

Titel der Master Thesis:

Die „EINSER-STRATEGIE“

**Ein quantitatives Modell
zur Organisation, Steuerung und Qualitätssicherung
der ganzheitlichen Finanz- und Vermögensberatung**

Master Thesis zur Erlangung des akademischen Grades

MSc Finance

An der Universität für Weiterbildung (Donau-Universität Krems)

eingereicht von

Horst Schneider

Thomas Mann Str. 25, 68799 Reilingen

Begutachter: Prof. Engelbert J. Dockner,
WU Vienna University of Economics and Business,
Heiligenstädter Str. 46-48, 1190 Wien

Reilingen, im November 2009

Abstrakt

Nachfolgende Arbeit beschreibt die Problematik der qualifizierten ganzheitlichen Finanzberatung innerhalb der komplexen Angebotswelt und des regulatorischen Umfeldes. Ein Perspektivwechsel wird eingeleitet und Analogien aus anderen Branchen zur Problemlösung hergestellt.

Aufgrund neuartiger Prozesse und einer industrialisierten Prozesslogik, wird die Qualität der Beratung messbar und auf neue Beine gestellt. Durch die Einser-Strategie, die dem Gesamtmodell zugrunde liegt, wird auch das Ziel der Finanzberatung in eine andere Perspektive gerückt. Der Fokus ist nicht mehr auf Rendite, Produktvorteile und Produkteigenschaften gerichtet, sondern die Frage nach dem effizientesten Finanzmanagement steht im Vordergrund.

Die persönliche Lebenssituation und Zielsetzung des Kunden/der Familie soll die best mögliche Unterstützung finden und wird als oberstes Ziel definiert.

Diese Zielsetzung setzt ganz andere Fragen voraus und integriert systematisch alle Finanzinstrumente, angefangen bei der simplen Haftpflichtversicherung bis hin zum komplexen Geldanlageprodukt oder einer generationsübergreifenden Anlagestrategie.

Mit der Einser-Strategie werden Lösungswege aufgezeigt, um ein effektives Finanzmanagement sicher zu stellen – nachweislich.

INHALTSVERZEICHNIS

1. EINLEITUNG	4
2. BERATUNG IM MARKT – EINE IST-ANALYSE	8
2.1. Fehler in der Beratungspraxis	10
2.2. Die logische Konsequenz: Ein kundenorientierter Beratungsansatz	11
2.3. Der Anspruch an ein effektives Vermögensmanagement	12
2.3.1. Über den Tellerrand hinausblicken	12
2.3.2. Der CFO-Gedanke in der Beratung von Privatpersonen	13
3. DAS GRUNDPROBLEM, DIE GRUNDIDEE UND LÖSUNGSVERSUCH	17
3.1. Bestmöglich versichert und ggf. optimal finanziert	19
3.2. Optimal angelegt	19
3.3. Ideal organisiert	20
4. DIE ERARBEITUNG DER „1“ AUF KUNDENEBENE:	22
4.1. Die individuelle Benchmark des Kunden ist sein eigenes Bedarfsprofil	23
5. DIE ZERLEGUNG DER PROZESSE	25
5.1. Zwei Perspektiven der Produktbetrachtung	28
5.2. Erste Ebene – Die Produktebene	33
5.3. Zweite Ebene – Die Themenebene oder das modulare Konzept	34
5.4. Dritte Ebene – Die Modellierung	34
5.5. Vierte Ebene – Das Controlling	34
6. DAS ORGANISATORISCHE UND METHODISCHE GESAMTBILD	35
7. MODULARE OPTIMIERUNG DES FINANZ- UND VERMÖGENSMANAGEMENTS AM KONKRETEN KUNDENBEISPIEL	37
7.1. Die Idealtransformation des Lebensbilds in das Finanzmanagement	37
7.1.1. Die Herstellung der „1K“	37
7.1.2. Exkurs Betriebswirtschaft	44
7.2. Abgleich der „1K effektives Finanzmanagement“ mit der tatsächlichen Ausgangssituation des Kunden	45
7.3. Alternative Beispiele der Einslerstrategie	47
8. ZUSAMMENFASSUNG	49
9. VERZEICHNISSE	50

1. Einleitung

Die Finanzwelt,

Faszination, Perversion, Frustration.

Mit diesen drei Begriffen lässt sich die emotionale Ausprägung der Finanzwelt gut beschreiben.

Faszination deshalb, weil ein Kapitalanleger durch die Investition in „attraktive Investmentmöglichkeiten“ versucht, sich den Traum vom „reich werden ohne Arbeit“ zu erfüllen. Einzelne Marktzyklen oder Renditeversprechungen lassen teilweise den Eindruck entstehen, dass dieser Traum Realität werden könnte und fördern die Bereitschaft, sich auf „attraktive Investments“ einzulassen. Der einzelne Privatanleger, der in der Regel maßlos überfordert ist, die tatsächliche Konstruktion hinter einer Kapitalanlage zu erkennen, bleibt auf die Aussagen der Finanzdienstleister angewiesen.

Auf der anderen Seite steht das Finanzdienstleistungsunternehmen, welches bestrebt ist, die Grundbedürfnisse der wirtschaftlichen Sicherheit bis hin zum Traum vom „Reichtum ohne Arbeit“ best möglich zu bedienen und daran zu verdienen. Eine Vielzahl von „optimalen“ Angeboten bis hin zu „faszinierenden Finanzkonstruktionen“ soll dieses Ziel unterstützen. Angefangen vom einfachen Sparbuch über klassische Lebensversicherungen, Immobilien oder Schiffsbeteiligungen bis hin zu Tausenden von Aktien, Renten oder Investmentfonds. Die abenteuerlichsten Zertifikate, die mittlerweile in hunderttausendfacher Anzahl und Ausprägung entwickelt und initiiert wurden, sind nur eine Ausprägung einer „blühenden Finanzindustrie“.

So hat auf der einen Seite der Anleger den Traum, „ohne Arbeit reich zu werden“ und auf der anderen Seite der Finanzdienstleister den Wunsch, durch die „Befriedigung der Bedürfnisse“ der Kunden reich zu werden. Eine Ungerechtigkeit ist in dem Spiel jedoch erkennbar: Mit Abschluss eines Geschäfts hat der Finanzdienstleister den größten Teil des Geldes verdient, der Privatanleger muss auf sein gewünschtes Ergebnis warten. In dem Moment, in dem der Anleger den risikofreien Zins verlässt, muss er auf den richtigen Markt und somit auf das gewünschte Ergebnis hoffen.

Es ist leicht zu erkennen, dass die beiden, zugegeben etwas überspitzt formulierten Motivationen, zum Einen die des Anlegers und zum Anderen die der Finanzdienstleister, großes Frustrationspotential beinhalten. Der Anleger als Spielball zwischen Tausenden

von Anlagemöglichkeiten. Bei jeder neuen Investmentaktivität, einer Veränderung der Anlagestruktur oder bei einem Neueinstieg in ein Investment, hat die Finanzindustrie ihr Ziel erreicht. Ein Großteil der Marge ist verdient. Die Möglichkeit, mit der richtigen Story den Anleger in eine Wunsch- und Traumwelt zu versetzen und dadurch nahezu alles verkaufen zu können, öffnet auch Kapitalanlagebetrüger Tür und Tor. Die Konstruktionen wurden und werden immer abenteuerlicher, auch die Investmentbanken nutzen die Motivation der Anleger für das große Geschäft.

Über die Faszination zur Perversion und somit zur Frustration.

Durch die Verletzung eines in der Finanzwissenschaft bekannten Grundprinzips: „There is no free lunch“ ist die Frustration eine logische Folge des ganzen Treibens. Der Traum vom Vermögen ohne Arbeit wäre für den Anleger lediglich durch den Preis eines hohen Risikos, teilweise auch durch zusätzliche Kapitalbindung zu erreichen. Dieses Grundprinzip, der unbedingte Zusammenhang von Rendite/Risiko und/oder Kapitalbindung, wird in vielen Beratungsgesprächen nicht in ausreichendem Maß kommuniziert. Falsche Erwartungshaltungen der Anleger sind die Folge, die zwangsläufig zu Frust und Enttäuschungen führen.

Auch die Anleger tragen ein ganzes Stück Schuld an dieser Situation. Regelmäßig werden insbesondere von Privatanleger Erwartungshaltungen an einen Vermögensverwalter gestellt, die deutlich überzogen sind. Auch der Vermögensverwalter hat keine Glaskugel und kann die Zukunft nicht voraussagen.

