

Matthias Schindler

Financial Planning und Portfolio Management Theorie

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2003 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783832476694

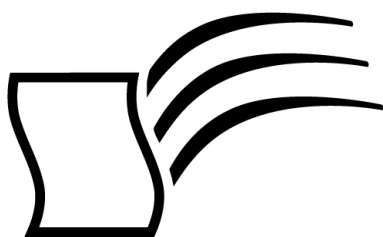
Matthias Schindler

Financial Planning und Portfolio Management Theorie

Matthias Schindler

Financial Planning und Portfolio Management Theorie

Diplomarbeit
Georg-Simon-Ohm-Fachhochschule Nürnberg
Fachbereich Betriebswirtschaft
Abgabe Oktober 2003



Diplom.de

Diplomica GmbH ———
Hermannstal 119k ———
22119 Hamburg ———

Fon: 040 / 655 99 20 ———
Fax: 040 / 655 99 222 ———

agentur@diplom.de ———
www.diplom.de ———

ID 7669

Schindler, Matthias: Financial Planning und Portfolio Management Theorie

Hamburg: Diplomica GmbH, 2004

Zugl.: Georg-Simon-Ohm-Fachhochschule Nürnberg, Fachhochschule, Diplomarbeit, 2003

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2004

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	III
TABELLENVERZEICHNIS	IV
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	V
1. EINLEITUNG	1
1.1 Aufgabenstellung.....	1
1.1.1 Inhalt der Arbeit	1
1.1.2 Abgrenzung und Definition des Financial Planning	1
1.2 Der Vermögensverwaltungsmarkt in USA und Europa	2
1.2.1 Finanz- und sozialpolitische Rahmenbedingungen.....	2
1.2.2 Das Marktpotential in Deutschland.....	5
2. DIE SPIELER AUF DEM VERMÖGENSVERWALTUNGSMARKT	6
2.1 Die Nachfrageseite des Financial Planning.....	6
2.1.1 Anlegerkategorien	6
2.1.2 Ziele und Nutzen der Anleger	7
2.2 Die Angebotsseite des Financial Planning	8
2.2.1 Das Angebotsspektrum	8
2.2.2 Warum Financial Planning?.....	12
2.2.3 Qualitätsanforderungen an Financial Planner	13
2.2.3.1 Aus- u. Weiterbildung zum Financial Planner.....	13
2.2.3.2 Die neue EU-Vermittler-Richtlinie	16
2.2.3.3 Haftung und gesetzlicher Rahmen für Financial Planner	18
2.2.4 Entlohnungsformen	21
2.3 Wer sorgt für die Einhaltung der Spielregeln?	23
3. PROZESS UND INHALT DES FINANCIAL PLANNING.....	25
3.1 Der Beratungsprozess im Überblick.....	25
3.2 Datenaufnahme	26
3.3 Analyse des Status quo	29
3.3.1 Die Private Bilanz	29
3.3.2 Die Private Gewinn- und Verlustrechnung.....	31
3.3.3 Chancen- und Risikoanalyse	33
3.4 Das individuelle Finanzkonzept.....	39
3.4.1 Grundlegendes zum Finanzkonzept	39
3.4.2 Optimierung des Vermögens	40
3.4.3 Optimierung der Risikovorsorge.....	44
3.4.4 Optimierung des Cash Flows	50

3.5	Konzeptumsetzung und regelmäßiges Update	52
4.	PORTFOLIO MANAGEMENT THEORIE IM FINANCIAL PLANNING.....	56
4.1	Was ist ein Portfolio?	56
4.2	Investmentphilosophien und -stile	57
4.3	Performance	59
4.3.1	Die Rendite	60
4.3.2	Risiko	61
4.3.3	Liquidität	67
4.3.4	Zeithorizont	67
4.3.5	Inflation	69
4.4	Asset Allocation und effiziente Portfolios	70
4.5	Portfolio-Insurance	78
4.6	Portfolio Management Theorie im Berateralltag.....	81
5.	BERATUNGSQUALITÄT DER FINANZDIENSTLEISTER.....	83
5.1	Beurteilungskriterien.....	83
5.2	Beratungsqualität bei Banken.....	85
5.3	Beratungsqualität bei privaten Finanzdienstleistern.....	88
5.4	Beratungsqualität bei Versicherungen.....	93
5.5	Für jeden Kunden der richtige Finanzdienstleister	96
6.	DIE ZUKUNFT DES FINANCIAL PLANNING.....	98
	ANHANG	VI
	QUELLENVERZEICHNIS	XIV
	VERZEICHNIS DER GESPRÄCHSPARTNER	XIX
	ERKLÄRUNG GEMÄß § 31 ABS. 5 RAPO	XX

