

FINANZBERATUNG

# KONZERTIERTE AKTION

Schon wenige ETFs reichen für ein breit diversifiziertes Portfolio.

Doch wie finden Finanzberater die richtige Mischung?

**Finanzplanung:**  
wesentliche Faktoren  
berücksichtigen



**E**iner raunt's dem anderen zu: Passive ETFs weisen meist bessere Ergebnisse aus als aktiv geführte Investmentfonds. Nichts Neues so weit. Aber die Nachricht dringt mittlerweile sogar schon bis zum unerfahrenen Kleinanleger durch. Andere, schon länger mit der Materie vertraut, verdammen Einzeltitel oder aktiv gemanagte Fonds vermehrt aus ihren Portfolios. Mit dem Ziel, das Portfolio-Management selbst in die Hand zu nehmen – mit ETFs. Dort beginnt dann das Dilemma: Indizes, Märkte und Branchen fallen und steigen nun mal und verleiten zu emotionalem Handeln. Die kostengünstigen ETFs werden in den Händen der semiprofessionellen Anleger schnell zu Spielbällen, der Anleger zum Jongleur.

So wird der ETF ad absurdum geführt – aus passiven Investments wird ein aktives Portfolio-Management. Eine aktuelle Studie der Goethe-Universität Frankfurt unter 7000 Privatanlegern hat aufgezeigt, dass selbst gebaute ETF-Portfolios am Ende genau aus diesem Grund schlechter abgeschnitten haben als Portfolios ohne ETFs. Dabei ist der erste Gedanke, sich ein möglichst professionelles ETF-Portfolio zu strukturieren, durchaus richtig. Eine aktuelle Studie der Leibniz Universität Hannover belegt allerdings, dass Anleger als Selbstentscheider selten Anlageerfolg verbuchen. Aber um mittel- bis langfristig Erfolg zu haben, braucht ein ETF-Portfolio eine professionelle und unabhängige Handschrift. Eine Analyse der Risikofähigkeit, eine ehrliche Definition der Risikobereitschaft und darauf aufbauend eine feste Strategie ohne Emotionen für eine individuelle Portfolio-Strukturierung.

Natürlich steht am Anfang einer Finanzberatung eine Analyse der Finanzsituation, die diesen Namen auch verdient. Bei kleineren Vermögen ebenso wie bei größeren. Es gilt, den Anlagebetrag zu ermitteln. Dies sollte nicht mal eben am Schreibtisch des Bankberaters oder Wohnzimmerisch des Anlegers geschehen. Und schon gar nicht dem Anleger selbst überlassen bleiben.

Nun ist die Realität in der deutschen Finanzberatung leider die, dass zehn Finanzberater bei ein und demselben Kunden zu zehn verschiedenen Analyseergebnissen kommen. Dabei könnte der Anleger doch erwarten, dass er von allen das gleiche Ergebnis bekommt! So wie er nach einer Analyse zu seinem Blutbild von zehn verschiedenen Labors bei allen den gleich lautenden Laborbericht erwarten kann.

**DIN-Standard ist nötig.** Ein geeignetes, weil neutrales Werkzeug ist die Finanzanalyse privater Haushalte nach DIN SPEC 77222, ein unter dem Dach des Deutschen Instituts für Normung von der Finanzbranche entwickelter Standard. Ein hochkarätig besetzter DIN-Ausschuss, bestehend aus Verbraucherschützern, Finanzwissenschaftlern und namhaften Branchenvertretern, entwickelt derzeit aus der SPEC eine DIN-Norm. Sie hat zum Ziel, dass künftig nicht mehr am tatsächlichen Bedarf des Kunden vorbeiberaten werden kann. Die DIN-Norm führt, sofern der Berater entsprechend zertifiziert ist, sowohl für den Anleger als auch für den Berater zu großer Nachvollziehbarkeit, Vertrauen und Rechtssicherheit. Denn so ehrlich muss ein jeder Anleger mit sich selber sein: Was kann ich mir wirk- >>>

# FINANZBERATUNG

lich leisten? Zuallererst geht es bei der Anwendung der DIN-Analyse um die Ermittlung, dass existenzbedrohende Risiken lückenlos abgesichert sind – elementar wichtig für die Feststellung der Risikofähigkeit. Im zweiten Abschnitt erfolgt die Prüfung, ob der Lebensstandard in Zukunft und auch im Alter noch gesichert ist. Das klassische Feld für den Einsatz von ETFs. Bedeutend ist aber auch die dritte Analysestufe, denn hier geht es um die Ziele des Kunden.

