

# Honorarberatung im Bereich der Investmentfonds und der geschlossenen Fonds



Dieter Kern, Certified Financial Planner und Certified Estate Planner, Honorarberater, Trigonus Financial Solutions GmbH

Für den Anleger stellt sich die Frage, welchen Nutzen er aus einer qualifizierten, neutralen Honorarberatung ziehen kann. Hierzu ist es erforderlich, einen Blick auf die Marktteilnehmer im Bereich der Kapitalanlagen zu werfen. Dies sind vor allem strukturierte Großvertriebe, Banken und die sogenannten freien Finanzdienstleister. Der Anleger erhält eine „kostenlose Beratung“, da die Entlohnung in Form von Provisionen aus den vermittelten Produkten erfolgt. In welcher Höhe Provisionen fließen, wird in den seltensten Fällen transparent gemacht.

Die provisionsorientierte Beratung ist zwangsläufig an Produktinteressen gekoppelt. Aus diesem Grund steht hier der Produktverkauf eindeutig im Vordergrund der Beratung.

Wie ist nun die Vorgehensweise im Rahmen einer Honorarberatung? Im unentgeltlichen Erstgespräch mit dem interessierten Anleger wird der Auftragsumfang geklärt und die Honorarhöhe festgelegt. Die Honorarhöhe richtet sich nach dem Auftragsumfang. Die Abrechnung erfolgt auf Stundenbasis, pauschal oder aus einer Kombination der vorgenannten Modelle.

Das Erstgespräch dient primär dem Kennenlernen. Die gegenseitigen Erwartungshaltungen werden klar definiert. Die angebotenen Honorar-Dienstleistungen gehen von der reinen Depotanalyse/Depotstruktur über die alle Vermögensklassen beinhaltende Vermögenstruktur-Beratung bis hin zum ganzheitlichen Finanzplan nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Finanzplanung und Vermögensnachfolgeplanung.

## Die vier Kernfragen zur Vermögensstruktur und -entwicklung

Eine Umfrage unter vermögenden Privatkunden führte zu dem Ergebnis, dass eine umfassende Beratung die Beantwortung der vier Kernfragen zur Vermögensstruktur und -entwicklung zum Inhalt haben soll:

### I.

#### In welchen Vermögenswerten steckt mein Vermögen?

- Welche Vermögenswerte besitze ich?
- Welchen Marktwert haben diese Vermögenswerte?
- Wie verlässlich ist die Werteinschätzung?
- Wie fungibel sind die einzelnen Werte?
- Welchen Anteil haben die verschiedenen Vermögenswerte am Gesamtvermögen?
- Gibt es eine Konzentration auf bestimmte Vermögenswerte (Klumpenrisiken)?

### II.

#### Welche Erwartungen habe ich bezüglich der künftigen Entwicklung meines Gesamtvermögens?

- Wie werden die Entwicklungschancen und Risiken der einzelnen Vermögenswerte eingeschätzt?
- Einschätzung der Risikobreiten der verschiedenen Vermögenswerte
- Welche Prämissen werden damit der Entwicklung meines Gesamtvermögens zugrundegelegt?

### III.

#### Welche Performance und Liquidität erzeugt mein Gesamtvermögen in seiner

#### derzeitigen Struktur unter optimistischen und pessimistischen Prämissen?

- Welche absoluten Wertentwicklungen kann ich unter den besagten Prämissen für die einzelnen Vermögenswerte und für das Gesamtvermögen erwarten?
- Welche Liquiditätseffekte bewirkt mein Vermögen unter Berücksichtigung der Steuer?
- Welche Performance erzielt mein Vermögen unter optimistischen, pessimistischen und realistischen Annahmen?

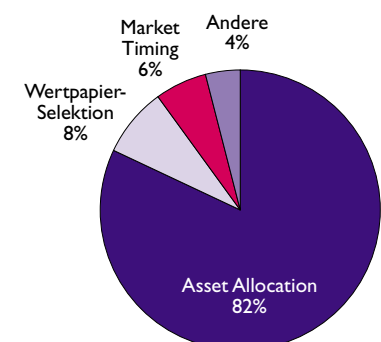
### IV.

#### Welche Effekte kann ich durch Umschichtungen erzielen?

- Wie würde sich die Performance, die Liquidität und das Chancen/Risiko-Profil meines Gesamtvermögens verändern, wenn ich bestimmte Umschichtungen vornehme?