Dass sich Kunden (dann und im Nachhinein) falsch beraten und betrogen fühlen, ist mittlerweile auch der Politik bekannt und es wird versucht, dies nachhaltig zu bekämpfen. Da es im Finanzgeschäft in der Regel um existenzielle Bedürfnisse geht, steht der Verbraucherschutz über allem. Aufklärung, ausführliche Beschreibungen der Produkteigenschaften bis hin zu detaillierten, von gesetzlicher Seite geforderten Gesprächsdokumentationspflichten, sind die Folge. Mit diesen Maßnahmen versucht die Politik den Verbraucher zu schützen. Der Anleger soll wissen, warum er was abschließt bzw. abgeschlossen hat.

Eine zweifelsfreie und eindeutige Dokumentation soll dem Kunden auch retrospektiv Handlungen des Finanzdienstleisters nachvollziehbar machen. Ein guter Gedanke, der leider nur schwer - wenn überhaupt - umsetzungsfähig ist. Der Kunde wird mit Dokumenten buchstäblich erschlagen. Um die Ausprägung vieler Investments zu begreifen, bedarf es eines soliden bankspezifischen Grundwissens. Folglich werden die „Doku-

mente zur Aufklärung“ zwar regelmäßig übergeben, vermutlich aber nur in den seltensten Fällen gelesen, geschweige denn verstanden.

Der Berater wird aufgrund der Dokumentationspflicht in allen Details und in allen Produktparten zum „Dokumentar“ und verbringt nach einer aktuellen Erhebung von MLP Finanzdienstleistungen AG ca. 80 Prozent seiner Zeit damit, Dokumentationen und Unterlagen vor- und nachzubearbeiten. Das Ziel der Politik, dem Kunden Entscheidungssicherheit zu geben und gleichzeitig dem Finanzdienstleister ein seriöses Handeln „aufzutrüben“, führt zum unübersichtlichen und nicht zielführenden „Bürokratismus“. Somit ist die Frustration (vermutlich resultierend aus der Perversion der Finanzwelt) nicht nur auf Anlegerseite zu erleben, sondern auch auf Seiten der Finanzindustrie.

Das eigentliche Ziel, dem Kunden Transparenz und Sicherheit zu gewähren und auf der anderen Seite die seriösen und soliden Finanzdienstleister nachhaltig zu unterstützen, lässt sich durch die aktuellen Handlungen nicht erreichen.

„Was nun?“

Vielleicht hilft folgende Fragestellung dem Ziel etwas näher zu kommen:

„Um was sollte es eigentlich wirklich gehen?“

Finanzdienstleistung schließt Verantwortung für den Menschen zu übernehmen mit ein. Neben der Gesundheit und einem funktionierenden Beziehungsnetzwerk dürfte die wirtschaftliche Sicherheit und die wirtschaftliche Perspektive für einen Menschen eine maßgebliche Rolle für das persönliche Wohlbefinden spielen.

Folglich stellt sich die Frage, wie der Kunde durch seinen Finanzdienstleister die bestmögliche Unterstützung für seine persönliche Lebenszielsetzung erfährt!

Die Motivation des beschriebenen Modells ist ein Lösungsversuch, innerhalb der gegebenen gesetzlichen und finanztechnischen Rahmenbedingungen die Komplexität für den Kunden zu reduzieren, damit dieser Entscheidungsfähigkeit, Sicherheit und Transparenz erfährt. Dieser Anspruch soll für den Kunden eindeutig messbar und quantifizierbar sein. Auf der anderen Seite wird versucht, durch eine radikal prozessuale Veränderung

die Beratungsfähigkeit der Finanzdienstleister sicher zu stellen. Gleichzeitig soll die Qualität der Lösungen auf hohem Niveau gesichert und eine zielführende Ordnung hergestellt sein.

Die Arbeit beginnt mit der Beschreibung der gängigen Beratungspraxis im Finanzberatungsmarkt und der damit verbundenen Problematik. Es folgt ein quantitatives Modell, um eine „optimale Lösung“ für den Kunden und den Finanzdienstleister herzustellen. Dazu ist es notwendig, die aktuellen Prozesse in Unternehmen zu zerlegen, anders zu strukturieren und gänzlich neu aufzubauen. Auch die Beratungsmethodik im Markt ist in diesem Zusammenhang überdenkenswert.

Zum Schluss wird ein Beispiel den gesamten Ablauf und den Prozess verdeutlichen.

2. Beratung im Markt – eine Ist-Analyse

Die Finanzmarktkrise ist für Anleger mit tiefen Einschnitten verbunden. Nach Jahren der Hausse an den Aktienmärkten haben Viele fundamentale Risiken schlicht ausgeblendet oder fühlen sich heute falsch beraten. Im Zuge der Lehman-Pleite im September 2008 rückten vor allem solche Fälle in das Licht der Öffentlichkeit, in denen ahnungslosen Verbrauchern zum Teil hochriskante Anlagen aufgedrängt wurden.

Vor diesem Hintergrund hat die Finanzkrise dazu beigetragen, die Schwachstellen gängiger Beratungsansätze aufzuzeigen: In weiten Teilen des Marktes basiert Finanzberatung maßgeblich auf Renditeperspektiven – und vernachlässigt die Risiken des Kunden.

Im Zentrum vieler Beratungen im Markt stehen gewöhnlich:

- Der Berater
- Der Markt
- Modethemen

Viele Verkäufer vermitteln gerne die Produkte und Dienstleistungen, die sie verstehen und bei denen sie sich in der Argumentation sicher fühlen. So wird ein klassischer Wertpapierberater nahezu jede Fragestellung mit irgendeiner Wertpapierkonstruktion lösen. Der Versicherungsberater mit dem ihm vertrauten Material und der Beteiligungs- oder Immobilienberater wird nahezu jede Zielsetzung des Kunden dazu benutzen, ein Argument für sein Produkt zu finden. Insofern liegt es nahe, dass viele Berater zunächst einmal – wenn auch unbewusst – dazu neigen, sich selbst anstatt den Kunden in den Mittelpunkt zu rücken. Zudem bestimmen kurzfristige Marktentwicklungen die konkrete Ausgestaltung vieler Beratungsgespräche. Während im Sommer 2007 vermutlich langfristig orientierte Geldanlagemöglichkeiten wie Aktien verstärkt im Fokus standen, sind es nach den verheerenden Indexverläufen der Weltbörsen bis Anfang 2009 eher Geldmarkt- oder Anleihenprodukte. Normalerweise rücken in solchen Zeiten auch Immobilien wieder mehr in den Blickpunkt. Allerdings wurde aufgrund der speziellen Situation 2008 auch das Thema Immobilien in Mitleidenschaft gezogen. Die unseriöse Vergabe von Immobilienkrediten wird als Ursache der Finanzkrise betrachtet. Immer wieder bilden auch mehr oder weniger intellektuell tragfähige Modethemen die Basis für ein Beratungsgespräch. Erinnerung sei in diesem Zusammenhang an die Südostasieneuphorie Mitte der neunziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts, die Technologieblase mit ihren besonderen Ausschlägen am Neuen Markt von 1997 bis 2003 und neueren Datums auch

die besondere Vorliebe für Solaraktien. Eine Eigenschaft dieser Trends war und ist, dass sie nach einer gewissen Zeit abklingen und jene, die erst spät auf den fahrenden Zug aufgesprungen sind, gewöhnlich mit Verlusten zurücklassen, die oftmals mit Investments nicht wieder aufzuholen sind.