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1 Anteiliges deutsches Gesamtvermögen nach Haushalten.....	6
Abb. 2 Financial Planning: Der Nutzen für die Kunden.....	9
Abb. 3 Kundensegmente im Financial Planning.....	10
Abb. 4 Financial Planning: Der Nutzen für die Anbieter.....	13
Abb. 5 Grundsätze ordnungsmäßiger Finanzplanung (GoF) [®]	15
Abb. 6 Woran man zweifelhafte Angebote erkennt?.....	20
Abb. 7 Das Provisions-Geschäft.....	21
Abb. 8 Ablauf des Financial Planning.....	25
Abb. 9 Beispiel: Private Bilanz.....	29
Abb. 10 Beispiel: Prognose der aktuellen Vermögensstruktur.....	31
Abb. 11 Beispiel: Private Gewinn- und Verlustrechnung.....	32
Abb. 12 Beispiel: Aktuelle Vermögens- und Ertragsstruktur.....	33
Abb. 13 Einflussfaktoren des Ruhestands-Einkommens.....	36
Abb. 14 Einflussfaktoren des Einkommens bei Berufsunfähigkeit.....	37
Abb. 15 Ziele der Erbfolgeplanung.....	38
Abb. 16 Anlageziele in Anlehnung an das Schichtenmodell Spremanns.....	41
Abb. 17 Soll-Ist-Prognose des Nettovermögens.....	44
Abb. 18 Beispiel: Darstellung der privaten Altersvorsorge.....	47
Abb. 19 Beispiel: Optimierte Private Gewinn- und Verlustrechnung.....	51
Abb. 20 Der Lebensphasenzyklus.....	54
Abb. 21 Erweitertes „Magisches Dreieck“.....	59
Abb. 22 Inhaltliche Renditeformen.....	60
Abb. 23 Die Historische Volatilität.....	65
Abb. 24 Die Normalverteilung.....	66
Abb. 25 Volatilität der stetigen Durchschnittsrendite im Zeitablauf.....	68
Abb. 26 Was ist 1 Mio. € in 35 Jahren wert?.....	69
Abb. 27 Taktische Asset Allocation im Financial Planning.....	71
Abb. 28 Risikoreduktion mittels Diversifikation.....	74
Abb. 29 Die Effizienzlinie nach Harry M. Markowitz.....	75
Abb. 30 Effiziente Versicherungsprodukte.....	77
Abb. 31 Portfolio Insurance mit einem Protective Put.....	79
Abb. 32 Beispiel: Datenerfassungsbogen.....	VI

Tabellenverzeichnis

Tab. 1	Geldvermögen der privaten Haushalte 1993 bis 2001	5
Tab. 2	Unterlagen für die Datenaufnahme	26
Tab. 3	Welcher Anlegertyp sind Sie?	28
Tab. 4	Analyse der Risikofälle	34
Tab. 5	Versicherungskompass	49
Tab. 6	Interpretationen der Renditestreuung	64
Tab. 7	Korrelation zweier Wertpapierrenditen	74
Tab. 8	Mögliche Musterportfolios	82
Tab. 9	Bewertung der Beratung von Banken	86
Tab. 10	Bewertung der Beratung von privaten Finanzdienstleistern	88
Tab. 11	Bewertung der Beratung von Versicherungen	94
Tab. 12	Qualitätsvergleich der Anbieter	97
Tab. 13	Finanzinformationen vom Feinsten im World Wide Web	X
Tab. 14	Beispiel Zinseszins-Effekt: Früh anfangen lohnt sich!	XI

Abkürzungsverzeichnis

AV	Altersvorsorge
BAFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
bAV	betriebliche Altersvorsorge
BdB	Bundesverband deutscher Banken
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BU	Berufsunfähigkeitsversicherung
CEP	Certified Estate Planner (Nachlassplanung)
CFP	Certified Financial Planner
DEVFP	Deutscher Verband Financial Planners e.V.
DGF	Deutsche Gesellschaft für Finanzplanung e.V.
ebs	European Business School
FP	Financial Planning
GDA	Gesellschaft für Marketing und Service der Deutschen Arbeitgeber mbH
GewO	Gewerbeordnung
GoF	Grundsätze ordnungsmäßiger Finanzplanung [®]
GRV	Gesetzliche Rentenversicherung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HNWI	High Net Worth Individuals (vermögende Personen)
KWG	Kreditwesengesetz
pAV	private Altersvorsorge
pGuV	„private“ Gewinn- und Verlustrechnung
RBerG	Rechtsberatungsgesetz
RV	Rentenversicherung
StBerG	Steuerberatungsgesetz
Ultra-HNWI	Ultra-High Net Worth Individuals (sehr vermögend)
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VVG	Versicherungsvertragsgesetz
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz

1. Einleitung

1.1 Aufgabenstellung

1.1.1 Inhalt der Arbeit

Das Thema dieser Diplomarbeit lautet Financial Planning und Portfolio Management Theorie. Zunächst erfolgt ein kurzer Überblick über den Aufbau und den Inhalt der Arbeit. Sie ist in sechs Kapitel untergliedert. Als erstes soll das Thema eingegrenzt und Financial Planning definiert werden. Außerdem befasst sich das erste Kapitel mit sozial- und finanzpolitischen Fragen in Verbindung mit dem privaten Vermögensaufbau der Bevölkerung in Deutschland. Zudem soll der Vermögensverwaltungsmarkt in Deutschland im Vergleich zu den USA dargestellt werden. Im Anschluss begibt sich das zweite Kapitel auf die Ebene der Marktteilnehmer, den Anlegern, Anbietern und Überwachungsgremien. Im Einzelnen beschäftigt es sich u. a. mit den Nutzen, den Zielen, dem Angebot, den verschiedenen Typen und den Funktionen der Marktteilnehmer. Das dritte Kapitel beschäftigt sich mit der eigentlichen Dienstleistung „Financial Planning“, es beschreibt den Prozess der Beratung, den Aufbau und Inhalt des Beratungsergebnisses. Im folgenden Teil wird der Inhalt des im vorherigen dritten Teils aufgezeigten Finanzkonzeptes mit der modernen Portfoliomanagement-Theorie in Verbindung gebracht und untersucht, in wie weit die Theorie in der Praxis angewendet wird. Das vorletzte Kapitel wirft einen kurzen Blick auf den Financial Planning Angebotsmarkt. Es sollen wesentliche qualitative Unterschiede in der Beratung der drei Hauptanbietergruppen (Banken, private Finanzdienstleister, Versicherungen) des Financial Planning angesprochen werden und hervor gehoben werden, welche Sparte am ehesten in der Lage ist, ein sauberes Financial Planning im Sinne dieser Arbeit anzubieten. Zuletzt erfolgt noch ein kurzer Ausblick in die Zukunft des Financial Planning.

1.1.2 Abgrenzung und Definition des Financial Planning

Der aus dem angelsächsischen Raum stammende Begriff „Financial Planning“ ist in Deutschland noch relativ jung (neudeutsch). In den USA versteht man unter Financial Planning (im folgenden kurz: FP) sowohl die finanzielle Beratung von Privatpersonen als auch die Aufstellung einer umfassenden unternehmerischen

Finanzplanung. Diese Arbeit beschäftigt sich aber ausschließlich mit der Beratung von Privatpersonen, des weiteren wird hier kein Unterschied zwischen vermögenden und nicht vermögenden Privatpersonen gemacht.

In Deutschland werden von Finanzdienstleistern verschiedene Arten der privaten Finanzberatung mit unterschiedlichen Beratungsmethoden angeboten. Grundlage dieser Arbeit ist die nachfolgende Definition für FP der *ebs FINANZAKADEMIE GmbH*, Oestrich-Winkel: „FP ist ein systematischer Planungsprozess, der Kunden helfen soll, ihre finanziellen Ziele zu konkretisieren und unter Berücksichtigung der finanziellen, rechtlichen, persönlichen und familiären Ausgangslage sowie externer Rahmenbedingungen optimal zu erreichen.“¹ Kurz: Die Aufgabe der privaten Finanzberatung besteht darin, Privatkunden bei der Erfüllung finanzieller und wirtschaftlicher Wünsche zu unterstützen. Grundlagen sind Liquidität, Vermögen, Bilanzen, GuV's, persönliche Ziele und Präferenzen. Ähnlich der Betriebswirtschaftlichen Auswertungen und den Bilanzen, die Unternehmensberater und Steuerberater für Unternehmen erstellen, die ohne diese Zahlenwerke nicht gesteuert werden können. Der Prozess besteht aus Datenerfassung, Analyse und Planung, Dokumentation sowie zukünftiger Betreuung mit periodischer Kontrolle. Durch die analytische Vorgehensweise ist das FP zum Inbegriff der kundenorientierten Beratung geworden, die deutlich im Gegensatz zur allgemein üblichen produktorientierten Finanzberatung steht.² Am Ende der FP-Beratung steht das individuelle ganzheitliche Finanzkonzept, das nicht nur das Geld-, Wertpapier- und Realvermögen umfasst, sondern auch Versicherungsprodukte und Schulden mit einbezieht, um das Vermögen zu erhalten und/oder um eine höhere Nachsteuerrendite zu erzielen.

1.2 Der Vermögensverwaltungsmarkt in USA und Europa

1.2.1 Finanz- und sozialpolitische Rahmenbedingungen

Das FP ist seit vielen Jahren in Deutschland vor allem unter Vermögensberatung bekannt. Oft wird darunter immer noch die individuelle persönliche Betreuung einer kleinen, exklusiven und sehr wohlhabenden Kundschaft verstanden. In letz-

¹ Homepage ebs-FINANZAKADEMIE, www.ebs-finanzakademie.de, 30.08.2003

² Vgl. Warth & Klein (Hrsg.) (1999): Professionelle Vermögensverwaltung, S. 162