

## Family Offices fahren Risiko zurück

Anteil risikofreudiger Kunden sinkt in fünf Jahren von 40 auf vier Prozent – Aktienanteil soll trotzdem ausgebaut werden

Wo Anlageberatung und Vermögensverwaltung sonst nur hinter streng verriegelten Türen stattfindet, hat das Bayerische Finanz Zentrum zusammen mit der Complementa Investment-Controlling Einblicke erlangt. In einer Studie beleuchten sie das vierte Jahr in Folge das Anlageverhalten von Family Offices im deutschsprachigen Raum. Weil diese nicht denselben Regularien wie Pensionskassen und Stiftungen unterliegen, sind deren Strategien umso aufschlussreicher.

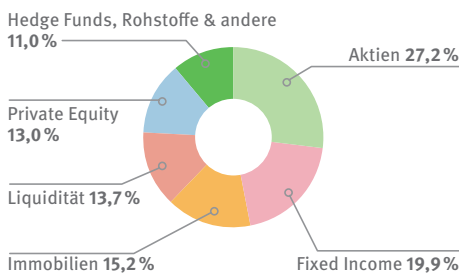
In der diesjährigen Auswertung bestätigt sich vor allem der Trend zu mehr Sicherheit. 2010 war der Anteil der Vermögensinhaber, die als „risikofreudig“ (39 %), „risikoavers“ (30 %) bzw. „neutral“ (31 %) eingeschätzt wurden, noch in etwa gleich hoch. Fünf Jahre später hat die Quote der risikofreudigen Kunden stark abgenommen und liegt jetzt nur noch bei vier Prozent. Beinahe drei Viertel werden dagegen als „risikoneutral“ eingestuft. Parallel dazu ist auch die Renditeerwartung für das Gesamtvermögen gesunken. Mittlerweile erwarten sechs von zehn Vermögensinhabern, dass ihre Anlagen innerhalb eines Jahres maximal 5 Prozent Rendite abwerfen. 2010 haben dieses Ziel nur 38 Prozent der Kunden angestrebt. Dagegen forderte damals mehr als die Hälfte

einem Zuwachs von 5 bis 10 Prozent. Heute lassen sich aber auch niedrige Erträge nur mit höheren Risiken erreichen. Deshalb ist es kein Widerspruch, dass beinahe 20 Prozent die Aktienquote erhöhen wollen, Anleihen sollen abgebaut werden (23 %). Derzeit liegt das Vermögen, das Family Offices verwalten, im Schnitt zu 27 Prozent in Aktien, auf Anleihen entfallen 20, auf Immobilien 16, und auf Private Equity 13 Prozent (s. Grafik).

Mehr als die Hälfte der Multi Family- und drei Viertel der Single Family-Offices sehen solche Investitionen in nicht-börsennotierte Unternehmen als bedeutsam für ihre Kunden. 45 Prozent begründen dies mit einer stärkeren Kontrolle über das Investment. *DZB*

### Asset-Allokation von Family Offices

Mittelwerte in Prozent



Quelle: BFZ-Complementa Family Office Studie 2015

## Studie: Zertifikate mit 5 – 15 % Rendite

Mit Strukturierten Wertpapieren waren in den vergangenen Jahren unter normalen Marktbedingungen Renditen zwischen 5 und 15 Prozent p.a. möglich. Zu diesem Ergebnis kommt eine umfassende repräsentative Studie zum Schweizer Zertifikatemarkt.

Der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte hatte das Swiss Finance Institute (SFI) beauftragt, Performance, Kosten und das Investitionsverhalten der Anleger zwischen 2008 und 2014 zu untersuchen. Dabei erwies sich das Jahr 2009 als besonders erfolgreich für Investitionen mit Zertifikaten. Je nach Produkttyp liegen die Medianwerte für die Rendite hier bei 19 (Bonuszertifikate) bis 31 Prozent (Aktienanleihen).

Papiere mit Kapitalsicherung erreichten in dieser Zeit lediglich 5 Prozent. Dennoch war 2009 auch für sie die stärkste Phase. Die insgesamt schwächste Entwicklung zeigten die Anlagezertifikate 2008 (-7 bis -43 %) und 2011 (-1 bis -16 %), als auch die Aktienmärkte stark von Finanz- bzw. europäischer Schuldenkrise gezeichnet waren.

Die Kosten für Anleger bei Emission hat die SFI für April 2012 bis April 2015 untersucht. Sie lagen je nach Produkttyp bei durchschnittlich 0,3 (Indexzertifikate) bis 1,7 Prozent (Aktienanleihen). Gemessen wurde dabei die Differenz zwischen dem Ausgabepreis und dem marktgerechten Preis der im Zertifikat enthaltenen Komponenten. *DZB*

## Veranstaltungen

### Fondsfrauen-Gipfel

26. Januar 2016



Das neu gegründete Netzwerk „Fonds-frauen“ nimmt den Fondskongress in Mannheim 2016 zum Anlass für den ersten Fondsfrauen-Gipfel. Ein Programmschwerpunkt werden bei der Veranstaltung am Vortag der Messe Informationen von und für Anlageberaterinnen sein.

