informationen werden absichtlich nicht transparent kommuniziert.³⁹ Dieser Umstand macht es für Institute mit günstigen Produkten schwieriger, ihre Kostenvorteile mitzuteilen. Ein passiv verwalteter Fonds kann bspw. aufzeigen, dass bei ihm keine Managementgebühren anfallen. Ein aktiv verwalteter Fond kann ebenfalls keine Verwaltungskosten aufweisen. Die höheren anfallenden Kosten für den aktiv verwalteten Fonds werden über höhere Gebühren anderswo verrechnet (z. B. Performancegebühren oder andere indirekte Kosten). In den Fact Sheets der Finanzprodukte in Tabelle 2 (s. Anhang E)⁴⁰ sind bspw. keine Angaben über die Höhe der Ausgabe-kommissionen zu finden. Bei sämtlichen aktiv verwalteten Produkten betragen diese jedoch 1 bis 5 %.

³⁸ Verwaltungsgebühren oder Ausgabekommissionen werden z. B. direkt von der Performance des Produkts abgezogen und somit nicht explizit ausgewiesen (vgl. dazu Abschnitt 5.2.2.1).

³⁹ Kantonalbanken verpflichten sich bspw. ausdrücklich, den Kunden keine Informationen offenzulegen, ob und in welcher Höhe sie Retrozessionen von Swisscanto erhalten (Roth, 2007, S. 62).

⁴⁰ Online verfügbar unter <http://fundgate.ubs.com/> bzw. <https://fundlab.credit-suisse.com/>.

Hinzu kommt, dass auch der Preis der Beratungsdienstleistung an sich für die Bankkunden intransparent ist. Weil die Beratungsdienstleistung von Produkt- und Transaktionsgebühren quersubventioniert wird (vgl. Abschnitt 5.2.2), bezahlen die Kunden die Beratung mit Gebühren in der Umsetzungsphase. Deren Höhe kennen die Kunden jedoch bei der Kaufentscheidung nicht. Es ist demnach davon auszugehen, dass viele Anleger sich für eine Anlageberatung entscheiden, ohne die wahren Kosten dieser Dienstleistung zu kennen.

4.2.4 Zwischenfazit

In der Schweizer Bankenlandschaft ist ein Manko bezüglich der Transparenzrichtlinien feststellbar. Banken können die vage formulierten Richtlinien zu ihrem Vorteil ausnutzen und ihre Produkte intransparent gestalten. Wie die Abschnitte 4.2.2 und 4.2.3 gezeigt haben, profitieren Banken von der Preisintransparenz. Auf die Kundenzufriedenheit hat die Preisintransparenz jedoch negative Auswirkungen.

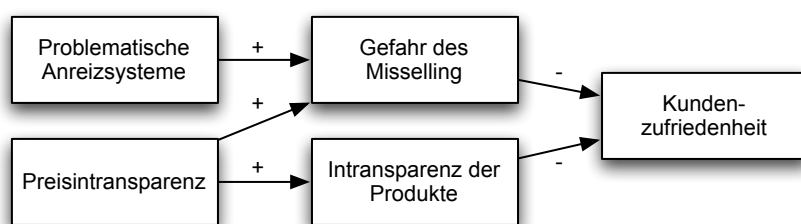


Abbildung 9: Auswirkungen der Preisintransparenz auf die Kundenzufriedenheit

Die Gefahr des Misselling, die von den problematischen Anreizsystemen ausgeht (vgl. Abschnitt 3.2.3), wird durch die Preisintransparenz weiter erhöht. Weil die Gebühren intransparent sind, kann ein Berater einem Kunden bei der Auswahl zwischen zwei gleichwertigen Produkten einfacher das teurere Produkt verkaufen (das für die Bank eine höhere Marge und damit für den Kunden eine tiefere Rendite hat). Bergstesser, Chalmers & Tufano zeigen, dass Produkte, die von einem Berater empfohlen wurden, höhere Kosten und eine niedrigere risikoadjustierte Rendite aufweisen als die Produkte in den Portfolios der Anleger, die ihre Produkte ohne Berater auswählen (2009, S. 1 ff.). Die Gefahr des Misselling hat einen negativen Einfluss auf die Kundenzufriedenheit (Inderst & Ottaviani, 2009, S. 2 f.).

Durch die Preisintransparenz werden auch die Produkte intransparenter. Da verschiedene Studien die Kundenforderung nach mehr Transparenz belegen, kann davon ausgegangen werden, dass die Kundenzufriedenheit bei steigender Intransparenz der Produkte abnimmt (KPMG, 2009, S. 16; McKinsey & Company, 2009, S. 5; PriceWaterhouseCoopers, 2007, S. 45).

Preistransparenz wird in diesem Kontext gemäss der Transparenzdefinition aus Abschnitt 4.1.1 als *der vom Kunden wahrgenommene Grad einer informatorischen Komplexitätsauflösung, bezogen auf den Preis der Finanzprodukte und der Beratungsdienstleistung* definiert. Im nächsten Abschnitt werden Mechanismen identifiziert, wie die Transparenz – insbesondere die Preistransparenz – in der Anlageberatung erhöht werden kann.

4.3 Möglichkeiten der Erhöhung der Transparenz in der Bankberatung

Die mangelnde Preistransparenz wurde als eine mögliche Ursache der mangelnden Kundenzufriedenheit in der Bankberatung identifiziert. Abschnitt 4.3.1 stellt verschiedene Möglichkeiten dar, wie die Anlageberatung im Allgemeinen transparenter gestaltet werden kann. Wie die Preistransparenz erhöht werden kann, zeigen die Abschnitte 4.3.2 und 4.3.3.

4.3.1 Transparente Entscheidungen und Informationen

Um die Transparenz grundsätzlich zu erhöhen, empfehlen Andersson & Holm, den Prozess der Entscheidungsfindung transparent zu gestalten (1998, S. 351). Mit „transparent“ ist eine möglichst genaue Spezifikation gemeint, damit der Prozess möglichst einfach falsifiziert werden kann. Aus Mystery-Shopping-Experimenten und verschiedenen Interviews mit Beratern und Kunden geht hervor, dass es für die Kunden schwierig ist, die Entscheidungsprozesse in der Anlageberatung nachzuvollziehen. Kunden können oft nicht nachvollziehen, wie die Berater das Risikoprofil, die Asset Allocation und das Produktportfolio herleiten (Mogicato et al., 2009, S. 29).

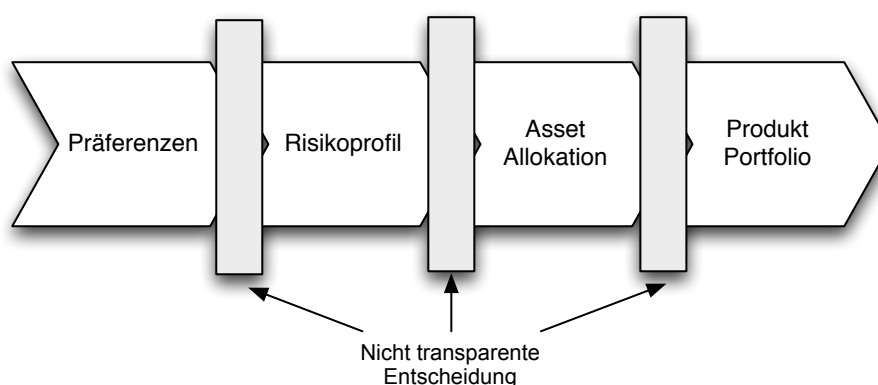


Abbildung 10: Nicht transparente Entscheidungsprozesse im Beratungsprozess

Um eine transparente Beratung zu gewährleisten, gilt es diese Entscheidungsprozesse für die Kunden nachvollziehbar zu gestalten. Konkret bedeutet dies (siehe auch Abbildung 11):

- *Herleitung des Risikoprofils von den Präferenzen des Kunden:* Dem Kunden muss gezeigt werden, wie aus seinen Präferenzen das jeweilige Risikoprofil hergeleitet wird. Dies kann bspw. geschehen, indem anschaulich gemacht wird, welche Auswirkungen die Fragen auf das Risikoprofil haben. Um den Kunden bei der Beantwortung der Fragen nicht zu beeinflussen, sollten diese Informationen erst nach dem Ausfüllen des Risikoprofils präsentiert werden.
- *Herleitung der Asset Allocation aus dem Risikoprofil:* Die Abbildung des Risikoprofils auf die vorgeschlagene Asset Allocation muss für den Kunden nachvollziehbar sein. Der Berater kann dem Kunden bspw. zeigen, wie die Abbildungen der Risikotypen zur Asset Allocation aussehen und dessen Sinn erklären.
- *Herleitung des Produktportfolios anhand der gewählten Asset Allocation:* Es muss dem Kunden erklärt werden, wieso die Assetklassen mit den vorgeschlagenen Produkten umgesetzt werden sollen. Dies kann geschehen, indem aufgezeigt wird, dass die vorgeschlagenen Produkte die günstigsten in der jeweiligen Kategorie sind. Auch das Konzept der Diversifikation⁴¹ muss dem Kunden an dieser Stelle veranschaulicht werden.

⁴¹ Vgl. Markowitz (1952).

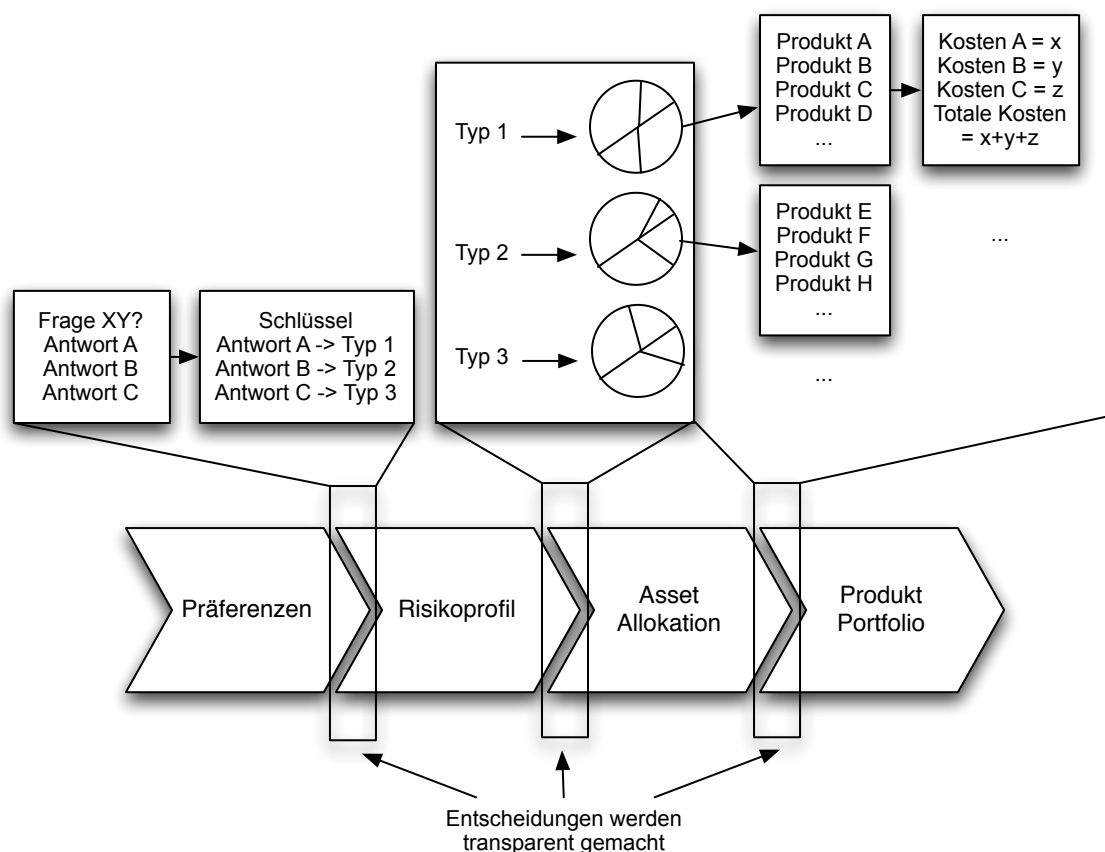


Abbildung 11: Möglichkeiten, einen Beratungsprozess transparenter zu gestalten

Dabei können auch externe Informationen in den Prozess einfließen (Informationstransparenz). Denkbar sind Informationen von externen Experten, Finanzwebsites oder Online Communities (Engeler, 2009). Auch der Beratungsprozess sollte dem Kunden gegenüber transparent kommuniziert werden, so dass jederzeit klar ist, in welcher Prozessphase er sich befindet und welche Entscheidungen noch zu treffen sind (Prozesstransparenz). Damit können die Entscheidungsprozesse in der Anlageberatung für die Kunden transparenter gemacht werden.

4.3.2 Preistransparenz von Finanzprodukten

Das Problem der Preisintransparenz der Finanzprodukte scheint schwierig zu lösen. Wie beschrieben, wirken die Marktmechanismen in diesem Fall nicht. Mehr Konkurrenz erhöht die Komplexität der Produkte sogar noch weiter. Die Problematik kann aus zwei verschiedenen Perspektiven angegangen werden: Zum einen ist eine verstärkte Regulierung denkbar. Weil mehr Konkurrenz die Preise nicht in Richtung der Grenzkosten bewegt, kann von einem Marktversagen gesprochen werden. Regulatorische Bestimmungen zur Preiskommunikation können die Preistransparenz erhöhen und die Suchkosten für Anleger massgeblich reduzieren.

Der Handlungsbedarf wurde von der Finanzmarktaufsicht der Schweiz (Finma) erkannt. Dieser Ansatz soll jedoch in dieser Arbeit nicht weiter verfolgt werden.⁴²

Ein anderer Ansatz ist, dass Experten ihr Wissen an uninformierte Anleger verkaufen könnten. Die Experten sind über alle Produkteigenschaften informiert und können Gebühreninformationen transparent weitervermitteln. Damit kommen auch uninformierte Anleger ohne hohe Suchkosten an die Experteninformationen und der Anteil an uninformierten Anlegern sinkt. Als Folge davon würden die Marktmechanismen wieder einsetzen. Da eine Abwanderung der Anleger zu den Tiefpreisbanken stattfände, müssten die Hochpreisbanken reagieren, indem sie die Preise senken oder die Servicequalität erhöhen. Es entstünde ein Preiskampf, der die Preise in Richtung Grenzkosten senken und die Konsumentenrente steigen lassen würde.

Dazu müssten die Experten jedoch daran interessiert sein, Preisinformationen an die uninformierten Anleger weiterzugeben. Wird vom Berater als Experte und dem Kunden als uninformatem Anleger ausgegangen, müsste deshalb eine Beratungsgebühr eingeführt werden. Damit würden für den Berater Anreize geschaffen, um die Preisinformationen an den Kunden weiterzugeben (vgl. Abschnitt 3.3.3).

4.3.3 Preistransparenz der Beratungsdienstleistung

Eine weitere Möglichkeit, die Transparenz in der Anlageberatung zu erhöhen, ist eine transparente Kommunikation des Preises für die Beratungsdienstleistung. Wie oben beschrieben, ist der Preis einer Anlageberatung für viele Kunden nicht transparent. Eine Falsifizierung im Sinne von Andersson und Holm durch den Anleger (z. B. zu zeigen, welche Kosten indirekt für die Beratung anfallen) ist äusserst schwierig und erfordert viel finanztechnisches Wissen.

Die Beratungskosten können auf zwei Arten transparent gemacht werden: Einerseits kann die Beratung wie bisher durch Gebühren quersubventioniert werden. Die anfallenden Gebühren werden jedoch von den Banken offen und einheitlich kommuniziert. Die von der Quersubventionierung ausgehenden Anreizprobleme können damit jedoch nicht gelöst werden, da die Erträge immer noch von der Verkaufs- und nicht von der Beratungsleistung abhängig wären.

Andererseits können die Beratungskosten transparent gemacht werden, indem eine explizite Beratungsgebühr verrechnet wird. Diese Variante bringt einige Vorteile mit sich:

- Eine Beratungsgebühr ermöglicht es den Beratern, als unabhängige Experten zu agieren und den Kunden transparent über alle relevanten Produkteigenschaften (inkl. Ge-

⁴² Vgl. Finma (2010). Auch Oehler und Kohlert verfolgen diesen Ansatz (2009, S. 96 ff.).

bühren) informieren zu können. Die Gefahr des Verkaufs von unpassenden Produkten (Misselling) wird dadurch reduziert. Bei der Wahl zwischen zwei gleichwertigen Produkten mit unterschiedlichen Preisen kann der Berater somit im Sinne der „Best Execution“ das Günstigere empfehlen. Wird die Nachfrage nach Produkten mit einem guten Preis-Leistungs-Verhältnis dadurch erhöht, werden die Preise durch die wieder greifenden Marktmechanismen sinken.

- Solange der Nutzen der passenden Produkte für den Kunden höher als der Preis der Beratung ist, ist ein rationaler Kunde bereit, diesen zu bezahlen.⁴³ Dazu kommt das Sparpotenzial der Auswahl von Produkten mit gutem Preis-Leistungs-Verhältnis (s. Beispiel in Abschnitt 7.2.1). Geht man von einer Transparenzpräferenz⁴⁴ aus, kann angenommen werden, dass die preistransparente Beratung zu einem höheren Preis verkauft werden kann.⁴⁵ Die Transparenz wird in diesem Fall in der Nutzenfunktion der Kunden mitberücksichtigt und erhöht theoretisch die Zahlungsbereitschaft für eine transparente Beratung.

Wäre die Bank mit ihren Beratern der Experte, der das Wissen an die Kunden weiterverkauft, könnte sie von grossen Skaleneffekten profitieren. Die Such- und Aufbereitungskosten für die transparente Darstellung der Produktinformationen müssten von der Bank nur einmal getragen werden. Sie könnte Produkte mit anderen vergleichen und den Kunden die Kostenunterschiede der verschiedenen Alternativen aufzeigen. Wegen der Kundenpräferenz zur Transparenz könnte die Beratung möglicherweise langfristig sogar mit einem Aufpreis verkauft werden. Der Kunde könnte davon ausgehen, dass der Berater keine eigenen Interessen verfolgt, da die durch die Quersubventionierung anfallenden Interessenkonflikte verschwinden (vgl. Abschnitt 3.2). Da die Bank wegen der Beratungsgebühr keine Hidden Intentions mehr zu befürchten hätte, könnte sie mehr in individualisierte Beratungen investieren.

⁴³ Im Modell aus Abschnitt 4.2.2: $Kosten_{Beratung} < (\bar{p} - p_{\min}) + U_p$, wobei U_p der Nutzen der „passenden“ Produkte ist im Vergleich zum Misselling, wenn die Produkte quersubventioniert werden.

⁴⁴ Wie von Andersson und Holm beschrieben (1998, S. 350 f.).

⁴⁵ $Kosten_{Beratung} < (\bar{p} - p_{\min}) + U_p + U_T$, wobei U_T den Nutzen für den Kunden darstellt, der durch die Preistransparenz der Beratung entsteht.

5 Geschäftsmodelle in der Bankberatung

Dieses Kapitel analysiert das gegenwärtige Geschäftsmodell in der Anlageberatung. Im ersten Abschnitt wird der Begriff des Geschäftsmodells definiert und ein Metamodell wird eingeführt, um Geschäftsmodelle in Einzelkomponenten zu zerlegen und zu analysieren. Anhand dieses Modells werden in Abschnitt 5.2 die Geschäftsmodellelemente in der Anlageberatung analysiert.

5.1 Definition und Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell

Weder in der Geschäftswelt noch in der Wissenschaft existiert eine einheitliche Definition des Begriffs Geschäftsmodell. Sucht man nach den beiden Teilwörtern, erhält man folgende Definitionen (Brockhaus, 2005):

- Geschäft: *auf Gewinn abzielende [kaufmännische] Unternehmung*
- Modell: *vereinfachende bildl. oder mathemat. Darstellungen von Strukturen, Funktionsweisen, Verlaufsformen*

Verbindet man diese beiden Definitionen, kann der Begriff Geschäftsmodell wie folgt interpretiert werden: Es handelt sich um eine vereinfachte Darstellung von Funktionsweisen, wie ein Unternehmen Erträge generiert. Osterwalder hat in seiner Dissertation ein generisches Modell entwickelt, um Geschäftsmodelle abzubilden, zu analysieren und zu verbessern (2004). Er definiert ein Geschäftsmodell als: „[...] a conceptual tool that contains a set of elements and their relationships and allows expressing a company’s logic of earning money. It is a description of a value a company offers to one or several segments of customers and the architecture of the firm and its network of partners for creating, marketing and delivering this value and relationship capital, in order to generate profitable and sustainable revenue streams“ (2004, S. 15).

In der vorliegenden Arbeit wird von dieser Definition des Geschäftsmodells ausgegangen. Im Folgenden wird die Geschäftsmodell-Ontologie eingeführt, welche die einzelnen Teile der Definition genauer beschreibt. Eine Übersicht der verschiedenen Definitionen des Begriffs Geschäftsmodell ist bei Osterwalder zu finden (2004, S. 23 ff.).

5.1.1 Die Geschäftsmodell-Ontologie

Osterwalder unterteilt ein Geschäftsmodell in vier Bereiche (Osterwalder, 2004, S. 43 ff.; Osterwalder & Pigneur, 2010). Die Bereiche und die Fragen, die in jedem Bereich geklärt werden müssen, sind:

- *Angebot*: Was ist das Angebot des Unternehmens am Markt? Welches ist das Wertversprechen an den Kunden?
- *Kunde*: Wer sind die Zielkunden des Unternehmens? Wie etabliert die Unternehmung starke Kundenbeziehungen und wie kommen die Kunden zu den Produkten oder Services?
- *Infrastruktur*: Wie wird das Produkt bzw. die Dienstleistung erzeugt und welche Infrastruktur ist dafür notwendig?
- *Finanzen*: Welches Ertragsmodell hat das Unternehmen? Welche Kosten fallen an? Lässt sich ein nachhaltiger Gewinn erwirtschaften?

Jeder Bereich wird noch weiter unterteilt, so dass sich ein Geschäftsmodell letztlich aus neun Bausteinen zusammensetzt. Diese sind in Abbildung 12 dem jeweiligen Bereich zugeordnet.

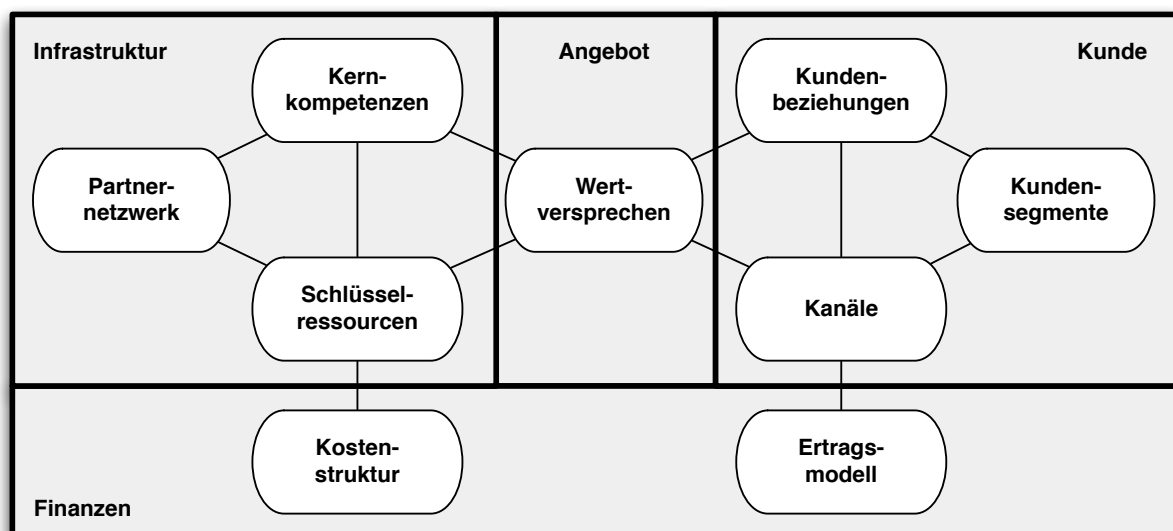


Abbildung 12: Bausteine eines Geschäftsmodells

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Osterwalder (2004) und Osterwalder & Pigneur (2010)

Mit den neun Bausteinen Partnernetzwerk, Kernkompetenzen, Wertkonfiguration, Wertangebot, Kundenbeziehungen, Vertriebskanäle, Kundensegmente, Kostenstruktur und Ertragsmodell können Geschäftsmodelle entwickelt, analysiert oder verbessert werden. Dieses Modell

entstand aus einer Synthese der verfügbaren Literatur zum Thema Geschäftsmodelle und wurde in der Zwischenzeit in Zusammenarbeit mit verschiedenen renommierten Unternehmen getestet und verifiziert⁴⁶ (2004, S. 23 ff.). Die neun Bausteine werden nachstehend einzeln beschrieben.

- *Kundensegmente*: Die Kunden sind das Herzstück jedes Geschäftsmodells. Ohne profitable Kunden kann ein Geschäftsmodell nicht erfolgreich sein. Um die Kundenbedürfnisse besser abdecken zu können, werden die Kunden häufig in Kundensegmente eingeteilt. Die Kunden in einem Segment sollten möglichst homogen sein, währenddessen ein Segment gegenüber anderen Segmenten möglichst heterogen sein sollte. Damit können die verschiedenen Kundengruppen effizient betreut werden. Das Unternehmen muss entscheiden, welche Segmente es bedienen will und welche nicht. Die Definition der Zielkunden ist die Grundlage für die Ausgestaltung der übrigen Bausteine.
- *Wertversprechen*: Der englische Begriff „Value Proposition“⁴⁷ kann ins Deutsche als Wertangebot oder Wertversprechen übersetzt werden. Wegen der immateriellen Eigenschaft der Beratungsdienstleistung, insbesondere wegen der schwierigen Überprüfbarkeit des Outputs, wird es als passender erachtet, in diesem Kontext von einem Wertversprechen auszugehen. Mit dem Wertversprechen befriedigt das Unternehmen ein Kundenbedürfnis oder mehrere. Jedes Wertversprechen besteht aus einem oder mehreren Produkten und/oder Dienstleistungen, welche die Bedürfnisse eines Kundensegments befriedigen. Das Wertversprechen kann somit als Leistungsbündel zusammengefasst werden, das ein Unternehmen seinen Kunden anbietet.
- *(Vertriebs-) Kanäle*: Hier werden die Kanäle definiert, über die das Unternehmen mit den Kunden kommuniziert und über die das Wertangebot vertrieben wird. Die Wahl der richtigen Kommunikations- bzw. Vertriebskanäle für die jeweiligen Segmente hat entscheidenden Einfluss auf die Wahrnehmung des Wertangebots durch den Kunden.
- *Kundenbeziehungen*: Mit jedem Kundensegment hat das Unternehmen eine Kundenbeziehung aufzubauen und zu pflegen. Die Art der Beziehung kann von persönlich bis zu vollkommen automatisiert reichen. Die Intensität der Beziehung hängt vom Kun-

⁴⁶ Unter anderem IBM, Ericsson Deloitte und EFG. Siehe Osterwalder & Pigneur, 2010, S. 15.

⁴⁷ Die vom Unternehmen erbrachten Dienstleistungen werden in der englischen Geschäftsmodell-Literatur häufig „Value Proposition“ genannt.

densegment sowie von der Motivation⁴⁸ der Kundenbeziehung ab. Die Kundenbeziehung ist speziell bei Dienstleistungen integraler Bestandteil des Wertangebots und hat einen direkten Einfluss auf die Kundenwahrnehmung des Wertangebots.

- *Ertragsmodell*: Der Preis, den die Kunden für das Wertangebot bezahlen, generiert Ertragsströme für das Unternehmen. Um nachhaltige Ertragsströme zu generieren, muss sich das Unternehmen fragen, für welches Wertangebot die verschiedenen Kundensegmente bereit sind, einen Aufpreis (relativ zu den Kosten) zu bezahlen. Für verschiedene Kundensegmente können verschiedene Preismodelle eingesetzt werden. So kann eine unterschiedliche Zahlungsbereitschaft der verschiedenen Kundensegmente optimal berücksichtigt werden.
- *Schlüsselressourcen*: Die Schlüsselressourcen beschreiben Güter, die gebraucht werden, damit das Geschäftsmodell funktioniert. Schlüsselressourcen können physischer, finanzieller, intellektueller oder menschlicher Natur sein. Für verschiedene Geschäftsmodelle sind unterschiedliche Schlüsselressourcen notwendig. Diese können der Firma gehören, gemietet oder vom Partnernetzwerk erworben werden.
- *Kernkompetenzen*: Die Kernkompetenzen sind Kompetenzen und damit verbundene Aktivitäten, die das Unternehmen braucht, um sein Wertversprechen einzuhalten und sich von der Konkurrenz zu differenzieren. Wie bei den Schlüsselressourcen sind die benötigten Kernkompetenzen stark vom Geschäftsmodell abhängig. Eine Kernkompetenz von Microsoft ist bspw. die Software-Entwicklung, während die des Computerherstellers Dell im Bereich des Supply Chain Management anzusiedeln ist.
- *Partnernetzwerk*: Das Partnernetzwerk umfasst das Netz von Lieferanten und Partnern, die für die Produktion des Wertversprechens notwendig sind. Partnernetzwerke können geschaffen werden, um das Geschäftsmodell zu optimieren, das Risiko zu reduzieren oder um sich den Zugang zu Ressourcen zu sichern. Aufgrund des rasanten technologischen Fortschritts, der die Transaktionskosten in den letzten Jahren signifikant gesenkt hat, nehmen Partnernetzwerke eine immer wichtigere Rolle ein.
- *Kostenstruktur*: Die Kostenstruktur fasst sämtliche Kosten zusammen, die beim Betreiben eines Geschäfts (-modells) anfallen. Darunter fallen fixe und variable Kosten, wobei eventuelle Grössen- und Verbundvorteile berücksichtigt werden sollten.

⁴⁸ Die Motivation für eine Kundenbeziehung kann bspw. in der Kundenakquisition, der Kundenerhaltung oder in Cross-Selling-Absichten liegen.