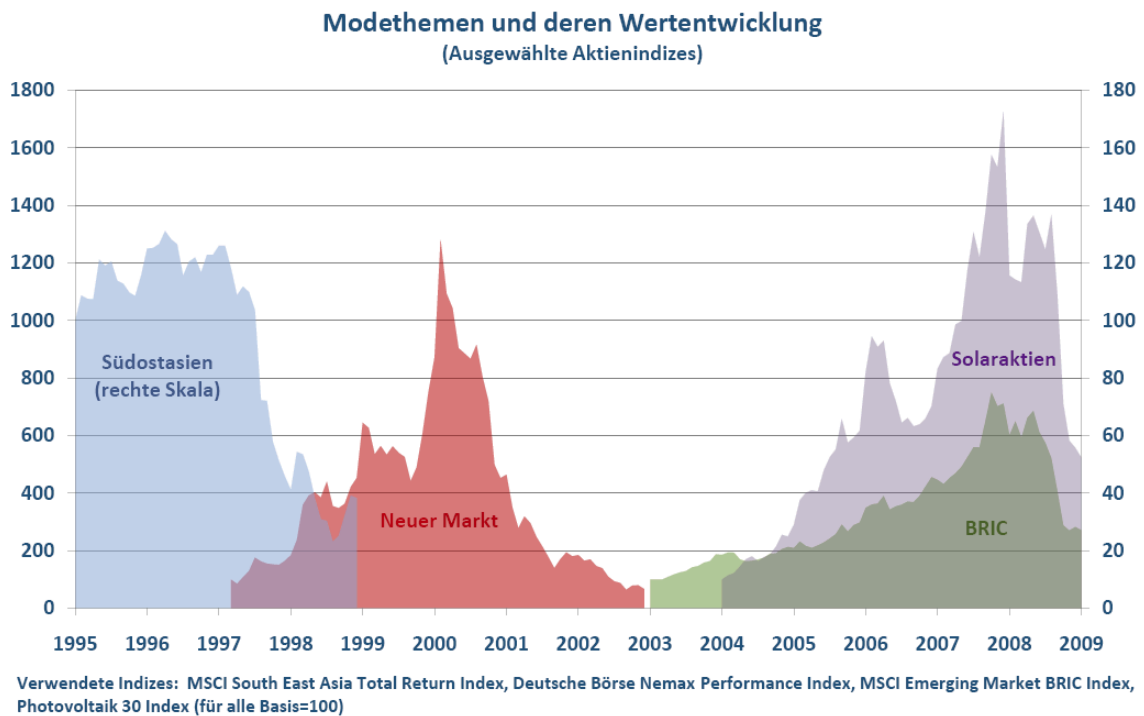


Abb. 1: Modethemen und ihre Wertentwicklung (1995 bis 2009); Quelle: Feri, in: Schneider (2009): 434.

Kreative Marketingabteilungen in internationalen Banken sind schon längst dabei - ungeachtet des schwierigen weltwirtschaftlichen Umfelds - neue „Trends“ zu setzen. Dazu zählen Anlagemöglichkeiten z. B. in die so genannten Next Eleven (N11) mit Staaten wie Pakistan, Iran und Nigeria, die in weit vorausschauenden Studien (bis 2050!) als die ökonomischen Gewinner der Zukunft gehandelt werden. Klimawandel, Bevölkerungswachstum, Holz, Rohstoffknappheit – die Liste vermeintlich sicherer und lukrativer Trends lässt sich beliebig verlängern. Darüber hinaus konzentrieren sich viele Berater vornehmlich auf Renditeerwartungen und vernachlässigen dadurch andere wichtige Aspekte.

2.1. Fehler in der Beratungspraxis

Beratung aus der Zeitströmung heraus mit Anlagethemen, die von Trends gespeist werden und einer Fokussierung auf die Renditeerwartung kann nicht zu dauerhaft erfolgreichen Ergebnissen führen. Die Ich-Zentriertheit vieler Berater, die ihr spezialisiertes Fachwissen verkaufen möchten, steht einer umfassenden Analyse der Kundenbedürfnisse und darauf aufbauend einer ganzheitlichen Finanz- und Vermögensberatung im Wege. Die Hauptfehler des gängigen, wenig kundenorientierten Beratungsansatzes sind:

- Die „Anlegerpersönlichkeit“ wird gewöhnlich nur unzureichend erfasst.
- Einflussfaktoren, die die wirtschaftliche und finanzielle Lage wesentlich bestimmen, werden nicht oder nur ungenügend berücksichtigt.
- Bei der Besprechung von Renditechancen bleibt das dafür einzugehende, oftmals überproportional hohe Risiko zu wenig berücksichtigt.

Nicht allen Kunden ist bekannt, dass die Investmentqualitäten Rendite, Risiko und Liquidität in einem unauflösbaren Spannungsfeld stehen. Wer von dem einen mehr möchte, muss bei einem der anderen (oder beiden) entsprechende Abstriche machen.

Exkurs: Das magische Dreieck der Kapitalanleger

Dieser grundsätzliche Zielkonflikt wird in den meisten Beratungsgesprächen nicht ausreichend gewürdigt. Dabei ist es für die seriöse Bewertung von Investmentchancen wichtig, sich diese Zusammenhänge vor Augen zu rufen: Wer hohe Renditen erwartet, muss auch bereit sein hohe Risiken einzugehen. Während die Renditen gewöhnlich in prozentualen jährlichen Erträgen auf das eingesetzte Kapital ausgewiesen werden, stehen bei der Definition von Risiko die unterschiedlichsten Konzepte zur Verfügung: Angefangen bei der Schwankungsfreudigkeit einer Anlage (Volatilität) über moderne Risikomaße* wie Value-at-Risk (VaR) oder Maximum Drawdown gibt es eine Palette von Parametern, die in Bezug zur Rendite gesetzt werden kann und sollte. Erst wenn der Berater dem Kunden den Zusammenhang von Rendite und Risiko hinreichend erklärt hat, verfügt dieser über eine gute Grundlage für fundierte eigene Entscheidungen.

$$r - r_f = \beta(r_m - r_f) \text{ mit } r_f = \text{risikiofreier Zins und } r_m = \text{Erwartete Marktrendite}$$

Dies besagt, dass die erwartete Risikoprämie einer beliebigen Anlage gleich Beta mal der erwarteten Risikoprämie des Marktes ist. (Quelle: Richard A. Brealey, Stewart C. Myers; Principles of Corporate Finance, S. 195)

Anders ausgedrückt:

$$r = \beta(r_m - r_f) + r_f$$

Diese Entscheidungen sollten aber erst getroffen werden, wenn der Kunde zusammen mit seinem Berater auch den Aspekt der Liquidität berücksichtigt hat. Die Liquidität einer Anlage bildet die dritte Spitze des „magischen“ Dreiecks. Sie beschreibt die Verfügbarkeit eines Vermögens. Je schneller und flexibler ein investierter Betrag dem Anleger wieder zur Verfügung stehen kann, desto höher ist die Liquidität der Anlageform. Oftmals geht gerade und bewusst mit dem Verzicht auf Liquidität eine erhöhte Rendite einher. Oder anders ausgedrückt: Wer die Sicherheit von hochliquiden Anlagen schätzt, muss sich mit vergleichsweise niedrigen Renditen zufrieden geben. Alles andere ist Zufall.

2.2. Die logische Konsequenz: Ein kundenorientierter Beratungsansatz

Bereits an dieser Stelle dürfte deutlich geworden sein, wie unbefriedigend die gängige Beratungspraxis in weiten Teilen des deutschen Marktes ist. Die Beschränkung des Beraters auf seine Kenntnisse, die in aktuellen Trends beliebiger, oftmals von Marketingabteilungen internationaler Banken kreierter Modethemen umgesetzt werden, führt zu keinen dauerhaften Erfolgen. Um dies zu vermeiden, bedarf es eines alternativen Beratungsansatzes.

Nun liegt es nahe, anstelle des Beraters und seiner Fähigkeiten den Kunden in das Zentrum der Bemühungen zu stellen. Das ist prinzipiell richtig, aber nicht spezifisch genug. Meines Erachtens müssen die Ziele des Kunden – und daraus abgeleitet – „**wirtschaftliche Sicherheit**“ im Zentrum aller Beratungsbemühungen stehen. Gegenüber dem vorher skizzierten, im Markt gängigen Beratungsansatz ist dies ein Perspektivenwechsel.

Was heißt es nun konkret, die wirtschaftliche Sicherheit des Kunden in den Mittelpunkt zu rücken?

Diese umfassend formulierte Aufgabenstellung ist zunächst in konkrete Teilbereiche herunterzubrechen. Auf die nächste Ebene transformiert, bedeutet dies die Sicherstellung oder Gewährleistung folgender Maximen:

Der Kunde sollte:

- In jeder Lebenssituation liquide sein;
- Die Gewissheit haben, dass alle zur Erzielung von Einkommen notwendigen Parameter optimal aufgeteilt und genutzt werden. Parameter können hier zum Beispiel sein: Schaffenskraft, gegenwärtiger und erwarteter Einkommensfluss oder gegenwärtige und erwartete Ertragskraft von Vermögensobjekten;
- Ein Sicherheitsempfinden gegenüber Unwägbarkeiten haben, das heißt, dass er Extremereignisse wie Arbeitsunfähigkeit oder Börsencrashes in sein Kalkül einbeziehen sollte.