Weitere Infos: [www.fondsfrauen.de](http://www.fondsfrauen.de)

**Derivate Tag** Der vom Branchenverband DDV veranstaltete Derivate Tag findet am 14. September in Frankfurt statt. Veranstaltungsort ist wie in den Vorjahren die Villa Kennedy. Schwerpunkte der Fachtagung sind das politische und regulatorische Umfeld sowie der neue FinTech-Trend.

**Investmentkongress** Die DAB Bank lädt am 23. und 24. September wieder zum Investmentkongress nach München ein. Für die Fachbesucher stehen zahlreiche Vorträge und Workshops auf dem Programm. Weitere Infos auf <https://b2b.dab-bank.de>

**MiFID-Kongress** Am 19. November lädt die Börse Stuttgart zu ihrem 9. Fachsymposium zum regulatorischen Umfeld der Finanzmärkte ein. Die Eröffnungsrede des Fachkongresses hält in diesem Jahr der Berichterstatter des Europaparlaments für MiFID Markus Ferber. Darüber hinaus erwartet die Besucher eine Podiumsdiskussion mit den finanzpolitischen Sprechern der wichtigsten Parteien sowie eine Vielzahl weiterer Diskussionsrunden und Vorträge. Weitere Infos: [www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)

**World of Trading** Die Messe Frankfurt öffnet im November wieder ihre Pforten für die World of Trading. Vom 19. bis 21. November werden Seminare, Live-Trading, Vorträge, Diskussionen und ein Rahmenprogramm geboten. Infos unter: [www.wot-messe.de](http://www.wot-messe.de)

**ZertifikateAwards** Die Preisverleihung der vom DZB zusammen mit den Zeitungen der Welt-Gruppe und den Börsen Frankfurt und Stuttgart vergebenen *Zertifikate Awards* findet dieses Jahr am 26. November in Berlin statt. Die im Vorfeld traditionell durchgeführte Publikumsabstimmung im Internet soll am 3. Oktober beginnen.

## Urteile & Aktuelles

**BaFin-Register** ● Seit Mitte Mai veröffentlicht die BaFin auf ihrer Website von ihr verhängte Bußgeldentscheide und andere Maßnahmen gegenüber Finanzinstituten. Zum Auftakt stehen vier Einträge im Register: Die Shinhan Bank Europe muss 10.000 Euro zahlen, weil sie die Großkreditobergrenze nicht eingehalten hatte. Für die Sparkasse Dinslaken-Voerde-Hünxe und die China Construction Bank ordnete die BaFin erhöhte Eigenmittelanforderungen an. Und gegen J.P. Morgan verhängte sie ein Bußgeld von 30.000 Euro, weil die Bank einer sofort vollziehbaren Anordnung der BaFin zuwidergehandelt hatte. Die Transparenz sei wichtig, um aufzuzeigen, welches Verhalten die BaFin als Verstoß betrachtet, so die Aufseher. Zudem sollten die Mitteilungen abschreckende Beispiele sein. Naturgemäß greife dies in die Rechte der betroffenen Unternehmen und Personen ein. Dabei verweist die BaFin aber auf ein Urteil, das ein ähnliches Vorgehen des Bundeskartellamts als nicht rechtswidrig einstufte (Az. VI-Kart 5/14).

**Beratung von Stiftungen** ● Bei der Anlageberatung von Stiftungen gelten andere Grundsätze als bei natürlichen Personen. Das geht jetzt auch aus einem Urteil des OLG Frankfurt hervor (Az. 1 U 32/13). Die Commerzbank muss einer Stiftung rund 250.000 Euro Schadenersatz wegen Falschberatung zahlen. Die Stiftung hatte sich 2001 auf Vermittlung der Bank an einem Geschlossenen Immobilienfonds beteiligt. Ab 2010 flossen die Ausschüttungen nicht mehr wie erwartet. Daraufhin klagte die Stiftung. Die Anlage sei von Anfang an zu riskant gewesen, urteilte das Gericht. Denn Stiftungen seien verpflichtet, ihr Kapital sicher anzulegen.

**Offene Immobilienfonds** ● Im April 2014 entschied der BGH, Anlageberater müssten darüber aufklären, dass Offene Immobilienfonds ihre Anteilsrücknahme zeitweise aussetzen können. Im Herbst 2009 hatte ein Berater dieses Risiko als „möglich, aber nicht wahrscheinlich“ bezeichnet. Zu diesem Zeitpunkt sei die Aussage zutreffend gewesen, entschied das OLG Dresden und wies eine entsprechende Klage zurück (Az. 8 U 1242/14).