Es gibt Geschäftsmodelle, die stärker von den Kosten abhängen (Anbieter von Tiefstpreisprodukten) als andere (Anbieter von Luxusprodukten). Eine zwingende Voraussetzung eines Geschäftsmodells ist, dass die Kosten die Erträge langfristig nicht übersteigen.

Wer über Geschäftsmodelle nachdenkt, hat mit diesen neun Bausteinen ein einfaches Framework, um seine Überlegungen zu strukturieren und zueinander in Verbindung zu bringen. Für die weitere Analyse der Geschäftsmodelle wird von diesem Modell ausgegangen.

5.1.2 Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell

In der Literatur wird der Unterschied zwischen dem Geschäftsmodell und der Strategie eines Unternehmens kontrovers diskutiert. Für diese Arbeit wird das Geschäftsmodell als Übertragung der Unternehmensstrategie in ein Modell der „Ertragsgenerierung“ betrachtet. Man kann das Geschäftsmodell demnach als Zwischenebene der Unternehmensstrategie und der Geschäftsprozesse sehen (Osterwalder, 2004, S. 14 f.). Aus der Strategie werden im Geschäftsmodell die Ertragsmechanismen abgeleitet, von welchen sich wiederum die Geschäftsprozesse ableiten lassen.

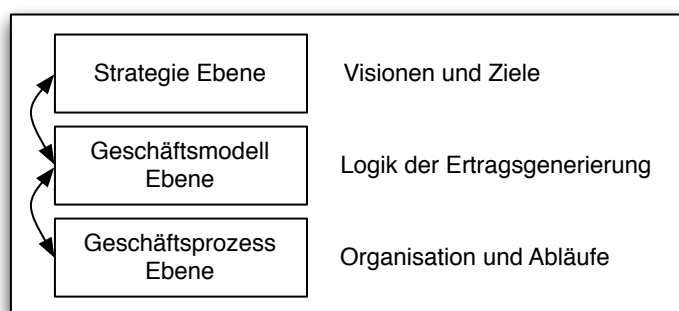


Abbildung 13: Abgrenzung des Begriffs Geschäftsmodell

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Osterwalder (2004, S. 14)

Die Geschäftsprozesse bzw. die Geschäftsorganisation darf ebenfalls nicht mit dem Geschäftsmodell eines Unternehmens verwechselt werden. Die Geschäftsprozesse hängen vom Geschäftsmodell ab. Bei einer Neuausrichtung des Geschäftsmodells müssen häufig auch die Geschäftsprozesse und die Geschäftsorganisation neu strukturiert und angepasst werden. Die zwei Ebenen sind voneinander abhängig, jedoch auf verschiedenen Abstraktionsebenen (siehe Abbildung 13).

Weiter wird der Unterschied zwischen einem Geschäftsmodell und einem Businessplan erläutert, da diese zwei Begriffe häufig verwechselt werden. Ein Businessplan wird bei einer Firmengründung erstellt, um potenzielle Investoren zu überzeugen. Es besteht aus Zielen, Visio-

nen und vielen Projektionen in die Zukunft. Ein guter Businessplan beinhaltet auch das Geschäftsmodell der Firma. Anhand eines Businessplans wird entschieden, ob eine Firma in der Gründungsphase oder in einer späteren Phase des Unternehmenszyklus finanziert werden soll. Hingegen beschreibt das Geschäftsmodell, *wie* ein Unternehmen Geld verdient. Es muss ständig verifiziert und wenn nötig angepasst werden.⁴⁹ Ein gutes Beispiel für die Evolution eines Geschäftsmodells ist IBM: Vom Hardwareproduzenten hat sich IBM zu einem der grössten Beratungs-, Integrations- und IT-Services-Dienstleister entwickelt (Gerstner, 2002).

5.2 Existierende Geschäftsmodelle in der Anlageberatung: Ausgestaltung und Probleme

In diesem Abschnitt werden die existierenden Geschäftsmodelle in der Anlageberatung von Schweizer Banken untersucht. Hierzu werden in Abschnitt 5.2.1 zunächst die Wertversprechen der Geschäftsmodelle analysiert. In den folgenden Abschnitten (5.2.3 bis 5.2.9) werden die dazugehörigen Geschäftsmodellelemente bzw. -bausteine in der Anlageberatung beschrieben. Lassen sich bei einem Baustein Widersprüche zum Wertversprechen finden, werden diese mit der bisherigen Analyse in Verbindung gebracht. Abschnitt 5.3 fasst die Ergebnisse zusammen.

5.2.1 Wertversprechen

Das Wertversprechen in der Anlageberatung soll im Folgenden auf zwei Wegen erforscht werden: Zum einen werden die Wertversprechen der vier grössten⁵⁰ Schweizer Banken untersucht. Namentlich sind dies die Credit Suisse, UBS, ZKB und die Raiffeisenbank. Zum anderen wird eine Studie herbeigezogen, in der Schweizer Banken zu ihren Wertversprechen befragt wurden.

5.2.1.1 Wertversprechen der grössten Banken in der Schweiz

Um die Wertversprechen der Credit Suisse, UBS, ZKB und der Raiffeisenbank zu analysieren, wurden die Websites der jeweiligen Institute herangezogen. Auf den Websites wird das Wertversprechen der Anlageberatung ausführlich beschrieben. Hier einige Auszüge:

- Credit Suisse: „Die Definition einer gesamtheitlichen, auf Ihre Bedürfnisse und Ziele abgestimmten Finanzlösung“

⁴⁹ Osterwalder nennt dies „Business Model Innovation“. Siehe <http://www.businessmodelgeneration.com/>.

⁵⁰ Nach Bilanzsumme (Schweizerische Nationalbank, 2010, S. 1B ff.).

- UBS: „Wir nehmen uns Zeit, um Ihre Bedürfnisse und Ziele mit Ihnen zu besprechen und Ihnen passende Lösungen aufzuzeigen“
- ZKB: „Für Ihren Anlageerfolg entwickeln wir gemeinsam mit Ihnen Ihre ganz persönliche Anlagestrategie. Wir beraten Sie umfassend, umsichtig und professionell [...]“
- Raiffeisen: „[...] eine ganzheitliche Beratung, die auf Ihre Wünsche, Bedürfnisse und Ziele ausgerichtet ist. Wir analysieren Ihre aktuelle Situation, gehen auf Ihre Wünsche ein und zeigen Ihnen konkrete Lösungen [...] auf.“

In Anhang A sind die kompletten Beschreibungen inklusive Quellen zu finden. Aus den Beschreibungen werden diejenigen Aspekte hervorgehoben, die in den jeweiligen Definitionen des Wertversprechens vorkommen (s. Abbildung 14).

		Analysierte Banken			
		Credit-Suisse	UBS	ZKB	Raiffeisen
Wertversprechen	Kundenorientiert	☐	☐	☐	☐
	Individuell	☐	☐	☐	☐
	Ganzheitlich	☐	X	☐	☐

☐ Im Wertversprechen der Firma enthalten
X Nicht im Wertversprechen der Firma enthalten

Abbildung 14: Wertversprechen der vier grössten Banken in der Schweiz

Die analysierten Wertversprechen weisen inhaltlich kaum Unterschiede auf. Das Wertversprechen in der Anlageberatung kann zusammengefasst als „kundenorientierte Erarbeitung einer individuell abgestimmten Finanzlösung“ umschrieben werden. Die Banken preisen eine Dienstleistung an, bei der die Bedürfnisse des Kunden im Zentrum stehen.

5.2.1.2 Studie zum Wertversprechen

Um die Verallgemeinerbarkeit dieses Wertversprechens zu überprüfen, wird eine Studie von KPMG zitiert, in der Schweizer Banken zu ihren Wertversprechungen in der Bankberatung für Privatkunden befragt wurden. Diese Studie bestätigt, dass 71 % der befragten Banken die Kundenorientierung als den wichtigsten Aspekt ihres Wertversprechens betrachten (KPMG, 2009, S. 18).

Die wichtigsten Aspekte des Wertversprechens

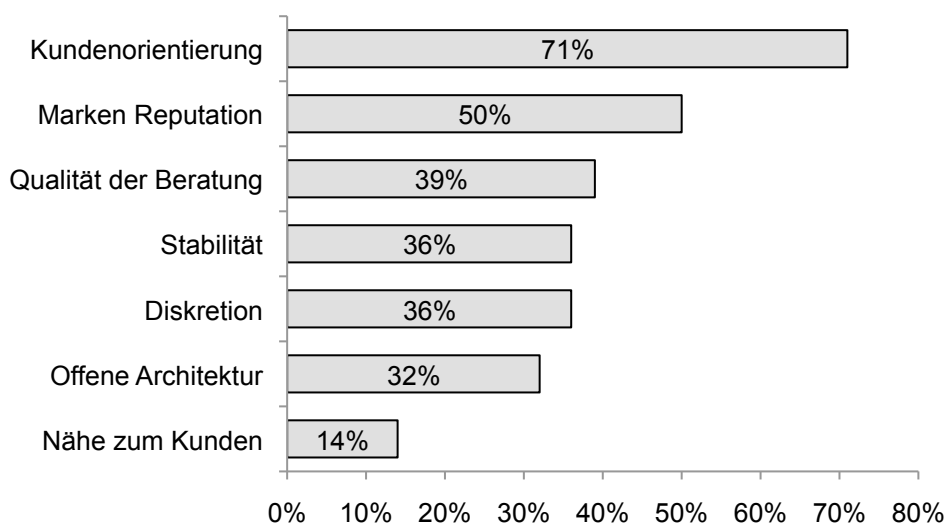


Abbildung 15: Wertversprechen der Banken in der Schweiz

Quelle: KPMG (2009, S. 18)

Die Studie hat 30 Banken in der Schweiz und Liechtenstein befragt. Darunter waren Universalbanken, Kantonalbanken sowie reine Vermögensverwalter. Es kann demnach festgehalten werden, dass die Kundenorientierung unabhängig vom Banktyp ein zentraler Bestandteil des Wertversprechens ist. Diese Studie bestätigt somit das oben definierte Wertversprechen.

5.2.2 Ertragsmodell

Das Ertragsmodell beschreibt, wie mit der Anlageberatung Ertragsströme generiert werden. Wie bereits mehrmals angedeutet, basiert das heutige Ertragsmodell auf Quersubventionierungen (EBK, 2008; Kilgus & Kuhn, 2006; Roth, 2007; Schubiger & Gliott, o.J.). Dieses in der Anlageberatung weit verbreitete Ertragsmodell soll an dieser Stelle detailliert dargelegt werden.

5.2.2.1 Ertragsquellen in der Bankberatung

Die Beratungsdienstleistung wird von direkten und indirekten Ertragsquellen subventioniert. In einem ersten Schritt werden die Ertragsquellen beschrieben, um im nächsten Abschnitt die Ertragsmodelle und ihre Ertragsquellen zu analysieren. Die Grundlagen für den folgenden Abschnitt bilden die Arbeit von Roth (2007, S. 61 ff.) sowie der Bericht der EBK (2008).

Direkte Ertragsquellen

Direkte Erträge fallen an, wenn ein hauseigenes Produkt verkauft oder eine Transaktion bei der beratenden Bank durchgeführt wird.

- *Verwaltungsgebühren* („Management Fees“): Verwaltungsgebühren sind die jährlich anfallenden Gebühren bei Finanzprodukten wie Anlagefonds, Zertifikate, ETFs und strukturierten Produkten. Je nach Produkt können weitere Gebühren anfallen, die explizit als Verwaltungsgebühren ausgewiesen werden (z. B. für Vertrieb oder Administration). Die Verwaltungsgebühren fallen je nach Produkt unterschiedlich hoch aus. Sie hängen in der Regel vom Aufwand ab, der für das Verwalten der Produkte entsteht. Bei einem aktiv verwalteten Aktienfonds, der in Small-Cap-Unternehmen in Südafrika investiert, fallen höhere Verwaltungsgebühren an als bei einem passiv verwalteten SMI-Indexfond.
- *Courtage* (Transaktionsgebühren): Die Courtage ist die Gebühr, welche eine Bank beim Kauf und Verkauf von Wertschriften vom Kunden verlangt. Dabei sind zwei Verrechnungsmodelle anzutreffen: Üblicherweise errechnen sich die Kosten als Prozentsatz der Transaktionshöhe und sind somit vom Transaktionsvolumen abhängig. Das andere Modell, das vor allem bei Onlinebanken immer beliebter wird, ist das Modell der „Ticket Fee“. Bei diesem wird pro Transaktion – unabhängig vom Transaktionsvolumen – ein fixer Betrag bezahlt.
- *Ausgabeaufschlag* (Ausgabekommission, Agio, „Issue Fee“): Der Ausgabeaufschlag fällt einmalig beim Kauf eines Finanzprodukts an. Diese Kosten werden häufig als Prozentsatz auf der Basis des Rücknahmepreises angegeben. Sie entstehen beim Kunden nicht direkt, sondern sie schmälern die Rendite der Produkte. Kauft ein Anleger bspw. ein Produkt mit einem Ausgabeaufschlag von 5 %, erzielt er erst ab einer Rendite über 5 % mit diesem Produkt einen Gewinn. Die Bank nutzt die mit den Ausgabeaufschlägen generierten Erträge häufig, um Vertriebskosten zu decken (d. h. Retrozessionen zu bezahlen).
- *Rücknahmeaufschlag* (Rücknahmekommission): Analog zum Ausgabeaufschlag fällt bei einigen Produkten (vornehmlich bei strukturierten Produkten) auch ein Rücknahmeaufschlag an.

- *Depotgebühren*: Gelder und Wertschriften werden in einem Depot aufbewahrt. Dafür verlangt die Depotbank eine Gebühr, die üblicherweise als Prozentsatz des Depotvolumens berechnet wird.

Indirekte Ertragsquellen

Indirekte Erträge fallen an, wenn Produkte von einer Partnerbank verkauft oder Transaktionen bei einer Partnerbank durchgeführt werden. Die Erträge werden über den Partner an den Vertreter der Produkte zurückvergütet.

- *Retrozessionen* (Bestandspflegekommissionen, „Kickbacks“, „Trailer Fee“): Retrozession ist ein Sammelbegriff für Rückvergütungen von Banken und Produktanbietern an den Vertreter der Produkte (z. B. Banken, Finanzberater oder Vermögensverwalter). Retrozessionen wurden von Produktanbietern, die über kein eigenes Vertriebsnetz verfügen, eingeführt, um Anreize für den Vertrieb ihrer Produkte zu schaffen. Von Depotbanken wurden Retrozessionen auf Transaktionen eingeführt, um ihr Angebot für Produktvertreiber interessanter zu machen.
 - *Retrozessionen auf Produkte*: Beim Verkauf eines Produkts mit Ausgabeaufschlag und Verwaltungsgebühren (z. B. Aktienfonds oder strukturierte Produkte) geht ein Teil der Gebühren in Form einer Retrozession zurück an den Vertreter des Produkts. Der Grossteil des Ausgabeaufschlags geht als einmalige Zahlung an den Vertreter zurück. Ein Teil der Verwaltungsgebühren kann periodisch als Bestandskommission an den Vertreter des Produkts zurückgehen.
 - *Retrozessionen auf Transaktionen*: Arbeitet ein reiner Finanzberater mit einer Depotbank zusammen, schliessen sie häufig Verträge miteinander ab. Die Bank leitet daraufhin einen Teil der Transaktionsgebühren an den Finanzberater weiter. Für den Finanzberater bedeutet dies: je mehr Transaktionen, desto höher die Transaktionsgebühren und desto höher die Retrozessionen (Roth, 2007, S. 61).
- *„Finder's Fees“* (Beibringungskommission): „Finder's Fees“ sind eine spezielle Form der Retrozession. Sie sind eine einmalige Abgeltung für die Zuführung von Neugeldern bzw. Akquisition von Neukunden. Arbeitet ein Finanzberater oder Vermögensverwalter mit einer Depotbank zusammen, bestehen häufig Verträge zwischen diesen Parteien, die Kommissionen auf Neugelder („Net New Money“) versprechen.

Damit sind die wichtigsten Ertragsquellen der Anlageberatung beschrieben. Im nächsten Abschnitt werden die Ertragsmodelle verschiedener Banktypen analysiert.

5.2.2.2 Ertragsmodelle verschiedener Banktypen

Anhand der beschriebenen Ertragsquellen wird nun gezeigt, wie die verschiedenen Banktypen Erträge generieren. Die verschiedenen Banktypen wurden in Abschnitt 2.2 vorgestellt.

5.2.2.2.1 Ertragsmodell einer Universalbank

Das Ertragsmodell einer Universalbank wird in Abbildung 16 dargestellt. Die Anlageberatung bietet die Universalbank kostenlos an (1). Die Beratungsdienstleistung wird innerhalb der Bank durch Transaktions- und Depotgebühren aus der Konto- und Depotführung (3) sowie durch Verwaltungsgebühren und Ausgabeaufschläge des Asset Managements (4) quersubventioniert. Werden Produkte von Fremdbanken verkauft, fallen auch Retrozessionen aus dem Verkauf dieser Produkte an (2). Aus Konzernsicht ist es im Sinne der Ertragsmaximierung jedoch erstrebenswert, dass intern erbrachte Leistungen auch intern bezogen werden (EBK, 2008, S. 35). Damit bestehen bei einer Universalbank Anreize, vornehmlich eigene Produkte zu verkaufen. Laut einem Bericht der EBK kann am Markt beobachtet werden, dass eigene Produkte in den Kundendepots deutlich übergewichtet sind (EBK, 2008, S. 36). Durch den Verkauf von eigenen Produkten können Universalbanken die Ertragseinnahmen steigern, da die erzielten Gebühren nicht geteilt werden müssen.

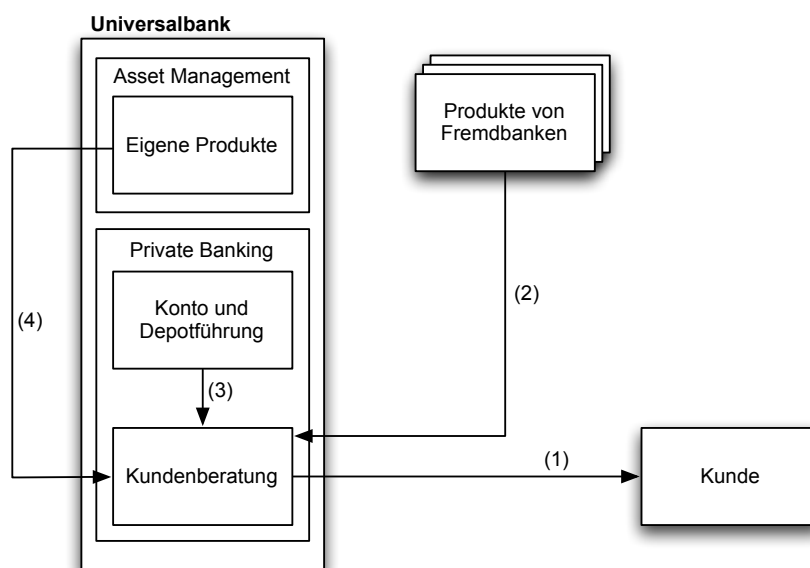


Abbildung 16: Ertragsmodell einer Universalbank

5.2.2.2.2 Ertragsmodell einer Retailbank

Auch die Retailbanken bieten kostenlose Anlageberatungen an (1). Erträge werden innerhalb der Bank mit der Konto- und Depotführung erzielt (3). Dazu kommen Retrozessionen von verkauften Produkten der Vertragspartner (2). Da z. B. Swisscanto ein Gemeinschaftsunternehmen der Kantonalbanken ist, sind die Bestandskommissionen in diesem Fall formell zwar keine Retrozessionen, haben aber faktisch genau dieselbe Funktion (Roth, 2007, S. 62).

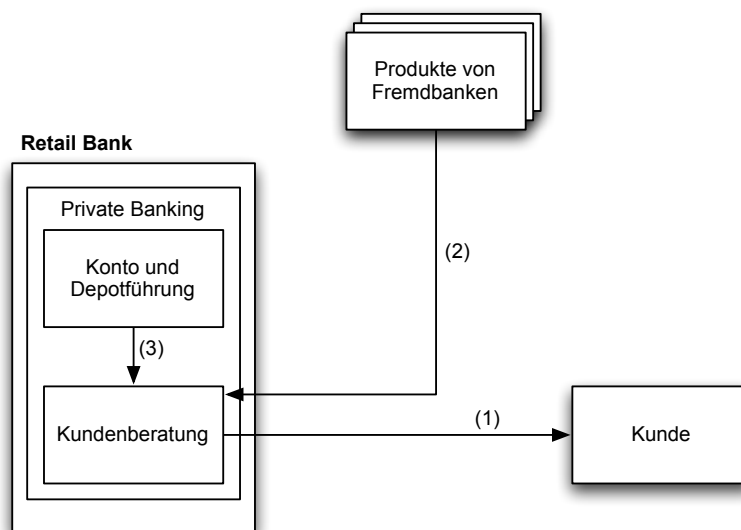


Abbildung 17: Ertragsmodell einer Retailbank

5.2.2.2.3 Ertragsmodell von reinen Finanzberatern

Reine Finanzberater bieten Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen an (1). Diese Dienstleistungen werden entweder kostenlos oder gegen eine volumenbasierte Gebühr angeboten (4). In jedem Fall arbeiten Finanzberater mit externen Produktherstellern und Partnerbanken zusammen. Von den Produktherstellern werden für den Verkauf von Produkten Retrozessionen vergütet (2). Von den Partner-Depotbanken werden Transaktionsretrozessionen und „Finder's Fees“ bezahlt (3).⁵¹

Häufig nennen sich reine Finanzberater auch „unabhängige Finanzberater“ oder „unabhängige Vermögensverwalter“. Da diese Bezeichnung irreführend ist, wurde sie hier absichtlich vermieden. Ein Berater, der mit Retrozessionen Erträge generiert und meist provisionsbasiert entschädigt wird, kann nicht als unabhängig bezeichnet werden. Wie Roth zeigt, ist dies bei der Mehrheit der externen Finanzberater der Fall (2007, S. 27 ff.).

⁵¹ Einige Finanzberater verlangen eine Beratungsgebühr und verzichten explizit auf Retrozessionen (z. B. www.vermoegens-partner.ch).

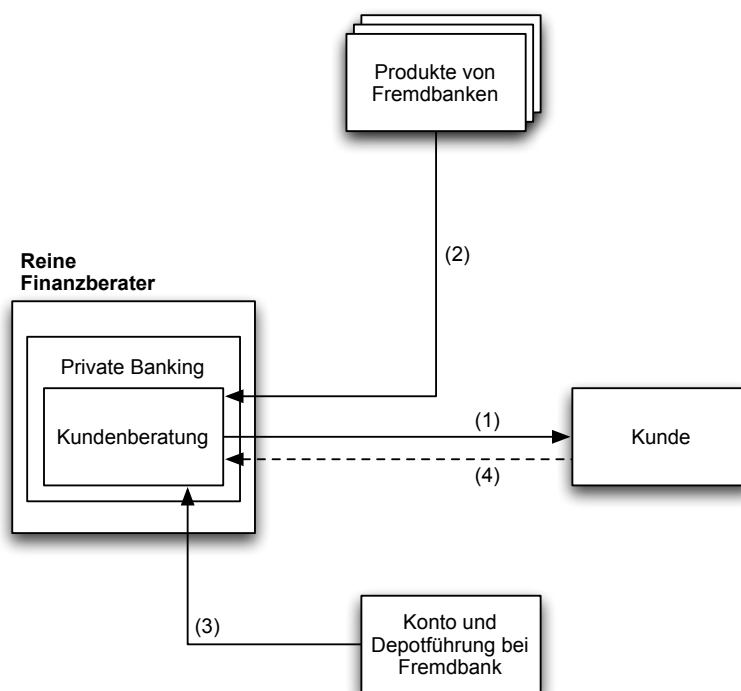


Abbildung 18: Ertragsmodell von reinen Finanzberatern

5.2.2.3 Folgen für die Kunden

Bei allen beschriebenen Banktypen wird die Beratung quersubventioniert. Wie aus Abschnitt 3.2 hervorgeht, hat diese Quersubventionierung auf die Interessenlage der beteiligten Parteien negative Auswirkungen. Insbesondere Retrozessionen, von denen ein Grossteil der Kunden wegen der Preisintransparenz keine Kenntnis hat, erhöhen die Verhaltensrisiken in der Bankberatung erheblich. Die Gefahr von Hidden Action steigt erheblich, denn die Interessen des Beraters sind mit denjenigen des Kunden nicht kompatibel. Je mehr die Entlohnung des Beraters vom Verkauf hochmargiger Produkte abhängt, desto stärker unterscheiden sich seine Interessen von denjenigen seiner Kunden.

Für den Kunden ist es mit dem hier beschriebenen Ertragsmodell nahezu unmöglich zu eruieren, wie viel die Beratung kostet. Auf den ersten Blick erscheint es, als würde sie kostenlos erfolgen. Die verdeckten Kosten, die durch die Quersubventionierung anfallen, werden dem Kunden oft vorenthalten. Es besteht also die Gefahr, dass der Kunde eine falsche Kosten-Nutzen-Abwägung vornimmt, weil er nicht über die tatsächlichen Kosteninformationen verfügt.

5.2.2.4 Mögliche Folgen für die Banken

Die Abhängigkeit der Geschäftsmodelle von Retrozessionen bedeutet auch für die Banken ein Risiko. Laut Bundesgerichtsentscheid vom März 2006 gehören Retrozessionen rechtlich ge-

sehen dem Kunden (Roth, 2007, S. 70). Darunter fallen auch sonstige indirekte Vorteile, welche der Beauftragte infolge einer Auftragsausführung von Dritten erhält (z. B. Rabatte, Provisionen etc.). Juristen streiten sich seitdem über die exakte Interpretation des Entscheids. Viele Banken haben ihre Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) so angepasst, dass der Kunde auf eine individuelle Rechenschaftsablage verzichtet. Damit können sie weiter mit Retrozessionen Erträge generieren. Diese rechtliche Grauzone bedeutet für die Zukunft dieses Ertragsmodells ein Risiko.⁵² Viele regulatorische Bemühungen zielen in die Richtung, den Umgang mit Retrozessionen in Zukunft stärker zu regulieren (EBK, 2008, S. 63; Kohlert & Oehler, 2009).

5.2.3 Kundensegmente

5.2.3.1 Ausgestaltung

Eine Studie von PriceWaterhouseCoopers hat analysiert, wie Banken ihre Kunden für Beratungsdienstleistungen segmentieren. Die am häufigsten verwendeten Segmentierungskriterien sind Vermögen und potenzielles Vermögen (PriceWaterhouseCoopers, 2007, S. 20).

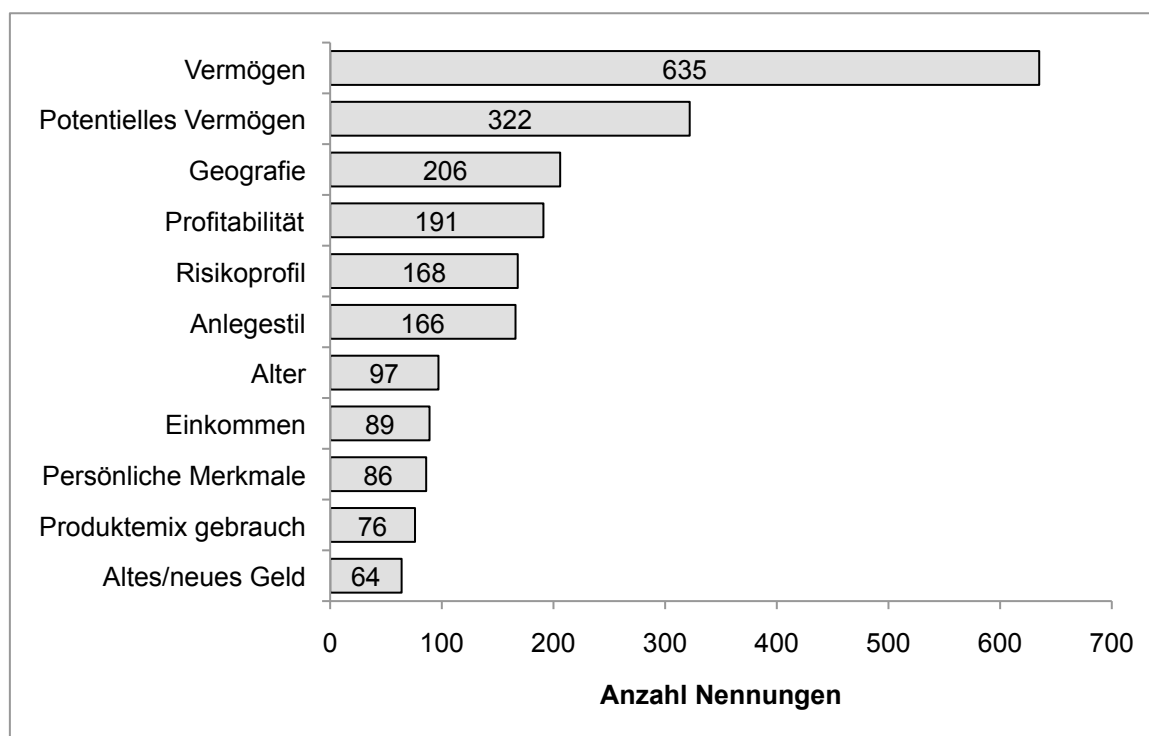


Abbildung 19: Segmentierungskriterien

Quelle: PriceWaterhouseCoopers (2007, S. 20)

⁵² Was spätestens seit den Diskussionen um das Bankgeheimnis für alle Beteiligten klar sein sollte.

In der Schweiz wird ebenfalls bei der grossen Mehrheit der Banken, unabhängig vom Bankentyp, nach Vermögen segmentiert (EBK, 2008, S. 39). Diese Segmentierung macht für die Finanzinstitute aus ökonomischer Sicht durchaus Sinn. Anhand dieser Segmentierungskriterien kann die Beratungsqualität den Ertragsaussichten des jeweiligen Segments angepasst werden.

5.2.3.2 Problemfelder

Diese Segmentierungsart steht jedoch in Konflikt mit dem oben analysierten Wertversprechen, wonach die Kundenorientierung der zentrale Aspekt des Geschäftsmodells sein sollte. Bei der Segmentierung der Kunden geht es darum, homogene Gruppen mit ähnlichen Bedürfnissen zu bilden. Nun stellt sich die Frage, ob alle vermögenden Kunden die gleichen Bedürfnisse haben und inwiefern sich diese systematisch von den Bedürfnissen weniger vermögenden Kunden unterscheiden.

