

Klaus Spremann

Private Banking

Kundenberatung, Finanzplanung und
Anlagestrategien in der Vermögensverwaltung

3., vollständig überarbeitete Auflage

UVK Verlag · München

Inhalt

Zum Geleit.....	5
I Kundenberatung	15
1 Anbieter und Kundengruppen	17
1.1 Angebot und Anbieter	17
1.1.1 Acht Finanzdienstleistungen	18
1.1.2 One-Stop-Banking oder Netzwerk von Partnern?.....	20
1.1.3 Relationship oder Transaktion?.....	21
1.2 Kundengruppen	22
1.2.1 Personal, Premier und Private Banking.....	23
1.2.2 Triage oder Selbstwahl.....	24
1.3 Personal und Premier Banking	24
1.3.1 Personal Banking.....	24
1.3.2 Premier Banking.....	25
1.3.3 Private Banking und Beratungsmandate.....	27
1.4 Kunden bei Versicherungen	30
1.4.1 Risikolebensversicherung oder gemischte Lebensversicherung	30
1.4.2 Risikoausgleich	31
1.4.3 Kalkulation	32
1.4.4 Beurteilung	33
1.5 Konklusion.....	35
1.5.1 Eckpunkte und Gedankensplitter	35
1.5.2 Fragen zur Lernkontrolle	36
2 Private Banking	37
2.1 Mandat und Portfoliomanagement.....	37
2.1.1 Der Investmentprozess	37
2.1.2 Beratung.....	39
2.1.3 Institutionelle Anleger.....	41
2.1.4 Robotergestütztes Asset Management.....	43
2.2 Key Clients und Family Offices	45
2.2.1 Key Clients	45
2.2.2 Family Offices	45
2.2.3 Der Trust.....	47

2.1.1	Familienstiftung	49
2.2	Preisgestaltung	51
2.2.1	Preistransparenz?	51
2.2.2	Praxis beim Pricing in Europa	52
2.2.3	Alternativen zum herkömmlichen Pricing	53
2.3	Konklusion	53
2.3.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	53
2.3.2	Fragen zur Lernkontrolle	54
3	Erstgespräch	57
3.1	Akquise	57
3.1.1	Woher die Kunden kommen	57
3.1.2	Kundenbindung	59
3.2	Inhaltspunkte des Erstgesprächs	60
3.2.1	Kundenerwartung versus Gesprächsführung	60
3.2.2	Anlageklassen	62
3.2.3	Rendite, Sicherheit, Liquidität	64
3.2.4	Ungleiche Information?	65
3.3	Pflichtpunkte beim Erstgespräch	67
3.3.1	Know-Your-Customer	67
3.3.2	Vertragsbeziehung	71
3.3.3	Big Five und triadische Systeme	73
3.4	Konklusion	75
3.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	75
3.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	76
4	Risikoaufklärung	77
4.1	Risikoaufklärung	77
4.1.1	Wissensdefizit überbrücken	77
4.1.2	Erwartungswert und Repräsentant der Renditen	80
4.1.3	Grafiken zur Risikoaufklärung	83
4.1.4	Dienstleistungsinflation	86
4.2	Zum Risiko der drei Anlageklassen	87
4.2.1	Wurzel aus der Zeit	87
4.2.2	Gibt es Zeithorizonteffekte?	89
4.2.3	Zur Liquidität	91

