



Universität Augsburg
Prof. Dr. Hans Ulrich Buhl
Kernkompetenzzentrum
Finanz- & Informationsmanagement
Lehrstuhl für BWL, Wirtschaftsinformatik,
Informations- & Finanzmanagement

UNIA
Universität
Augsburg
University

Diskussionspapier WI-178

Dem Kunden über die Schulter geschaut

von

Dennis Kundisch

September 2006

in: Bankmagazin, 54, 5, 2006, S.36-37
Überarbeitete Fassung

Online-Brokerage: Dem Kunden über die Schulter geschaut

Ob Privatinvestoren sich für den börslichen oder außerbörslichen Handel entscheiden, ist für sie keine Entweder-Oder-Frage. Banken und Broker sollten ihr Online-Angebot entsprechend darauf abstimmen.

Online-Brokerage steht für die selbstbestimmte Abwicklung von Wertpapiergeschäften durch Privatinvestoren via Internet. In Deutschland sind es mittlerweile wieder weit über zwei Millionen Privatinvestoren, die regelmäßig über einen Online-Broker oder die Online-Brokerage-Funktionalität ihrer Geschäftsbank handeln. Was motiviert diese Privatinvestoren zum Handeln, was dazu, entweder dem börslichen oder aber dem außerbörslichen Handel - also dem direkten Handel mit Emittenten oder Market Makern - den Vorzug bei der Durchführung von Transaktionen zu geben? Und wie sollten Banken und Broker darauf reagieren?

Den bislang weitgehend nicht hinterfragten Motiven ging eine Online-Umfrage auf den Grund. Diese wurde als ein Gemeinschaftsprojekt des Kernkompetenzzentrums IT & Finanzdienstleistungen der Universität Augsburg und des Forschungsbereichs Information Process Engineering des Forschungszentrums Informatik (FZI) in Karlsruhe im Sommer 2005 durchgeführt. Insgesamt konnten weit über 5.000 Teilnehmer zur Teilnahme an der Befragung animiert werden, von denen 1.804 Personen in die Auswertung eingingen.

Die Einstellungen zum börslichen bzw. zum außerbörslichen Handel lassen sich nicht auf ein reines „Dafür“ oder „Dagegen“ reduzieren

Von den befragten Privatinvestoren gibt ein Drittel an, noch nie außerbörslich gehandelt zu haben. Das fehlende Vertrauen in die Sicherheit und Ordnungsmäßigkeit spielt hier eine wesentliche Rolle. Umgekehrt sind die Teilnehmer an außerbörslichen Märkten nicht generell wagemutige Spieler. Das selbst angegebene Risikoprofil und die Bereitschaft, sich außerbörslich zu engagieren, erweisen sich als signifikant unabhängig voneinander. Vielmehr scheinen Investoren den Direkthandel mit steigender Handelserfahrung zunehmend als wertvolle Alternative wahrzunehmen und dann zielgerichtet einzusetzen. Die offensichtlich wichtigsten Argumente: die Erwartung niedrigerer Transaktionsgebühren und einer schnelleren Ausführung. Analysiert man die Preismodelle im deutschen Brokerage-Markt fällt in der Tat auf: Die Durchführung einer außerbörslichen Transaktion ist bei allen relevanten Online-Brokern - zum Teil sogar erheblich - günstiger, als die Ausführung der gleichen Transaktion an einer Börse. Für die Handelsplatzentscheidung der Investoren spielt aber auch die transaktionsspezifische Situation eine entscheidende Rolle. Im untersuchten Sample hängt die außerbörsliche Aktivität stark vom jeweils gehandelten Produkt ab, und es wird außerbörslich signifikant häufiger gekauft als verkauft.