Eine intensive Auseinandersetzung mit dem Kunden durch den Berater ist Voraussetzung für den Prozess. Dazu muss er auf seine Ziele eingehen; diese sind Grundlage der Beratung. Erfahrungsgemäß sind dem Kunden die eigenen Ziele nicht bewusst, sondern die Anlagementalität ist in der Regel medial geprägt und folgt oft allgemeinen Plattitüden. Die „Anlegerpersönlichkeit“ des Kunden und sein individuelles Sicherheitsbedürfnis finden bislang wenig Berücksichtigung.

2.3. Der Anspruch an ein effektives Vermögensmanagement

2.3.1. Über den Tellerrand hinausblicken

Den Kunden und seine Bedürfnisse in den Mittelpunkt zu stellen, ist ein in hohem Maße individueller Prozess. Faktoren wie Empathie spielen hierbei gleichermaßen eine Rolle wie Präferenzen des Kunden, denen oft genug (oder zu oft) im Zuge eines möglichst spannungsfrei verlaufenden Beratungsgesprächs nachgegeben wird, ohne sie ausreichend zu hinterfragen. Eine Konzentration auf die Bedürfnisse des Kunden ohne einen darüber liegenden „Masterplan“, an dem Berater wie Kunde sich klugerweise orientieren sollten, scheint also ebenfalls den Anspruch an ein effektives Vermögensmanagement nicht zu erfüllen.

Aber wie könnte ein solcher Masterplan aussehen bzw. wo lassen sich geeignete Vorlagen zu seiner Erstellung finden? An dieser Stelle erscheint es angebracht, einen Blick über den Tellerrand der eigenen Branche zu werfen. Es gibt durchaus Anforderungsprofile, die dem Bild des optimalen Finanz- und Vermögensberaters nahe kommen und damit auch hilfreiche Impulse geben können. Um es möglichst plastisch darzustellen, soll im Folgenden die Analyse des Tätigkeitsprofils eines typischen Finanzvorstandes wichtige Anregungen geben. Betrachten wir zunächst einmal, welche Kernaufgaben ein

Chief Financial Officer (CFO) heutzutage in einem Unternehmen wahrnimmt. Der CFO muss

- das Unternehmen liquide halten;
- kontinuierlich den Vermögenswert des Unternehmens darstellen, erhalten und entwickeln und eine optimale Finanzierungsstruktur sichern;
- alle staatlichen Vergünstigungen, steuerlichen Gestaltungen und Förderungen identifizieren und nutzen;
- und alle internen und externen Risiken identifizieren und das Unternehmen davor schützen.

Nach gängiger betriebswirtschaftlicher Lehrmeinung hat der CFO eine Führungsposition im Unternehmen inne. Er verantwortet alle Tätigkeiten, die auf Planung, Steuerung und Kontrolle finanzieller Mittel gerichtet sind. Er beantwortet grundlegende Fragen, die da wären: Wo soll investiert werden? Wie können Projekte finanziert werden?

Letztendlich trägt er als Treasurer die so genannte Realisationsverantwortung und als Controller die Rechnungsverantwortung. Im Kontext der Realisationsverantwortung obliegt ihm die strategische Steuerung der Zahlungsvorgänge (z. B. Fremdkapitalbeschaffung, Beziehung zu Banken, Kassenhaltung). Bei der Rechnungsverantwortung geht es um die Gewährleistung einer aktuellen und umfassenden Datenlage (z. B. Informationsbeschaffung und -aufbereitung, Erstellung von Wirtschaftlichkeitsrechnungen und Planungsaufgaben, Kontrolle des Planungsvollzugs).

Gerade in ihrer jüngsten Berichterstattung stellen Wirtschaftszeitungen und Fachzeitschriften heraus, dass die Bedeutung des CFO in Unternehmen in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen ist. Nicht selten wird der CFO, der Daten und Informationen für die großen strategischen Entscheidungen vor- und aufbereitet, als eine entscheidende Führungsperson wahrgenommen.

2.3.2. Der CFO-Gedanke in der Beratung von Privatpersonen

Im Finanzdienstleistungssektor soll das Ziel einer seriösen und qualitativ hochwertigen Beratung darin liegen, eine auf die Kundenbedürfnisse passende Empfehlung auszusprechen. Darüber hinaus soll die Beratung so gut sein, dass der Verbraucher auf Basis der diskutierten Fakten und Produkte eine eigenverantwortliche Entscheidung treffen kann. Somit ist das Ergebnis einer idealen Vermögensberatung ähnlich und vergleichbar

mit einer Entscheidungsvorlage eines CFO an einen Chief Executive Officer (CEO) in einem Unternehmen.

Wie lässt sich nun der CFO-Gedanke auf die Beratung von Privatpersonen übertragen? Im Grunde werden dabei nahezu identisch die gleichen Punkte und Themen adressiert, die bei einem Unternehmen relevant sind:

- Liquidität: Die Liquidität des Kunden sollte immer sichergestellt sein. Alle existenziellen Risiken sollten angemessen, das heißt Preis-leistungs-optimal abgesichert werden.
- Cashflow-Management: Ein effektives Cashflow-Management ist zugleich auch ein effektives Zins- und Darlehenmanagement. Dies bedeutet auch, dass keine Dispositionskredite in Anspruch genommen werden, wenn anderweitig Kapital zur Verfügung steht.
- Staatliche Förderung: Konsequente und auch komplette Nutzung staatlicher Förderungen und Vergünstigungen.
- Risiko-Rendite-Profil: Nach Analyse des Kunden und seiner Bedürfnisse und Präferenzen ist ein für ihn optimales Rendite-Risiko-Profil im Vermögensmanagement herauszuarbeiten und umzusetzen.

Der Blickwinkel des Beraters auf seinen Kunden ist ähnlich dem des CFO. Beide leisten einen wesentlichen Beitrag zur Zielerreichung ihrer „Kunden“. Genau wie der CFO trägt der Berater Verantwortung für die dauerhafte und effiziente Lösung der Fragen rund um Liquidität, Cashflow-Management, staatliche Förderungen und Ermittlung der Risikotragfähigkeit seines Kunden. Im Idealfall erarbeitet er die Entscheidungsgrundlage für die einzelnen anstehenden Positionen, die dann im Gleichklang mit seinem „CEO“, dem Kunden, verabschiedet und umgesetzt werden. Gemeint ist aber nicht immer nur eine einzige Person, sondern meist auch zusätzlich der Lebenspartner und andere Familienmitglieder. Haben die Partner beispielsweise unterschiedliche Risikoneigungen oder getrennte Vermögen, entwickelt der Berater darauf abgestimmte Lösungsvorschläge inklusive einer Darstellung der jeweiligen Wirkungsmechanismen.

Deutlich wird in diesem Zusammenhang auch, dass für das eigentliche Ziel des Kunden weit über den Tellerrand des klassischen Kapitalmarkts oder einer isolierten Spartenlösung hinausgeblickt werden muss.

Absicherungs- und Finanzierungsinstrumente spielen für die optimale Vermögenmehrung und zufrieden stellende Lebensgestaltung eine gleich große Rolle wie die der Kapi-

talanlage. Die Herausforderung liegt darin, wie die zunehmende Komplexität an Produkten und Lösungen für den Kunden optimal im Sinne des CFO-Gedankens zusammengestellt werden können.

Erste Lösungsansätze wurden durch das Instrument der Finanzplanung entwickelt. Allerdings reichen diese noch nicht aus um eine nachweislich optimale Gesamtstruktur zu ermitteln.



Abb. 2: Spartenmodell der ganzheitlichen Kundenberatung (exemplarisch)

Abbildung 2, welche die Grundlage der Produktwelt zur ganzheitlichen Finanzberatung zeigt, sieht noch sehr übersichtlich aus. Es wird deutlich differenzierter, wenn der Wissensanspruch an den Berater (den Quasi-CFO) deutlich gemacht wird.