Bei der Segmentierung der Kunden besteht für Banken ein Trade-off zwischen der Segmentierung nach Kriterien, welche ihren Kunden (Erhöhung der Beratungsqualität) oder ihnen selbst selbst (Maximierung der Erträge, einfachere Prozesse etc.) zugute kommen. In der Literatur sind verschiedene kundenorientierte Segmentierungsmöglichkeiten zu finden. Kunden könnten bspw. nach Phasen im Lebenszyklus, dem Anlageverhalten, den Kundenbedürfnissen oder dem Risikotyp segmentiert werden. Diese werden weitläufig als kundenorientierte und fortschrittlichere Segmentierungskriterien gesehen (Letzing & O. Schmidt, 2010).

Würden die Segmente bspw. nach den verschiedenen Kundenbedürfnissen erstellt, wäre es wahrscheinlich, dass homogene Gruppen mit ähnlichen Bedürfnissen entstünden. Die Tatsache, dass fast ausschliesslich nach Vermögen segmentiert wird, zeigt, dass für Banken, welche sich von der Konkurrenz abheben wollen, ein grosses Differenzierungspotenzial vorliegt. Insbesondere Banken, welche die Kundenorientierung konsequent durchsetzen wollen, sollten sich über neue Segmentierungsmöglichkeiten Gedanken machen.

5.2.4 Vertriebskanäle

5.2.4.1 Ausgestaltung der Vertriebskanäle

Der traditionelle Kanal für die Distribution von Bankdienstleistungen ist die Geschäftsstelle. Die Optimierung der Geschäftsstellendichte beherrschte lange die absatzstrategischen Diskussionen. Mit dem Aufkommen der Informations- und Kommunikationstechnologie wurden neue Kanäle interessant. Die Digitalisierung der Bankprodukte erlaubt neue, kostengünstigere

Formen der Distribution, bei welchen das Internet eine grosse Rolle spielt. Viele Bankdienstleistungen können heute via Internet genutzt werden, ohne eine Bank betreten zu müssen. Die Eintrittsbarriere eines Geschäftsstellennetzes ist damit weggefallen, was neue Geschäftsmodelle und neue Konkurrenz ermöglicht.

Für die Beratungsdienstleistungen spielt die Geschäftsstelle wegen des Uno-actu-Prinzips immer noch eine zentrale Rolle. Deshalb investieren Banken, die in der Anlageberatung tätig sind, in konkurrenzfähige Geschäftsstellennetze. Universalbanken unterhalten nationale und internationale Geschäftsstellen. Retailbanken verfügen über nationale (z. B. Raiffeisen) oder regionale (Kantonalbanken) Geschäftsstellennetze. Finanzberater sind häufig regional oder national tätig.

5.2.4.2 Problemfeld

Viele Anbieter, die sich auf das Entwickeln und Verwalten von Finanzprodukten spezialisiert haben (Produktspezialisten), brauchen einen starken Partner im Vertrieb. Sie arbeiten deshalb oft mit Banken oder Brokern zusammen, um ihre Produkte zu vertreiben. Für Finanzprodukte bestehen zwei Vertriebskanäle: einerseits der direkte Vertrieb über einen Broker (z. B. Swissquote), bei dem die Kunden die Produkte direkt kaufen können. Die zweite Möglichkeit ist der Vertrieb über einen Intermediär (Beratung bei einer Bank, Vermögensverwalter, Finanzberater etc.). Um ihre Produkte für die Intermediäre attraktiv zu machen, haben Produktspezialisten Retrozessionen eingeführt. Damit haben sie für die Berater Anreize geschaffen, die eine kundenorientierte Beratung stark erschweren.

5.2.5 Kundenbeziehungen

5.2.5.1 Ausgestaltung der Kundenbeziehungen

Die Kundenbeziehungen verlaufen in der Bankberatung über die Berater. Die Intensität der Beziehung zwischen Berater und Kunde hängt primär von dem Segment ab, in das der Kunde eingeteilt wurde. Bei höheren Segmenten ist eine individuelle und sehr intensive Betreuung durch den Berater üblich. Der Berater ist für den Kunden rund um die Uhr verfügbar und ist der „Single Point of Contact“. Ein Retailkunde wird hingegen häufig von Beraterteams betreut. Er muss sich an die Geschäftszeiten halten und hat in den verschiedenen Abteilungen mit verschiedenen Beratern zu tun.

Persönliche Kundenbeziehungen sind in der Anlageberatung wichtig, um das Vertrauen des Kunden zu gewinnen. Besitzt ein Berater das Vertrauen des Kunden, eröffnen sich viele Mög-

lichkeiten. Er kann ihn beispielsweise überzeugen, der Bank noch mehr Vermögen anzuvertrauen. Weiter eröffnet sich die Möglichkeit des Cross- und Up-Sellings. Beim Cross-Selling werden dem Kunden Produkte aus anderen Sparten angeboten. Einem Anlagekunden kann bspw. noch eine Versicherung oder eine Steuerberatung angeboten werden. Beim Up-Selling akquiriert die Bank junge Kunden mit attraktiven Angeboten,⁵³ um sie in Zukunft für teurere Produkte zu begeistern.

5.2.5.2 Problemfelder

Das Hauptproblem in der Kundenbeziehung stellen die Interessenkonflikte des Beraters dar. Mit den oben beschriebenen Ertragsmodellen und Anreizstrukturen hat der Berater vor allem eine Verkaufsfunktion. Primäre Ziele sind die Akquisition von Neugeld und der Verkauf von Produkten (EBK, 2008, S. 39). Durch gezielt intransparent kommunizierte Produktpreise wird der Verkauf der Produkte erleichtert. Indikatoren wie Neugeld oder zu erzielende Erträge aus dem Verkauf von Produkten werden üblicherweise jährlich in der Zielvereinbarung eines Kundenberaters fixiert (EBK, 2008, S. 39). Die Zielerreichung ist für die Höhe der variablen Vergütung des Beraters entscheidend. Der Berater verfolgt demnach andere Ziele als seine Kunden, was eine kundenorientierte Beratung stark erschwert.

5.2.6 Schlüsselressourcen

Die Schlüsselressourcen in der Bankberatung sind Wissen, Humanressourcen, Informationen und IT sowie Kernprozesse, um diese Ressourcen zu orchestrieren.⁵⁴ Laut Gehrig können die Kernprozesse gemäss ihrem Wertschöpfungspotenzial in drei Hauptprozesse zusammengefasst werden (1995, S. 25 f.):

- *Basis- und Ausführungstransaktionen*: Bei diesem Prozess geht es um die Abwicklung von Kundentransaktionen („Transaction Processing“). Der Kunde setzt eine perfekte Abwicklung seiner Bankgeschäfte voraus. Mit der Transaktionsabwicklung kann daher lediglich eine negative Differenzierung gegenüber der Konkurrenz stattfinden. Sie ist daher ein Killerelement⁵⁵ in der Bankberatung. Die kostenintensive Transaktionsabwicklung kann nur durch Skaleneffekte ökonomische Renten erzielen. Dazu sind

⁵³ Diese sind häufig nicht kostendeckend und werden mit anderen Einnahmen subventioniert.

⁵⁴ Diese Orchestrierung nennt Osterwalder in seinem Modell auch „Value Configuration“ (VC) (2004, S. 111).

⁵⁵ In der Literatur auch als Hygienefaktor bekannt.

entsprechende Volumen notwendig. Sind diese nicht vorhanden, ist es sinnvoll, die Dienstleistung über das Partnernetzwerk einzukaufen.

- *Produktentwicklung und -bereitstellung*: Bei Banken mit einem Asset-Management-Geschäftsbereich ist es möglich, sich mit einer guten Produktentwicklung von der Konkurrenz abzuheben. Für Banken, die Produkte vom Partnernetzwerk beziehen, kann eine Differenzierung über die Zusammenstellung von individualisierten Asset-Allokationen erfolgen. Da die Imitierbarkeit von Produkten und Asset-Allokationen jedoch relativ hoch ist, ist das Differenzierungspotenzial im Vergleich zu den Beratungsfunktionen bescheiden.
- *Beratungsfunktionen*: Zu diesem Kernprozess gehören die Beratungsdienstleistung sowie Aktivitäten zum Aufbau und zur Erhaltung von Kundenbeziehungen. In diesem Bereich liegt das grösste Differenzierungspotenzial (primäres Winner-Element). Die Beratung basiert auf einer Vertrauensbeziehung, dem Know-how des Beraters sowie einem guten Beratungsprozess.

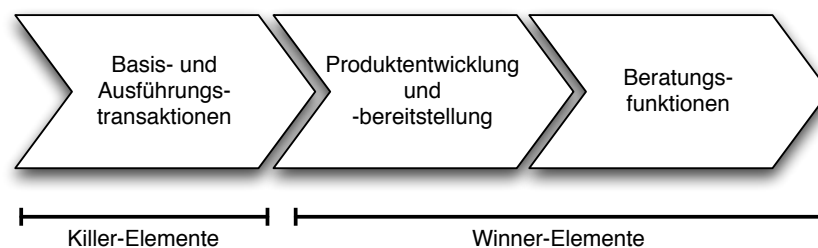


Abbildung 20: Kernprozesse in der Bankberatung

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Gehrig (1995, S. 25)

Die wichtigsten Schlüsselressourcen, um sich von der Konkurrenz abzuheben, sind demnach das Wissen, die Humanressourcen und strukturierte Beratungsprozesse. Diese Schlüsselressourcen sind bei der Mehrheit der Banken vorhanden. Fraglich ist, ob sie diese mit ihren Kernkompetenzen so kombinieren und aufbereiten können, dass sie für den Kunden nützlich sind. Der nächste Abschnitt geht dieser Fragestellung nach.

5.2.7 Kernkompetenzen

5.2.7.1 Definition von Kernkompetenzen in der Bankberatung

Kernkompetenzen müssen verschiedenen Anforderungen gerecht werden. Aus Sicht des Unternehmens müssen sie eine wertschöpfende Kombination der Schlüsselressourcen ermöglichen. Gegenüber der Konkurrenz müssen sie Wettbewerbsvorteile schaffen und schwer imitierbar sein. Den Kunden müssen sie einen Nutzen stiften. Koye identifiziert anhand dieser

Anforderungen die folgenden Kernkompetenzen für die Bankberatung (Koye, 2005, S. 103 ff.):

- *Kundenbetreuung*: Eine gute Kundenbetreuung bedeutet, Angebote zu schaffen, die optimal an die Kundenbedürfnisse angepasst sind. Die offerierten Dienstleistungen sollten im Idealfall genau auf die Erwartungen und Bedürfnisse des Kunden abgestimmt sein. Daraus resultiert ein grosser Nutzen für den Kunden und damit eine hohe Kundenzufriedenheit.
- *Kundenbindungskultur*: Die Fähigkeit zur langfristigen Schaffung von Kundenloyalität durch eine kundenorientierte Unternehmenskultur ist die Voraussetzung für diese Kernkompetenz. Sie wird von den Bemühungen der Berater und der Zufriedenheit der Kunden determiniert. Diese Kompetenz ist deshalb massgeblich von der Qualität der Kundenbetreuung abhängig. Bei einer guten Kundenbetreuung hat diese Kompetenz einen positiven Einfluss auf die Wertschöpfung. Bei ungenügender Kundenbetreuung kann mit Kundenbindungskultur allein keine Kundenzufriedenheit erreicht werden.
- *Imagefokussierung*: Für Beratungsdienstleistungen, bei denen Vertrauen eine wichtige Rolle spielt, ist der Aufbau eines positiven Images eine zentrale Kompetenz. Das Image eines Unternehmens wird durch seinen Marktauftritt und die Unternehmenskultur determiniert. Das Image einer Bank hat einen Einfluss auf den subjektiv empfundenen Kundennutzen. Viele Schweizer Banken haben es in der Vergangenheit geschafft, ein positives Image aufzubauen. Im Zuge der Finanzkrise hat sich dies für einige Institute geändert. Der Wiederaufbau eines guten Images wird für diese Unternehmen eine wichtige Herausforderung der kommenden Jahre sein.
- *Informationstransfer*: Unter dieser Kernkompetenz sind die Prozesse zu verstehen, die von der Erstellung von Finanzinformationen über deren professionelle Aufbereitung bis zu ihrer zielgruppengerechten Präsentation reichen.
- *Technologieeinsatz*: Die Fähigkeit, das Potenzial neuer Technologien frühzeitig zu erkennen und vielversprechende Technologien schnell in bestehende Architekturen zu integrieren, wird für Banken zu einem immer wichtigeren Erfolgsfaktor. Banken mit dieser Fähigkeit können sich mit regelmässigen Innovationen nachhaltige Wettbewerbsvorteile verschaffen.

Nachhaltige Kernkompetenzen sind in der Unternehmenskultur verankert und werden durch Lernprozesse in der Organisation aufgebaut (Koye, 2005, S. 102). Sie können deshalb von der Konkurrenz nicht einfach hinzugekauft werden, sondern müssen über organisatorische Lern-

prozesse selbst entwickelt werden. Aus diesem Grund sind die Kernkompetenzen schwer imitierbar und eine Grundlage für nachhaltige Wettbewerbsvorteile.

5.2.7.2 Problemfelder

Es stellt sich die Frage, ob diese Kernkompetenzen bei Banken in der Anlageberatung vorhanden sind. Im Bereich der Kundenbetreuung muss davon ausgegangen werden, dass die Kernkompetenz der Berater mit den derzeit angewendeten Ertragsmodellen eher im Bereich des Verkaufs angesiedelt werden muss (EBK, 2008, S. 39). Durch die Anreize, die von der Bank mit der erfolgsabhängigen Vergütung geschaffen werden, ist ein guter Verkäufer ein erfolgreicher Berater. Ein kundenorientierter Berater wird in einer Bank mit solchen Anreizsystemen langfristig weniger erfolgreich sein (in Form von Lohn, Beförderungen etc.) als ein guter Verkäufer.

Banken gehen daher mit verkaufs- und volumenabhängigen Vergütungen das Risiko ein, die Kernkompetenz der Kundenbetreuung zu vernachlässigen. Das Image und die Kundenbindungskultur sind von den Kompetenzen in der Kundenbetreuung abhängig und werden somit auch einem Risiko ausgesetzt. Paradebeispiel für die Auswirkung schlechter Kundenbetreuung auf das Image einer Bank sind die Probleme der Credit Suisse mit den vertriebenen Kapitalschutzprodukten von Lehman Brothers (Meier, 2009; "Verein der Anlage-Opfer," 2009).

Der Informationstransferprozess ist nicht für alle kundenrelevanten Informationen gleich weit fortgeschritten. Im Bereich der Research-Informationen funktioniert dieser Prozess in der heutigen Beratung recht gut. Berater haben Zugang zu aktuellen Informationen von Research-Abteilungen der eigenen Bank oder von Partnerbanken. Im Bereich der Preisinformationen ist dieser Informationsprozess hingegen nicht vorhanden. Dies hängt mit dem beschriebenen Ertragsmodell zusammen, welches es für die Banken unattraktiv macht, die Kosteninformationen mit den Kunden zu teilen. In einem kundenorientierten Geschäftsmodell müssten dem Kunden auch diese Informationen zur Verfügung gestellt werden, denn sie sind für eine optimale Portfolio-Entscheidung wichtig.

Die Fähigkeit, innovative Technologien zu erkennen und in den Beratungsprozess zu integrieren, ist bei Schweizer Banken nicht sehr ausgeprägt. Schwabe & Nussbaumer (2009), Mogicato et al. (2009, S. 45 ff.), à Porta (2008) sowie Buhl (2007) identifizieren ein grosses, noch ungenutztes Potenzial von IT-Unterstützung in der Anlageberatung.

5.2.8 Partnernetzwerk

5.2.8.1 Ausgestaltung und Evolution der Partnernetzwerke

Der technologische Fortschritt hat entscheidenden Einfluss auf die Entwicklung der Partnernetzwerke in der Bankberatung. Picot et al. klassifizieren die Möglichkeiten von Partnerschaften von der Eigenentwicklung (Hierarchie) bis zum spontanen Einkauf am Markt (Picot, Reichwald, & Wigand, 2003, S. 53). Dazwischen besteht ein vielfältiges Spektrum an Kooperationsmöglichkeiten mit Partnern. Dazu zählen Kapitalbeteiligungen, langfristige Unternehmenskooperationen, strategische Allianzen, Joint Ventures, Lizenzvergaben etc. Dabei gilt laut der Transaktionskostentheorie: je spezifischer die Leistung, desto höher sind die Transaktionskosten (Williamson, 1991).

Dank der Fortschritte der Informationstechnologie werden die Transaktionskosten immer kleiner (Picot u. a., 2003, S. 71 ff.). Konkret bedeutet dies, dass Kooperationen mit Partnern immer häufiger auch bei spezifischen Leistungen eine Option sind. Abbildung 21 zeigt diese Entwicklung grafisch auf. Aufgrund der niedrigeren Transaktionskosten verschieben sich die Kurven, so dass für dieses Beispiel die Option „Markt“ bis zum Punkt A' attraktiver ist.

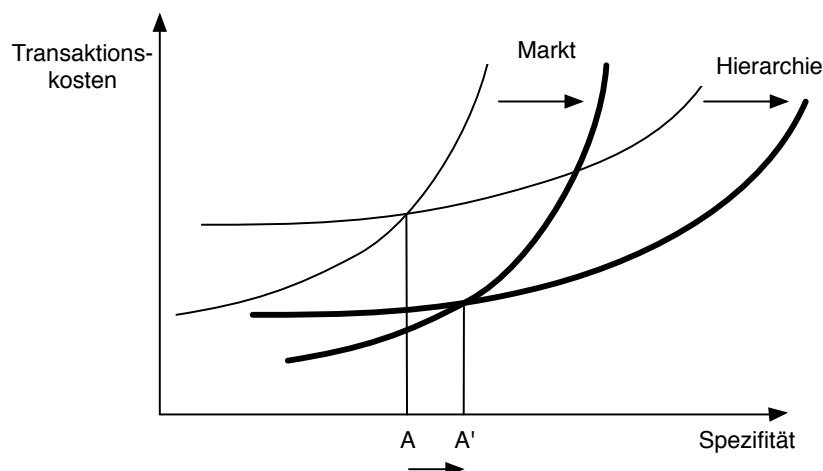


Abbildung 21: Einfluss der Technologie auf die Transaktionskosten

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an (Picot u. a., 2003, S. 72)

Das Gleiche trifft auch auf alle oben genannten Zwischenformen zu. Allgemein gilt: Je tiefer die Transaktionskosten sind, desto attraktiver werden Kooperationen. Im Bezug auf Anlageberatung ist diese Entwicklung insofern interessant, da technische Innovationen Geschäftsmodelle ermöglichen, die vor einigen Jahren noch undenkbar gewesen wären. Finanzberater, die nur Beratungs- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen anbieten und alle weiteren Dienstleistungen extern einkaufen, sind ein gutes Beispiel dafür. Universalbanken bieten dank niedriger Transaktionskosten Teile der Wertschöpfungskette als Dienstleistung an (Asset Ma-

nagement, Konto- und Depotführung etc.). Retailbanken und reine Finanzberater lagern einzelne Elemente der Wertschöpfungskette aus (z. B. die Produktentwicklung) und beziehen die Dienstleistungen von Partnern.

5.2.8.2 Problemfelder

Die Senkung der Transaktionskosten und die neuen Kooperationsformen, die dadurch ermöglicht werden, sind aus Kunden- sowie aus Bankensicht als positiv zu bewerten. Durch sinkende Transaktionskosten und immer attraktiver werdende Auslagerungsmöglichkeiten von Wertschöpfungskettenelementen nehmen die Markteintrittsbarrieren für neue Finanzdienstleistungsanbieter stetig ab. Diese Entwicklung wird üblicherweise ebenfalls positiv bewertet. Im Kontext der Bankberatung kann diese Entwicklung jedoch aus Kundensicht negativ sein.

Wie in Abschnitt 4.2.2 gezeigt wurde, kann grössere Konkurrenz bei Herstellern von Finanzprodukten zu höherer Intransparenz führen. Ein weiteres Problem sind die Retrozessionen, die mit der Auslagerung von Wertschöpfungselementen an das Partnernetzwerk eingeführt wurden. Wie schon beschrieben, erhalten Finanzberater, die sich auf den Vertrieb fokussieren, von ihren Partnern Retrozessionen, um sie für den Vertrieb von Produkten oder die Neugeldgewinnung zu entschädigen. Es ist fraglich, ob diese Praxis das Resultat eines durchdachten Geschäftsmodells ist. Erstens entstehen dadurch für die Berater schwerwiegende Interessenkonflikte (vgl. Abschnitt 3.2) und zweitens ist diese Praxis rechtlich umstritten (vgl. Abschnitt 5.2.2.4).

5.2.9 Kostenstruktur

5.2.9.1 Anfallende Kosten

Der grösste Kostenblock in der Anlageberatung ist in der Regel das Humankapital (Rzehak, 2009, S. 14). Beratung kann nicht gelagert und transportiert werden, so dass sie für die Banken auch nicht beliebig skalierbar ist. Für jede Beratung braucht es ausgebildete Berater, die für die Beratung Zeit einplanen müssen. Für eine Beratung fallen die Kosten der Beraterstunden (Analyse, Besprechung des Umsetzungsvorschlags) sowie die Kosten für die Zusammenstellung des Anlagevorschlags und der Nachbearbeitung an. Bei Retail- und Universalbanken wird der Anlagevorschlag meistens im Backoffice erarbeitet. Reine Vermögensverwalter nehmen diese Aufgabe häufig selbst wahr. Weiter sind die Kosten für die Erarbeitung und Weiterentwicklung des Beratungsprozesses zu berücksichtigen.

5.2.9.2 Problemfeld

Das Problem am heutigen Ertragsmodell ist, dass die Kosten unabhängig von den Erträgen anfallen. Weil die Beratungsdienstleistung durch Kommissionen quersubventioniert wird, kann es passieren, dass die Kommissionseinnahmen stark sinken, obwohl die Nachfrage nach Beratungsdienstleistungen und somit auch die Kosten steigen. Mit einer solchen Situation sahen sich einige Banken während wie auch nach der Finanzkrise konfrontiert.

5.3 Zusammenfassung: Geschäftsmodell der Anlageberatung

Zusammenfassend wird festgehalten, dass die Bausteine des Geschäftsmodells in der Anlageberatung bei allen Banktypen grundsätzlich identisch sind. Es werden bspw. verschiedene Ertragsmodelle eingesetzt. Der Grundmechanismus der Quersubventionierung und die damit zusammenhängenden Probleme sind jedoch bei allen Banktypen ähnlich. Für die Segmente Retail und Affluent besteht in der Schweiz faktisch nur ein Geschäftsmodell der Anlageberatung, egal ob die Kunden Universal-, Raiffeisen-, Kantonalbanken oder reine Finanzberater aufsuchen. Abbildung 22 fasst das Geschäftsmodell grafisch zusammen.

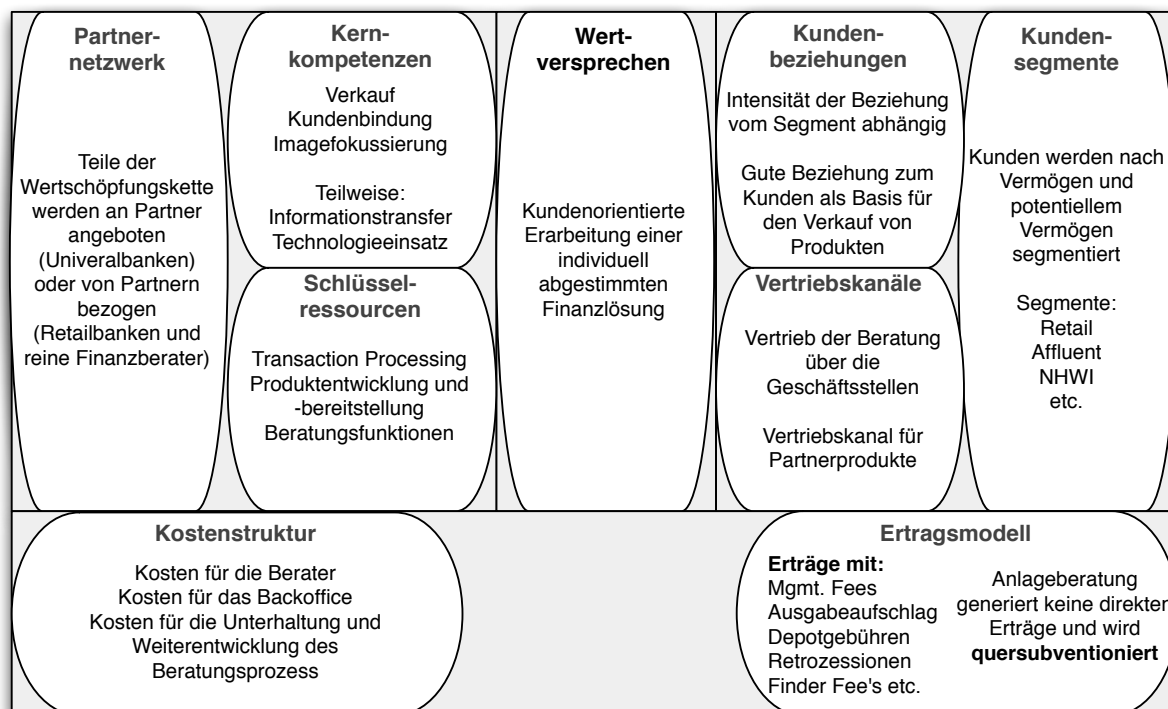


Abbildung 22: Geschäftsmodell der Anlageberatung

6 Fazit der Analyse und Hypothesen

6.1 Fazit der Analyse

Die Problemstellung dieser Arbeit zeigt, dass Schweizer Bankkunden mit der Anlageberatung unzufrieden sind und mehr Transparenz fordern. Nach einer Analyse der Anreiz- und Transparenzmechanismen sowie der Geschäftsmodelle in der Anlageberatung soll im Folgenden beurteilt werden, inwieweit die einleitend genannten Probleme mit dem heute verbreiteten Geschäftsmodell der Banken zusammenhängen. Um diese Frage zu beantworten, gehen wir vom Wertversprechen einer kundenorientierten Beratung aus. Mit den Erkenntnissen aus Teil A kann nun eingeschätzt werden, inwieweit dieses Wertversprechen eingehalten wird.

Aus Abschnitt 3.2 ist bekannt, dass die Interessen des Beraters und diejenigen der Kunden gleichgestellt sein müssen, um eine kundenorientierte Beratung zu ermöglichen. Aufgrund der auf Quersubventionierung basierenden Ertragsmodelle und den davon abgeleiteten Vergütungsmodellen sind die Anreize für die Berater so gesteuert, dass sich ihre Interessen von denen ihrer Kunden unterscheiden. Aus Sicht der Kundenbeziehung sind die Voraussetzungen demnach nicht gegeben, um eine kundenorientierte Beratung zu gewährleisten.

Aufgrund des preisintransparenten Ertragsmodells (vgl. Abschnitt 5.2.2) ist die Kernkompetenz „Informationstransfer“ nicht so ausgebaut, wie es aus Kundensicht wünschenswert ist. Bankkunden haben ein Transparenzbedürfnis (vgl. Abschnitte 1.1, 4.1.3). Weil die Banken mit intransparenten Gebührenstrukturen hohe Erträge erzielen (vgl. Abschnitt 4.2.2), sind sie nicht daran interessiert, ihre Preise transparent zu kommunizieren. Damit ist die Voraussetzung für eine kundenorientierte Beratung nicht gegeben. Die Kernkompetenz „Kundenberatung“ wird durch falsche Anreize gefährdet. Da Berater an ihrer Verkaufsleistung gemessen werden, werden für diese Positionen langfristig eher Personen mit der Kompetenz „Verkauf“ anstatt „Beratung“ rekrutiert (vgl. Abschnitt 5.2.7.2). In einem Unternehmen, in dem die Vergütung und die Karriere der Berater von der Verkaufsleistung abhängen, haben Personen mit ausgeprägten Verkaufsfähigkeiten gute Erfolgsaussichten. Dieser Vorgang wird Self-Selection genannt (vgl. Kapitel 3.1.2.4.4). Dieser Umstand widerspricht ebenfalls dem Wertversprechen, da den Kunden eine Beratung und nicht ein Verkaufsgespräch versprochen wird.

Ein *erstes Fazit* ist die Erkenntnis, dass das Wertversprechen der Anlageberatung mit dem heute verbreiteten Geschäftsmodell nicht eingehalten werden kann. Die Hauptursachen dafür sind problematische Anreize und Intransparenz bei den Geschäftsmodellelementen „Kundenbeziehung“ und „Kernkompetenzen“ (siehe Abbildung 23). Es konnten jedoch auch bei den

Kundensegmenten (vgl. Abschnitt 5.2.3.2), den Vertriebskanälen (vgl. Abschnitt 5.2.4.2) und den Partnernetzwerken (vgl. Abschnitt 5.2.8.2) Widersprüche zum Wertversprechen festgestellt werden.