An dieser Stelle ist die ganze Professionalität des Finanzberaters gefordert. Während die Altersabsicherung einer eher sicheren und langfristigen Portfolio-Strategie mit entsprechend ausgelegten ETFs bedarf, können Ziele und Anlagehorizonte beim Kunden durchaus divergieren oder sich in Teilen widersprechen. Welche ETFs für welchen Fall die richtigen sind, sagt die DIN-Norm nämlich nicht. Die passgenaue Anlagestrategie erfordert des Beraters Fingerspitzengefühl – vor allem bei der Ermittlung der Risikobereitschaft.

Vielen Anlegern ist schlicht nicht bewusst, dass feste Zeitziele und kurzfristige Anlagehorizonte durchaus mit hohen Risiken verbunden sein können. Risiken, zu denen Anleger nicht bereit sind. Konservativ oder doch lieber risikobewusst? Diese Fragestellung ist viel zu einfach. Die Suche nach dem Risikoprofil gleicht ein Stück weit dem Abklopfen einer Lebensplanung, bestehend aus vielen Einzelteilen. Und entsprechend ist

das ETF-Portfolio zusammenzusetzen. Mit den Antworten auf teilweise sehr persönliche Fragen bekommen Anleger und Finanzberater schon ein gutes Gefühl dafür, für welchen Zeitraum wie viel Geld benötigt wird.

Entscheidend wird ebenfalls sein, welchen maximalen Verlust, welche Rückschläge der Anleger zwischenzeitlich auch emotional verkraften kann. Da können beim Berater sogar psychologische Fähigkeiten gefragt sein. Daraus ergibt sich die konkrete Risikotoleranz, welche am Ende zwei wesentliche Aspekte mit beeinflusst: Die Akzeptanz einer möglichen Abweichung von Zielgrößen und damit die Kundenzufriedenheit.

**Risikotoleranz erlaubt Rückschluss.** Mit der Feststellung der Risikofähigkeit nach DIN SPEC 77222, der ehrlichen Risikobereitschaft des Kunden und der konkreten Risikotoleranz hat der Berater die entscheidenden Faktoren zur Portfolio-Strukturierung mit ETFs. Sie bestimmen, in welchem Verhältnis risikobehaftete ETF-Anlageklassen (Aktien/Rohstoffe) mit höheren Renditeaussichten zu risikoarmen Anlageklassen (Anleihen/Geldmarkt) mit niedrigeren Ertragserwartungen für welche Zeiträume stehen sollen.

Je nach Risikobereitschaft und Risikotoleranz ist bei der Auswahl der Indizes zuallererst die Gewichtung der einzelnen Volkswirtschaften vorzunehmen. Die Gewichtung der einzelnen Länder erfolgt entweder auf

## Breite Streuung, geringe Kosten

Um ein „Weltportfolio“ perfekt zu konstruieren, braucht es mindestens acht bis zehn preisgünstige ETFs. Damit lässt sich bei jeweils 50 Prozent Aktien und Anleihen eine Risikostreuung über mehr als 11 000 Titel erreichen.

Länder-Allokation	ISIN	Anlageschwerpunkt	Anteil	Kosten (TER)	Positionen
<b>Aktien</b>					
db x-trackers MSCI USA	IE00BJ0KDR00	Unternehmen Amerika	11%	0,07%	504
iShares Core MSCI EM	IE00BKM4GZ66	Unternehmen Schwellenländer	12%	0,25%	1903
db x-Stoxx Europe 600	LU0328475792	Unternehmen Europa	9%	0,20%	605
HSBC MSCI Japan	DE000A1C0BD3	Unternehmen Japan	2%	0,19%	321
Vanguard Asia Pacific	IE00B9F5YL18	Unternehmen Pazifik ohne Japan	3%	0,22%	367
SPDR MSCI World Small	IE00BCBJG560	Unternehmen Smallcap und Value weltweit	13%	0,45%	1817
<b>Anleihen</b>					
SPDR 1-3 Y Euro Gov	IE00B6YX5F63	Staats- und Unternehmensanleihen weltweit	16%	0,15%	76
Lyxor 3-5Y Invest. Grade	FR0010037234	Staats- und Unternehmensanleihen weltweit	17%	0,16%	18
iShares Core Euro Corp	IE00B3F81R35	Staats- und Unternehmensanleihen Europa	17%	0,20%	2138
Gesamtkosten und Anzahl der Werte				p. a. 0,21%	7749

Quelle: Honorarfinanz AG

Basis der Marktkapitalisierung (Börsenkapitalisierung) oder nach Bruttoinlandsprodukt (Produktivität). Einzurechnen sind dabei eventuelle Währungsrisiken.