Die Ausführungen machen deutlich, dass im Rahmen einer Honorarberatung nicht das einzelne Produkt, sondern die ganzheitliche Vermögensstruktur Schwerpunkt der Beratung ist. Diese Vorgehensweise wird durch eine Studie von Feri Trust aus dem Jahre 2002 untermauert, wonach der Anlageerfolg zu 82% aus der Vermögensstruktur, zu 14% aus Timing und Titelauswahl (Produktauswahl) und zu 4% von anderen Faktoren bestimmt wird.

#### Komponenten des Anlage-Erfolgs



## Der zweistufige Beratungsprozess

### Stufe 1

#### Datenerfassung

Am Anfang steht die reine Fleißarbeit. Die relevanten Kundendaten sind zweckadäquat zu erfassen. Neben den persönlichen Daten sind dies vor allem:

- Anlagezweck und Ziele
- Einkommenssituation
- Anlagehorizont
- Anlageerfahrung (WPHG)
- Bestehende Vermögenswerte
- Erstellen der individuellen Risikopersönlichkeit

#### Risikopersönlichkeit

Eine zentrale Rolle spielt die Risikopersönlichkeit des Anlegers. Das Risikoverhalten im Umgang mit Geld ist einerseits die Einstellung zum Risiko an sich, andererseits dessen Kontrolle. Die Kontrolle ist die Motivation und die Fähigkeit, sich mit diesen Risiken auseinander zu setzen, deren Bedeutung abzuschätzen, diese zu steuern und zu kontrollieren. Es werden vier Risikotypen unterschieden: Der Vorsichtige, der Kontrollierte, der Risikofreudige und der Zielstrebige.

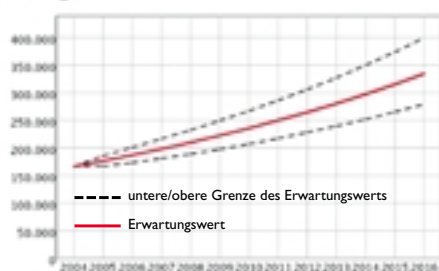
### Stufe 2

#### Ermittlung der optimalen Vermögensstruktur

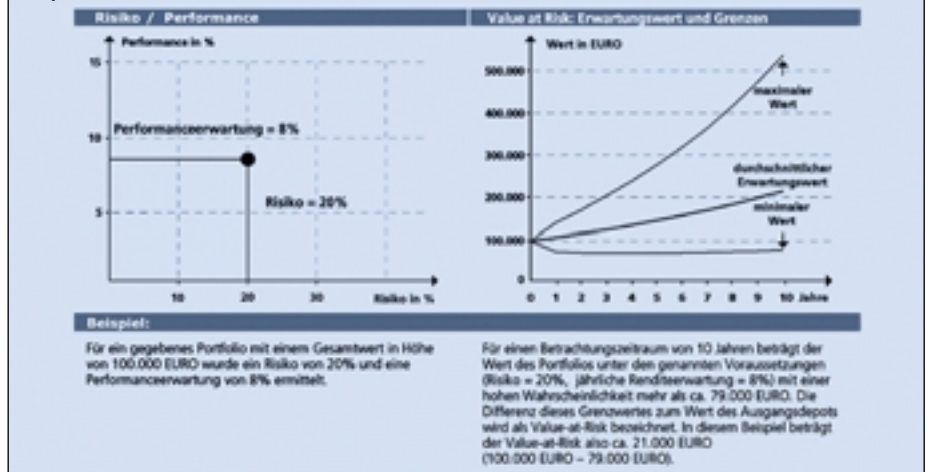
Die Risikopersönlichkeit wird nach einem wissenschaftlichen Verfahren nach Professor Bengelmann ermittelt. Die Anlageerfahrung wird analog den Erfordernissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz dokumentiert. Hier fließen auch die bestehenden Vermögenswerte und die Einkommenssituation des Anlegers ein.

Mit dem Programmkreis Invest Strategy der tetralog systems AG wird nun die optimale Struktur ermittelt und die Kennzahlen zu Risiko und Performance für das Gesamtportfolio ausgewiesen. Diese basieren auf der Volatilität und dem Future Adjusted Markowitz Estimator (F.A.M.E). Dieses Verfahren berechnet auf Basis der historischen Wertentwicklung allgemeiner Indices eine Schätzung für die nächsten 12 Monate.