## Banken geraten zunehmend unter Druck

### DZ Bank prognostiziert Filialsterben und Stellenabbau

Ob private Banken, Sparkassen oder der Genossenschaftssektor – deutsche Banken stehen vor großen Herausforderungen. Gleich drei aktuelle Studien schlagen Alarm. Sie sagen massive Umbrüche voraus und zeigen Zukunftstrends auf, auf die die Geldhäuser dringend reagieren müssen.

Die Management-Beratung Boston Consulting beziffert den Rückgang der Bank-Erträge im Privatkundengeschäft bis zum Jahr 2020 in ihrer Untersuchung auf bis zu 25 Prozent. Eine Ursache sei das niedrige Zinsniveau. Darauf verweist auch die DZ Bank in ihrer Analyse. Kredite würden bei niedrigen Zinsen schneller zurückgezahlt, gleichzeitig stocke die Bestandsentwicklung, wenn Einlagen niedrig verzinst seien. Auch der „Fristenspagat“ zwischen Aktiv- und Passivseite werde schwieriger. Denn die Kunden parken ihr Ersparnis zunehmend in Sichteinlagen. Auf der anderen Seite stehen Kundenkredite, die weiter mit langen Laufzeiten vergeben werden. Das könnte zum Problem werden, wenn Kunden ihre Einlagen im großen Stil abziehen. Das Zinsniveau ist aber nur ein Grund, weshalb die Rentabilität der Häuser laut DZ Bank leidet. Bei den von der EZB beaufsichtigten deutschen Banken habe die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalrendite (RORAC) 2014 nur bei 5,4 Prozent gelegen. Das erlaube kaum Rücklagen und angemessene Dividendenzahlungen. Eine weitere Ursache sehen die Autoren in regulatorischen Maßnahmen. Insbesondere die höheren Ansprüche an die Eigenkapitalpuffer nach Basel III belasten. Die Rentabilität sinke schon

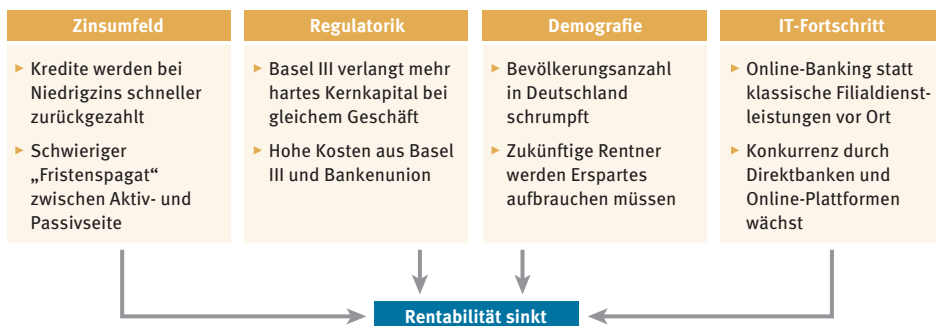
dadurch, dass für das gleiche Geschäft jetzt mehr hartes Kernkapital vorgehalten werden müsse. Zudem lösten Basel III und vor allem die Bankenunion mit den neuen Abwicklungsregeln eine hohe Kostenwelle aus.

Schließlich sieht die DZ Bank auch Belastungsfaktoren aufgrund der demografischen Entwicklung und des IT-Fortschritts. Könne die aktuelle Rentnergeneration noch eine positive Sparquote aufweisen, so müssten ältere Menschen in Zukunft wohl ihre Reserven verbrauchen. Zudem gebe es immer weniger Menschen in Deutschland – und deren Bedürfnisse änderten sich. Beides belastete die Nachfrage nach klassischen Dienstleistungen in den Filialbanken. Vieles wandert ins Online-Geschäft ab. Alle Banken müssten deshalb ihr Zweigstellennetz ausdünnen. Bis 2030 könnte die Zahl der Filialen von derzeit gut 35.000 auf unter 20.000 sinken, die der Mitarbeiter von 614.000 auf unter 500.000.

### Digitalisierung der Anlageberatung

Das BearingPoint Institute gibt in seiner Studie zu europäischen Banken die Empfehlung, Prozesse stärker zu automatisieren und Geschäftsmodelle zu modernisieren. Insbesondere die Digitalisierung von Beratungsleistungen werde an Bedeutung gewinnen, prognostiziert auch Boston Consulting. Die DZ Bank sieht für Sparkassen und Genossenschaftsbanken aber auch Chancen: In einem schrumpfenden Markt könnten sie solche Kunden gewinnen, die weiterhin Wert auf eine Beratung vor Ort legen, deren Bank sich aber aus der Fläche zurückzieht. **DZB**

### Mehrere Trends belasten die Rentabilität der Banken



Stand: 20.05.2015; Quelle: DZ Bank Research und Volkswirtschaft, DZB Research