Ist die Länder-Allokation gewichtet, folgt die Gewichtung der Wertpapierarten innerhalb der ETFs: Wie stark müssen oder dürfen am äußeren Rand der Renditetreiber die Smallcaps mit ihren Risiken vertreten sein und wie stark am Gegenpol zur Absicherung kurzlaufende Staats- und Unternehmensanleihen hoher Bonität? Und wie verteilen sich zwischen den beiden Polen ETFs mit preiswerten, aber risikoreicheren Unternehmenspapieren (Value) und solche mit eher behäbigen Wachstumswerten (Growth)? Zum Feintuning eignen sich noch ETFs, die sich mit Rohstoffen oder speziellen Branchen beschäftigen. Immer zu berücksichtigen ist, dass die ETFs den jeweiligen Index möglichst gut nachbilden. Wie auch immer das Portfolio am Ende im Einzelfall ausfällt: Im Ergebnis erhält der Investor ein breit gestreutes „Weltportfolio“ als Grundgerüst.

**Ein Weltportfolio.** Dem Anleger stehen in Deutschland aktuell rund 1140 ETFs zur Verfügung. Um ein „Weltportfolio“ perfekt konstruieren zu können, braucht es bei einfach gestrickten Anlegern mit klaren Risikovorgaben und Renditeerwartungen mindestens acht bis zehn solcher ETFs. Damit lässt sich beispielsweise bei einer Risikomischung von 50:50 eine Streuung von über fast 8000 Werte erreichen (vgl. Tabelle). Ist seine Lebensplanung komplizierter und die Risikotoleranz gering, dann kann dies sogar zu einem noch diversifizierteren Portfolio führen. Sollten keine unvorhergesehenen, herausragenden Ereignisse eintreten, sollten Anleger an dem festgelegten Portfolio auch nichts ändern. Wenn doch, dann wird eine neuerliche DIN-Finanzanalyse erforderlich. Ansonsten gilt: Um den Sinn von ETFs nicht zu torpedieren und um den erwarteten Erfolg nicht zu gefährden, sollte der Anleger innerhalb des Portfolios kein aktives Management betreiben.

Allerdings wird sich die Risikogewichtung auf Grund von Marktbewegungen verschieben und stimmt dann nicht mehr mit der vorher festgelegten Risikofähigkeit und -bereitschaft überein. Dies zieht ein jährliches Rebalancing des Portfolios nach sich. Dabei werden die Anlageklassen, die stark an Wert gewonnen haben, anteilig verkauft und Anlageklassen, die an Wert verloren haben, zugekauft. Dies sollte dann der einzige aktive Eingriff ins Portfolio bleiben, ansonsten regiert die Emotionslosigkeit.

DAVOR HORVAT

## Die neue DIN-Norm 77230

Unter Moderation des Deutschen Instituts für Normung (DIN), Berlin, arbeitet seit zwei Jahren ein 39-köpfiger Ausschuss derzeit an der ersten DIN-Norm für die Finanzberatung in Deutschland. Ihr offizieller Titel lautet DIN-Norm 77230 „Basisanalyse der finanziellen Situation von Privathaushalten“. Sie soll künftig verhindern, dass Berater, Vermittler oder Makler am Bedarf der Kunden vorbeiberaten.

Die neue Norm soll in umfassender Weise den Inhalt, die Struktur und den Prozess der Finanzanalyse für einen privaten Haushalt regeln. Die Struktur definiert sich über die drei Beratungsbereiche Absicherung, Vorsorge und Vermögensplanung, das schrittweise Vorgehen in drei Bedürfnisstufen und die Zuordnung von Prioritäten für die verschiedenen Risiken, Notwendigkeiten und Ziele.