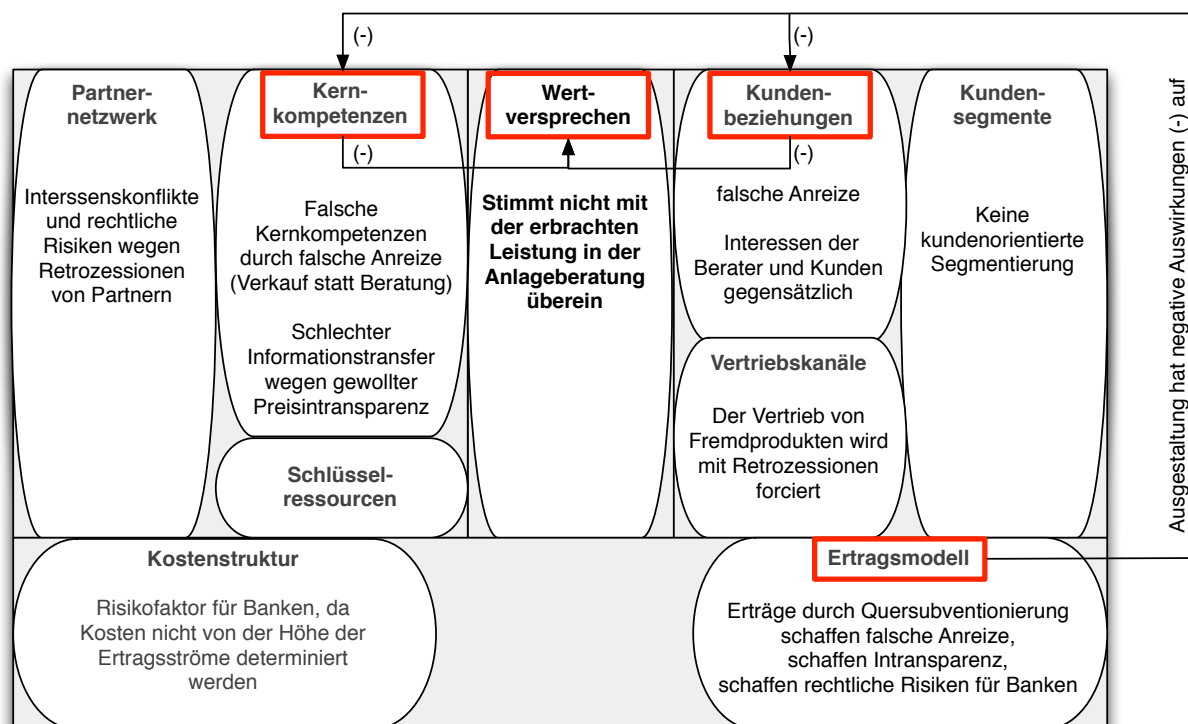


Abbildung 23: Probleme im Geschäftsmodell der Anlageberatung

Es stellt sich die Frage, weshalb die Kernkompetenzen und die Anreize der Kundenbeziehung so gestaltet werden, dass eine Einhaltung des Wertversprechens verunmöglicht wird. Die Antwort liefert das Ertragsmodell. Das provisionsbasierte Ertragsmodell hat sich für die Banken als sehr rentabel erwiesen.⁵⁶ Um die Erträge dieses Modells aus Bankensicht zu optimieren (sprich: zu erhöhen), wurden die in Abschnitt 3.2.3 besprochenen Anreize für Berater und die in Abschnitt 4.2.2 besprochene Preiskomplexität bei Finanzprodukten eingeführt.

Als *zweites Fazit* folgt daraus, dass das Ertragsmodell des gegenwärtigen Geschäftsmodells die Hauptursache für die beschriebene Anreiz- und Transparenzproblematik ist. Diese Erkenntnis wirft eine weitere Frage auf: Wie ist es möglich, dass sich ein aus Kundensicht derart problematisches Ertragsmodell in der Anlageberatung bewähren konnte?

Die Antwort auf diese Frage liefert das *dritte Fazit*: Die Intransparenz des Ertragsmodells scheint ein ausschlaggebender Grund für die Akzeptanz eines Geschäftsmodells, dessen Wertversprechen nicht eingehalten werden kann.

⁵⁶ Für den Zeitraum von 2003 bis 2007 betrug die Profitmarge 35 % und das Wachstum 10 % (McKinsey & Company, 2009, S. 4).

Die Finanzkrise hat dazu beigetragen, dass sich Anleger vermehrt kritisch und intensiv mit ihren Portfolios auseinandergesetzt haben. Dabei wurde vielen klar, dass sie nicht individuell und kundenorientiert beraten wurden, sondern dass ihnen möglichst viele und möglichst hochmargige Produkte verkauft worden sind (Gallarotti, 2006; McKinsey & Company, 2009, S. 10; Meier, 2009; Walter, 2009, S. 24). Oft haben sich diese Produkte als unpassend erwiesen. Einerseits haben die hohen Kosten die Rendite geschmälert, was in Krisenzeiten deutlicher zum Vorschein kommt. Andererseits wurden den Anlegern Produkte mit Versprechungen verkauft, die nicht eingehalten werden konnten. Beispiele dafür sind Produkte mit Kapitalschutz oder sogenannte Absolute-Return-Produkte. Bei strukturierten Produkten mit Kapitalschutz wurde den Anlegern nicht klar kommuniziert, dass der Kapitalschutz vom Emittenten des Produkts gewährleistet wird. Nach dem Bankrott von Lehman Brothers waren einige Anleger sehr erstaunt, dass ihre kapitalgesicherten Produkte, die sie z. B. bei der Credit Suisse gekauft haben, nichts mehr wert waren (NZZ, 2008). Auch die Absolute-Return-Produkte konnten ihr Versprechen einer positiven Rendite unabhängig vom Marktumfeld nicht einhalten (von Hiller, 2009). Der Uhrenkonzern Swatch hat aufgrund hoher Verluste mit solchen Produkten sogar eine Klage gegen die UBS eingereicht (Tages Anzeiger, 2010).

Immer mehr Kunden erkennen diese Probleme und sind mit ihren Beratern und ihrer Bank unzufrieden. Sie verlangen mehr Transparenz von ihrer Bank (KPMG, 2009, S. 16; McKinsey & Company, 2009, S. 5; PriceWaterhouseCoopers, 2009, S. 45).

6.2 Hypothesen

Anhand der gewonnenen Erkenntnisse werden im Folgenden Hypothesen aufgestellt, die als Basis für die Entwicklung des transparenten Geschäftsmodells dienen. Im dritten und letzten Teil dieser Arbeit werden die Hypothesen empirisch überprüft.

Wie oben beschrieben, sind die Kunden mit der Anlageberatung nicht zufrieden, weil das Wertversprechen nicht eingehalten werden kann (*Fazit 1*). Als Hauptursache für die Inkompatibilität von Wertversprechen und Geschäftsmodell wurde das intransparente Ertragsmodell identifiziert (*Fazit 2 und 3*). Deshalb wird davon ausgegangen, dass eine Bank die Kundenzufriedenheit mit einem transparenten Ertragsmodell signifikant erhöhen kann.

- *H1: Eine preistransparente Anlageberatung erhöht im Vergleich zu einer nicht preistransparenten Anlageberatung die Kundenzufriedenheit mit der Beratung signifikant.*

Ein zentrales Problem eines auf Quersubventionen basierenden Geschäftsmodells sind die Anreize des Beraters. Wird die Beratung nicht direkt vom Kunden entschädigt, sondern mit

Produktgebühren subventioniert, entstehen für die Bank und somit auch für den Berater Anreize, die sich nicht mit denjenigen der Kunden vereinbaren lassen (vgl. Abschnitt 3.2). Der Berater kann den Informationsvorsprung zu seinen Gunsten ausnutzen, was die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater negativ beeinflusst. Weil der Berater bei einem transparenten Geschäftsmodell keine eigenen Interessen verfolgt, wird erwartet, dass die Preistransparenz einen positiven Effekt auf die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater hat.

- *H2.1: Die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater ist in einer preistransparenten Beratung signifikant höher als in einer intransparenten Beratung.*

Ferner wird die Hypothese aufgestellt, dass ein Berater, der dem Kunden die Gebühren der Produkte transparent aufzeigt und erklärt, einen kompetenteren Eindruck macht als ein Berater, der nicht auf die Gebühren eingeht.

- *H2.2: In einer preistransparenten Beratung wird der Berater vom Kunden als signifikant kompetenter wahrgenommen als in einer Beratung ohne Preistransparenz.*

Im Bezug auf die Zahlungsbereitschaft wird davon ausgegangen, dass die Kunden für eine preistransparente Beratung eine höhere Zahlungsbereitschaft aufweisen als für eine intransparente Beratung (vgl. Abschnitt 4.3.3). Kann den Kunden plausibel erklärt werden, welches Sparpotenzial durch die Wahl von Produkten mit tieferen Gebühren besteht, sollte der Kunde bereit sein, einen Teil der Anlagesumme für die Beratung auszugeben.

- *H3: Preistransparenz in der Anlageberatung erhöht die Zahlungsbereitschaft der Kunden für die Anlageberatungsdienstleistung signifikant.*

TEIL B TRANSPARENTES GESCHÄFTSMODELL

7 Transparentes Geschäftsmodell: Vorschlag, Beurteilung und Anforderungen

7.1 Vorschlag für ein transparentes Geschäftsmodell

Die Struktur des hier vorgeschlagenen transparenten Geschäftsmodells orientiert sich ebenfalls am Modell von Osterwalder. Ausgehend vom Wertversprechen der kundenorientierten Erarbeitung einer individuell abgestimmten Finanzlösung sind die Geschäftsmodellbausteine so zu gestalten, dass dieses Wertversprechen von den Banken auch eingehalten werden kann. Als Ausgangspunkt für die Anreiz- und Transparenzproblematik wurde das Ertragsmodell identifiziert. Mit der Neugestaltung des Ertragsmodells wird die Basis für ein transparentes Geschäftsmodell in der Anlageberatung geschaffen.

7.1.1 Transparentes Ertragsmodell

Das Ertragsmodell muss einerseits gewährleisten, dass keine falschen Anreize für die Bank und den Berater entstehen. Andererseits muss es Ertragsströme generieren, welche es der Bank erlauben, die Dienstleistung gewinnbringend anzubieten. Zu einem transparenten Ertragsmodell gehören die folgenden drei Komponenten (vgl. Abschnitt 3.3 und 4.3):

- Transparente Kommunikation des Preises der Anlageberatung
- Offenlegung sämtlicher Produktgebühren und Verzicht auf Retrozessionen
- Ein Vergütungssystem, das keine falschen Anreize für die Berater schafft

7.1.1.1 Transparenter Preis der Dienstleistung

Um auf die problematische Quersubventionierung in der Anlageberatung zu verzichten, verlangt das hier vorgeschlagene Ertragsmodell für die Beratungsdienstleistung eine Beratungsgebühr bzw. ein Honorar. Die Basisgebühr sollte inputabhängig sein; z. B. vom Aufwand in Stunden. Der Stundensatz kann je nach Komplexität der Beratung und Know-how des Beraters variieren. Bei anderen Beratungsdienstleistungen wie z. B. Rechtsdiensten oder Unternehmensberatungen ist diese Praxis weit verbreitet. Einerseits generiert die Bank damit inputabhängige Ertragsströme, was besonders in Krisenzeiten vorteilhaft ist (vgl. Abschnitt 3.3.2). Andererseits entstehen damit weder für die Bank noch für den Berater falsche Anreize. Im

Gegensatz zum provisionsbasierten Ertragsmodell hat die Bank mit diesem Ertragsmodell keinen Vorteil, wenn sie ihren Kunden unpassende Produkte verkauft.

7.1.1.2 Transparente Produktgebühren und Verzicht auf Retrozessionen

Retrozessionen jeglicher Art gehören gesetzlich dem Kunden und werden in diesem Ertragsmodell den Kunden zurückerstattet. Des Weiteren werden sämtliche Produktgebühren offengelegt. Damit werden die in Abschnitt 5.2.2.4 besprochenen rechtlichen Risiken abgebaut und sichergestellt, dass die Interessenkonflikte bezüglich der Produktauswahl minimiert werden. Wird die Beratung nicht durch Produktgebühren und -retrozessionen finanziert, haben die Berater und die Bank keine Anreize mehr, die Produkte mit hohen Gebühren und Retrozessionen zu verkaufen.

Der Berater wird verpflichtet, sämtliche Produktgebühren in der Beratung transparent aufzuzeigen und aktiv zu thematisieren. Es wird davon ausgegangen, dass der Berater kompetent wirkt (H 2.2) und bei den Kunden einen seriösen Eindruck macht (H 2.1). Der Kunde kann dank der Gebühreninformationen bessere Anlageentscheidungen treffen. Da die Gebühren die Rendite der Produkte schmälern, sind sie eine wichtige Entscheidungsvariable. Bei ähnlichen Produkten kann sich der Kunde für das günstigere Produkt entscheiden, was einen positiven Effekt auf die Performance des Produkts hat.

7.1.1.3 Vergütungssystem der Berater

Die Anreize für die Berater werden hauptsächlich durch das Vergütungssystem der Bank gesteuert (vgl. Abschnitt 3.2.3). Mit den heute üblichen Vergütungssystemen sind die Anreize der Berater nicht mit den Zielen ihrer Kunden vereinbar. Daher muss das Vergütungssystem angepasst werden, um eine kundenorientierte Anlageberatung zu gewährleisten. Beim vorgeschlagenen Vergütungsmodell setzt sich die Vergütung der Berater aus einem fixen und einem variablen Teil zusammen. Die Höhe der Gesamtvergütung wird durch das Know-how und die Erfahrung der Berater bestimmt. Der Fixlohn wird als Prozentsatz der Gesamtvergütung definiert.⁵⁷ Damit ist auch die Höhe des Fixlohns vom Know-how und der Erfahrung der Berater abhängig.

⁵⁷ In diesem Beispiel beträgt der fixe Lohnanteil 60 % der gesamten Vergütung.

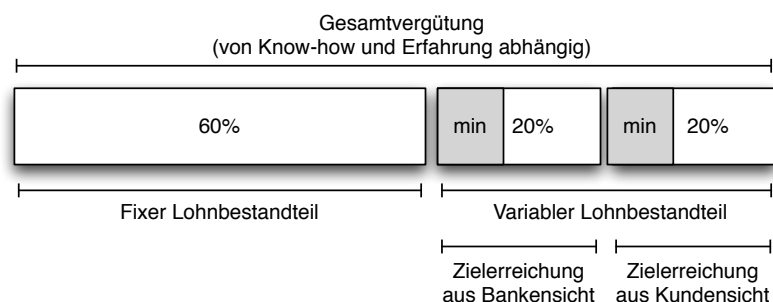


Abbildung 24: Vergütungssystem für die Berater

Hinzu kommt ein variabler Lohnbestandteil, der von der Leistung bzw. von der Zielerreichung der Berater abhängt. Um mit der variablen Vergütung keine falschen Anreize zu schaffen, muss darauf geachtet werden, dass die Ziele aus Banken- sowie aus Kundensicht definiert werden. Aus Bankensicht sind die Durchführung vieler Beratungen oder die Akquirierung möglichst vieler Neukunden denkbare Ziele. Aus Kundensicht können eine zufriedenstellende Beratung oder eine gute Performance des Portfolios⁵⁸ mögliche Ziele sein. Der variable Vergütungsanteil kann sich bspw. zu 50 % aus der Zielerreichung aus Bankensicht und zu 50 % aus der Zielerreichung aus Kundensicht zusammensetzen. Bei diesen zwei variablen Lohnkomponenten wird eine minimale Zielerreichung definiert (in der Abbildung mit „min“ bezeichnet). Sollten die Minimalziele nicht erreicht werden, wird keine variable Vergütung ausbezahlt. Damit wird sichergestellt, dass beide Komponenten von den Beratern beachtet werden.

7.1.1.4 Zusammenfassung des Ertragsmodells

Abbildung 25 fasst die Funktionsweise des vorgeschlagenen Ertragsmodells zusammen. Im Gegensatz zu den in Abschnitt 5.2.2.2 beschriebenen Ertragsmodellen wird die Anlageberatung mit diesem Ertragsmodell nicht quersubventioniert. Der Kunde bezieht von Bank A eine Anlageberatungsdienstleistung (1). Dafür bezahlt er der Bank eine inputorientierte Beratungsgebühr (2). Die erarbeitete Anlageempfehlung kann bei jeder beliebigen Bank umgesetzt werden, da die eigentliche Beratung mit diesem Ertragsmodell von der Umsetzung der Anlageempfehlung trennbar ist. In diesem Beispiel entscheidet sich der Kunde für die Umsetzung

⁵⁸ Die Umsetzbarkeit eines Vergütungssystems, das von der Performance der Kundenportfolios abhängig ist, erscheint in der Praxis jedoch problematisch. Bei der Anlageberatung trifft der Kunde die Anlageentscheidung. Der variable Lohnbestandteil des Beraters wäre damit von einer Variable abhängig, auf die er nur bedingt einen Einfluss hat. Ferner würde diese sogenannte Performance Fee für die Berater wiederum einen Anreiz schaffen, vermehrt risikoreiche Produkte zu empfehlen: Bei gutem Verlauf verdienen sie mit und bei schlechtem Verlauf trägt der Kunde das Risiko.

des Anlagevorschlags bei Bank B. Die Bank stellt dem Kunden ein Depot zur Verfügung (3), für das er Depotgebühren bezahlt (4). Im Vertrag mit der Depotbank wird festgehalten, dass allfällige Retrozessionen dem Kunden zustehen. Für die Finanzprodukte, die der Kunde im Rahmen der Umsetzung kauft (5), bezahlt er nur die Produktgebühren, welche die Emittenten (Bank C bis X) für das Produkt verlangen (6). Allfällige Retrozessionen werden über die Depotbank (7) dem Kunden zurückerstattet (8).

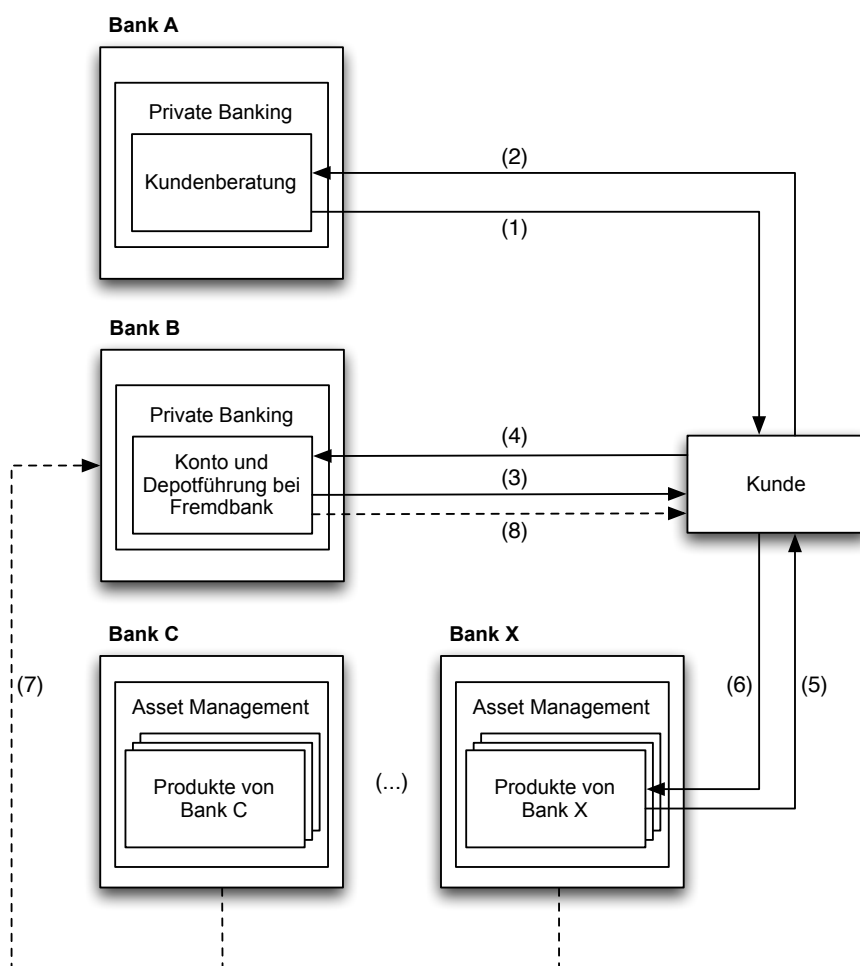


Abbildung 25: Ertragsmodell eines transparenten Geschäftsmodells

7.1.2 Kundenbeziehung

Durch das vorgeschlagene Vergütungssystem der Berater werden die Interessenkonflikte im Geschäftsmodellelement „Kundenbeziehung“ entschärft (vgl. Abschnitt 5.2.5). Die Bank verdient ihr Geld nicht mehr mit dem Verkauf von Produkten, sondern mit der Beratungsdienstleistung an sich. Da der Erfolg der Bank nicht von den verkauften Produkten abhängig ist,

kann der Berater die Funktion des Experten⁵⁹ einnehmen, der den Kunden transparent über Anlagemöglichkeiten und anfallende Gebühren informiert.

7.1.3 Kernkompetenzen

Auch auf die Kernkompetenzen wird das oben präsentierte Ertragsmodell in puncto Kundenorientierung langfristig positive Auswirkungen haben. Die Vergütung des Beraters hängt nicht mehr von der Verkaufsleistung ab, sondern von seinem Know-how und der Zufriedenheit der Kunden. Um in der Bank erfolgreich zu sein, benötigt ein Berater Kompetenzen wie ein umfassendes Know-how und eine ausgeprägte Kundenorientierung.

Mit dem hier vorgestellten Ertragsmodell kann der Informationstransferprozess mit Gebühreninformationen ergänzt werden. Damit wird eine preistransparente Beratung erst ermöglicht. Die Aufdeckung der Gebühreninformationen sowie deren verständliche Darstellung werden in diesem Geschäftsmodell deshalb als Kernkompetenzen verstanden. Ein Beispiel, wie Gebühreninformationen transparent dargestellt werden können, wird in Abschnitt 8.3.3.1 beschrieben. Eine angemessene IT-Unterstützung erscheint für dieses Vorhaben unerlässlich, was erhöhte Anforderungen an die Kernkompetenz „Technologieeinsatz“ bedeutet.

7.1.4 Vertriebskanal und Partnernetzwerke

Mit dem hier vorgeschlagenen Geschäftsmodell werden keine Retrozessionen von der Bank angenommen. Dadurch entschärfen sich die identifizierten Probleme im Vertriebskanal und bei der Zusammenarbeit mit Partnern (vgl. Abschnitte 5.2.4 und 5.2.8). Das Partnernetzwerk sollte es der Bank ermöglichen, ihren Kunden Produkte aus einem breiten Anlageuniversum anzubieten. Banken, die das hier vorgeschlagene Geschäftsmodell anwenden, werden vor allem für Entwickler von transparenten Finanzprodukten interessant sein. Emittenten von „Exchange Traded Funds“ (ETFs) oder anderen transparenten Anlageinstrumenten könnten Banken mit einem transparenten Geschäftsmodell als Vertriebspartner gewinnen und ihre Produkte so einfacher an die Kunden bringen. Weil der Berater in diesem Geschäftsmodell als Experte eine Vorselektion der Produkte vornimmt und den Kunden nur Produkte mit einem guten Preis-Leistungs-Verhältnis empfiehlt, wären solche Produkte zukünftig häufiger in den Kundenportfolios vertreten. Banken mit einem transparenten Geschäftsmodell könnten sich als Vertriebskanäle für transparente Produkte etablieren.

⁵⁹ Vgl. Abschnitt 4.3.2.

7.1.5 Kundensegmente

Um eine kundenorientierte Beratung zu gewährleisten, sollten die Kunden nicht nur nach ihrem Vermögen segmentiert werden. Eine kundenorientierte Segmentierungsmöglichkeit ist die bedürfnisorientierte Segmentierung. Die Kunden werden dabei in Segmente mit ähnlichen Bedürfnissen eingeteilt. Kriterien für die Abgrenzung der Bedürfniskategorien sind zum Beispiel:

- Ziele des Kunden
- Risikotyp des Kunden
- Erfahrung des Kunden mit Finanzprodukten
- Komplexität der Beratung
- Bedarf an speziellen Anlageprodukten (z. B. Derivate oder strukturierte Produkte)

Werden die Kunden anhand solcher Kriterien segmentiert, kann der Kunde einem Berater zugewiesen werden, der sich auf die Bedürfnisse des jeweiligen Segments spezialisiert hat. Die Beratung orientiert sich damit nicht mehr am Vermögen der Kunden, sondern an deren Bedürfnissen.

7.1.6 Kostenstruktur

Mit den Anpassungen im Ertragsmodell fallen die Ertragsströme nicht mehr unabhängig von den Kostenströmen an. Die Beratungsdienstleistung wird inputorientiert entschädigt. Somit sind die Kosten an die Erträge gekoppelt. Damit wird verhindert, dass die Kosten steigen, während die Erträge sinken oder umgekehrt.

7.2 Beurteilung des vorgeschlagenen Geschäftsmodells

Das vorgeschlagene Geschäftsmodell wird in diesem Abschnitt aus Sicht des Kunden, des Beraters und der Bank beurteilt. Dabei werden positive und negative Aspekte angesprochen sowie Bereiche identifiziert, die weiter erforscht werden sollten.

7.2.1 Beurteilung aus Kundensicht

Für die Kunden hat die Beratung mit dem hier präsentierten Geschäftsmodell einen entscheidenden Vorteil. Das Geschäftsmodell ist auf eine kundenorientierte Anlageberatung ausgerichtet. Die Ausgestaltung der Geschäftsmodellelemente stimmt mit dem Wertversprechen der Anlageberatung überein.

Das Geschäftsmodell wurde so konzipiert, dass der Berater keine Anreize hat, in der Beratung eigene Interessen zu verfolgen. Die Kunden können davon ausgehen, dass die Berater ihre Interessen vertreten und bemüht sind, passende Produkte für sie zu finden. Die Gebühren der Produkte werden transparent kommuniziert und fliessen in die Empfehlung mit ein. Als Folge werden keine überteuerten Produkte verkauft, sondern es wird vermehrt ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis der Produkte in den Vordergrund gestellt.

Wie die Beispielrechnung in Tabelle 13 in Anhang G zeigt, beeinflussen die Gebühren direkt die Rendite der Produkte. Bei dem Portfolio, das aus passiv verwalteten Produkten zusammengesetzt wurde, fallen in einem Zeitraum von zehn Jahren total CHF 9.381 Gebühren an. Wird das Portfolio mit der identischen Asset Allocation aber mit aktiv verwalteten Produkten umgesetzt, fallen im gleichen Zeitraum CHF 38.957 Gebühren an. Ein Berater kann unmöglich mit Sicherheit voraussagen, welche aktiv verwalteten Produkte den Benchmark schlagen und welche eine schlechtere Rendite erzielen werden. Mit der Auswahl von Produkten mit gutem Preis-Leistungs-Verhältnis kann die Rendite des Portfolios deshalb optimiert werden.

Ein weiterer Vorteil dieses Geschäftsmodells ist, dass die Kunden den Preis der Beratungsdienstleistung kennen. Sie können somit eine informierte Kosten-Nutzen-Abwägung vornehmen. Ferner werden die Kunden nicht mehr nach Vermögen, sondern nach ihren Bedürfnissen segmentiert. Es gibt kein Mindestanlagevolumen und es kommen dadurch alle Kunden mit entsprechender Zahlungsbereitschaft in den Genuss einer bedürfnisgerechten, qualitativ hochwertigen Beratung.

Die Tatsache, dass in diesem Modell die Beratungsdienstleistung vom Kunden direkt entschädigt wird, kann aus Kundensicht negativ empfunden werden. Bankkunden haben sich daran gewöhnt, dass Bankberatungen kostenlos sind. Sie werden sich fragen, wieso sie jetzt plötzlich für diese Dienstleistung bezahlen sollten. Dazu gehen die Kunden das Risiko ein, für eine Beratung bezahlen zu müssen, deren Qualität sie im Vorfeld noch nicht kennen.

7.2.2 Beurteilung aus Bankensicht

Das hier entwickelte Geschäftsmodell bietet den Banken eine Möglichkeit, das Vertrauen der Kunden zurückzugewinnen. Das Modell basiert auf Transparenz; einer Eigenschaft, die der Mehrheit der Kunden in der heutigen Beratung fehlt (vgl. Abschnitt 1.1). Für Banken, welche die Finanzkrise als Chance zur strategischen Neuausrichtung nutzen wollen, bietet dieses Modell ein mögliches Konzept. Der Preis der Beratung kann als Qualitätssignal der Beratungsdienstleistung herangezogen werden. Die anfallenden Kosten sind mit einer Beratungsgebühr an die Ertragsströme gebunden, was das Risiko von steigenden Kosten bei abnehmenden Er-

trägen verringert. Ein weiterer Vorteil ist, dass mit diesem Modell auch die Betreuung von Kunden mit geringeren Vermögen rentabel wird. Bei Banken, die Vermögensverwaltungsmandate anbieten, ist zu erwarten, dass diese für die Kunden interessanter werden. Weil nun auch für die Anlageberatung eine direkte Gebühr anfällt, wird ein Mandat aus Kundensicht attraktiver. Zusätzlich wird die in Abschnitt 3.2.2 beschriebene Gefahr der Hidden Intention eliminiert. Folglich kann die Bank mehr in die Forschung und Entwicklung zur Individualisierung des Beratungsprozesses investieren. Diese Entwicklung ist auch aus Kundensicht positiv zu bewerten.

Das vorgeschlagene Geschäftsmodell ist jedoch nicht für alle Banken gleich attraktiv. Für Universalbanken, die ihre Beratungsabteilungen häufig dazu einsetzen, hauseigene Produkte zu vertreiben, könnte dieses Modell aus kurzfristiger Ertragssicht unattraktiv sein. Die Beratungsgebühr, die verlangt werden müsste, um die Beratungsdienstleistung und die niedrigeren Gewinne im Asset Management zu kompensieren, wären im Vergleich zu anderen Banken (z. B. Retailbanken) relativ hoch. Fraglich ist auch, ob eine Universalbank die Anreize so steuern kann, dass nicht hauptsächlich eigene Produkte verkauft werden.

Mit dem Modell der Quersubventionierung war es in guten Wirtschaftszyklen möglich, im Private Banking hohe Gewinne zu erzielen. Da die Ertragsströme nicht vom Input abhängig sind und den Kunden Jahr für Jahr eine positive Rendite aufgezeigt werden konnte, war der Beratungsaufwand für bestehende Kunden relativ bescheiden. Die volumenorientierten Einnahmen stiegen von Jahr zu Jahr. Mit dem hier präsentierten Geschäftsmodell ist es nicht möglich, dass die Einnahmen steigen, ohne dass dafür die entsprechende Leistung (Beratungen) erbracht wird.