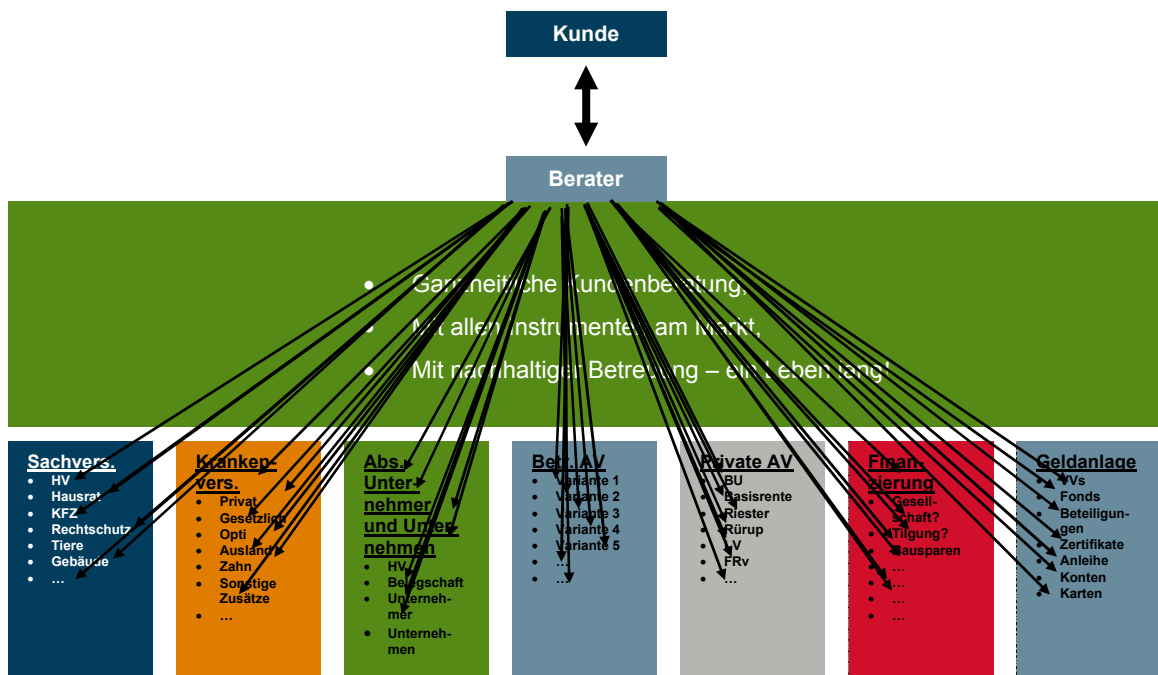


Abb. 3: Spartenmodell der ganzheitlichen Kundenberatung (Know-How-Anspruch)

Abbildung 3 zeigt auf, dass die Komplexität ohne ein intelligentes und methodisches Zusammenspiel der Kompetenzen nicht mehr durch eine Beraterpersönlichkeit abgedeckt werden kann.

Das zeigt das nahezu unlösbare Problem der ganzheitlichen Finanzberatung. Eine Person, die ganzheitlich berät, kann unmöglich die besten Produkte in allen Klassen kennen, geschweige denn den Markt selektieren. Es ist auch nicht möglich, permanent alle Konzeptlösungen zu erarbeiten, die für die jeweilige Ausgangssituation des Kunden am besten wäre. Auch ist es aus betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten des Finanzdienstleisters nicht möglich, pro Kunde für seine individuellen Fragestellungen jeweils ein Team von Spezialisten zusammenzustellen. Das kann sich nicht rechnen oder es wird unbezahlbar für den Kunden.

Ist die unabhängige und ganzheitliche Finanzberatung somit nur ein Traum oder ein Marketinggag?

3. Das Grundproblem, die Grundidee und Lösungsversuch

- Die Einser-Strategie -

Soll der Kunden eine „optimale Finanzberatung“ erfahren, braucht es zunächst einmal nachvollziehbare Messgrößen, die dem Kunden die Sicherheit geben, eine solche Beratung auch zu erhalten. Stand heute ist noch nicht einmal definiert, was eigentlich eine optimale Beratung beschreibt. Wer das Ziel nicht kennt, kann den Weg nicht finden. Was sollte und kann als Vorgabe und Aufgabenstellung an die Finanzdienstleister dienen?

Die Vorgabe aus Kundensicht klingt sehr einfach: Er will das maximal Mögliche. Doch was ist das maximal Mögliche, wie wird es messbar? Welcher Kunde hat die Chance die „Qualität seiner Beratung“ zu quantifizieren? Welchen messbaren Mehrwert bringt eine „ganzheitliche Beratung“ dem Kunden und zwar in Euro und Cent?

Konkret muss für den Kunden transparent sein, dass er im Idealfall die besten Produkte innerhalb der bestmöglichen und sinnigsten Konzeption und Strategie zur Unterstützung seiner wirtschaftlichen Ziele einsetzt.

Folglich wird für eine „optimale Finanzberatung“ eine quantifizierbare Größe benötigt.

Das Ergebnis muss den Erfüllungsgrad der Dienstleistung aufzeigen. Nur dadurch wird ein Versprechen nachvollziehbar und messbar und kann somit als Steuerungsinstrument fungieren. Es bedarf also einer Art „Scoring“ um qualitative und subjektive Themen objektivierbar und quantitativ messbar zu machen.

Exkurs Scoring:

Scoring-Modelle oder Punktbewertungsmodelle sind systematische Verfahren zum Vergleich und zur Bewertung von Produktideen, Produkten, Lieferanten, Projekten oder ähnliches. Alle entscheidungsrelevanten Kriterien werden dabei aufgelistet und gewichtet, die jeweiligen Ausprägungen der Merkmale werden mit Hilfe von Punktzahlen beurteilt. Mit Scoring-Modellen versucht man, qualitative Faktoren und subjektive Erwartungen zu quantifizieren und vergleichbar zu machen.

Quelle: Wirtschaftslexikon 24 (2009): URL

Als einfaches Zielmodell könnte das in Schulen verwendete Notensystem 1 bis 6 dienen. 1 steht für eine erstklassige Qualität oder ein optimales Modell, 6 ist das schlechteste Angebot innerhalb der möglichen Optionen.

Wir gehen davon aus, dass durch das Erreichen der Mess-Zahl 1 dem Kunden ein „effektives Finanzmanagement“ garantiert ist. Der Begriff „effektives Finanzmanagement“ zeigt, dass es sich in diesem Kontext bei weitem nicht nur um ein „Ranking von Produkten“ handelt, sondern eine wesentlich komplexere Aufgabe gelöst werden muss.

Effektivität heißt, dass der Kunde sein gesamtwirtschaftliches Potenzial optimal auf seine persönlichen Ziele ausgerichtet hat; also das „maximal Mögliche!“

Das bezieht die Absicherung der Arbeitskraft als Kapital genauso mit ein, wie ein geerbtes Vermögen, das zielkonform angelegt sein muss. Sollte bei einer Analyse (wie immer die auch aussehen mag) herauskommen, dass das Ergebnis der Kennzahlenlogik von der optimalen 1 abweicht (bspw. 1,6 oder 3,7), besteht Handlungsbedarf.

Die Voraussetzung für die Messbarkeit der Beratung und der Produktqualität sind quantifizierbare Größen. Hier lassen sich im Wesentlichen zwei „einfache“ Messgrößen finden und eine etwas hypothetische.

Die erste Messgröße ist der Preis im Verhältnis zur Leistung. Es lässt sich anwenden, wenn eindeutige Leistungen konkreten Preisen gegenüberstehen. Natürlich ist bei dem finalen Vergleich die Leistungsfähigkeit der Unternehmen (Bonität etc.) geprüft, so dass das Preis/ Leistungsverhältnis wirklich die letzte Prüfungsgröße ist. Mit dieser eindeutigen Frage nach dem Preis/ Leistungsverhältnis könnte man bspw. eine Sachversicherung oder ein simples Darlehen vergleichen und einordnen.

Die zweite Größe, welche schwerpunktmäßig den Anlagemarkt abdeckt, ist das Rendite/ Risikoverhältnis. Die Entscheidung für diese Relation kommt aus dem vorher beschriebenen Zusammenhang des magischen Dreiecks. Unmittelbar wenn der risikofreie Zins verlassen wird, muss dieser Schritt bei täglich liquiden Anlagen mit Risiko bezahlt werden. Aus diesem Grund ist die Zielsetzung lohnenswert, die bestmögliche Renditeerwartung für das eingegangene Risiko als Messgröße zu nutzen. Das heißt, welche begründe-

te Renditeerwartung ist das Beste im Vergleich zu einem eindeutig beschriebenen Risikoniveau. Auch hieraus lassen sich Reihenfolgen ableiten.

Die dritte, zugegeben etwas hypothetische Größe ist die Quote des „ineffektiven Cashflows“ in Verbindung mit der Quote der akzeptierten Kapitalbindung, definiert als Liquiditätskoeffizient.

Durch diese Gliederungsform sind relevante Größen geschaffen, um Produkt- und Beratung messbar zu machen.