Zu den Inhalten der neuen DIN-Norm zählen neben den Grundregeln für die Analysesystematik insbesondere Detailregeln zur Priorisierung der einzelnen Risiken, zur Berechnung der entsprechenden Soll- und Zielwerte und zur Empfehlung von Produktklassen wie Fonds oder ETFs. Anleger sollten Wert darauf legen, dass ihre Finanzberater künftig nach den Regeln der DIN-Norm arbeiten und dass die Beratungsprozesse sowie die dazugehörige Beratungssoftware zertifiziert wurden.

### DER AUTOR

**Davor Horvat** ist Vorstand des Honorar-Anlageberatungsinstituts Honorarfinanz AG, Karlsruhe.



# „Analyse standardisieren“

Warum es eine Beratungsnorm für die Finanzbranche braucht, erklärt der Obmann des DIN-Ausschusses

## **Eine neue Beratungsnorm? Sind unsere Berater so schlecht?**

Es geht nicht darum, den Beratern vorzuschreiben, wie sie Privatanleger in Finanzangelegenheiten zu beraten haben. Wir wollen auch nicht festlegen, welche Anlageprodukte gut oder schlecht sind. Das Ziel der neuen Norm ist, einen wichtigen Teil des Beratungsprozesses zu standardisieren, nämlich die Analyse des Absicherungs- und Vorsorgebedarfs eines privaten Haushalts.

## **Warum muss man die Bedarfsanalyse standardisieren?**

Mit der Norm soll gewährleistet werden, dass Finanz- und Anlageberater künftig nicht mehr am echten Bedarf vorbeiberaten können. Kunden sollten sich sicher sein, dass die Analyse stets nach einem einheitlichen oder zumindest ähnlichen System erfolgt und dass am Ende die gleiche Diagnose rauskommt. Mit welcher Strategie und welchen Produkten dann der Bedarf des Kunden gedeckt wird, das entscheidet der Anlageberater. Ungefähr so wie beim Arzt: Die Diagnose der Krankheit ist in der Regel die gleiche, doch möglicherweise gibt es drei verschiedene Therapien. Dennoch kann er nur Therapien vorschlagen, die grundsätzlich zur Diagnose passen – und das ist ja schon die halbe Miete.

## **Lohnt sich der Aufwand überhaupt? Es gibt doch immer weniger Berater.**

Ein wichtiger Punkt: Durch die sinkende Zahl der Berater muss die Anlageberatung effizienter gestaltet werden, beispielsweise indem Prozesse digitalisiert werden und die Berater durch entsprechende Computersysteme und Software unterstützt werden. Nur standardisierte Prozesse lassen sich digital abbilden.

## **Wann kommt die neue Norm, und wer wird daran gebunden sein?**

Der Normentwurf soll um den Jahreswechsel herum verabschiedet werden. Die Norm selbst wird dann wohl im dritten Quartal 2018 veröffentlicht. Wie alle DIN-Normen wird auch diese nicht bindend sein, doch wir gehen davon aus, dass sich sehr viele Berater daran halten werden, denn sie nutzt auch dem Berater, beispielsweise wenn er in einer Auseinandersetzung nachweisen kann, dass er sich bei der Analyse an die als sinnvoll definierte Vorgehensweise gehalten hat.

## **Wer definiert die neue DIN-Norm?**

Seit drei Jahren arbeitet ein Expertenausschuss an der Entwicklung der Normvorlage. In diesem Ausschuss sitzen Vertreter von Banken und Versicherungen, der Fondsbranche, von Finanzvertrieben, Verbänden und aus dem BMJV sowie Makler, Finanzplaner, Weiterbildner, Verbraucherschützer, Wissenschaftler und Software-Entwickler.

## **Woher wissen Anleger, ob sich ihr Berater an die neue Norm hält?**

Die Berater werden sicher zum einen gerne darauf hinweisen, dass sie nach der Norm vorgehen. Zum anderen sollten die Berater eine Software verwenden, die der DIN-Norm gerecht wird. Dadurch bleibt dem Berater bei der Analyse nur geringer Spielraum für Abweichungen. Unser Defino Institut wird Software und Berater zertifizieren.



**Dr. Klaus Möller,** Geschäftsführer des Defino Instituts für Finanznorm und Obmann des Ausschusses zur Vorbereitung der DIN-Norm zur Finanzanalyse