4.2.4	Fundamentaldaten und Stimmungen	93
4.3	Dimensionen des Risikos	96
4.3.1	Acht Arten des Risikos	96
4.3.2	Risikostufen von Anlagen	98
4.3.3	Investment Opportunity-Set	99
4.4	Konklusion	101
4.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	101
4.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	102
5	Risikoprofil	105
5.1	Risikotoleranz und Risikofähigkeit	105
5.1.1	Warum Unsicherheit von Nachteil ist	106
5.1.2	Anlagevorschlag verlangt Risikotoleranz und Risikofähigkeit	107
5.1.3	Welche Fragen werden gestellt?	107
5.1.4	Beispiele für einen Profiler	108
5.2	Empfehlungen der Entscheidungstheorie	111
5.2.1	Jede Entscheidung führt auf ein Bündel möglicher Szenarien	111
5.2.2	Aufstellung der Szenarien	112
5.2.3	Empfehlung der normativen Entscheidungstheorie	114
5.3	Empirisches Entscheidungsverhalten	115
5.3.1	Deskription des tatsächlichen Entscheidungsverhaltens	115
5.3.2	Abträglich sind Verluste zwischendurch	116
5.3.3	Histogramm	117
5.3.4	Parameter Anleihen und Aktien	119
5.4	Konklusion	121
5.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	121
5.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	121
6	Anlagevorschlag	123
6.1	Optimizer	123
6.1.1	Risk und Return	123
6.1.2	Steuern und Gebühren	126
6.1.3	Wie sich die reale Kaufkraft entwickelt	128
6.2	Ebene der Einzelanlagen	129
6.2.1	Vermögensallokation und Portfolioselektion	129
6.2.2	Top-Down und Bottom-Up	131

6.3	Konklusion	132
6.3.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	132
6.3.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	133
II	Finanzplanung	135
7	Vermögensaufbau.....	137
7.1	Konsum ohne Schwankungen	137
7.1.1	Konsumieren oder Sparen?.....	137
7.1.2	Leben wir in der Zukunft oder in der Vergangenheit?	139
7.2	Wie viel sparen?.....	140
7.2.1	Vier Lebensphasen.....	140
7.2.2	Die Permanente Einkommenshypothese	142
7.2.3	Ausbau der Beispielrechnung.....	144
7.3	Welches Vermögen wird erreicht?	146
7.3.1	Das Fünfzehnfache	146
7.3.2	Die Stanley-Danko-Formel.....	148
7.3.3	Selbstbindungen.....	150
7.4	Konklusion.....	151
7.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	151
7.4.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	151
8	Lebenszyklus-Hypothese.....	153
8.1	Die Lebenszyklus-Hypothese	153
8.1.1	Der Gesamtnutzen.....	153
8.1.2	Budgetrestriktion.....	154
8.1.3	Entwicklungen der Einkünfte.....	155
8.1.4	Ein Fallbeispiel zur LZH.....	157
8.2	Elemente der behavioristischen Finance	159
8.2.1	Verhaltenswissenschaft und Sozialpsychologie	159
8.2.2	Behavioristischen Lebenszyklus-Hypothese.....	161
8.2.3	Hyperbolische Diskontierung.....	164
8.2.4	Banking im Lebenszyklus.....	165
8.3	Konklusion.....	167
8.3.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	167
8.3.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	168

9	Vermögenspyramide	171
9.1	Drei Kategorien von Verwendungszwecken	171
9.1.1	Von der Gesamtsituation zu Vorhaben.....	172
9.1.2	Realismus und Harmonisierung.....	173
9.1.3	Reserven, gebundenes und freies Vermögen.....	174
9.1.4	Vermögenspyramide mit drei Schichten	176
9.2	Pyramide und Vermögensallokation.....	177
9.2.1	Jede Schicht eine Assetklasse	177
9.2.2	Vorgehensschritte	178
9.2.3	Kategorien und Assetklassen	180
9.3	Reserve und freies Vermögen.....	182
9.3.1	Lebensereignisse.....	182
9.3.2	Forderungen und gute Gelegenheiten	183
9.3.3	Freies Vermögen.....	184
9.3.4	Vermögen der Dynastie.....	185
9.4	Konklusion.....	186
9.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	186
9.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	187
10	Gebundenes Vermögen	189
10.1	Vorsorge.....	189
10.1.1	Anlage bereits angesammelten Deckungskapitals.....	190
10.1.2	Ansparen des Deckungskapitals	191
10.1.3	Beste Praktiken	192
10.2	Shortfall-Ansatz.....	193
10.2.1	Zielrendite und Ausfallwahrscheinlichkeit.....	194
10.2.4	Stetige Rendite	197
10.2.5	Auflösung nach der möglichen Aktienquote.....	200
10.2.6	Laufzeitportfolio	203
10.3	Kapitaldeckung für laufende Bezüge	205
10.3.1	Verzehr des Vermögens oder nur der Vermögenserträge?	205
10.3.2	Ergebnis	208
10.4	Konklusion.....	208
10.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	208
10.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	209