Wenn der Kunde im Ergebnis der Beratung die Note 1 im effektiven Finanzmanagement hat, hieße das konkret:

3.1. Bestmöglich versichert und ggf. optimal finanziert

Messgröße: „Preis/ Leistung“

Der Kunde hat die Sicherheit, dass er kostenoptimal die zur Absicherung seiner Risiken notwendigen und gewollten Versicherungen abschließt. Gleichzeitig besteht für den Kunden vollständige Transparenz über abgesicherte und unversicherte Risiken. Folglich wäre dies aus Kundensicht sein Optimalfall, also seine „1“ oder eben die „Soll 1“ des Kunden auf der Tealebene Risikomanagement.

Auch die Finanzierung des Eigenheims oder die Optimierung der Gesundheitsvorsorge des Kunden muss in der Leistungsgestaltung und in der Preisgestaltung optimal sein.

Zu steuern und zu kontrollieren wäre die Qualität der Teilbedarfe Absicherungen, Versicherungen und Darlehen über die Kennzahlen (Noten) 1-6 in der Fragestellung „**Preis-/Leistungsverhältnis**“.

Das beste Preis-/Leistungsverhältnis innerhalb einer Produktkategorie erhält die Note 1, das schlechteste Angebot die Note 6. Alle anderen Anbieter ordnen sich je nach Leistungsverhältnis ein.

3.2. Optimal angelegt

Messgröße: „Rendite/ Risikoverhältnis“

Der Kunde hat die Gewähr, dass ausgehend von seinem wirtschaftlichen Potenzial und seiner Risikobereitschaft und -fähigkeit, die bestmögliche Vermögensmehrung zur Ausgestaltung seiner Lebensqualität organisiert ist. Dies beinhaltet sämtliche Einkommen, Anlagegelder und Sparbeiträge, seien sie als regelmäßige Sparbeiträge oder als Einmalanlage abgeschlossen. Diese Zusage an den Kunden wird sehr herausfordernd, wenn kurzfristige Ziele wie Auto, Haus und die Sicherung des Lebensstandards durch Flexibilität ebenso zu integrieren sind wie die Sicherung der Altersvorsorge. Um diesem Ziel gerecht zu werden, ist es nicht nur notwendig, die bestmöglichen Anlagekonzepte zu nutzen, sondern auch sämtliche staatlichen Vergünstigungen und steuerliche Effekte systematisch zu integrieren. Jede mögliche Steigerung der Nettorendite durch steuerliche Effekte oder Subventionen dient der risikofreien Steigerung der Nettorendite. In der Terminologie der „Finance Community“ könnte man sagen, das ist echtes ALPHA. Alpha steht für den Begriff der „risikolosen Mehrrendite“, also für die Möglichkeit, höhere Renditepotenziale nicht mit höherem Risiko bezahlen zu müssen. Auch auf dieser Ebene sollte der Kunde aufgrund des Kennzahlensystems Transparenz und Sicherheit bekommen.

Das Kennzahlenprofil zur Qualitätsmessung könnte das optimale „**Rendite-Risikoprofil**“ sein, welches das staatliche Alpha integriert. Jeweils zu steuern mit den Qualitätskennzahlen 1-6. Konkret heißt das, dass die Renditeerwartung im Verhältnis zur absoluten Verlustgröße auf der Grundlage aktueller wissenschaftlicher Erkenntnisse ermittelt wird. Das Ergebnis ist nach allen Kosten.

3.3. Ideal organisiert

Messgröße: „Liquiditätskoeffizient“

Als dritter Baustein steht das effektive Cashflow- und Liquiditätsmanagement im Blickfeld. Das heißt, der Kunde sichert sich konsequent Zinseszinsseffekte und vermeidet unnötige Kontokorrentzinsen. Ebenso ist sichergestellt, dass genügend Liquidität gegeben ist, um unsystematische Zugriffe auf das Vermögen zu vermeiden. Unsystematische Zugriffe verursachen in der Regel Kosten (Kapitalbindung) oder eine überproportionale Vermögensreduktion im Falle schlechter Börsen (negativer Cost-Average-Effekt).

Exkurs Cost-Average-Effekt

Der Cost-Average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt) beschreibt die Folge der Verteilung einer Investition in eine Anlage über einen längeren Zeitraum. In diesem Fall werden bei fallenden Kursen mehr Anteile und bei steigenden Kursen weniger Anteile erworben, so dass die Anteile zu einem Durchschnittspreis erworben werden, der zwar über dem günstigsten Preis der Betrachtungsperiode, aber auch unter dem ungünstigsten Preis liegt. Dadurch wird das Problem des richtigen Einstiegszeitpunktes (Timing) auf einen Zeitraum ausgedehnt, wodurch zwar die Folgen von Timing-Fehlern verringert, aber auch gleichzeitig Vorteile des richtigen Timings verspielt werden. Damit bewegt sich der Ertrag der Investition zwischen dem einer Einmalinvestition zum günstigsten bzw. zum ungünstigsten Einstiegszeitpunkt.

Quelle: <http://boersenlexikon.faz.net/costaver.htm>

Auf der anderen Seite bietet die Frage nach der zeitlichen Abfolge des Liquiditätsbedarfs die Möglichkeit, Kapitalbindung in die Anlagestruktur zu integrieren. Dadurch eröffnen sich weitere Investmentmöglichkeiten und ggf. steuerliche positive Effekte.

Auch für diese Fragestellungen sollte jeweils die „1“ als Zielgröße für die optimale Cashfloworganisation und die zielführende Liquiditätsstruktur dienen.

Um das Thema effektives Finanzmanagement greif- und handelbar zu machen, muss eine Kennzahlenlogik beschrieben werden. Da das effektive Finanzmanagement lediglich eine Funktion der optimalen Lösung der Teilthemen ist, lässt sich folgendes Rechenmodell ableiten.

Grundsätzliches Rechenmodell:

$$\frac{P/L + Re/Ri + LK}{3} = (eF)$$

P/L steht für das „Preis/ Leistungsverhältnis“, Re/Ri steht für das „Rendite/ Risikoverhältnis“ bei gleicher Laufzeit, LK (Liquiditätskoeffizient) steht für die Liquiditätsstruktur und das Cashflowmanagement. (eF) steht für die Effektivität des Finanzmanagement.

Wenn die „3 Einzelthemen im Zähler“ jeweils bestmöglich umgesetzt sind, steht jeweils eine 1 in der Gleichung. Folglich wäre das Ergebnis der Gleichung ebenfalls eine 1 ($eF = 1 = \text{optimal}$). Nun stellt sich die Frage, wer oder was definiert den Maßstab für die jeweiligen „Teilziele 1“ bzw. der „1“ des effektiven Finanzmanagements? Sind es die Wissenschaftler, die Finanzspezialisten, die Banken oder gar Wirtschaftsprüfer?

Um die Antwort gleich vorweg zu nehmen: Es ist einzig und alleine der Kunde.

Der Finanzdienstleister hat die Herausforderung, die Ziele und Wünsche, die wirtschaftliche Ausgangsposition und die Erwartungshaltung des Kunden nicht nur qualifiziert zu erfassen, sondern auch noch die Übersetzung in „Wirkungsweisen der Finanzwelt“ herzustellen. Die besondere Aufgabe diesbezüglich liegt darin, den Kunden ihr Wunschdenken mit einem realistischen Szenario und/oder auch eindeutige Notwendigkeiten (beispielsweise Versicherungsrisiken) transparent und bewusst zu machen.

Das nachfolgende Bild zeigt beispielhaft die wirtschaftliche Entwicklung eines Kunden. Es wird deutlich, dass es ein Zusammenspiel von Anlage, Liquidität und Finanzierung ist.

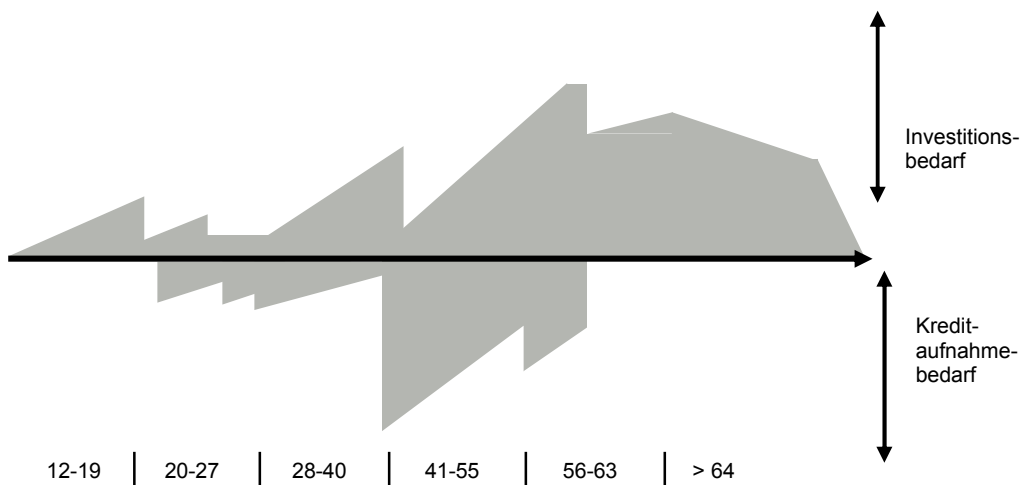


Abb. 4: Investition und Kreditaufnahme im Lebenszyklus; Quelle: Roland Berger Strategieconsultants.