7.2.3 Beurteilung aus Beratersicht

Für die Berater ändern sich mit diesem Geschäftsmodell die Ziele der Beratung. Der Verkaufsdruck der Bank fällt weg. Dafür wird die Leistung des Beraters von der Bank und den Kunden bewertet. Ein wichtiger Punkt ist, dass der Berater mit diesem Geschäftsmodell nicht mehr in die undankbare Situation kommt, zwischen Eigen-, Bank- und Kundeninteressen entscheiden zu müssen. Aus verschiedenen Gesprächen mit Bankberatern geht hervor, dass ein Teil der Berater mit dem Verkaufsdruck und den Interessenkonflikten Probleme hat (à Porta, 2008). Es ist davon auszugehen, dass diese Berater mit einem transparenten Geschäftsmodell mehr Spass an ihrer Arbeit hätten. Es wäre interessant, diese Fragestellung mit weiteren Untersuchungen zu analysieren.

Es ist anzunehmen, dass Berater mit grossem Verkaufstalent mit dem hier präsentierten Vergütungssystem nicht zufrieden wären. Mit diesem Vergütungssystem werden diese Beratertypen voraussichtlich weniger verdienen als mit dem alten System. Für kundenorientierte Berater, die an langfristigen Kundenbeziehungen interessiert sind, wird dieses Modell zu einem besseren Leistungsausweis führen. Für verkaufsorientierte Berater, die in erster Linie an einem schnellen Abschluss interessiert sind, wird es hingegen zu einem schlechteren Leistungsausweis führen.

7.3 Anforderungen für die Umsetzung des Geschäftsmodells

7.3.1 Technische Anforderungen

Die technischen Anforderungen eines transparenten Geschäftsmodells liegen besonders in der Umsetzung der Gebührentransparenz. In Abschnitt 4.2.2 wurde gezeigt, dass die Gebühren von Finanzprodukten – wenn überhaupt – äusserst intransparent kommuniziert werden. Eine Bank, die das hier vorgeschlagene Geschäftsmodell einführen will, muss eine Datenbank aufbauen, in der die vollständigen Gebühreninformationen aller angebotenen Produkte gespeichert sind. Die Gebühreninformationen müssen so aufbereitet werden, dass sie den Kunden auf verständliche Weise kommuniziert werden können. Dazu ist eine geeignete visuelle Darstellung notwendig, mit der dem Anleger aufgezeigt werden kann, welchen Einfluss die Gebühren auf sein individuelles Portfolio haben. Die Gebühren sowie alle weiteren Produktinformationen (z. B. Kurs, Verlauf, Benchmarks, Produktbeschreibung, Renditen, Volatilität usw.) sind so darzustellen, dass sie einfach miteinander verglichen und dynamisch an die Kundenauswahl angepasst werden können.

Um dies zu bewerkstelligen, muss der Berater im Beratungsgespräch von IT unterstützt werden. Für die Tests in Teil C dieser Arbeit wurde eine Software programmiert, die auf einem berührungsempfindlichen Bildschirm läuft. Die Visualisierung der Finanzprodukte in dieser Software ist ein möglicher Vorschlag, wie die Produkt- und Gebühreninformationen für die Kunden visualisiert werden können. An der Universität Zürich wird erforscht, welche Form der IT-Unterstützung für die Bankberatung geeignet ist.⁶⁰

Setzt eine Bank konsequent auf ein transparentes Geschäftsmodell, können weitere Transparenzmechanismen wie bspw. Informations- oder Prozesstransparenz dazukommen. Diese stellen weitere technische Anforderungen dar, die in Abschnitt 4.3.1 beschrieben sind.

⁶⁰ http://www.ifi.uzh.ch/im/research/advisory_support/banking_advisory/.

7.3.2 Organisatorische Anforderungen

Die Implementierung eines transparenten Geschäftsmodells stellt viele Anforderungen an eine Bank. Ziel ist es, die Kundenorientierung organisatorisch zu verankern, damit die Bank ihr Wertversprechen einhalten kann.

Um das beschriebene Ertragsmodell zu implementieren, müssen die Verträge mit den Partnern und den Kunden der Bank festhalten, dass Retrozessionen an die Kunden weitergeleitet werden. Um die Anreizproblematik für die Berater zu beheben, muss ein neues Vergütungssystem entwickelt und eingeführt werden. In diesem Kapitel wurde ein Vorschlag skizziert, wie ein solches Vergütungssystem aussehen könnte. Um die Leistung der Berater auch aus Kundensicht messen zu können, muss ein standardisierter Feedbackprozess institutionalisiert werden. Die Kunden müssen periodisch zu den Leistungen der Berater befragt werden. Bei der Implementierung des neuen Vergütungssystems muss damit gerechnet werden, dass einige Berater kündigen oder entlassen werden müssen.

Eine weitere Anforderung an die Umsetzung des vorgeschlagenen Geschäftsmodells ist die Marketingkompetenz. Die Bank, die dieses Geschäftsmodell einführt, stösst auf einen stark umkämpften Markt und verlangt Geld für eine Dienstleistung, die andere kostenlos anbieten. Wie in dieser Arbeit aufgezeigt wird, gibt es viele einleuchtende Gründe, um auf dieses Geschäftsmodell umzusteigen. Die Bank muss in der Lage sein, ihre Kunden und potenzielle Neukunden von diesen Vorteilen zu überzeugen. Den Kunden muss bewusst gemacht werden, dass die Anlageberatung bei keiner Bank wirklich kostenlos ist. Das Marketing ist auch wichtig, um eine Reputation aufzubauen, mit der sich die Bank von anderen Anbietern absetzen kann. Bei einem Erfolg dieses Geschäftsmodells besteht die Gefahr, dass auch Banken eine Beratungsgebühr verlangen werden, die keine transparente Beratung anbieten. Deshalb muss kommuniziert werden, was die Kunden von einer transparenten Beratung erwarten sollten.

Um die Startphase mit diesem Geschäftsmodell zu vereinfachen, kann die erste Beratung kostenlos oder mit Geld-zurück-Garantie angeboten werden. Damit können die Kunden eine Beratung mit einem transparenten Geschäftsmodell erleben und anschliessend entscheiden, ob sie bereit sind, dafür in Zukunft zu bezahlen.

Dabei darf nicht vergessen werden: Die Kunden müssen mit der transparenten Beratung signifikant zufriedener sein als mit der provisionsbasierten Beratung. Ansonsten wird ihre Zahlungsbereitschaft nicht hoch genug sein, um die Beratungsgebühr zu bezahlen. Es wird angenommen, dass die Kundenzufriedenheit durch mehr Transparenz erhöht werden kann. Die Preistransparenz ist der Transparenzmechanismus, bei dem der grösste Effekt erwartet wird.

Es sollten jedoch alle Massnahmen ergriffen werden, um eine möglichst kundenorientierte Dienstleistung anzubieten und sich damit von den provisionsbasierten Beratungen abzugrenzen. Bei der Individualisierbarkeit des Anlageberatungsprozesses sowie bei der zweckmässigen IT-Unterstützung der Berater besteht zusätzlich zur Transparenz noch viel ungenutztes Potenzial (Mogicato et al., 2009; à Porta, 2008).

TEIL C EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG

8 Effekte der Preistransparenz

8.1 Forschungsmodell

In diesem Teil der Arbeit werden die Hypothesen aus Abschnitt 6.2, die als Basis für das vorgeschlagene Geschäftsmodell dienen, empirisch überprüft. Dazu wird als unabhängige Variable die Preistransparenz manipuliert. Bei einer preistransparenten Anlageberatung wird im Vergleich zu einer preisintransparenten Beratung von einem positiven Effekt auf die Kundenzufriedenheit mit der Beratung ausgegangen. Weiter wird ein positiver Effekt bezüglich der Kundenzufriedenheit mit dem Berater sowie der von den Kunden wahrgenommenen Beraterkompetenz erwartet. Schliesslich wird davon ausgegangen, dass sich die Preistransparenz auch positiv auf die Zahlungsbereitschaft der Kunden für die Beratungsdienstleistung auswirkt (siehe Abbildung 26).

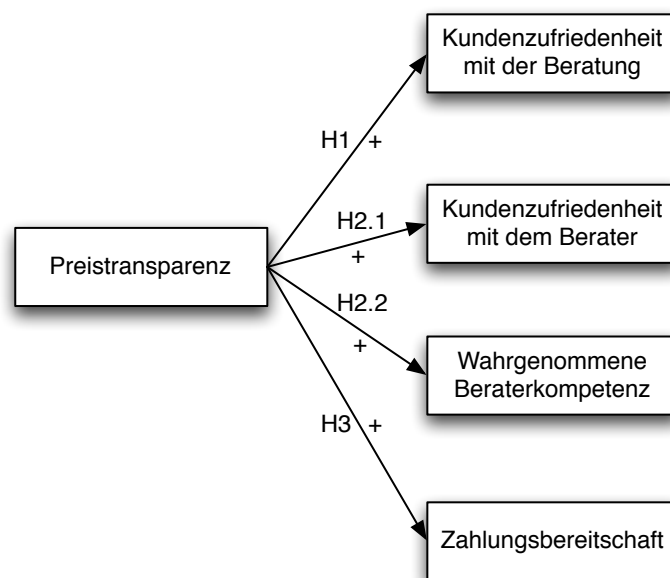


Abbildung 26: Erwartete Effekte der Preistransparenz

Die Hypothesen, die in Abschnitt 6.2 hergeleitet wurden, lauten:

- *H1: Eine preistransparente Anlageberatung erhöht im Vergleich zu einer nicht preistransparenten Anlageberatung die Kundenzufriedenheit mit der Beratung signifikant.*
- *H2.1: Die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater ist in einer preistransparenten Anlageberatung signifikant höher als in einer Beratung ohne Preistransparenz.*

- *H2.2: In einer preistransparenten Anlageberatung wird der Berater vom Kunden als signifikant kompetenter wahrgenommen als in einer Beratung ohne Preistransparenz.*
- *H3: Preistransparenz in der Anlageberatung erhöht die Zahlungsbereitschaft der Kunden für die Beratungsdienstleistung signifikant.*

Zudem wird mit einer Conjoint-Analyse die Frage beantwortet, welchen Nutzen die Kunden verschiedenen Eigenschaften einer Beratung beimessen. Das detaillierte Testdesign wird in Abschnitt 8.3.1 vorgestellt.

8.2 Zielsetzung der empirischen Untersuchung

In verschiedenen Zeitschriften und Publikationen aus der Praxis sind Artikel zu finden, die auf die Problematik der mangelnden Transparenz in der Anlageberatung hinweisen (Die Bank, 2010; Holliger-Hagmann, 2007; Kessler, 2010; Maurer, 2009; Stiftung Warentest, 2010). Eine umfassende Literaturrecherche hat jedoch gezeigt, dass das Thema Transparenz in der Bankberatung in renommierten wissenschaftlichen Publikationen kaum Beachtung findet.⁶¹ Es wurden keine wissenschaftlichen Publikationen gefunden, die empirische Untersuchungen zum Thema Transparenz in der Bankberatung durchgeführt haben.

Mit den Tests, die im Rahmen dieser Arbeit durchgeführt worden sind, wird ein Beitrag zu dieser Thematik geleistet. Konkret werden die Effekte der Preistransparenz in der Anlageberatung untersucht. Das Ziel ist es, anhand der Resultate dieser Untersuchung besser beurteilen zu können, ob ein transparentes Geschäftsmodell in der Praxis umgesetzt werden kann und ob es die Kundenzufriedenheit signifikant steigern wird.

8.3 Forschungsmethodik

8.3.1 Testdesign

In einem zweistufigen Within-Subject-Experiment wurde erforscht, welchen Effekt die Preistransparenz auf die Zufriedenheit der Kunden hat. Als unabhängige Variable wurde die Preistransparenz manipuliert. Im Vorfeld der Tests wurde berechnet, dass bei einer minimalen Ef-

⁶¹ WI-Journalliste 2008: Alle Journals der A-Kategorie plus die relevanten Journals aus der B-Kategorie wurden nach Publikationen zum Thema Transparenz in der Bankberatung untersucht. Es wurden auch Portale wie jstor.org und sciencedirect.com nach den Schlagwörtern Transparenz und Bankberatung durchsucht (die Schlagwörter wurden in englischer Sprache gesucht).

fektgrösse von 1⁶² und einer Teststärke von 0,95 eine Stichprobe von zwölf Probanden notwendig ist, um auf signifikante Ergebnisse zu kommen. Jeder der zwölf zufällig⁶³ ausgewählten Probanden durchlief eine intransparente Beratung, bei der die Produktgebühren nicht kommuniziert wurden (Beratung T1) sowie eine transparente Beratung, bei der alle Gebühreninformationen transparent kommuniziert worden sind (Beratung T2). Die intransparente Beratung simuliert die Situation, wie sie heute in der Anlageberatung vorgefunden wird. Die preistransparente Beratung simuliert eine Beratung mit dem in Abschnitt 7 vorgeschlagenen Geschäftsmodell. Die abhängigen Variablen sind die Kundenzufriedenheit, die wahrgenommene Preistransparenz, die von den Kunden wahrgenommene Beraterkompetenz sowie die Zahlungsbereitschaft für die jeweilige Beratung. Um herauszufinden, welchen Merkmalen einer Anlageberatung die Probanden den höchsten Nutzen zuordnen, wurde zudem eine Conjoint-Analyse durchgeführt (Anhang D).

Von den Prozessschritten der Beratungsphase (vgl. Abschnitt 2.3) durchliefen die Probanden in diesem Experiment lediglich die Phase „Produktportfolio“. Zu den Phasen „Kundeninformation“, „Risikoprofil“ und „Asset Allocation“ wurden die Probanden vor den Tests informiert (s. Präsentation Anhang B). Die Ausgangslage war demnach für alle Probanden identisch. Die Anlagesumme war CHF 200'000, der Anlagehorizont zehn Jahre. Als Ziel wurde vorgegeben, mit den ausgewählten Produkten nach Ablauf der zehn Jahre eine möglichst hohe Rendite zu generieren. Das Risikoprofil bestand aus einer offensiven Risikopräferenz und einer erhöhten Risikofähigkeit. Daraus wurde eine Asset Allocation mit 60 % Aktien, 25 % Anleihen und 15 % Immobilien abgeleitet.

Der Berater schlug den Probanden für jede Anlagekategorie zwei Finanzprodukte vor. Die Probanden hatten die Aufgabe bekommen, sich pro Anlagekategorie für ein Produkt zu entscheiden. Die Finanzprodukte, die zur Auswahl standen, sind in Anhang E aufgelistet. Für die Tests wurden existente Anlagefonds ausgewählt, deren Namen für die Tests leicht abgeändert wurden. Damit sollte vermieden werden, dass die Kunden gewisse Produkte aufgrund des Emittenten, der häufig im Produktname auftaucht, bevorzugen bzw. ablehnen. Pro Kategorie

⁶² Es wurde von einem minimalen Mittelwert der Differenzen von 1 bei einer Standardabweichung von 1 ausgegangen. Mit dem Tool G*Power (www.psych.uni-duesseldorf.de/abteilungen/aap/gpower3) wurde bei dieser Effektgrösse und einem Signifikanzniveau von 0,05 mit einer Teststärke von 0,9446 eine Stichprobengrösse von 12 errechnet.

⁶³ Auf verschiedenen Portalen der UZH wurden die Tests ausgeschrieben. Für die Teilnahme an den Tests wurde eine Entschädigung von 20 CHF für ca. 1 Stunde Aufwand in Aussicht gestellt. Die Probanden haben sich freiwillig über diese Portale für die Tests angemeldet.

wurden zwei Produkte ausgewählt, die ähnliche Anlageziele verfolgen. Der Unterschied zwischen den zwei vorgeschlagenen Produkten besteht darin, dass das eine Produkt aktiv und das andere passiv verwaltet wird. Durch die aktive Verwaltung fallen bei den aktiv verwalteten Produkten höhere Gebühren an als bei den passiv verwalteten (vgl. Anhang E). Um die Produkte zwischen den Beratungen zufällig zu variieren, mussten die Probanden im Vorfeld auswählen, mit welchen Aktienkategorien⁶⁴ der Aktienanteil umgesetzt werden sollte. Dabei mussten für die beiden Beratungen verschiedene Kategorien gewählt werden. Für die Anleihen- und Immobilienkategorie wurden in den zwei Beratungen unterschiedliche Produkte vorgeschlagen.⁶⁵

Die Beratungen wurden von zwei erfahrenen Anlageberatern der Graubündner Kantonalbank durchgeführt. Bei zwölf Probanden à zwei Beratungen (nicht transparent und transparent) wurden 24 Beratungen durchgeführt. Nach den ersten zwölf Beratungen wurden die Berater getauscht, so dass jeder Berater sechs transparente und sechs nicht transparente Beratungen durchgeführt hat. Die eine Hälfte der Probanden wurde nach dem Zufallsprinzip zuerst der intransparenten Beratung zugeteilt (AB). Die andere Hälfte durchlief zuerst die transparente und danach die intransparente Beratung (BA). Bei jeder Beratung war während der gesamten Beratung ein Beobachter im Zimmer, der besondere Ereignisse protokollierte. Das Portfolio wurde am Schluss der Beratung gespeichert.

Nachdem die Probanden beide Beratungen durchlaufen hatten, wurden sie gebeten, einen Fragebogen (s. Anhang D) auszufüllen, auf dem sie beide Beratungen bewerten mussten. Die Probanden haben im Fragebogen verschiedene Aussagen auf einer Likert-Skala von 1 (trifft gar nicht zu) bis 7 (trifft voll & ganz zu) bewertet. Bei der Conjoint-Analyse wurden seitens der Probanden die Beratungen mit verschiedenen Eigenschaften nach Nutzen sortiert. Anschliessend wurden die Teilnehmer gebeten, in einer offenen Diskussion ihre Erfahrungen zu schildern.

⁶⁴ Zur Auswahl standen die Kategorien: Aktien Schweiz, Aktien Global und Aktien aufstrebende Märkte.

⁶⁵ Pro Kategorie wurden einmal das aktiv verwaltete und einmal das passiv verwaltete Produkt ausgetauscht.

8.3.2 Testumgebung

In den Beratungen wurden die Berater von einem IT-System unterstützt. Die Software,⁶⁶ die für diese Tests programmiert wurde, läuft auf dem Multitouch-Tisch „Surface“ von Microsoft. Dank der IT-Unterstützung liessen sich die Informationen so darstellen, dass Kunde und Berater diese gemeinsam studieren und bearbeiten konnten.



Abbildung 27: Beratungssoftware

Die Finanzprodukte werden als Karten dargestellt (Abbildung 27, A), deren Position und Grösse durch Interaktion mit den Fingern verändert werden kann. Dies erlaubt es, Produktinformationen auf kompakte und einfach vergleichbare Weise darzustellen. Auf der rechten Seite des Tisches (B) können die Produkte ausgewählt werden, die angezeigt werden sollen. Auf der linken Seite wird das Portfolio des Kunden angezeigt (C). Es ist am Anfang der Beratung leer und wird mit den Produkten gefüllt, die der Kunde während der Beratung wählt.

⁶⁶ Die Software inkl. Quellcode liegt dieser Arbeit auf einer CD-ROM bei.

8.3.3 Operationalisierung der Testvariablen

8.3.3.1 Preistransparenz

Die abhängige Variable (Preistransparenz) wurde in Anlehnung an Carter und Curry operationalisiert (2010). Bei ihren Experimenten haben die Autoren die Preistransparenz operationalisiert, indem den Probanden beim transparenten Szenario die Preisinformationen⁶⁷ ersichtlich gemacht wurden. Beim preisintransparenten Szenario hatten die Probanden keine Informationen über die Preisaufteilung (Carter & Curry, 2010, S. 9).

Bei den hier vorgenommenen Tests wurden den Probanden bei der preistransparenten Beratung (T2) die Produktgebühreninformationen transparent kommuniziert. Die Gebühren, die beim Erwerb der Finanzprodukte anfallen, wurden an verschiedenen Stellen ersichtlich gemacht. Die Gebühreninformationen waren bei der Produktauswahl ersichtlich (siehe Abbildung 28). Die Probanden konnten sich dadurch über die Höhe und die Zusammensetzung der Gebühren informieren. Für das Experiment wurden Produkte ausgewählt, bei denen sich der Preis aus maximal vier Bestandteilen zusammensetzt.⁶⁸ Weiter konnte sich der Kunde anzeigen lassen, welche Gebühren bei einem gewissen Investitionsbetrag anfallen würden.

⁶⁷ Die Preistransparenz wird beim Experiment von Carter und Curry als die Informationen über die Aufteilung der Einnahmen über die Wertschöpfungskette definiert.

⁶⁸ Verwaltungsgebühren, Ausgabegebühren, Rücknahmegebühren und Stempelsteuer.

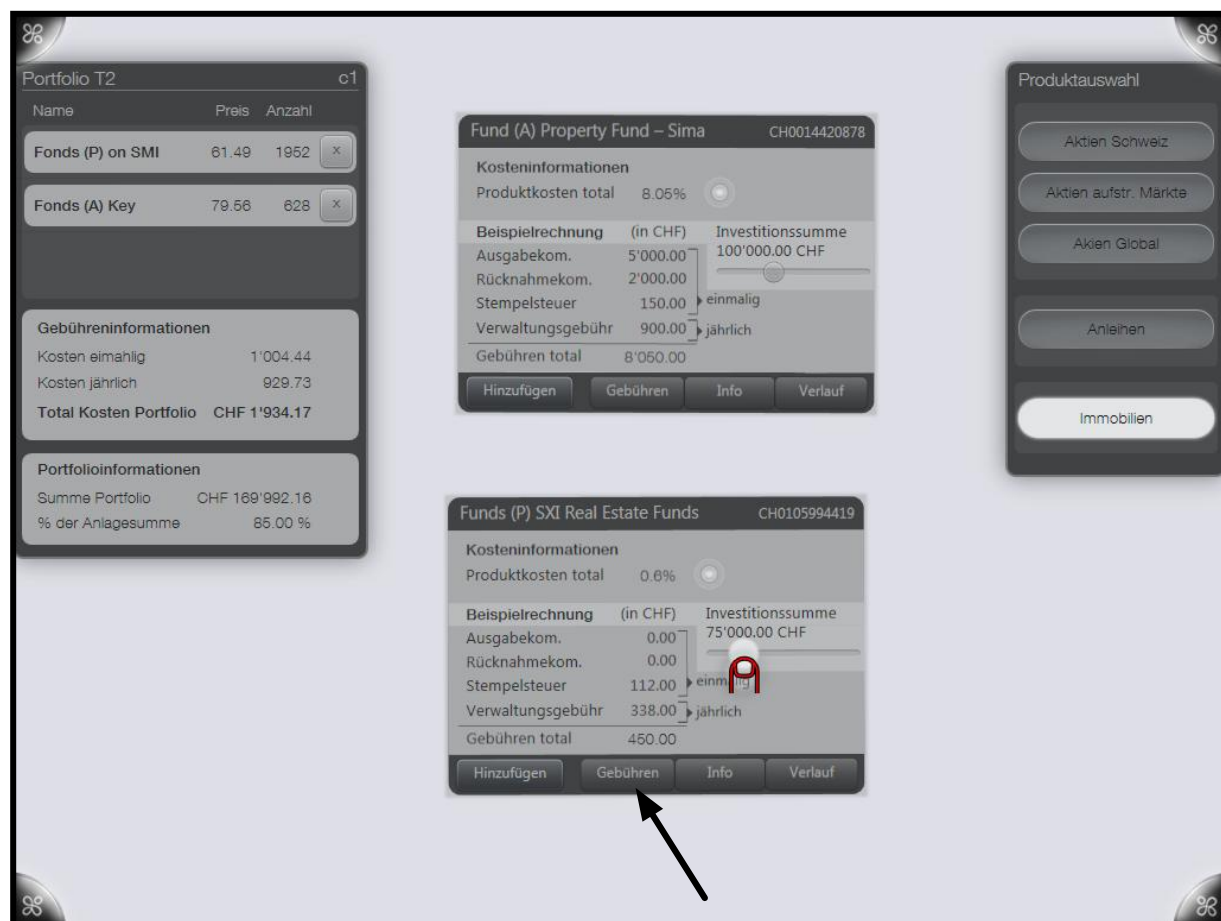


Abbildung 28: Gebühreninformationen in der Produktbeschreibung

Wurde ein Produkt vom Kunden ausgewählt und ins Portfolio aufgenommen, wurde angezeigt, wie hoch die Gebühren für das gewählte Produkt in Abhängigkeit vom Investitionsvolumen waren. Dabei wurden die Gebühren in jährlich und einmalig anfallend aufgeschlüsselt.



Abbildung 29: Anzeige der Gebühren

Auf Abbildung 29 links werden die Gesamtkosten des Portfolios angezeigt. Dabei wurden die Gebühren für alle ausgewählten Produkte zusammengezählt und wiederum in jährlich und einmalig anfallend aufgeschlüsselt. Mit diesen Informationen kann die Beratung anhand der Transparenzdefinition aus Abschnitt 4.1.2 (Transparenz als Falsifizierbarkeit) als transparent eingestuft werden. Weil die Preisinformationen gegeben waren und auch ihre Zusammensetzung (jährlich/einmalig) und Aufteilung (Art von Kosten) visualisiert wurde, war der Nachweis einer Manipulation erheblich vereinfacht. Ob die Beratung auch von den Kunden als transparent empfunden wurde (Transparenzdefinition aus Abschnitt 4.1.1: subjektiv wahrgenommener Grad einer informatorischen Komplexitätsauflösung bezogen auf die Preistransparenz), sollten die Ergebnisse der Tests zeigen. Bei der intransparenten Beratung (T1) wurden keine Gebühreninformationen angegeben. Der Kunde hatte die Produktentscheide ohne Informationen zu den Produktgebühren zu treffen.

8.3.3.2 Kundenzufriedenheit

Die Kundenzufriedenheit wurde anhand der „Yield Shift Theory (YST) of Satisfaction“ von Briggs, Reinig und Vreede operationalisiert und gemessen (2008). Mit der YST haben die Autoren eine Theorie entwickelt, um die Kundenzufriedenheit ganzheitlich zu untersuchen. Die YST geht davon aus, dass Veränderungen der Kundenzufriedenheit von Verschiebungen des Nutzens der Ziele eines Individuums ausgehen (Briggs et al., 2008, S. 267 f.). Der Nutzen eines Ziels („Yield“) setzt sich aus dem erwarteten Nutzen („Utility“) und der Zielerreichungswahrscheinlichkeit („Likelihood of Attaining“) zusammen.

Trägt eine Anlageberatung bspw. dazu bei, dass ein Kunde die Zielerreichungswahrscheinlichkeit für ein Anlageziel als deutlich höher einschätzt, erhöht sich damit der Nutzen für dieses Ziel. Dies wirkt sich laut YST positiv auf seine Zufriedenheit aus. Die Items für Befragungen zur Kundenzufriedenheit von Briggs et al. wurden für diese Arbeit angepasst (siehe Anhang D). Die Items wurden mit einem ungewichteten additiven Index zu einem Konstrukt zusammengefasst. Mit diesem Konstrukt wurde Hypothese 1 überprüft.

8.3.3.3 Wahrgenommene Preistransparenz

Für die Operationalisierung von Transparenz und insbesondere Preistransparenz bestehen in der Literatur keine verbreiteten Konstrukte (Ballensiefen, 2008, S. 47). Um die wahrgenommene Preistransparenz zu operationalisieren, wurden daher getestete Items von Transparenz und Preistransparenz aus der Literatur herangezogen und an die Fragestellung dieser Arbeit angepasst. Sinha und Swearingen haben die Transparenz von Empfehlungssystemen mit der Frage „Do you understand why the system recommended this item to you?“ operationalisiert (2002, S. 2). Auch Cramer et al. operationalisieren die Transparenz eines Systems als „I understand what the system bases its recommendations on“ (2008, S. 473).

In unserem Kontext kann die Preistransparenz in Anlehnung an diese Arbeiten als „Ich verstehe die Kosten der Finanzprodukte, die ich in der Beratung ausgewählt habe“ operationalisiert werden. Ballensiefen operationalisiert Preistransparenz bei einer empirischen Untersuchung für die Deutsche Bahn AG als „Die Preisinformationen der Deutschen Bahn AG empfinde ich als nachvollziehbar/verständlich“ (2008, S. 53). Im Kontext dieser Arbeit wurde die Operationalisierung in „die Gebühreninformationen habe ich als nachvollziehbar/verständlich empfunden“ abgeändert.

Das dritte Item zur Preistransparenz wurde von der Arbeit von Eggert und Helm abgeleitet. Sie operationalisieren Transparenz als „We are well aware of our supplier’s economic situation bzw. organizational structure bzw. technical abilities“ (2003, S. 107). Transparenz wird mit der Frage nach dem „bewusst sein“ operationalisiert. In unserem Kontext kann dieses Item als „Ich bin mir bewusst, welche Kosten für die ausgewählten Finanzprodukte anfallen“ abgeändert werden. Die drei Items wurden auch hier mit einem ungewichteten, additiven Index zu einem Konstrukt zusammengefasst.

8.3.3.4 Wahrgenommene Beraterkompetenz

Arbore und Busacca untersuchen, welche Auswirkungen die Wahl der Attribute (Items) in einer Kundenbefragung im Bereich des Retailbankings hat (2009). Sie zeigen, dass es Items gibt, die entweder nur die Zufriedenheit („Exciting Attributes“) oder nur die Unzufriedenheit („Basic Attributes“) messen (Arbore & Busacca, 2009, S. 273). Für eine Kundenbefragung wünscht man sich jedoch Attribute, welche die Zufriedenheit und Unzufriedenheit symmetrisch messen. Diese nennen die Autoren „Performance Attributes“. Mit diesen Items können Zufriedenheit und Unzufriedenheit gleichermassen gemessen werden.

Die Autoren identifizieren in ihrer Arbeit ein Item, um die Zufriedenheit der Kunden mit ihrem Berater abzufragen, der diese symmetrischen Eigenschaften besitzt (Arbore & Busacca, 2009, S. 278). Mit diesem Item können die wahrgenommene Beraterkompetenz und die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater operationalisiert werden. Es wird einmal nach der Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater („Insgesamt war ich mit dem Berater zufrieden“) und einmal nach der empfundenen Kompetenz des Beraters („Ich habe den Berater als kompetent empfunden“) gefragt. Anhand dieser Fragen wurden die Hypothesen H2.1 und H2.2 überprüft.