#### Anlage



Graphik: Value At Risk Ansatz



#### Value At Risk Ansatz

Um das Gewinn- und Verlustpotential einer Anlagestrategie zu beurteilen greifen wir auf den Value At Risk Ansatz zurück, der im institutionellen Bereich als führend bezeichnet werden kann. Dieser ermöglicht Aussagen über das maximale Verlustpotential einer Anlagestrategie.

Mit Hilfe dieses Verfahrens wird die Spannbreite der vermutlichen Wertentwicklung des Portfolios im Betrachtungszeitraum anhand der gegebenen Risiko- und Performancewerten bestimmt.

Aus der Graphik (s.o.) geht hervor, dass es künftig natürlich Abweichungen vom Erwartungswert geben wird. Entscheidend für den Anleger ist die untere Grenze, die vom Portfolio nach der angenommenen Anlagedauer mit einer 95%igen Wahrscheinlichkeit nicht unterschritten wird.

Im Anschluss an den Beratungsprozess zur Vermögensstruktur geht es nun in die Produktauswahl.

#### Produktauswahl

##### Investmentfonds

Die Auswahl der Investmentfonds erfolgt gemeinsam mit dem Kunden. Mithilfe der Fondsanalyseprogramme von FVBS Professionell und Morningstar XRAY sowie quantitativer und qualitativer Rankings und Ratings werden für den Kunden transparent und nachvollziehbar die Fonds ausgesucht. Die quotale Aufteilung ergibt sich aus der zuvor ermittelten Vermögensstruktur.

##### Geschlossene Fonds

Die geschlossen Fonds sind primär als unternehmerische Beteiligungen konzipiert. In aller Regel beteiligt sich der Anleger als Kommanditist an einem geschlossen Fonds in der Rechtsform GmbH&CoKG. Das Risiko ist bei einer KG Beteiligung auf die Einlage beschränkt, eine Nachschusspflicht besteht nicht. Dem Totalverlustrisiko stehen lukrative, steueroptimierte Erträge gegen-

über. Diese Anlagen sind vor allem für vermögende Anleger interessant. In den letzten Jahren ist ein deutlicher Trend weg von den reinen Steuersparmodellen hin zu steueroptimierten Ertragsmodellen zu erkennen. Auch im Rahmen von schenkungs- und erbschaftsteuerlichen Aspekten spielen geschlossene Fonds eine wichtige Rolle. Mithilfe der Sensitivitäts-Analyse kann der Anleger die Auswirkungen verschiedener Szenarien auf sein Gesamtvermögen beurteilen. Die Auswahl der Beteiligung erfolgt im ersten Schritt unter Berücksichtigung externer Ratings. Die Ratingagentur Scope stellt Ihnen angeschlossenen Lizenznehmern hierzu eine sehr umfassende und aktuelle Datenbank zur Verfügung. Die Beteiligung wird dort hinsichtlich

- Prognosesicherheit
- Chancen- und Risikopotential
- Fungibilität
- Prospektierungsqualität und
- Zielgruppe

analysiert. Die Analysesoftware ermöglicht einen schnellen und transparenten Vergleich unterschiedlicher Angebote. Unsere Erfahrungen zeigen, dass das direkte Einbeziehen des Anlegers in den Analyse und Auswahlprozess sehr zur Transparenz und Verständlichkeit beiträgt. Der Anleger wird nicht vor vollendete Tatsachen gestellt, sondern er entwickelt seine Anlagestrategie gemeinsam mit dem Honorarberater.

Die fortlaufende periodische Betreuung rundet den kompletten Beratungsprozess ab. Wir empfehlen mindestens ein umfassendes Strategieggespräch pro Jahr.

**Fazit:** Das Zeitalter der Honorarberatung in der Finanzdienstleistung hat gerade erst begonnen. Aktuell hält im Handel und Konsum die Geiz ist Geil Mentalität Einzug. Dies steht im direkten Einklang mit der Honorarberatung. Warum? Das zu zahlende Honorar ist circa 50% günstiger als die sonst üblichen, meist versteckten Provisionen.