Dadurch wird die Voraussetzung geschaffen, ein individuelles effektives Finanzmanagement sicher zu stellen und noch viel wichtiger, messbar und nachvollziehbar zu machen.

4. Die Erarbeitung der „1“ auf Kundenebene:

- (a) Qualifizierte Erfassung der Kundenbedürfnisse
- (b) Beschreibung der „wirtschaftlichen Konsequenz“

Aufgrund der **richtigen** Fragen und deren Beantwortung in der Kundenanalyse müssen anschließend das zukünftige Cashflowprofil, der Kapitalbedarf, das Anlagepotenzial und die Risikostruktur (Absicherungsbedarf) des Kunden transparent werden. Ebenso das „wahre psychologische Risikoprofil“ des Anlegers. Bei einem oberflächlichen Abfragen der Frage nach dem Risiko ist die falsche Ausgangsposition sehr wahrscheinlich. Die einfache Frage nach dem Risiko: „Sind Sie ein konservativ oder risikoorientiert anlegender Kunde“, macht das deutlich. Es ist mit der Antwort noch nicht die Frage geklärt, was er unter konservativ oder risikoorientiert überhaupt versteht. Ebenso ist das subjektive Empfinden des Risikos je nach Börsenlage komplett unterschiedlich. Es ist festzustellen, dass nach einer schlechten Börsenphase der Anleger wesentlich weniger Risikobereit ist, als bei florierenden Börsen. Aus diesem Grund muss die Analyse der Kundensituation sehr fundiert und professionell durchgeführt werden. Sie ist eine der wichtigsten Sequenzen in der Finanzberatung. Diese Informationen müssen nun zu einem Bedarfsprofil führen, das der Kunde auf der Grundlage vollständiger Transparenz vorgibt. Diese Vorgabe, das so genannte Lebensbild des Kunden ist die Ausgangsposition für die Struktur des effektiven Finanzmanagements.

4.1. Die individuelle Benchmark des Kunden ist sein eigenes Bedarfsprofil

Diese Vorgabe (Lebensbild) gilt es so effizient wie möglich durch die optimale Gestaltung der finanziellen Parameter (Versicherungs- und Finanzinstrumente) zu unterstützen. Die Idealtransformation der Ziele und Wünsche des Kunden auf die finanzielle Ebene ist die zukünftige Benchmark des Kunden. Ein Bild, das zur Verdeutlichung dienen kann, ist das des „Schlosses und des Schlüssels“. Das Lebensbild des Kunden ist in diesem Bild das Schlossprofil und die Finanzkonzeption der Schlüssel. In der der Arbeit zugrunde liegenden quantifizierbaren Welt ausgedrückt, ist das Lebensbild die „**Soll 1**“ der sich als Messgröße (Benchmark) alles unterzuordnen hat. So wird der passende Schlüssel für das Schloss entwickelt.

Durch diese herausfordernde Kundenanalyse mutiert der Finanzberater zum Coach des Kunden, ausgestattet mit einer hervorragenden Fragetechnik, die es ermöglicht, für den Kunden und den Berater die „**Soll 1**“ realistisch aufzuzeigen, bzw. gemeinsam zu entwickeln. Durch diese Vorgehensweise wird die Ausgangssituation des Kunden in ein quantifizierbares Modell gestellt und quasi „metrisiert“. Die Neuheit und Einmaligkeit

dieser Methode liegt darin, dass jede Abweichung vom Optimalzustand messbar und rechenbar wird.

Die Lösung der Herausforderung, den Kundenbedarf und -wunsch optimal zu decken, findet nicht nur auf Produktebene statt, sondern auch in der Kombination einzelner Produkte und Sparten. Ein Produkt oder eine im Laufe der Jahre erfolgte Aneinanderreihung von Produkten kann niemals zu einem „effektiven Finanzmanagement“ führen. Es fehlt die übergreifende Messbarkeit. Die Beantwortung der Frage, ob der Kunde preis-/leistungsoptimal aufgestellt ist, ob er das bestmögliche Risikomanagementkonzept und das optimale Rendite/Risikoprofil hat, bleibt ebenso unbeantwortet wie die Sicherheit, dass er immer liquide ist. Es wird zumindest nicht messbar geprüft. Deshalb ist das Beratungsergebnis vermutlich immer größer 1, und somit nicht optimal. Alles andere wäre Zufall.

Auch die gängigen Finanzplanungstools liefern keine finale Antwort. Es wird zwar visualisiert, auch szenarisch optimiert, die Frage nach dem „effektiven Finanzmanagement“ wird allerdings nicht quantifizierbar beantwortet. Zumal die normalen Tools nur statische Extrapolationen rechnen, so dass in der Regel mit dem Tag der Dateneingabe die Realität bereits eine andere ist.

Verständlicherweise ist es so, dass zur idealen Abdeckung der „Soll 1“ des Kunden mehrere Produkte (ggf. auch spartenübergreifend) notwendig sind. Die Komplexität zur Ermittlung der „Soll 1“ nimmt weiter zu, wenn die Unkalkulierbarkeit der Finanzmärkte oder auch die Abdeckung von Extremfällen etc. in die Zielkennzahl einfließen soll.

Um nun tatsächlich auf der „1“, dem effektiven Finanzmanagement zu landen, steht nun die Herausforderung, die richtige Kombination von preis-/leistungsoptimalen Produkten spartenübergreifend und auf die individuelle Kundensituation ausgerichtet, zu finden.

Für diese Fragestellung ist bis zum heutigen Tag noch keine Lösung am Markt erkennbar. Die Komplexität ist schwer beherrschbar.

So schreibt auch der Wissenschaftler und Managementtrainer Fredmund F. Malik in einem Handelsblattinterview vom 13.07.09:

„Ein Grundproblem der Wirtschaft sieht er in der wachsenden Komplexität“

Dies bezieht sich nun nicht nur auf die Finanzdienstleister und doch zeigt es ein aktuelles Grundproblem.

Dem „ganzheitlichen Finanzberater“ ist es alleine unmöglich, die Komplexität und die Vielfalt der Angebote zu kennen, geschweige denn ideal zum Wohle der Kunden einzusetzen.

Besonders herausfordernd wird das Thema, wenn der Berater aus einer Vielzahl von Produktgebern die leistungsfähigsten herausfinden soll. Dies wäre aber die Voraussetzung auf erster Ebene für die „1, das effektive Finanzmanagement“.

5. Die Zerlegung der Prozesse

Die Lösung könnte darin liegen, den Gesamtprozess in einzelne Teilaufgaben zu zerlegen, so wie es beispielsweise in der Automobilbranche umgesetzt wird:

- (1) „Produktspezialisten definieren nach den fachlich zweifelsfreien Kriterien das jeweils beste Produktangebot für einen Kundenbedarf innerhalb einer Sparte.
- (2) Thematisch fokussierte und ausgebildete Produktspezialisten konfektionieren Themenbereiche optimal vor“.

So gäbe es in der Themendatenbank, neben vielen anderen, zum Beispiel das Modul:

„Optimale Finanzierung für den Liquidität schonenden Kapitalanleger“

Dieses professionell gerechnete Konzept beinhaltet alle steuerlichen Gestaltungsmöglichkeiten und baut auf die mit „1“ bewerteten und selektierten Produkte auf. Im Ergebnis ist dieses Modul eine Form der Themenmodule Finanzierung mit der **Note „1“**.

Da die Erarbeitung des Moduls durch einen quantifizierbaren Selektionsprozess erfolgen muss, kann dieser automatisch auch als Produkt- und Konzeptsdokumentation genutzt werden. Dies wäre für den Kundenberater (nicht Fachspezialisten) eine unglaubliche Erleichterung.