11	Weiteres Vermögen	211
11.1	Immobilien.....	211
11.1.1	Acht Formen von Anlagen in Immobilien	211
11.1.2	Renditen von Immobilienanlagen.....	213
11.1.3	Optimale Portfolios mit Immobilien.....	214
11.1.4	Immobilien als Bedingung.....	215
11.2	Realwirtschaft.....	217
11.2.1	Geschäftsbetrieb und Humankapital.....	217
11.2.2	Korrelation: Realwirtschaft zu Bonds und zu Aktien	218
11.2.3	Bonds zur Diversifikation.....	219
11.3	Konklusion.....	221
11.3.1	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	221
11.3.2	Fragen zur Lernkontrolle.....	221
12	Vermögensbilanz	223
12.1	Das Samuelson-Modell.....	223
12.1.1	Der Prozess der Wertentwicklung.....	223
12.1.2	Entscheidung und drei Fragen.....	224
12.1.3	Lösung im Samuelson-Modell	225
12.2	Erweiterung zur Gesamtbilanz.....	226
12.2.1	Einbezug von Verpflichtungen.....	226
12.2.2	Einbezug von Humankapital.....	227
12.2.3	Gesamtbilanz zur Finanzplanung.....	228
12.2.4	Beispiele	230
12.2.5	Eckpunkte und Gedankensplitter.....	231
12.2.6	Fragen zur Lernkontrolle.....	232
III	Anlagestrategien	235
13	Passiv oder Aktiv?	237
13.1	Buy-and-Hold.....	237
13.1.1	Vorteile von Buy-and-Hold.....	237
13.1.2	International Diversifizieren?.....	239
13.1.3	Marktportfolio.....	241
13.2	Erzeugung des Marktportfolios.....	243
13.2.1	Marktindizes.....	244
13.2.2	Tracking des Marktportfolios.....	245

13.3	Alpha und Beta	247
13.3.1	Beta und das CAPM	247
13.3.2	Empirische Überprüfung des CAPM.....	249
13.3.3	Anomalien und Verfeinerungen	250
13.3.4	Erweiterungen zum Mehrfaktor-Modell	251
13.4	Realitätsnähe der Prämissen.....	252
13.4.1	Normalverteilung, Unabhängigkeit, Konstanz	252
13.4.2	Fat-Tails, Trends und Volatilitäts-Cluster.....	253
13.5	Konklusion.....	256
13.5.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	256
13.5.2	Fragen zur Lernkontrolle	256
14	Selektion	259
14.1	Strategie und Stil	259
14.1.1	Börsengurus und ihre Stile	259
14.1.2	Selektionskriterium ist ein Thema	260
14.1.3	Strategie und Stil	261
14.2	Selektion im Konjunkturzyklus	263
14.2.1	Betriebswirtschaftliche Kennzahlen.....	263
14.2.2	Konjunkturzyklus.....	265
14.2.3	Zyklische Investitionen	266
14.3	Long-Short-Portfolios	268
14.3.1	Von Leverage zu Short-Positionen	268
14.3.2	Selektion als Anlagestil	269
14.3.3	Erklärung der Vorteilhaftigkeit	270
14.3.4	Ist die Börse ein Casino?	273
14.4	Konklusion.....	274
14.4.1	Eckpunkte und Gedankensplitter	274
14.4.2	Fragen zur Lernkontrolle	275
15	Timing	277
15.1	Timing und Momentum	277
15.1.1	Übersicht.....	277
15.1.2	Markt-Timing mit dem Fed-Modell.....	279
15.1.3	Momentum-Strategien.....	280
15.2	Prozyklisch – Antizyklisch	281

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