8.3.3.5 Zahlungsbereitschaft

Die Zahlungsbereitschaft der Kunden für die jeweilige Beratung wurde, wie von Sharp, Page und Dawes vorgeschlagen, direkt gemessen (2000, S. 1136). Um sicherzustellen, dass alle Teilnehmer von der gleichen Basis ausgingen, wurde die Zahlungsbereitschaft im Verhältnis zur Investitionssumme abgefragt. Die Frage lautete demnach: „Von den CHF 200'000: Wie viel würden Sie maximal für diese Beratung bezahlen?“ Die Frage sollte aufzeigen, in welche Richtung die Preistransparenz die Zahlungsbereitschaft der Probanden bewegte. Mit ihr wurde Hypothese 3 überprüft. Weitere Informationen zur direkten Kundenbefragung sowie Vor- und Nachteile dieser Methode beschreiben Simon und Fassnacht (2008, S. 113 ff.).

8.3.4 Conjoint-Analyse

Zusätzlich zum Fragebogen wurde mit den Probanden eine Rank-Ordering-Conjoint-Analyse durchgeführt. Ziel der Analyse war es herauszufinden, wie die Probanden den Nutzen der folgenden Merkmale einer Beratung bewerteten:

- Kosten der Beratung (Beratung ist kostenlos vs. Beratung kostet CHF 250 pro Stunde)
- Interessen des Beraters (Berater verfolgt eigene Interessen vs. Berater verfolgt die Interessen des Kunden)
- Transparenz der Produktgebühren (Produktgebühren werden nicht kommuniziert vs. Produktgebühren werden transparent kommuniziert)

Die Merkmale wurden mit einem vollständig faktoriellen Plan getestet. Aus diesen Merkmalen wurden demnach $2 \times 2 \times 2 = 8$ verschiedene Beratungsvarianten kombiniert (siehe Anhang D). Die Probanden wurden gebeten, die acht Beratungsvarianten nach persönlichem Nutzen zu sortieren. Anhand eines mathematischen Verfahrens konnte anschliessend berechnet werden, welche Merkmale für die Probanden den grössten Nutzen hatten (Bortz & Döring, 2006, S. 120 f.).

8.3.5 Offene Fragen

Nachdem die Probanden den Fragebogen und die Conjoint-Befragung ausgefüllt hatten, wurden ihnen noch einige offene Fragen gestellt (siehe Anhang D). Sie wurden gebeten zu schildern, welche Unterschiede sie zwischen den beiden Beratungen wahrgenommen hatten. Weiter wurden sie gefragt, welche Beratung sie weiterempfehlen würden und warum sie dies tun würden. Bei den Probanden, die zuerst die transparente Beratung durchlaufen hatten und bei denen von den Beobachtern festgestellt wurde, dass sie die Berater in der intransparenten Beratung nicht nach den Gebühren der Produkte gefragt hatten, wurde nachgefragt, wieso diese Frage nicht gestellt wurde. Schliesslich wurden die Probanden gefragt, wie sie die IT-Unterstützung in der Beratung erlebt hätten. Die Gespräche wurden aufgezeichnet.

8.4 Ergebnisse der empirischen Untersuchung

Die Ergebnisse der Befragung nach den Beratungen wurden mit gerichteten Unterschiedstests (t-Test für gepaarte Stichproben) ausgewertet (Bortz & Döring, 2006, S. 491 ff.; Martin, 2007, S. 317 f.). Die Ergebnisse der Signifikanztests werden im APA-Standard beschrieben. Das Resultat $t(11) = 4,2, p < 0,01$ bedeutet beispielsweise, dass der t-

Test mit elf Freiheitsgraden⁶⁹ einen t-Wert von 4,2 ergeben hat. Mit „ $p < 0,01$ “ wird angegeben, dass dieses Resultat auf dem Signifikanzniveau $\alpha = 0,01$ signifikant ist. Visualisiert werden die Ergebnisse mit einem Balkendiagramm (siehe Abbildung 30). Das Diagramm zeigt den Durchschnitt der Antworten sowie deren Standardabweichung.

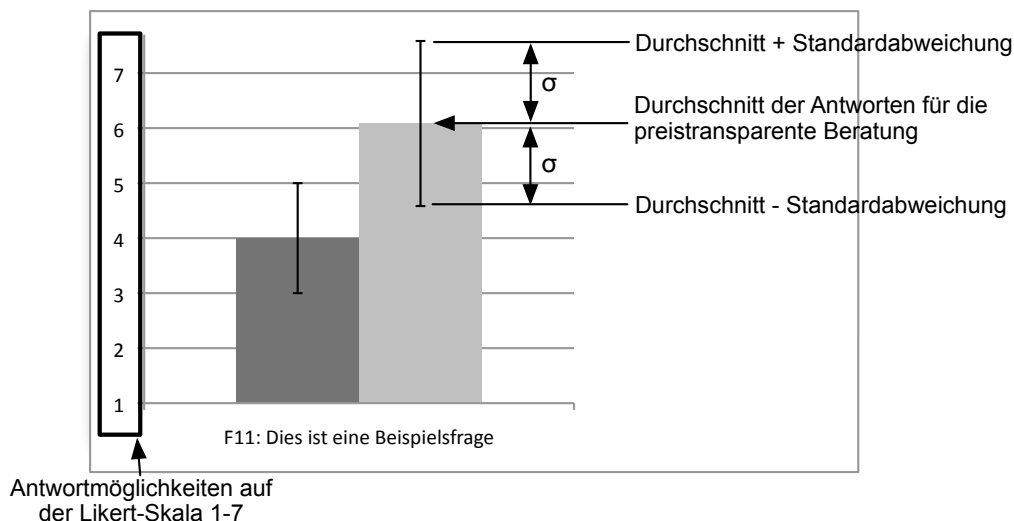


Abbildung 30: Erklärung zu den Diagrammen

Von den zwölf Probanden waren fünf weiblich und sieben männlich. Acht Probanden waren Studierende, zwei kaufmännische Angestellte, ein Generalagent und eine Doktorandin. Das Durchschnittsalter betrug 28,4 Jahre, mit einer Standardabweichung von 10,0 Jahren. Fünf der Probanden gaben an, mit Anlagefonds Erfahrung zu haben. Vier Probanden stuften sich bezüglich Computernutzung als professionelle Nutzer ein. Die übrigen acht stuften sich als fortgeschrittene Nutzer ein. Keiner der Probanden stufte sich als Gelegenheitsnutzer ein. Die Ergebnisse der Tests sind in Tabelle 4 in Anhang F aufgeführt. Detaillierte Auswertungen zu den einzelnen Fragen sind ebenfalls in Anhang F zu finden. Im Abschnitt 8.5 werden die Ergebnisse diskutiert.

⁶⁹ Engl. degrees of freedom (df) = Stichprobengröße $N - 1$.

8.4.1 Wahrgenommene Preistransparenz

Zunächst wird die von den Kunden wahrgenommene Preistransparenz ausgewertet. Damit wurde gemessen, ob die Probanden einen signifikanten Unterschied bezüglich der Preistransparenz der zwei Beratungen angegeben haben.

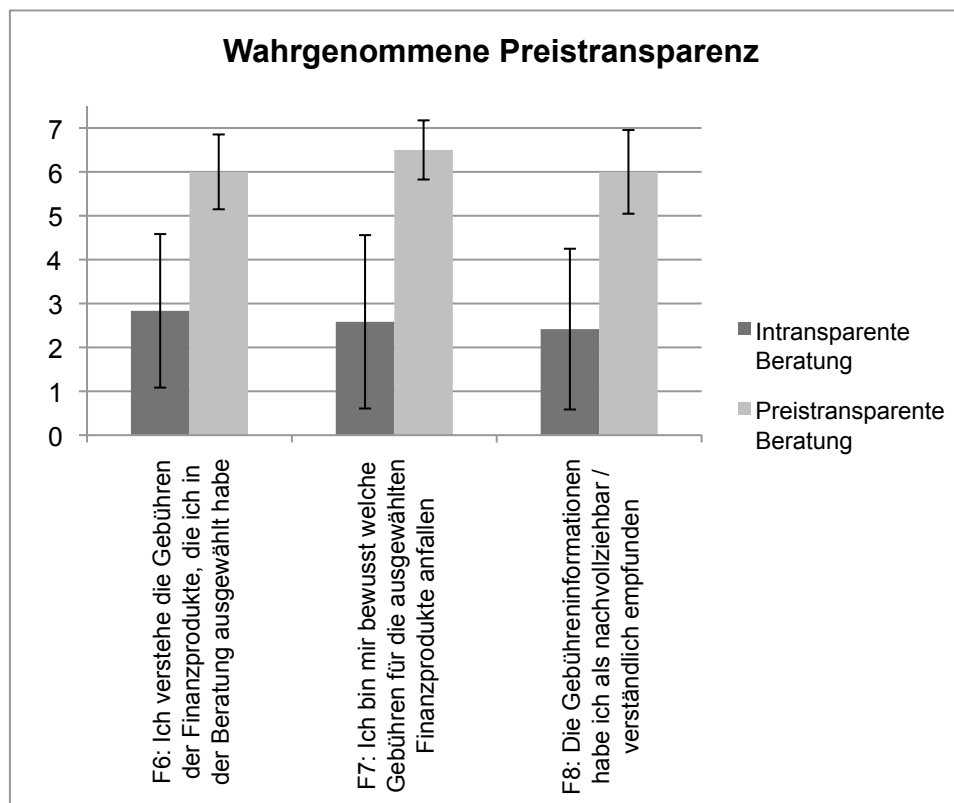


Abbildung 31: Wahrgenommene Preistransparenz

Die Antworten zur wahrgenommenen Preistransparenz sind in Abbildung 31 und in Tabelle 6 in Anhang F zu finden. Die Auswertung des Konstrukts zur empfundenen Preistransparenz zeigt, dass die wahrgenommene Preistransparenz bei der transparenten Beratung signifikant höher war als bei der Beratung ohne Gebühreninformationen [$t(11) = 5,613, p < 0,001$]. Der Mittelwert der Differenzen der Bewertung der zwei Beratungen beträgt 3,6 bei einer Standardabweichung von 2,2. Für jedes der drei Items im Konstrukt haben sich ebenfalls signifikante Unterschiede ergeben F6: [$t(11) = 5,162, p < 0,001$], F7: [$t(11) = 5,585, p < 0,001$], F8: [$t(11) = 5,555, p < 0,001$]. Der von den Probanden wahrgenommene Grad der informativen Komplexitätsauflösung bezogen auf die Gebühren der Finanzprodukte wurde in der transparenten Beratung damit signifikant erhöht. Die Beratung T2 kann somit auch bezüglich der Transparenzdefinition aus Abschnitt 4.1.1 als preistransparent eingestuft werden.

8.4.2 Auswirkungen der Preistransparenz auf die Kundenzufriedenheit

Abbildung 32 zeigt die Ergebnisse der fünf Fragen zur Kundenzufriedenheit. Zusammen ergeben diese fünf Fragen das Konstrukt, mit dem die Kundenzufriedenheit mit der Beratung bewertet wird.

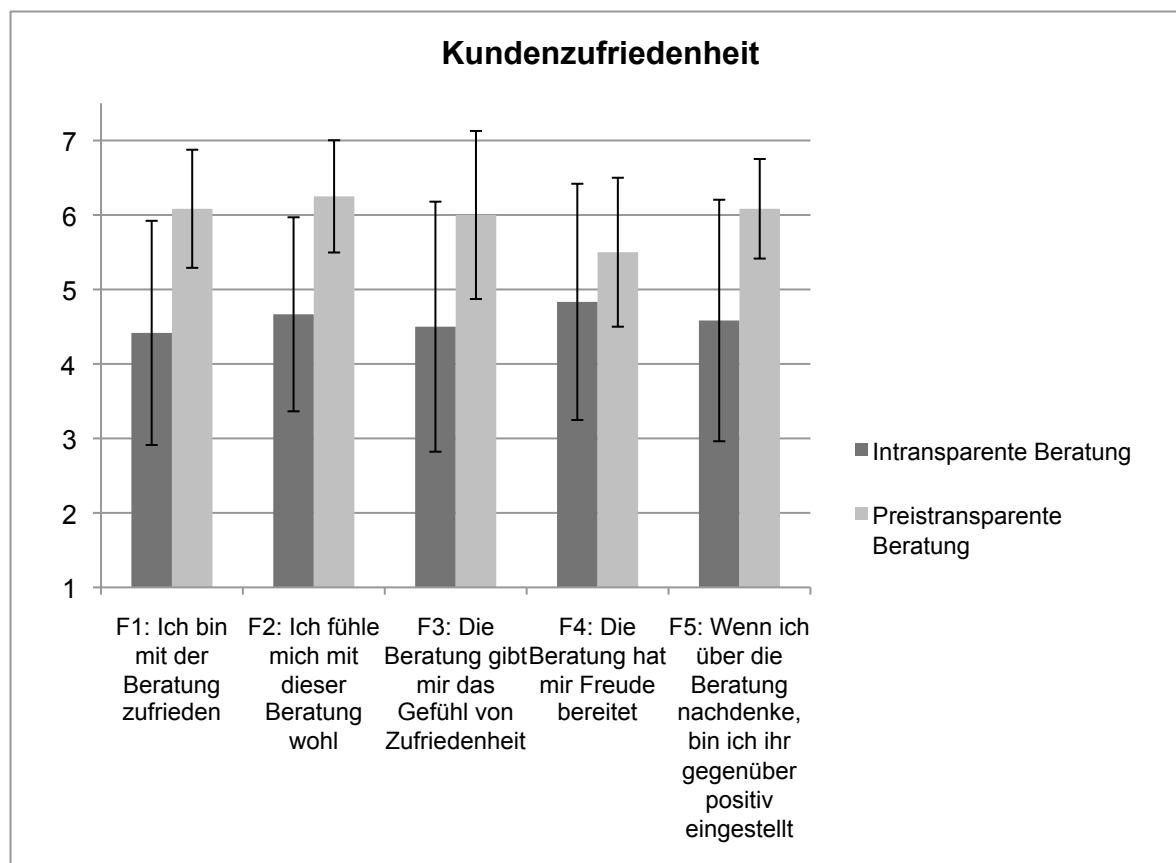


Abbildung 32: Kundenzufriedenheit mit der Beratung

Die Ergebnisse der Tests stützen Hypothese 1, die besagt, dass eine preistransparente Anlageberatung die Kundenzufriedenheit mit der Beratung im Vergleich zu einer nicht preistransparenten Beratung signifikant erhöht. Insgesamt war die Kundenzufriedenheit bei der preistransparenten Beratung signifikant höher als bei der intransparenten Beratung [$t(11) = 3,718$, $p < 0,01$]. Über alle fünf Fragen hinweg wird die Kundenzufriedenheit bei der preistransparenten Beratung im Mittel mit 1,383 ($\sigma = 1,289$) besser bewertet als die intransparente Beratung. Bei der Frage, ob die Beratung dem Probanden Freude bereitet habe, fällt auf, dass diese Frage als einzige und relativ deutlich keinen signifikanten Unterschied aufweist F4: [$t(11) = 1,685$, *n. s.*]. Bei allen übrigen Fragen haben sich bei der Bewertung signifikante Unterschiede ergeben. F1: [$t(11) = 4,212$, $p < 0,001$], F2: [$t(11) = 4,183$, $p < 0,001$], F3: [$t(11) = 3,0$, $p < 0,01$], F5: [$t(11) = 3,593$, $p < 0,01$].

Neben der Auswertung für alle Probanden wurden zur Kundenzufriedenheit auch Signifikanztests für verschiedene Teilgruppen durchgeführt. Bei diesen Tests ist jedoch zu beachten, dass der Stichprobenumfang relativ klein werden kann und die Resultate deshalb mit Vorsicht interpretiert werden müssen. Bei den Probanden, die Erfahrung mit Anlagefonds angegeben haben, ist der Mittelwert der Differenzen mehr als doppelt so hoch ($x_d = 2$, $\sigma = 1,166$) als bei den Probanden ohne Erfahrung ($x_d = 0,943$, $\sigma = 1,263$). Werden die Probanden nach der Reihenfolge gruppiert, in der sie die beiden Beratungen durchlaufen haben, zeigen sich ebenfalls Unterschiede. Die Gruppe der Probanden, die zuerst in der preistransparenten Beratung und anschliessend in der intransparenten Beratung gewesen sind (AB), zeigt bezüglich der Zufriedenheit einen signifikanten Unterschied [$t(5) = 4,060$, $p < 0,01$] bei einem Mittelwert der Differenzen von 1,833 und einer Standardabweichung von 0,975. Die Gruppe, welche die Beratungen in der umgekehrten Reihenfolge durchlaufen hat (BA), zeigt hingegen mit einem Mittelwert der Differenzen von 0,933 und einer Standardabweichung von 1,49 keinen signifikanten Unterschied [$t(5) = 1,535$, *n. s.*].

8.4.3 Auswirkungen der Preistransparenz auf die wahrgenommene Beraterkompetenz

Die Ergebnisse der Fragen zur Beraterkompetenz sowie zur Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater werden in Abbildung 33 dargestellt.

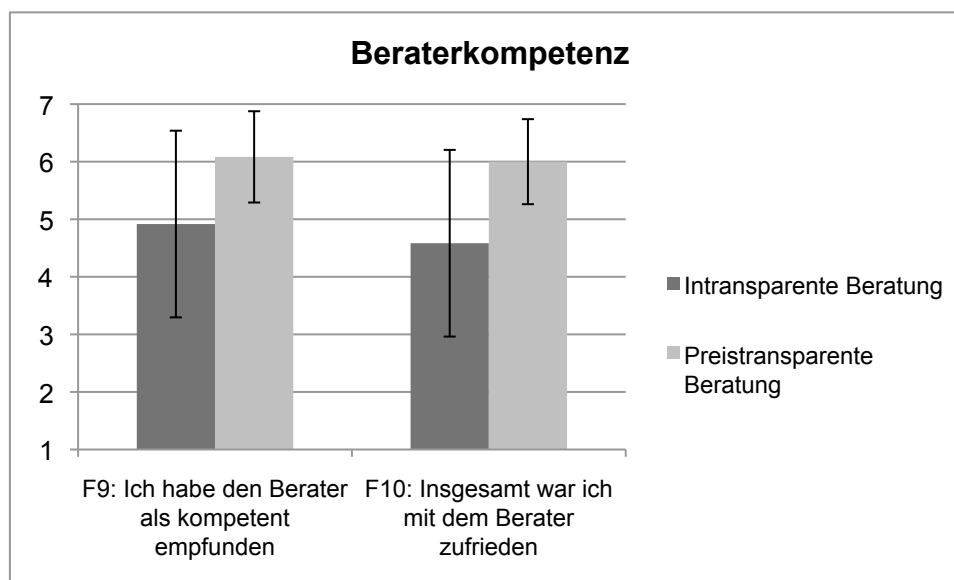


Abbildung 33: Wahrgenommene Beraterkompetenz

Hypothese 2.1, dass die Zufriedenheit der Kunden mit dem Berater in einer preistransparenten Anlageberatung signifikant höher ist als die mit einer Beratung ohne Preistransparenz, sowie Hypothese 2.2, dass der Berater in einer preistransparenten Anlageberatung vom Kunden als

signifikant kompetenter wahrgenommen wird als in einer Beratung ohne Preistransparenz, können mit den Ergebnissen der Tests unterstützt werden. Der Berater in der preistransparenten Beratung wurde als signifikant kompetenter empfunden als der Berater bei der intransparenten Beratung [$t(11) = 2,184, p < 0,05$]. Die mittlere Differenz beträgt 1,167 mit einer Standardabweichung von 1,850. Auch die Zufriedenheit mit dem Berater wurde in der transparenten Beratung signifikant höher bewertet als in der intransparenten [$t(11) = 3,559, p < 0,01$]. Der Mittelwert der Differenzen beträgt hier 1,417 mit einer Standardabweichung von 1,370. Zur Erinnerung: Die Berater wechselten nach der Hälfte von der transparenten zur intransparenten Beratung und umgekehrt.

Um die Bewertung der zwei Berater zu vergleichen, wurde berechnet, ob ein Berater unabhängig von der Beratung (transparent, intransparent) von den Probanden als signifikant besser bzw. kompetenter bewertet wurde als der andere. Bei der Frage nach der Kompetenz [$t(11) = 1,417, n. s.$] sowie der Frage nach der Zufriedenheit mit dem Berater [$t(11) = 1,782, n. s.$] haben sich in der Bewertung der zwei Berater keine signifikanten Unterschiede ergeben (vgl. Tabelle 9 in Anhang F).

8.4.4 Auswirkungen der Preistransparenz auf die Zahlungsbereitschaft

Die Zahlungsbereitschaft der Probanden für die transparente bzw. intransparente Beratung wird in Abbildung 34 dargestellt. Die durchschnittliche Zahlungsbereitschaft für die intransparente Beratung betrug CHF 503. Für die preistransparente Beratung waren die Probanden im Durchschnitt bereit, CHF 1'485 zu bezahlen. Bei beiden Beratungen ist die Zahlungsbereitschaft signifikant höher als null: [$t(11) = 2,825, p < 0,05$], [$t(11) = 1,859, p < 0,01$]. Auffällig ist die grosse Standardabweichung bei den Antworten zur Zahlungsbereitschaft der transparenten Beratung.

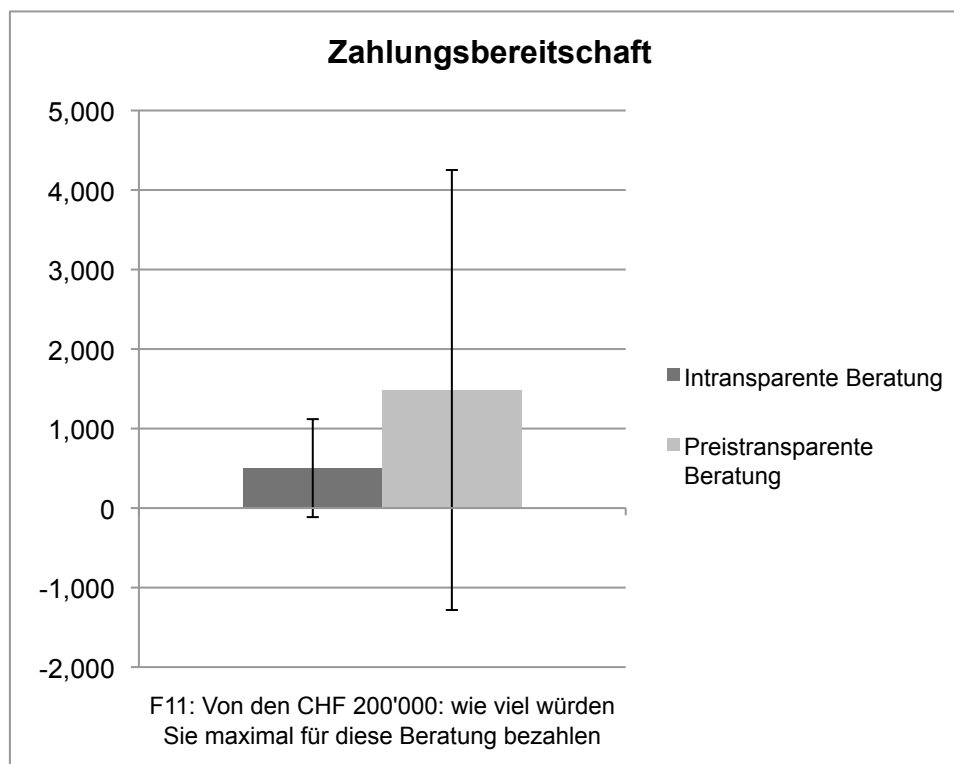


Abbildung 34: Zahlungsbereitschaft

Hypothese 3, dass eine preistransparente Anlageberatung die Zahlungsbereitschaft der Kunden für die Beratungsdienstleistung signifikant erhöht, wird von diesen Ergebnissen nicht unterstützt. Die Frage nach der Zahlungsbereitschaft für die Beratung (F11) wurde offen gestellt. Die Probanden konnten einen beliebigen Betrag angeben, den sie maximal für die jeweilige Beratung bezahlen würden. Durchschnittlich waren die Probanden bereit, CHF 983 mehr für die transparente Beratung zu bezahlen. Wegen der unterschiedlichen Antworten (die Differenz reichte von CHF 0 bis 8'000) ergibt sich eine hohe Standardabweichung von 2'246. Deshalb ist diese Differenz als nicht signifikant einzustufen [$t(11) = 1,516, n. s.$].

Wird der Proband mit einer Differenz von CHF 8.000 als Ausreisser vom Sample ausgeschlossen, ergibt sich eine signifikante Differenz der Zahlungsbereitschaften [$t(10) = 2,733, p < 0,05$]. Werden lediglich die fünf erfahrenen Probanden betrachtet, zeigt sich ebenfalls eine signifikant höhere Zahlungsbereitschaft für die transparente Beratung [$t(4) = 2,345, p < 0,05$]. Es fällt auf, dass kein Proband für die intransparente Beratung eine höhere Zahlungsbereitschaft aufwies als für die preistransparente Beratung. Acht der zwölf Probanden zeigten eine höhere Zahlungsbereitschaft für die preistransparente Beratung (vgl. Tabelle 8 in Anhang F).

8.4.5 Ergebnisse der Conjoint-Analyse

Die Ergebnisse der Conjoint-Analyse sind in Abbildung 35 zu finden. Eine Tabelle mit den Teilnutzenwerten pro Proband befindet sich in Anhang F (Tabelle 10).

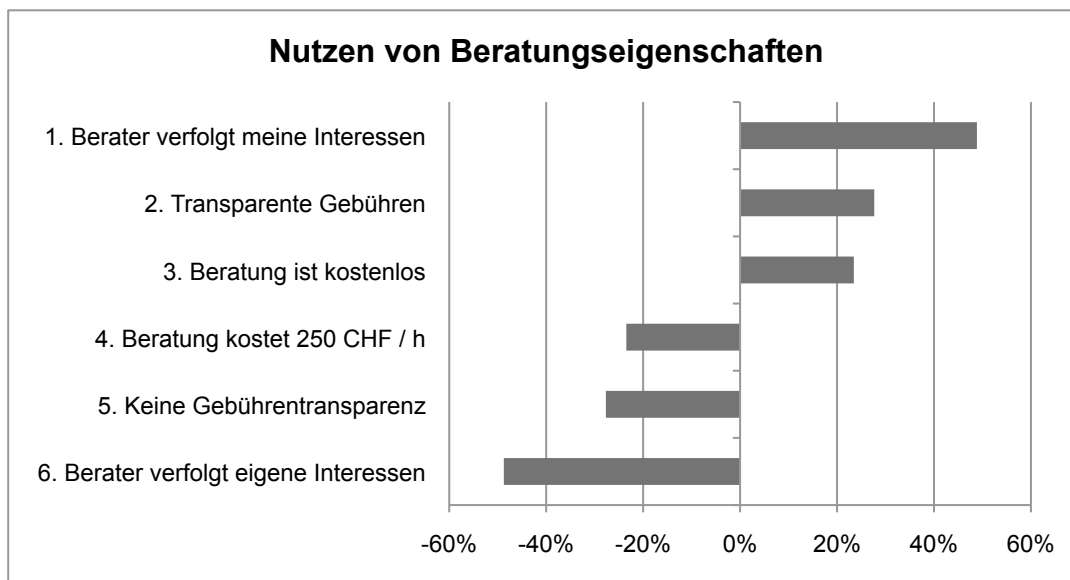


Abbildung 35: Kundennutzen verschiedener Beratungseigenschaften

Der Eigenschaft, dass der Berater die Interessen des Kunden verfolgt, wird der grösste Nutzen zugesprochen (+ 49 %). Den zweitgrössten Nutzen hat für die Probanden die Eigenschaft, dass die Gebühren transparent kommuniziert werden (+ 28 %). An dritter Stelle folgt die kostenlose Beratung (+ 23 %). Der vierthöchste Nutzen wird der Eigenschaft zugeordnet, dass die Beratung 250 CHF pro Stunde kostet (– 23 %). Diese Eigenschaft wird demnach weniger negativ bewertet als die Eigenschaften „keine Gebührentransparenz“ (– 28 %) und „der Berater verfolgt eigene Interessen“ (– 49 %).

8.4.6 Ausgewählte Finanzprodukte

Da nach jeder Beratung das Portfolio digital gesichert wurde, kann die Produktauswahl der Probanden analysiert werden. Die Ergebnisse sind in Tabelle 11 in Anhang F festgehalten. Die Auswertung zeigt, dass in der preistransparenten Beratung 36 % weniger aktiv verwaltete Produkte gewählt wurden als in der intransparenten Beratung. Von insgesamt 36 Produkten (3 Produkte à 12 Beratungen) wurden bei der intransparenten Beratung 23 aktive Produkte gewählt. In der transparenten Beratung wurden noch zehn aktive Produkte ausgewählt.

Interessante Ergebnisse liefert auch die Betrachtung verschiedener Gruppen. Bei den Probanden mit Fondserfahrung liegt die Differenz der Anzahl der gewählten aktiven Produkte zwischen den zwei Beratungen bei 13 %. Bei den Probanden, die keine Erfahrung mit Fonds an-

gegeben haben, liegt die Differenz bei 52 %. Werden die Probanden nach Geschlecht gruppiert, zeigt sich, dass die Differenz bei den männlichen Probanden 29 % und bei den weiblichen Probanden 47 % beträgt.

Weiter wurde berechnet, welche Gebühren für die gewählten Produkte in einem Jahr⁷⁰ anfallen würden (vgl. Tabelle 12). Bei der intransparenten Beratung fallen für das gewählte Portfolio durchschnittlich CHF 6'395 Gebühren an ($\sigma = 2'840$). Die durchschnittlichen Gebühren eines Portfolios in der preistransparenten Beratung betragen dagegen nur CHF 3'578 ($\sigma = 2'356$). Es ergibt sich demnach eine Differenz von CHF 2'818 zwischen den durchschnittlichen Gebühren für die beiden Beratungen. Die Standardabweichung der Differenzen beträgt 3'313. Der Gebührenunterschied ist auf einem Signifikanzniveau von $\alpha = 0,01$ signifikant [$t(11) = 2,946, p < 0,01$].