Die Wahl des Transaktionsweges wird stark durch das Produkt motiviert, wobei innovative Produkte den außerbörslichen Handel stärken

Zwar bleiben die Börsen bei fast allen abgefragten Produktkategorien auch weiterhin der in Summe am häufigsten genannte Transaktionsweg, gerade bei den außerbörslich erfahrenen Investoren und bei den innovativeren Produkten wie den Zertifikaten machen die außerbörslichen Handlungsoptionen in den letzten Monaten aber Boden gut: 20 Prozent der außerbörslich Aktiven im Sample wurden zum außerbörslichen Handel erst im letzten Jahr animiert. Aktien und Aktienanleihen werden von mehr als Dreiviertel der

Befragungsteilnehmer hauptsächlich an börslichen Handelsplätzen gehandelt. Mehr als ein Drittel der außerbörslich Erfahrenen nutzt jedoch für ihre Aktiengeschäfte die angebotenen Alternativoptionen. Knock-out-Produkte sind dabei das Vorzeigeprodukt für den außerbörslichen Handel. 53 Prozent der Befragungsteilnehmer geben an, beim Kauf von Knock-out-Produkten hauptsächlich außerbörslich zu ordern, und unter den außerbörslich Erfahrenen sind es sogar 80 Prozent. Anders beim Verkauf: Hier sind es lediglich 48 bzw. 73 Prozent.

Bei transaktionsabhängigen Geschäftsmodellen sind außerbörslich Erfahrene interessante Brokerage-Kunden

Kunden mit hohem Depotvolumen gelten gemeinhin als attraktive Kunden. Ein höheres individuelles Bruttoeinkommen und Depotvolumen der Teilnehmer führt im Sample zu durchschnittlich höheren Transaktionsvolumina. Die Transaktionshäufigkeit - für die meisten Geschäftsmodelle von Brokerage-Angeboten jedoch eine zentrale Größe - wird aber dadurch nicht signifikant beeinflusst.

Die außerbörslich erfahrenen Investoren sind dabei insofern für einen Broker wertvoll, als sie auch die allgemein deutlich aktiveren sind. Beispielsweise handeln Kunden, welche Knock-out-Produkte nutzen, im Durchschnitt dreimal so häufig pro Jahr im Vergleich zu den restlichen Befragungsteilnehmern. Da gerade diese Heavytrader häufig transaktionsspezifisch zwischen den Marktalternativen wählen, ist es für den Erfolg eines Brokerage-Angebots wichtig, die relevanten Handelsoptionen im börslichen und außerbörslichen Bereich angebunden zu haben. „Daher bieten wir im Transaktionsmanager für unsere Kunden über Direct Trade den direkten Zugang zu allen wichtigen Emittenten im Markt und offerieren gleichzeitig eine der umfangreichsten Online-Anbindungen an nationale und internationale Börsenplätze“, sagt ein Repräsentant von maxblue, dem Online-Broker der Deutschen Bank, welche die Umfrage unterstützt hat.

In der Tat haben alle relevanten Online-Broker im deutschen Markt in den letzten Jahren die Option des Emittentenhandels eingeführt bzw. dessen Angebot sukzessive ausgebaut. Lediglich die ING DiBa, welche seit der Übernahme von Entrium in 2003 zu den großen im Markt - gemessen an der Anzahl der Online-Depots - zählt, hat hier noch nicht nachgezogen. Gleichzeitig hat diese Entwicklung jedoch nicht zu einer Reduzierung der online angebotenen Börsenplätze geführt, vielmehr ist auch hier eher eine Ausweitung der Angebote zu verzeichnen. Selbst wenn sich die Dynamik der Entwicklung des Zertifikatemarktes in den kommenden Monaten abschwächen sollte, erscheint es daher eher eine Frage der Zeit zu sein, bis alle Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken in ihren Online-Brokerage-Angeboten diese neue Handlungsoption integrieren. Ansonsten laufen sie Gefahr noch weitere Assets an ihre erfolgreichen Online-Konkurrenten zu verlieren, während diese - nach einigen gescheiterten Versuchen - wieder mit Nachdruck daran arbeiten, auch eine Beratungsproposition im Markt zu etablieren. Im Durchschnitt unterhalten die Privatanleger im Sample übrigens zwei Online-Depots. Für alle Wettbewerber gleichermaßen eine Mahnung, das eigene Angebot ständig auf den Prüfstand zu stellen und entsprechend den Kundenbedürfnissen weiterzuentwickeln.