8.4.7 Auswertung der offenen Fragen

8.4.7.1 Weiterempfehlung

In offenen Fragen wurden die Probanden aufgefordert, von ihren Erfahrungen in den Beratungen zu berichten. Die Frage, welche Beratung sie weiterempfehlen würden, haben alle zwölf Probanden identisch beantwortet: Alle würden die transparente Beratung weiterempfehlen. Die Begründungen dafür waren jedoch unterschiedlich. Vier Probanden gaben an, dass sie bei dieser Beratung besser informiert wurden. Zwei Probanden begründeten ihre Wahl mit der höheren Transparenz der Beratung. Ein Proband sagte, dass es bei der transparenten Beratung um Fakten ging und bei der anderen um den „heissen Brei“ geredet wurde. Für einen weiteren Probanden war das Alter des Beraters ausschlaggebend. Die übrigen vier Probanden haben den Berater der transparenten Beratung als kompetenter empfunden und würden deshalb diese Beratung weiterempfehlen.

8.4.7.2 Kosteninformationen

Bezüglich der Transparenz der Kosteninformationen sind insbesondere die Reaktionen der Probanden von Interesse, die zuerst die transparente Beratung durchlaufen haben. Die Beobachter haben festgehalten, dass nur die Hälfte dieser sechs Probanden bei der intransparenten Beratung nach den Kosten der Finanzprodukte gefragt hat. Zwei der Probanden, die nicht nachgefragt haben, gaben an, dass sie nach der transparenten Beratung die Produktkosten mehr oder weniger einschätzen konnten. Der dritte Proband hat angegeben, die Kosten der

⁷⁰ Inkl. Ausgabe- und Rücknahmekommission.

Finanzprodukte von seinem Beruf her zu kennen. Die drei Probanden, die nach den Kosten gefragt haben, waren mit den erhaltenen Informationen zu den Kosten in der intransparenten Beratung nicht zufrieden. Sie bemängelten, dass der Berater lediglich einige Zahlen von einem Blatt abgelesen habe. Diese Informationen waren ihnen bei ihrer Entscheidung nicht besonders hilfreich.

Die Mehrheit der Probanden, welche die Beratungen in umgekehrter Reihenfolge durchlaufen haben, sagten, sie hätten erst bei der transparenten Beratung bemerkt, dass ihnen die Kosteninformationen in der intransparenten Beratung vorenthalten wurden.

8.4.7.3 IT-Unterstützung

Die IT-Unterstützung wurde von zehn der zwölf Probanden als positiv eingestuft. Von den zwei Probanden, welche die IT-Unterstützung negativ bewertet haben, gab einer an, in dieser Beziehung eher altmodisch zu sein und deshalb die Beratung auf Papier zu bevorzugen. Dem zweiten Probanden passte die schlechte Auflösung des Bildschirms nicht. Er hätte die Beratung lieber auf Papier oder an einem PC durchgeführt.

Die anderen zehn Probanden waren gegenüber der IT-Unterstützung positiv eingestellt. Ein Proband beschrieb sie als „sehr zielführend“. Die Anlageentscheidung wird laut diesem Probanden damit erheblich vereinfacht. Ein weiterer Proband konnte sich nicht erklären, warum diese Technologie nicht bereits in der Praxis zum Einsatz kommt. Weiter wurde von einem Probanden gelobt, dass er so jederzeit sieht, was der Berater macht und welche Produkte er auswählt. Dadurch wird die Beratung nach Meinung dieses Probanden transparenter. Von drei Probanden wurde angemerkt, dass sie den Bildschirm anders ausrichten würden, so dass die Informationen besser lesbar würden.

8.5 Diskussion

Die oben präsentierten Ergebnisse werden in diesem Abschnitt diskutiert und interpretiert. Dabei ist festzuhalten, dass die transparente Beratung von den Probanden als signifikant preistransparenter wahrgenommen wurde als die intransparente Beratung. Da die Preistransparenz die einzige unabhängige Variable in diesem Experiment war, können alle gemessenen Effekte auf die Veränderung der Preistransparenz zurückgeführt werden.

8.5.1 Kundenzufriedenheit

Die Kundenzufriedenheit war in der preistransparenten Beratung signifikant höher als in der intransparenten Beratung. Die zentrale Fragestellung dieser Arbeit, ob mehr Transparenz die Kundenzufriedenheit erhöht, kann damit bejaht werden. Die Ergebnisse zeigen, dass die Kundenzufriedenheit in der Anlageberatung mit einem transparenten Geschäftsmodell, wie es in Abschnitt 7.1 vorgeschlagen wurde, signifikant erhöht werden kann. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in diesen Tests nur ein Teil des vorgeschlagenen Geschäftsmodells getestet werden konnte. Die Effekte der Preistransparenz der Beratungsdienstleistung (vgl. Abschnitt 4.3.3) konnten bspw. mit diesem Testdesign nicht überprüft werden.

Bei der Auswertung der einzelnen Fragen im Konstrukt der Kundenzufriedenheit ist aufgefallen, dass die Frage, ob die Beratung Freude gemacht habe, als einzige keinen signifikanten Unterschied ergeben hat. Bei diesem Ergebnis kann die Validität dieses Items hinterfragt werden.

Wird die Zufriedenheit der Probanden mit Anlageerfahrung mit der von Probanden ohne Erfahrung verglichen, lässt sich der folgende Trend vermuten: Je mehr Erfahrung die Anleger mit Finanzprodukten haben, desto grösser ist der positive Effekt der Preistransparenz auf die Kundenzufriedenheit. Dies könnte damit zusammenhängen, dass erfahrene Anleger das Sparpotenzial einer preistransparenten Beratung besser einschätzen können. Dieser Effekt könnte sich demnach auch auf die Zahlungsbereitschaft auswirken. Bei den Tests wiesen die fünf erfahrenen Probanden für die transparente Beratung eine signifikant höhere Zahlungsbereitschaft auf. Diese Annahme müsste jedoch mit weiteren Experimenten überprüft werden.

Auffällig ist der Vergleich zwischen den Probanden, die zuerst die intransparente Beratung (AB) und denen, die zuerst die transparente Beratung (BA) durchlaufen haben. Bei der Gruppe mit der Reihenfolge AB war der Effekt der Preistransparenz signifikant, bei der Gruppe mit der Reihenfolge BA nicht. Die Gespräche mit den Probanden (vgl. Abschnitt 8.4.7) lieferten dafür keinen Erklärungsansatz. Da die Stichprobe bei diesen gruppierten Auswertungen relativ klein ist, könnte dieser Unterschied zufällig zustande gekommen sein (die Teststärke beträgt lediglich 0,375 bei BA). Falls sich dieser Unterschied jedoch auch bei weiteren Tests wiederholt, müsste dafür eine Erklärung gesucht werden.

8.5.2 Beraterkompetenz

Der Berater, der die transparente Beratung durchführte, hat jeweils bei der Frage nach der Zufriedenheit und der Kompetenz besser abgeschnitten. Zwischen den Bewertungen der beiden Berater (unabhängig von der Beratung) hat sich jedoch keine signifikante Differenz gezeigt. Daraus ist zu schliessen, dass die Preistransparenz einen signifikanten Effekt auf die Wahrnehmung des Beraters durch den Kunden hat. Berater, welche die Gebühren transparent aufzeigen, werden gemäss diesen Ergebnissen von den Kunden als kompetenter wahrgenommen. Dieses Ergebnis dürfte Bankberater besonders interessieren.

Von beiden Beratern wurde nach den Tests bemerkt, dass sie die transparente Beratung als anspruchsvoller empfunden hätten. Trotzdem wurden beide Berater bei der transparenten Beratung von den Kunden besser bewertet. Ein Berater fügte an, dass es bei der intransparenten Beratung erheblich einfacher gewesen sei, die aktiv verwalteten Produkte zu verkaufen. Dies zeigt sich auch in der Auswahl der Produkte: Bei der transparenten Beratung wurden 36 % weniger aktiv verwaltete Produkte gewählt als in der intransparenten.

8.5.3 Zahlungsbereitschaft

Die Zahlungsbereitschaft ist bei der transparenten Beratung durchschnittlich um CHF 983 höher als bei der intransparenten Beratung. Der Unterschied ist wegen der grossen Standardabweichung nicht signifikant. Wird jedoch ein Ausreisser nicht mitberücksichtigt, ist die Differenz signifikant. Die Zahlungsbereitschaft für eine transparente Beratung muss unabhängig davon weiter erforscht werden. In den Abschnitten 3.3.2, 4.3.3 und 7.1.1 wurde gezeigt, dass eine transparente Beratung nur gewährleistet werden kann, wenn die Beratung nicht quersubventioniert wird. Um dies zu erreichen, muss der Anleger eine gewisse Zahlungsbereitschaft für die Beratungsdienstleistung aufweisen.

Die Behauptung, dass Anleger nicht bereit sind, für eine Anlageberatung zu bezahlen, kann mit diesen Ergebnissen widerlegt werden. Für die intransparente Beratung wurde eine durchschnittliche Zahlungsbereitschaft von CHF 503 angegeben. Für die preistransparente Beratung betrug die durchschnittliche Zahlungsbereitschaft CHF 1'485. Beide Zahlen sind signifikant grösser als null. Die relativ hohe Zahlungsbereitschaft für die intransparente Beratung könnte dadurch erklärt werden, dass beide Beratungen an einem Tisch mit integriertem berührungssensitivem Bildschirm mit einer eigens dafür entwickelten Software durchgeführt wurden. Da die Technologieunterstützung von zehn der zwölf Probanden als positiv bewertet

wurde, wird davon ausgegangen, dass die Technologieunterstützung die Zahlungsbereitschaft erhöht hat.

Werden die durchschnittlichen Gebühren der Portfolios, die in den intransparenten Beratungen zusammengestellt wurden, mit denjenigen der transparenten Beratungen verglichen, ergibt sich eine Differenz von CHF 2'818. Wird zusätzlich berücksichtigt, dass die Kunden mit der transparenten Beratung signifikant zufriedener waren und die Berater als signifikant kompetenter eingestuft wurden, erscheint die zusätzliche Zahlungsbereitschaft von CHF 983 für die transparente Beratung eher niedrig.

In der Marketingliteratur ist das Problem von niedriger Zahlungsbereitschaft bei direkten Kundenbefragungen bekannt (Simon & Fassnacht, 2008, S. 115 f.; Stahl, 2009). Als Gründe dafür werden strategische Antworten,⁷¹ fehlender Kontext,⁷² fehlende Bezugspreise oder ein zu starker Fokus auf den Preis⁷³ genannt. Um diese Probleme zu umgehen, wurde auch eine Conjoint-Analyse durchgeführt, in der die Probanden verschiedene Leistungsbündel nach Nutzen sortieren mussten. Damit können Kaufentscheidungen realistischer simuliert werden.

Die Ergebnisse der Conjoint-Analyse zeigen, dass kundengerechte Interessen des Beraters und transparente Gebühren höher gewichtet werden als der Preis der Beratung. Sobald sich die Kunden zwischen Leistungsbündeln entscheiden müssen, sind die Kosten der Beratung drittrangig. Werden die Alternativen mit mehreren Eigenschaften dargelegt, ist in diesem Fall eine Zahlungsbereitschaft von 250 CHF pro Stunde vorhanden. Die Eigenschaften „kundengerechte Interessen“ und „transparente Gebühren“ haben für die Probanden einen höheren Nutzen als eine kostenlose Beratung. Bedenkt man, dass acht der Probanden Studierende waren, kann die Zahlungsbereitschaft von 250 CHF pro Stunde als relativ hoch eingestuft werden. Wie hoch die Zahlungsbereitschaft in anderen Kundensegmenten ist, müssen weitere Studien zeigen.

Es wird davon ausgegangen, dass die Zahlungsbereitschaft für eine transparente Beratung mit PR- und Marketingmassnahmen zusätzlich erhöht werden kann. Einerseits ist davon auszugehen, dass der Zusammenhang zwischen den Interessen des Beraters und dem Ertragsmodell der Bank für viele Anleger nicht klar ist. Andererseits lässt die Differenz zwischen den gesparten Gebühren (CHF 2'818) und der höheren Zahlungsbereitschaft (CHF 983) vermuten, dass die Anleger das Sparpotenzial einer transparenten Beratung unterschätzen. Es wäre dar-

⁷¹ Zum Beispiel wenn man jetzt angibt, hat das Produkt später einen günstigeren Preis.

⁷² Zum Beispiel Preise von Konkurrenzprodukten.

⁷³ Es wird zu stark auf den Preis fokussiert und die Nutzenaspekte geraten in den Hintergrund.

um aufschlussreich zu überprüfen, welchen Einfluss Marketingmassnahmen für eine transparente Beratung auf die Zahlungsbereitschaft der Anleger haben.

8.5.4 Weitere Forschung

Wie in Abschnitt 8.2 erwähnt, sind dem Autor keine empirischen Studien zum Thema Transparenz in der Bankberatung bekannt. Mit den empirischen Tests im Rahmen dieser Arbeit konnte gezeigt werden, dass die Preistransparenz einen positiven Einfluss auf die Kundenzufriedenheit in der Bankberatung hat. Die Thematik ist damit für Forscher und Unternehmen, die im Gebiet der Bankberatung tätig sind, von Interesse. Die präsentierten Ergebnisse haben einige neue Fragen aufgeworfen. An dieser Stelle werden die Fragestellungen zusammengefasst, die für zukünftige Forschungsfragen besonders interessant erscheinen:

- Der Effekt der Preistransparenz auf die Zufriedenheit von mehreren Gruppen mit unterschiedlichen Erfahrungen im Umgang mit Finanzprodukten. Es wird vermutet: Je mehr Erfahrung ein Anleger hat, desto grösser ist der positive Effekt der Preistransparenz auf die Zufriedenheit und desto höher ist die Zahlungsbereitschaft für die transparente Beratung.
- Der Effekt der Preistransparenz auf die Zahlungsbereitschaft verschiedener Kundensegmente (nach Vermögen segmentiert). Es wird davon ausgegangen, dass vermögendere Kunden eine höhere Zahlungsbereitschaft aufweisen als die Probanden in unserem Experiment.
- Der Effekt von Marketingmassnahmen zugunsten einer transparenten Beratung auf die Zahlungsbereitschaft der Kunden. Die Vorteile einer transparenten Beratung werden von den Kunden scheinbar unterschätzt. Es wird davon ausgegangen, dass die Zahlungsbereitschaft mit gezielten Marketingmassnahmen bedeutend erhöht werden kann. Die Kunden können bspw. vom Sparpotenzial oder den wegfallenden Interessenkonflikten überzeugt werden.
- Der Effekt des vorgeschlagenen Vergütungssystems (vgl. Abschnitt 7.1.1.3) auf die Kundenzufriedenheit und auf die Zufriedenheit der Berater. Es wird davon ausgegangen, dass die Kundenzufriedenheit dadurch weiter erhöht werden kann. Die Berater werden je nach Beratertyp unterschiedlich reagieren. Verkaufsorientierte Berater werden das Vergütungssystem voraussichtlich negativ bewerten. Von kundenorientierten Beratern wird es hingegen vermutlich als positiv eingestuft.

9 Fazit und Ausblick

Nachdem die in der Praxis existierenden Geschäftsmodelle in der Anlageberatung analysiert, ein Vorschlag für ein transparentes Geschäftsmodell erarbeitet sowie eine empirische Untersuchung durchgeführt wurde, kann die im Titel gestellte Frage – Sind transparente Geschäftsmodelle in der Bankberatung Illusion oder Zukunft? – beantwortet werden. Ein transparentes Geschäftsmodell ist sowohl technisch als auch organisatorisch umsetzbar (vgl. Abschnitt 7.3) und besitzt das Potenzial, den in der Problemstellung beschriebenen Herausforderungen zu begegnen. Die vorliegende Untersuchung hat ergeben, dass ein transparentes Geschäftsmodell die Kundenzufriedenheit signifikant erhöht. Dazu kommt, dass mit dem vorgeschlagenen Geschäftsmodell die Forderung nach mehr Transparenz und Kundenorientierung in der Anlageberatung umgesetzt werden kann. Die zentrale Fragestellung dieser Arbeit, ob durch mehr Transparenz die Kundenzufriedenheit erhöht werden kann, konnte damit beantwortet werden. Theoretisch steht der Einführung transparenter Geschäftsmodelle somit nichts im Wege.

In der Praxis müssen jedoch noch einige Hürden überwunden werden, bis sich transparente Geschäftsmodelle in der Bankberatung durchsetzen. Dafür müssen die Bankverantwortlichen zunächst erkennen, dass das provisionsbasierte Ertragsmodell eine kundenorientierte Beratung kaum zulässt. Auf diesen Missstand wurde in dieser Arbeit mehrmals hingewiesen. Um das Kundenvertrauen mit einer kundenorientierten Anlageberatung zurückzugewinnen, ist das Geschäftsmodell diesbezüglich anzupassen. Die attraktiven Einnahmequellen eines provisionsbasierten Ertragsmodells stehen bei vielen Banken einer Umstellung auf ein transparentes Geschäftsmodell jedoch im Weg. Das Argument, dass die Kunden nicht bereit sind, für eine Anlageberatung zu bezahlen, ist nach den Ergebnissen der Untersuchung nicht zutreffend.

Auf der anderen Seite ist auch seitens der Bankkunden etwas mehr Skepsis im Zusammenhang mit der Anlageberatung gefragt. Die Tests haben gezeigt, dass die Mehrheit der Probanden bei der Auswahl der Finanzprodukte den Empfehlungen der Berater gefolgt ist, ohne diese zu hinterfragen. Von den zwölf Probanden hat die Hälfte zuerst die transparente Beratung und anschliessend die intransparente Beratung durchlaufen. Von diesen sechs Probanden haben nur drei in der intransparenten Beratung nach den Kosten der Finanzprodukte gefragt.⁷⁴

⁷⁴ Obwohl die Probanden in der vorausgegangenen transparenten Beratung über die Kosten der Finanzprodukte und deren Einfluss auf die Rendite informiert wurden.

Durch Medien- bzw. Informationsarbeit müssen die Anleger auf die Problematik der versteckten Produktgebühren und der problematischen Berateranreize aufmerksam gemacht werden.

Mit weiterer Forschung auf diesem Gebiet sollte einerseits den Bankverantwortlichen gezeigt werden, dass ein transparentes Geschäftsmodell eine ausgezeichnete Möglichkeit ist, um die Kundenzufriedenheit zu erhöhen und der Bank dadurch auch weitere Vorteile erwachsen würden (vgl. Abschnitt 7.2.2). Andererseits kann die Forschung auch dazu beitragen, dass Anleger provisionsbasierte Geschäftsmodelle in Zukunft kritischer hinterfragen. Damit könnten die Voraussetzungen geschaffen werden, dass sich die transparente Bankberatung von der Nischenstrategie einiger weniger Finanzberater⁷⁵ zum Standard-Geschäftsmodell der Anlageberatung entwickelt.

⁷⁵ Zum Beispiel die Vermögens Partner (www.vermoegens-partner.ch).

Literaturverzeichnis

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2010). *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why it Matters for Global Capitalism* (New edition.). Princeton University Press.
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, Information Costs, and Economic Organization. *The American Economic Review*, 62(5), 777-795.
- Allenspach, N. (2009 11). Banking and Transparency: Is More Information Always Better? SNB.
- Andersson, F., & Holm, H. J. (1998). Transparency preference and economic behavior. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 37(3), 349-356.
- Arbore, A., & Busacca, B. (2009). Customer satisfaction and dissatisfaction in retail banking: Exploring the asymmetric impact of attribute performances. *Journal of Retailing and Customer Services*, (16), 271-280.
- Arrow, K. J. (1971). *Essays in the Theory of Risk-Bearing*. Markham Pub. Co.
- Bächtold, R. (2003). *Marketing für Finanzdienstleistungen* (Bd. 3). Bern.
- Ballensiefen, B. (2008). *Preisaktionen bei Verkehrsdienstleistungen: Ein Beitrag zum Behavioral Pricing*. BoD – Books on Demand.
- Baumann, C., & Rutsch, W. E. (2008). *Swiss Banking - wie weiter?: Aufstieg und Wandel der Schweizer Finanzbranche* (1. Aufl.). Nzz Libro.
- Bergstresser, D., Chalmers, J. M., & Tufano, P. (2009). Assessing the costs and benefits of brokers in the mutual fund industry. *Review of Financial Studies*.
- Birchler, U., & Bütler, M. (2007). *Information Economics*. Oxon: Routledge.
- Bortz, J., & Döring, N. (2006). *Forschungsmethoden und Evaluation: für Human- und Sozialwissenschaftler* (4. Aufl.). Springer, Berlin.
- Briggs, R., Reinig, B. A., & De Vreede, G. (2008). The Yield Shift Theory of Satisfaction and Its Application to the IS/IT Domain. *Journal of the Association for Information Systems*,

9(5), 267-293.

- Buhl, H. U., Kaiser, M., & Winkler, V. (2007). Beratungsindividualisierung in der Finanzdienstleistungsbranche – Umsetzungskonzepte und rechtliche Rahmenbedingungen. *WIRTSCHAFTSINFORMATIK*, 49(1), 26-33.
- Carlin, B. I. (2009). Strategic price complexity in retail financial markets. *Journal of Financial Economics*, 91(3), 278-287.
- Carter, R., & Curry, D. (2010). Transparent pricing: theory, tests, and implications for marketing practice. *Journal of the Academy of Marketing Science*. Abgerufen von <http://dx.doi.org/10.1007/s11747-010-0189-2>
- Center for International Policy. (o. J.). G20 Transparency. Abgerufen September 12, 2010, von http://action.gfip.org/p/dia/action/public/?action_KEY=1507
- Chesbrough, H. (2009). Business Model Innovation: Opportunities and Barriers. *Long Range Planning, In Press, Corrected Proof*. Abgerufen von <http://www.sciencedirect.com/science/article/B6V6K-4X0MPJN-2/2/06b7077564ed4d7c6266cafacc731df5d>
- Choi, J. J., Laibson, D., & Madrian, B. C. (2009). Why does the law of one price fail? An experiment on index mutual funds. *Review of Financial Studies*.
- Clariden Leu: Private Banking: Beratungsprozess. (o. J.). . Abgerufen Juni 23, 2010, von <http://www.claridenleu.com/index.cfm?fuseaction=info.beratungsprozess&lang=de&cfid=2043182&cftoken=14881755>
- Cocca, T. (2007). *Private Banking: Einführung und Überblick*. Vorlesungsunterlagen, Universität Zürich.
- Cramer, H., Evers, V., Ramlal, S., van Someren, M., Rutledge, L., Stash, N., Aroyo, L., u. a. (2008). The effects of transparency on trust in and acceptance of a content-based art recommender. *User Modeling and User-Adapted Interaction*, 18(5), 455–496.
- Credit Suisse - Übersicht unseres Beratungsprozesses. (o. J.). . Abgerufen Juni 23, 2010, von <https://www.credit->

suisse.com/ch/privatkunden/privatebanking/de/services/ber_prozess/index.jsp

Der Brockhaus. (2005). Der Brockhaus. In *Der Brockhaus in einem Band. 10., vollständig überarbeitete und aktualisierte Auflage*. Leipzig - Mannheim: Brockhaus GmbH.

Die Bank. (2010 8). Es bleibt noch viel zu tun. *Die Bank*, 08/2010, 13.

EBK. (2008 8). Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten. Eidgenössische Bankenkommission. Abgerufen von <http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/regulier/konsultationen/bericht-vertriebsverguetungen-20080904-d.pdf>

Eggert, A., & Helm, S. (2003). Exploring the impact of relationship transparency on business relationships: A cross-sectional study among purchasing managers in Germany. *Industrial Marketing Management*, 32(2), 101-108.

Ellsberg, D. (1961). Risk, ambiguity, and the Savage axioms. *The Quarterly Journal of Economics*, 75(4), 643–669.

Engeler, D. (2009). *Das WWW als Informationssystem - Kategorisierung und Evaluation von nutzergenerierten Inhalten im Bereich der Anlageberatung* (Bachelorarbeit). Universität Zürich, Zürich.

Finma. (2010, März 2). Madoff-Betrug und Vertrieb von Lehman-Produkten: Auswirkungen auf das Anlage- beratungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht.

Finra. (2009). *Financial Capability in United States - National Survey Executive Summary* (S. 28). Washington: Finra Investor Education Foundation.

GAD. (2009). Anforderung und Chancen der Filiale der der Zukunft: Kommunikation auf Augenhöhe ist gefragt. *Banken + Partner*, 04/09, 42-43.

Gallarotti, E. (2006, Juli 20). Retrozessionen stehen den Kunden zu. Abgerufen März 16, 2010, von <http://www.nzz.ch/2006/06/20/bm/articleE846E.html>

Gehrig, B. (1995). *Private Banking. Aktuelle Probleme und neue Herausforderungen*. Zürich: NZZ Verlag.

-
- Gerster, K. (2005). *Informationsasymmetrien im Finanzdienstleistungsbereich. unter spezieller Betrachtung von Alternative Investments* (1. Aufl.). Haupt.
- Gerstner, L. V. (2002). *Who Says Elephants Can't Dance? Inside IBM's Historic Turnaround* (First Edition.). Collins.
- Granados, N., Gupta, A., & Kauffman, R. J. (2008). Designing online selling mechanisms: Transparency levels and prices. *Decision Support Systems*, 45(4), 729-745.
- Hens, T., & Bachmann, K. (2008). *Behavioural Finance for Private Banking* (1. Aufl.). John Wiley & Sons.
- von Hiller, C. (2009, April 11). Viele Absolute-Return-Fonds enttäuschen. *Frankfurter Allgemeine*. Abgerufen September 2, 2010, von <http://www.faz.net/s/Rub645F7F43865344D198A672E313F3D2C3/Doc~EB88AE94217EB442FAA65C27ECA6E1F5A~ATpl~Ecommon~Scontent.html>
- Holliger-Hagmann, E. (2007 5). Externe Vermögensverwaltung. Alles andere als ein flotter Dreier. *Schweizer Bank*, 05, 50.
- Huber, M. (2008). *Transparenz in Der Hedge Fund-Industrie Marktentwicklung, Rahmenbedingungen, Kosten/Nutzen-Analyse*. St. Gallen: s.n.
- Inderst, R. (2010). Misselling (financial) products: The limits for internal compliance. *Economics Letters*, 106(1), 35-37.
- Inderst, R., & Ottaviani, M. (2009). Misselling through agents. *American Economic Review*, 99(3), 883–908.
- Kessler, J. (2010 6). Der Finanzmakler - kompetenter Berater oder reiner Verkäufer? *Genios Wirtschaftswissen, Kapitalmärkte, Banken, Immobilien*.
- Kilgus, S., & Kuhn, R. (2006). Problematischer Umgang mit Umsatzprovisionen. *NZZ*, 23. Zürich.
- Kohlert, D., & Oehler, A. (2009). Scheitern Finanzdienstleistungen am Verbraucher? Eine theoretische Analyse rationalen Verbraucherverhaltens im Rahmen des Anlageberatungsprozesses. *Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung*, (8), 81-95.

- Koye, B. (2005). *Private Banking im Informationszeitalter*. Haupt Verlag AG.
- KPMG. (2009). *Private Banking in Switzerland: Quo vadis?* Zürich.
- Kraft, M. (2008). *Kostentransparenz in Versicherungsunternehmen durch Deckungsbeitragsrechnungen: Controlling als informatorische Basis der Steuerung von Komposit-Versicherungsunternehmen* (1. Aufl.). Verlag Versicherungswirtschaft.
- Leidner, D. E. (2010). Globalization, culture, and information: Towards global knowledge transparency. *The Journal of Strategic Information Systems*, 19(2), 69-77.
doi:10.1016/j.jsis.2010.02.006
- Letzing, M., & Schmidt, O. (2010). Individualkundenberatung auf dem Prüfstand. *Die Bank*.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of finance*, 7(1), 77-91.
- Martin, D. W. (2007). *Doing Psychology Experiments* (0007. Aufl.). Cengage Learning Services.
- Maurer, S. (2009, Januar 13). Anlageberatung: Auf getrennte Rechnung. Abgerufen März 16, 2010, von <http://www.zeit.de/2009/03/F-Honorarberatung?page=all>
- McKinsey & Company. (2009). *European Private Banking Survey 2009: Unprecedented change in wealth management ahead*. European Banking Practice.
- Meier, M. D. (2009, August 17). Lehman-Pleite: Vorwürfe gegen weitere Schweizer Bank. Abgerufen März 16, 2010, von <http://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/unternehmen-und-konjunktur/LehmanPleite-Vorwuefe-gegen-weitere-Schweizer-Bank/story/17838203>
- Mogicato, R., Schwabe, G., Nussbaumer, P., Stehli, E., & Eberhard, M. (2009). *Beratungsqualität in Banken. Was der Kunde erwartet. Was der Kunde erlebt*. Dübendorf: Solution Providers AG.
- Morgenthaler, M. (2010, August 30). Tagesanzeiger. *So viel wie bei einer Grossbank verdient man praktisch nirgendwo*. Abgerufen August 31, 2010, von <http://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/unternehmen-und-konjunktur/So-viel-wie-bei-einer-Grossbank-verdient-man-praktisch-nirgendwo-/story/30760157>
- Nussbaumer, P., & Schwabe, G. (2010). Gemeinsam statt einsam: Kooperative Bankberatung. *Accepted for presentation at Mensch & Computer*.

-
- NZZ. (2008, September 24). Lehman-Kollaps trifft Schweizer Anleger hart. *Neue Zürcher Zeitung*. Abgerufen September 2, 2010, von http://en.wikipedia.org/wiki/Rita_Bennett
- Oehler, A., & Kohlert, D. (2009). Financial Advice Giving and Taking—Where are the Market's Self-healing Powers and a Functioning Legal Framework When We Need Them? *Journal of Consumer Policy*, 32(2), 91-116.
- Osterwalder, A. (2004). *The Business Model Ontology: A Proposition in a Design Science Approach*. Universität Lausanne.
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers* (1. Aufl.). OSF.
- Picot, A., Reichwald, R., & Wigand, R. T. (2003). *Die grenzenlose Unternehmung* (5. Aufl.). Gabler, Betriebswirt.-Vlg.
- Popper, K. (1963). *Conjectures and refutations*. Routledge & Keagan Paul, London.
- à Porta, G. R. (2008). *Beratungsunterstützung durch IT-Systeme in der Anlageberatung bei Schweizer Banken: Überblick, Analyse und Empfehlungen* (Bachelorarbeit). Universität Zürich.
- PriceWaterhouseCoopers. (2007). *Global Private Banking Survey 2007* (Survey).
- PriceWaterhouseCoopers. (2009). *Global Private Banking and Wealth Management Survey 2009: A new era: redefining ways to deliver trusted advice*.
- Raiffeisen Internet - Privatkunden - Beratung. (o. J.). . Abgerufen Juni 23, 2010, von <http://www.raiffeisen.ch/raiffeisen/internet/home.nsf/webpagesbytitleD/ed79635e0c58fb49c1256fd4002f1a34?opendocument&Bank=Raiffeisenbank%20Engiadina%20Val%20M%C3%BCstair---1Q>
- Roth, M. (2007). *Das Dreiecksverhältnis Kunde - Bank - Vermögensverwalter*. Zürich: Dike Verlag AG.
- Rzehak, M. (2009). *Erfolgsorientierte Vergütung im Finanzvertrieb: Determinanten für die Implementierung einer erfolgsorientierten Vergütung im Finanzvertrieb*. GRIN Verlag.
- Schmidt, U., & Theilen, B. (1995). Principal- und Agenttheorie. *WiSt*, (24), 483-486.

- Schubiger, F., & Gliott, D. (o. J.). Intransparente Kostenstrukturen verunmöglichen einen fairen Wettbewerb. *Fachkommentar VermögensPartner*. Abgerufen von http://www.kickbacks.ch/de/geld_vermoeegen_anlegen_hilfe/vermoeegensverwaltung/sub/transparenter_vermoeegensverwalter/
- Schwabe, G., & Nussbaumer, P. (2009). Why IT is not being used for financial advisory. *Proceedings of the 17th European Conference on Information Systems (ECIS 2009)*.
- Schweizerische Nationalbank. (2010). Die Banken in der Schweiz. Schweizerische Nationalbank.
- Sharp, B., Page, N., & Dawes, J. (2000). A New Approach to Customer Satisfactin, Service Quality and Relationship Quality Research. *ANZMAC 2000 Visionary Marketing for the 21st Centruy: Facing the Challenge*, 1135-1138.
- Simon, H., & Fassnacht, M. (2008). *Preismanagement: Strategie - Analyse - Entscheidung - Umsetzung* (3. Aufl.). Dr. Th. Gabler Verlag.
- Sinha, R., & Swearingen, K. (2002). The role of transparency in recommender systems. In *CHI'02 extended abstracts on Human factors in computing systems* (S. 831).
- Stahl, F. (2009). *Pricing & Price Management*. Vorlesungsunterlagen, Universität Zürich.
- Stapfer, P. (2005). *Anreizsysteme in der Private Banking-Kundenbeziehung* (1. Aufl.). Haupt.
- Stiftung Warentest. (2010 9). Banken im Test. Die Blamage geht weiter. *Finanztest, Geldanlage und Altersvorsorge*, 25-30.
- Tages Anzeiger. (2010, September 2). Swatch verklagt UBS wegen Verluste mit Anlagefonds. Abgerufen September 2, 2010, von <http://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/agenturen-ticker/Swatch-verklagt-UBS-wegen-Verluste-mit-Anlagefonds/story/18182848>
- UBS. (2010). *Geschäftsbericht 2009*. Zürich: UBS.
- UBS - Anlegen. (o. J.). . Abgerufen Juni 23, 2010, von http://www.ubs.com/1/g/ubs_ch/wealth_management_switzerland/investing.html
- Verein der Anlage-Opfer. (2009, Februar 14). . Abgerufen März 16, 2010, von <http://anlage-opfer.ch/category/news/>
- Walter, H. (2009). Grundlegender Neuanfang nach gigantischer Vertrauenskrise. *Kreditwesen*,

(24/2009), 25-29.

Williamson, O. E. (1991). Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives. *Administrative Science Quarterly*, 36(2), 269-296.

ZKB - Anlageberatung. (o. J.). Abgerufen Juni 23, 2010, von http://www.zkb.ch/de/startseite/privatkunden/anlagen_und_boerse/anlageberatung.html

Anhang

A) Wertversprechen in der Anlageberatung

Credit-Suisse: *„Die Definition einer gesamtheitlichen auf Ihre Bedürfnisse und Ziele abgestimmte Finanzlösung“* (“Credit Suisse - Übersicht unseres Beratungsprozesses,” o.J.)

UBS: *„Wir nehmen uns Zeit um Ihre Bedürfnisse und Ziele mit Ihnen zu besprechen und Ihnen passende Lösungen aufzuzeigen“* (“UBS - Anlegen,” o.J.)

ZKB: *„Für Ihren Anlageerfolg entwickeln wir gemeinsam mit Ihnen Ihre ganz persönliche Anlagestrategie. Wir beraten Sie umfassend, umsichtig und professionell in sämtlichen vermögensrelevanten Bereichen – und berücksichtigen dabei alle Faktoren, die Ihre persönliche Situation beeinflussen“* (“ZKB - Anlageberatung,” o.J.)

Raiffeisen: *„Bei uns erwartet Sie eine ganzheitliche Beratung, die auf Ihre Wünsche, Bedürfnisse und Ziele ausgerichtet ist. Wir analysieren Ihre aktuelle Situation, gehen auf Ihre Wünsche ein und zeigen Ihnen konkrete Lösungen, inklusive deren Umsetzung, auf.“* (“Raiffeisen Internet - Privatkunden - Beratung,” o.J.)

Clariden Leu: *„[...]Sie [werden] umfassend und individuell beraten. Wir nehmen uns die notwendige Zeit, um Sie und Ihre persönlichen Wünsche und Ziele genau zu verstehen. Dank unserem ganzheitlichen Beratungsprozess erarbeiten wir die Grundlage für eine transparente und auf Sie zugeschnittene Finanzlösung, die sich jederzeit flexibel an Ihre aktuelle Situation anpassen lässt“.* (“Clariden Leu: Private Banking: Beratungsprozess,” o.J.)

Zusammengefasst kann das Wertangebot als *Erarbeitung einer umfassenden individuell abgestimmten Finanzlösung* dargelegt werden. Diese Aussagen sind in jeder der verschiedenen Wertangebote enthalten.

B) Kundenbriefing für die Tests

Informationen für die Testpersonen

Kundenzufriedenheit in der Anlageberatung

Ablauf

- Einführung (ca. 10 min)
- Beratung 1 (ca. 20 min)
- Beratung 2 (ca. 20 min)
- Fragebogen (ca. 10 min)

Worum geht es in der Studie?

- Ausgangslage: Unzufriedene Kunden in der Anlageberatung
- In meiner Masterarbeit wird das Problem vom Geschäftsmodell her analysiert
- Das gängige Geschäftsmodell der Schweizer Banken wurde eingehend analysiert und Problembereiche identifiziert
- Bei den Tests wird ein alternatives Geschäftsmodell überprüft
- Bei Interesse: weitere Infos zum Thema nach den Tests

Anlageberatung

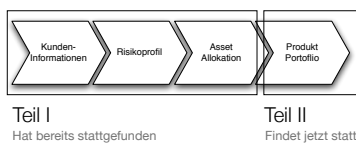
Definition:

"Unter dem Begriff **Anlageberatung** versteht man vornehmlich die **Beratung für eine zu tätige Investition** z. B. in Aktien oder in Fonds. Die Anlageberatung umfasst lediglich die Beratung. Der eigentliche **Anlageentscheid** trifft immer der **Kunde selbst**."

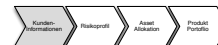
Anlageberatungsprozess in der Praxis:



Zu den Tests



Kundeninformationen



- Anlagesumme: CHF 200'000
- Anlagehorizont: 10 Jahre
- Anlageziel: möglichst hohe Rendite nach 10 Jahren

Risikoprofil



Risikopräferenz

Offensiv

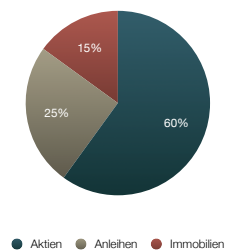
Vorsichtig Konservativ Moderat Offensiv Aggressiv

Risikofähigkeit

Erhöht

Tief Eingeschränkt Normal Erhöht Hoch

Asset Allokation

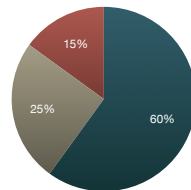


Ihr Beitrag



- Ziel: Produkt-Portfolio mit möglichst hoher Rendite zusammenstellen
- Ihre Aufgabe: Auswahl von drei Finanzprodukten in zwei Beratungen
- Sie werden dabei von einem erfahrenen Anlageberater unterstützt
- Beratungen unterscheiden sich bezüglich der zur Verfügung stehenden Informationen
- Nur die vorgeschlagenen Produkte stehen zur Auswahl
- Alle vorgeschlagenen Finanzprodukte passen zum beschriebenen Kundenprofil. Die Auswahl hängt von Ihren persönlichen Präferenzen ab.

Auswahl Finanzprodukte



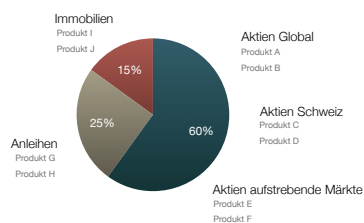
Zur Auswahl stehende Aktien-Fonds:

- Aktien Global
- Aktien Schweiz
- Aktien aufstrebende Märkte

Zwei Aktien-Fonds wählen!

● Aktien ● Anleihen ● Immobilien

Auswahl Finanzprodukte



Noch Fragen...

C) Beraterbriefing für die Tests

Informationen für die Berater

Tests zur Kundenzufriedenheit bei der Anlageberatung

Anlageberatungsprozess



Teil I Hat bereits stattgefunden

Teil II Jetzt

Kundenprofil

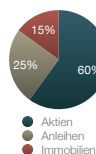


Anlagesumme
200'000 CHF

Anlagehorizont:
10 Jahre

Risikopräferenz
Offensiv

Risikofähigkeit
Erhöht



Auswahl Umsetzung
☐ Aktien Schweiz
☐ Aktien Global
☐ Aktien aufstrebende Märkte

Informationen für Berater

- Beratung T1: keine Kostentransparenz
- Beratung T2: Kostentransparenz
- Jeder Kunde durchläuft beide Beratungen. Die Reihenfolge ist jedoch unterschiedlich (50% AB, 50% BA)
- Jeder Berater macht 50% T1 und 50% T2 Beratungen (Wechsel nach der Hälfte der Beratungen)

Zeitplan	Raum Beratung	ACE T2	1.D.07 T1
10:00-10:20			
10:20-10:40			
11:00-11:20			
11:20-11:40			
12:00-12:20			
12:20-12:40			
14:00-14:20			
14:20-14:40			
15:00-15:20			
15:20-15:40			
16:00-16:20			
16:20-16:40			

Kostenintransparente Beratung T1

- Keine Informationen über Kosten
- Produktauswahl anhand üblicher Kriterien
- **Aufgabe:** Sicherstellen, dass der Kunde die Beratung weiterempfehlen würde
- NB: Gebührendiskussion möglichst vermeiden. Wenn möglich aktive verwaltete Produkte verkaufen.

Kostentransparente Beratung T2

- Informationen über Kosten sind transparent dargestellt
- Information, dass **Kosten die Rendite schmälern**
- **Aufgabe:** Sicherstellen, dass der Kunde die Beratung weiterempfehlen würde
- NB: Sicherstellen, dass die Kosten für den Kunden verständlich sind

D) Fragebogen

Universität Zürich
Institut für Informatik
Information Management Research Group
CH-8050 Zürich

Datum: 09 August 2010

Fragen zur Anlageberatung

ID: _____

Bitte ausfüllen:

Beruf: _____ Alter: _____

Geschlecht: ☐ M ☐ W

Haben Sie Erfahrung mit Anlagefonds? ☐ Ja ☐ Nein

Computernutzung:

☐ Gelegenheitsnutzer ☐ Fortgeschrittener Nutzer ☐ Professioneller Nutzer

(z.B. E-Mail, WWW etc.)

(z.B. Dokumente konvertieren)

(z.B. Betriebssystem installieren)

Anweisungen:

Bitte beantworten Sie die Fragen auf den nachfolgenden Seiten. Die Fragen sind in der Reihenfolge zu beantworten, in der Sie die Beratungen durchlaufen haben. Das erste Blatt bezieht sich auf die erste Beratung, das zweite Blatt bezieht sich auf die zweite Beratung. Die Frage auf dem dritten Blatt bezieht sich nicht auf die durchlaufenen Beratungen.

Bei Fragen können Sie sich gerne bei uns melden!

Fragen zur Beratung T1

Universität Zürich
Institut für Informatik
Information Management Research Group
CH-8050 Zürich

	Trifft gar nicht zu				Trifft voll & ganz zu			
	1	2	3	4	5	6	7	Kommentar:
Kundenzufriedenheit								
Ich bin mit der Beratung zufrieden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Ich fühle mich mit dieser Beratung wohl	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Beratung gibt mir das Gefühl von Zufriedenheit	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Beratung hat mir Freude bereitet	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Wenn ich über die Beratung nachdenke, bin ich ihr gegenüber positiv eingestellt	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Empfundene Transparenz								
Ich verstehe die Gebühren der Finanzprodukte, die ich in der Beratung ausgewählt habe	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Ich bin mir bewusst welche Gebühren für die ausgewählten Finanzprodukte anfallen	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Gebühreninformationen habe ich als nachvollziehbar / verständlich empfunden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Beraterkompetenz								
Ich habe den Berater als kompetent empfunden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Insgesamt war ich mit dem Berater zufrieden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Zahlungsbereitschaft								
Von den CHF 200'000: wie viel würden Sie maximal für diese Beratung bezahlen	CHF: _____							

Fragen zur Beratung T2

Universität Zürich
Institut für Informatik
Information Management Research Group
CH-8050 Zürich

	Trifft gar nicht zu				Trifft voll & ganz zu			
	1	2	3	4	5	6	7	Kommentar:
Kundenzufriedenheit								
Ich bin mit der Beratung zufrieden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Ich fühle mich mit dieser Beratung wohl	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Beratung gibt mir das Gefühl von Zufriedenheit	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Beratung hat mir Freude bereitet	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Wenn ich über die Beratung nachdenke, bin ich ihr gegenüber positiv eingestellt	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Empfundene Transparenz								
Ich verstehe die Gebühren der Finanzprodukte, die ich in der Beratung ausgewählt habe	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Ich bin mir bewusst welche Gebühren für die ausgewählten Finanzprodukte anfallen	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Die Gebühreninformationen habe ich als nachvollziehbar / verständlich empfunden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Beraterkompetenz								
Ich habe den Berater als kompetent empfunden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Insgesamt war ich mit dem Berater zufrieden	☐	☐	☐	☐	☐	☐	☐	
Zahlungsbereitschaft								
Von den CHF 200'000: wie viel würden Sie maximal für diese Beratung bezahlen	CHF: _____							

Fragen

Universität Zürich
Institut für Informatik
Information Management Research Group
CH-8050 Zürich

Datum: 09. August 2010

Im Folgenden werden Anlageberatungen mit verschiedenen Eigenschaften vorgestellt. Bitten nummerieren (1-8) Sie die Beratungen A bis H in der Reihenfolge in der Sie die Beratungen auswählen würden. Beispiel: (1) Diese Beratung hat für mich den grössten Nutzen, (8) Diese Beratung hat für mich den kleinsten Nutzen.

Beratung A	Beratung B	Beratung C	Beratung D
Berater verfolgt eigene Interessen	Berater verfolgt eigene Interessen	Berater verfolgt meine Interessen	Berater verfolgt meine Interessen
Produktgebühren werden nicht kommuniziert	Produktgebühren werden transparent kommuniziert	Produktgebühren werden nicht kommuniziert	Produktgebühren werden transparent kommuniziert
Beratung ist kostenlos	Beratung kostet 250 CHF / h	Beratung kostet 250 CHF / h	Beratung ist kostenlos
()	()	()	()

Beratung E	Beratung F	Beratung G	Beratung H
Berater verfolgt eigene Interessen	Berater verfolgt eigene Interessen	Berater verfolgt meine Interessen	Berater verfolgt meine Interessen
Produktgebühren werden nicht kommuniziert	Produktgebühren werden transparent kommuniziert	Produktgebühren werden nicht kommuniziert	Produktgebühren werden transparent kommuniziert
Beratung kostet 250 CHF / h	Beratung ist kostenlos	Beratung ist kostenlos	Beratung kostet 250 CHF / h
()	()	()	()

Offene Fragen

ID			
Reihenfolge			

Beratung	Welche Unterschiede haben Sie zwischen den Beratungen wahrgenommen? Welche würden Sie weiterempfehlen (wieso?)	<table border="1"> <tr> <td>T1</td> <td></td> </tr> <tr> <td>T2</td> <td></td> </tr> </table>	T1		T2	
T1						
T2						
Preistransparenz	Wieso haben Sie den Berater nicht nach den Kosten der Produkte gefragt?					
Technologie	Wie haben Sie die IT-Unterstützung erlebt?	<table border="1"> <tr> <td>Positiv</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Negativ</td> <td></td> </tr> </table>	Positiv		Negativ	
Positiv						
Negativ						

Weitere Informationen	(auf Besonderheiten bei den Antworten achten)

E) Finanzprodukte

Produktname	ISIN	Kategorie	Beratung
UBS ETF SMI	CH0017142719	Aktien Schweiz	T1,T2
UBS Equity Switzerland	CH0002791769	Aktien Schweiz	T1,T2
UBS-ETF MSCI World A	LU0340285161	Aktien Global	T1,T2
UBS (CH) Global Opportunity	CH0002788500	Aktien Global	T1,T2

CS ETF (Lux) on MSCI Emerging Markets	LU0254097446	Aktien auftr. Märkte	T1,T2
UBS (CH) Equity Emerging Markets	CH0001071940	Aktien auftr. Märkte	T1,T2
CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 3-7	CH0016999846	Anleihen	T2
CS ETF (IE) on iBoxx EUR Inflation Linked	IE00B3VTQ640	Anleihen	T1
UBS Key Selection CHF Bonds	CH0002775242	Anleihen	T1,T2
«UBS-IS» - SXI Real Estate Funds ETF (CHF) A	CH0105994401	Immobilien	T1,T2
UBS «Sima»	CH0014420878	Immobilien	T2
UBS «Anfos»	CH0014420829	Immobilien	T1

Tabelle 2: Anlagefonds, die bei den Tests zur Auswahl standen

Produktname	Verwaltungs- gebühr	Rücknahme- kommission	Ausgabe- kommission
UBS ETF SMI	0.35 %	0.00 %	0.00 %
UBS Equity Switzerland	1.50 %	0.00 %	2.00 %
UBS-ETF MSCI World A	0.40 %	0.00 %	0.00 %
UBS (CH) Global Opportunity	2.04 %	0.00 %	2.00 %
CS ETF (Lux) on MSCI Emerging Markets	0.74 %	0.00 %	0.00 %
UBS (CH) Equity Emerging Markets	2.34 %	0.00 %	2.00 %
CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 3-7	0.23 %	0.00 %	0.00 %
CS ETF (IE) on iBoxx EUR Inflation Linked	0.28 %	0.00 %	0.00 %
UBS Key Selection CHF Bonds	1.14 %	0.00 %	1.00 %
«UBS-IS» - SXI Real Estate Funds ETF (CHF) A	0.45 %	0.00 %	0.00 %
UBS «Sima»	0.90 %	2.00 %	5.00 %
UBS «Anfos»	0.90 %	2.00 %	5.00 %

Tabelle 3: Gebühren der Anlagefonds

F) Ergebnisse

Ergebnisse für N = 12 und df = 11:

	x_d	σ	σ_{x_d}	t	Sign.	Power ($p < .05$)
F1	1.667	1.371	0.396	4.212	p<.001	0.9890
F2	1.583	1.311	0.379	4.183	p<.001	0.9881
F3	1.500	1.732	0.500	3.000	p<.01	0.8776
F4	0.667	1.371	0.396	1.685	n.s.	-
F5	1.500	1.446	0.417	3.593	p<.01	0.9568
K1	1.383	1.289	0.372	3.718	p<.01	0.9664
F6	3.167	2.125	0.613	5.162	p<.001	0.9992
F7	3.917	2.429	0.701	5.585	p<.001	0.9998
F8	3.583	2.234	0.645	5.555	p<.001	0.9997
K2	3.556	2.194	0.633	5.613	p<.001	0.9998
F9	1.167	1.850	0.534	2.184	p<.05	0.6566
F10	1.417	1.379	0.398	3.559	p<.01	0.9539
K3	1.292	1.469	0.424	3.046	p<.01	0.8862
F11	982.500	2245.610	648.252	1.516	n.s.	-

Tabelle 4: Ergebnisse der empirischen Untersuchung

	F1 T1	F1 T2	Diff	F2 T1	F2 T2	Diff	F3 T1	F3 T2	Diff	F4 T1	F4 T2	Diff	F5 T1	F5 T2	Diff
c1	3	5	2	4	6	2	4	6	2	6	5	-1	3	6	3

c2	6	5	-1	5	5	0	6	5	-1	6	4	-2	7	6	-1			
c3	6	7	1	7	7	0	7	7	0	7	7	0	7	7	0			
c4	6	7	1	5	7	2	5	7	2	5	6	1	5	6	1			
c5	4	6	2	4	6	2	4	6	2	4	6	2	4	6	2			
c6	7	7	0	7	7	0	7	7	0	7	7	0	7	7	0			
c7	5	6	1	5	6	1	4	6	2	3	5	2	4	6	2			
c8	3	7	4	3	7	4	2	7	5	5	6	1	4	7	3			
c9	3	6	3	4	7	3	3	6	3	2	5	3	3	6	3			
c10	4	6	2	5	6	1	6	6	0	5	5	0	5	5	0			
c11	3	6	3	3	6	3	3	6	3	5	6	1	3	6	3			
c12	3	5	2	4	5	1	3	3	0	3	4	1	3	5	2			
	x _d	1.667			x _d	1.583			x _d	1.500			x _d	0.667		x _d	1.500	
	σ	1.371			σ	1.311			σ	1.732			σ	1.371		σ	1.446	
	σ _d	0.396			σ _d	0.379			σ _d	0.500			σ _d	0.396		σ _d	0.417	
	t	4.212			t	4.183			t	3.000			t	1.685		t	3.593	

c12	3	6	3	2	6	4
	x_d	1.167		x_d	1.417	
	σ	1.850		σ	1.379	
	σ_d	0.534		σ_d	0.398	
	t	2.184		t	3.559	

Tabelle 7: Auswertung der Fragen 9-10

	F11 T1	F11 T2	Diff
c1	0	500	500
c2	150	150	0
c3	200	200	0
c4	200	1000	800
c5	50	100	50
c6	300	300	0
c7	1000	2000	1000
c8	30	70	40
c9	1000	1000	0
c10	1000	2000	1000
c11	2000	10000	8000
c12	100	500	400
	x_d		982.500
	σ		2245.610
	σ_d		648.252
	t		1.516

Tabelle 8: Auswertung der Frage 11

Vergleich der Beraterbewertung			
	F9		F10
B1-B2	0	B1-B2	-2
B1-B2	1	B1-B2	0
B1-B2	0	B1-B2	0
B1-B2	-1	B1-B2	0
B1-B2	-2	B1-B2	-1
B1-B2	0	B1-B2	0
B1-B2	0	B1-B2	1
B1-B2	5	B1-B2	3
B1-B2	-1	B1-B2	2
B1-B2	2	B1-B2	1
B1-B2	3	B1-B2	3
B1-B2	3	B1-B2	4
x_d	0.833	x_d	0.917
σ	2.038	σ	1.782
σ_d	0.588	σ_d	0.514
t	1.417	t	1.782

Tabelle 9: Vergleich der Beraterbewertungen

ID	I1	I2	T2	T1	K1	K2
c1	1.5	-1.5	1.5	-1.5	0.75	-0.75
c2	2	-2	0.5	-0.5	1	-1
c3	1.75	-1.75	1	-1	0.5	-0.5
c4	0.5	-0.5	2	-2	1	-1
c5	2	-2	0.5	-0.5	1	-1
c6	2	-2	1	-1	0.25	-0.25
c7	2	-2	1	-1	0.5	-0.5
c8	1	-1	0.5	-0.5	2	-2
c9	2	-2	1	-1	0.5	-0.5
c10	2	-2	0.75	-0.75	0.75	-0.75
c11	2	-2	1	-1	0.5	-0.5
c12	1.5	-1.5	0.75	-0.75	1	-1

Nutzen	20.25	-20.25	11.5	-11.5	9.75	-9.75
--------	-------	--------	------	-------	------	-------

I1	Berater verfolgt meine Interessen
I2	Berater verfolgt eigene Interessen
T2	Transparente Gebühren
T1	Keine Gebührentransparenz
K1	Kostenlos
K2	250 CHF / h

Tabelle 10: Auswertung der Conjoint-Analyse

ID	T1 Aktien	T1 Anleihen	T1 Immo	T2 Aktien	T2 Anleihen	T2 Immo
c1	p	p	a	p	p	p
c2	a	a	a	p	p	p
c3	p	p	a	p	p	a
c4	a	p	a	a	p	p
c5	p	p	a	p	p	p
c6	p	a	a	p	p	p
c7	a	a	a	p	p	a
c8	a	p	a	p	p	a
c9	a	a	a	a	a	a
c10	p	p	p	p	p	a
c11	a	p	a	a	p	p
c12	a	a	a	p	p	a
Aktiv	7	5	11	3	1	6
Passiv	5	7	1	9	11	6

	T1	T2	T1	T2	Δ-Aktiv
Aktiv	23	10	64 %	28 %	-13
Passiv	13	26	36 %	72 %	-36 %
Total	36	36	100 %	100 %	

p	Passiv verwaltetes Produkt
a	Aktiv verwaltetes Produkt

Tabelle 11: Gewählte Finanzprodukte

ID	T1 Kosten Total	T2 Kosten Total	Differenz
c1	3230	1418	1812
c2	8948	950	7998
c3	3230	3651	-421
c4	8018	5380	2638
c5	3230	1418	1812
c6	8948	950	7998
c7	7940	3651	4289
c8	7658	3651	4007
c9	7940	9180	-1240
c10	995	3651	-2656
c11	8018	5380	2638
c12	8588	3651	4937

Mittelwert	6395.23	3577.58	2817.67	$\bar{x}_d$
σ	2839.56	2355.79	3313.12	σ
			956.42	σ_d
			2.9461	t

Tabelle 12: Gebühren der gewählten Finanzprodukte

Legende	
$\bar{x}_d$	Mittelwert der Differenzen
σ	Standardabweichung
σ_{xd}	Standardfehler der Differenzen ($\sigma/N^{(1/2)}$)
t	t-Wert
Sign.	Signifikanz
p<.001	Signifikant zum Signifikanzniveau $\alpha=0.001$
p<.01	Signifikant zum Signifikanzniveau $\alpha=0.01$
p<.05	Signifikant zum Signifikanzniveau $\alpha=0.05$
n.s.	nicht signifikant ($p > .05$)
Power	Statistische Teststärke zum Signifikanzniveau $\alpha=0.05$
F1	Ich bin mit der Beratung zufrieden
F2	Ich fühle mich mit dieser Beratung wohl
F3	Die Beratung gibt mir das Gefühl von Zufriedenheit
F4	Die Beratung hat mir Freude bereitet
F5	Wenn ich über die Beratung nachdenke, bin ich ihr gegenüber positiv eingestellt
F6	Ich verstehe die Gebühren der Finanzprodukte, die ich in der Beratung ausgewählt habe
F7	Ich bin mir bewusst welche Gebühren für die ausgewählten Finanzprodukte anfallen
F8	Die Gebühreninformationen habe ich als nachvollziehbar / verständlich empfunden
F9	Ich habe den Berater als kompetent empfunden
F10	Insgesamt war ich mit dem Berater zufrieden
F11	Von den CHF 200'000: wie viel würden Sie maximal für diese Beratung bezahlen
K1	Konstrukt zur Kundenzufriedenheit
K2	Konstrukt zur wahrgenommenen Preistransparenz
K3	Konstrukt zur wahrgenommenen Beraterkompetenz
N	Stichprobenumfang (Anzahl Teilnehmer)
df	Freiheitsgrade (engl. degrees of freedom)
T1	Kostenintransparente Beratung
T2	Kostentransparente Beratung
Diff	Differenz
c_i	Probanden ID

G) Beispiel Gebührenvergleich

	Produkte Portfolio 1	Produkte Portfolio 2
Aktien (60 %)	UBS ETF SMI CS ETF (CH) on SBI Domestic	UBS Equity Switzerland
Anleihen (25 %)	Government 3-7 «UBS-IS» - SXI	UBS Key Selection CHF Bonds
Immobilien (15 %)	Real Estate Funds ETF (CHF) A	UBS «Anfos»

		Portfolio 1		Portfolio 2	
		Betrag	Gebühren	Betrag	Gebühren
Kauf		199,400.45	299.55	195,007.05	4,692.95
Jahr 1		212,963.18	669.00	205,903.26	2,574.09
Jahr 2		227,107.34	713.32	217,409.52	2,716.80
Jahr 3		242,191.03	760.59	229,560.04	2,867.42
Jahr 4		258,276.65	810.98	242,390.98	3,026.42
Jahr 5		275,430.76	864.72	255,940.51	3,194.24
Jahr 6		293,724.35	922.02	270,248.96	3,371.39
Jahr 7		313,233.12	983.11	285,358.92	3,558.38
Jahr 8		334,037.81	1,048.26	301,315.39	3,755.75
Jahr 9		356,224.49	1,117.72	318,165.89	3,964.09
Jahr 10		379,885.00	1,191.78	335,960.61	4,184.01
Verkauf		379,885.00	0.00	334,909.26	1,051.35
Netto- Performance pro Jahr		6.63 %		5.29 %	
Gebühren Total		9,381.05		38,956.90	

Annahmen

Anlagesumme CHF 200'000

Jährliche Durchschnittsperformance = 7 %

Gebühren aus Tabelle im Anhang E

Beim Kauf fällt Stempelsteuer von 0.15 % an

Tabelle 13: Gebührenvergleich