Zur Verdeutlichung:

Im Fokus steht, dass die Zielsetzung der Teilschritte klar umrissen ist und durch eine Note, idealerweise im Ergebnis die „1“, messbar wird.

Zu beachten ist, dass die Zielgröße „1“ auf dieser Ebene nur bedingt etwas mit der „1“ des Kunden zu tun hat. Diese Messzahl gilt lediglich als Maßstab der Superlative innerhalb eines Teilsegments des Gesamtprozesses:

Beispiel auf Produktebene:

Nehmen wir als Beispiel ein Produkt aus der Versicherungswelt, die Haftpflichtversicherung. Bei einer Haftpflicht gilt als Maßstab das Preis-/Leistungsverhältnis. Also muss eine von Fachleuten nachvollziehbare Bewertungsfolge zu einem Produkthanbieter und Produkt führen, welches die Superlative „1“ hat. Sollte der Preis für einen leistungsmäßig zielführenden Vertrag bspw. 100 € per anno betragen, ist das gleichzusetzen mit der „1“ auf dieser Ebene. Unterschiedliche Leistungsausprägungen werden den jeweiligen Kundenbedürfnissen zugeordnet, so dass eindeutig erkennbar ist, welcher „Schlüssel am besten in das Schloss“ passt. Der teuerste Vertrag für die gleiche Leistung liegt bei 200 €. Würde der Kunde in seinem Portfolio bereits einen Vertrag haben, der bei gleicher Leistung 150 € pro Jahr kostet, hätte dies negative Auswirkungen auf sein effektives Finanzmanagement. Aufgrund der Preistränge hätte der Preis von 150 € die Note 3,5. Er zahlt auf der Vertragsebene der Haftpflicht zu viel für eine Leistung, die bei einem anderen Anbieter günstiger zu bekommen ist. Folglich ist seine Kennzahl nicht bei „1“ sondern bei „3,5“.

Da die Haftpflichtversicherung wiederum nur ein Teil der Lösung der „Preis/Leistungs-optimalen Absicherungsstrategie“ ist, verschlechtert sich das gesamte Modul bspw. auf die Modulkennzahl 1,5.

In der, wie vorher aufgezeigten Gesamtrechnung (oben) würde das ein Modul innerhalb des Blocks eins, preis/leistungsoptimale Absicherungen, negativ beeinflussen.

Die Note 3,5 der Haftpflichtversicherung beeinflusst das Gesamtmodul und verschlechtert die 1,0 auf 1,5. (Es handelt sich nur um eine Schätzung).

$(1,5 + 1 + 1)/3 = 1,16$ (Kennzahl des Kunden 1,16, Ziel ist 1, d. h. Handlungs-/ Optimierungsbedarf. Dieses äußerst triviale Beispiel soll die Idee und die Logik aufzeigen.

Nachfolgend wird eine mögliche Bewertungsschablone aufgezeigt, welche die Notenspanne für die einzelnen Produkt- und Themenbewertungen aufzeigt. Sie zeigt einmal auf der Produktebene mögliche Benotungskriterien und einmal auf der Themenebene.

(Es besteht kein Anspruch auf Vollständigkeit)

Kalkulationsmatrix für die Bewertung von Leistungen			
Auf Produktebene		Auf Themenebene	
Preisrange, bestes Produkt, versus schlechtestem Produkt		Preisrange, bestes Modell, versus schlechtestem Modell	
Versicherungen		Finanzierung	
Kriterium	Note	Kriterium	Note
bestes P/L Verhältnis	1	bestes Modell	1
schlechteste Preis/ Leistungsverhältnis	6	schlechtestes Modell	6
bei fehlendem Produkt	6		
Zinsprodukte (Darlehen/ Einlagen)		Altersversorgung	
Kriterium	Note	Kriterium	Note
bestes Zins	1	bestes Modell	1
schlechtester Zins	6	schlechtestes Modell	6
Vermögensverwaltungen / Investmentfonds etc.		Anlagestrategie	
Kriterium	Note	Kriterium	Note
bestes Rendite/ Risikoverhältnis	1	bestes Modell	1
schlechtestes Rendite/ Risikoverhältnis	6	schlechtestes Modell	6
Beteiligungen		Effektives Cashflowmanagement	
Kriterium	Note	Kriterium	Note
bestes Rendite/ Risiko / Laufzeitenverhältnis	1	Zielquote Überschuss	1
schlechtestes Rendite/ Risiko / Laufzeitenverhältnis	6	Abweichung um das Doppelte	6
Immobilien		Gewünschte Liquiditätsstruktur	
Kriterium	Note	Kriterium	Note
bestes Preis Leistungsverhältnis	1	Zielquote	1
schlechtestes Preis/ Leistungsverhältnis	6	Abweichung um das Doppelte	6

Abb. 5: Kalkulationsmatrix

Eine weitere Herausforderung muss gelöst werden, wenn „Thema 1“ (wir denken wieder an das Zerlegen der Prozesse in einzelne Schritte oder Segmente) nur spartenübergreifend möglich ist.

Als Beispiel für einen Themenbereich soll die „**individuell effektivste Altersversorgung**“ dienen. Die Betonung liegt auf dem Wort individuell.

Es gibt nie die richtige Standardlösung für alle. Allerdings gibt es Regelmechanismen, die eine standardisierte Abarbeitung zulassen und somit systematisch zum besten Ergebnis führen.

In diesem Zusammenhang (effektivste Altersversorgung) muss sichergestellt sein, dass alle staatlichen Vergünstigungen (je nach Möglichkeit) in den Prozess einfließen. Diese Vergünstigungen sind „geschenktes Geld“ oder - wie zuvor besprochen - geschenktes „Alpha“. Die optimale Kombination der geförderten Möglichkeiten, je nach Familiensituation, ergibt die „1“ im Segment staatliche Vergünstigungen.

Diese Fragestellung wird idealerweise in einer Kombination aus Vorsorgespezialisten und Experten für betriebliche Altersversorgung gelöst. Im Ergebnis steht eine regelgeführte Lösung. Das heißt, wenn eine bestimmte Voraussetzung (Einkommens- und Familiensituation) gegeben ist, ist die folgende Kombination aus der geförderten Lösung die effektivste.

Auf der Kapitalanlageebene ist auch von Bedeutung, das bestmögliche Rendite-/Risikoverhältnis für die unterschiedlichen Anlagemöglichkeiten herzustellen und eine Entscheidungstransparenz aufzubauen. Dieses, nach eindeutigen Bewertungskriterien aufgebaute Ergebnis, unterschieden nach Produktart wie vermögensverwaltenden Produkten (Zielwert „1“), Garantimodellen (Zielwert „1“) oder klassischen Produkten (Zielwert „1“), kann je nach Kundenpräferenz genutzt werden.

Hierfür braucht es finanztheoretisch ausgebildete Spezialisten, die den Kunden, bevor sie eine Entscheidung treffen, die Wirkungsweise der einzelnen Produkte veranschaulichen.

Hierbei ist zu betonen, dass in der Regel nicht die Fachspezialisten mit dem Kunden das Beratungsgespräch führen, sondern lediglich die Informationen fachlich einwandfrei und verständlich für den Kundenberater und den Kunden aufbereiten.

Die Kombination der „1“ im Bereich „staatliches Alpha“ mit der aus dem Risikoprofil des Kunden abgeleiteten Anlagekonzeption ergibt die „**Themen 1**“ für den Bereich „Altersvorsorge Versicherungssparen“. Natürlich kann eine Altersvorsorge auch bspw. mit Immobilien oder anderen Instrumenten aufgebaut werden. Auch in diesem Segment ist eine systematische Herangehensweise wichtig und kann pro aktiv erschlossen und visualisiert werden.

5.1. Zwei Perspektiven der Produktbetrachtung

Auf der Produktebene gibt es zwei Kriterien, die es zu prüfen gilt:

1. Perspektive:

Simple Preis-/Leistungsbetrachtung

Mit der simplen Preis-/Leistungsbetrachtung können alle Produkte geprüft werden, die ein statisches Pricing mit eindeutiger Leistungsbeschreibung haben. Dies betrifft insbesondere den Themenblock **Sachversicherungen** oder **Darlehen**. Hier steht ein Preis für eine fixe Leistung. Vorausgesetzt, die Leistungsfähigkeit des Anbieters ist gesichert, was natürlich eine wesentliche Voraussetzung dafür ist, überhaupt in den Selektionsprozess aufgenommen zu werden.

Produktebene: Bewertung

Haftpflichtversicherung	Note	Preis pro Jahr
PHV1	1,00	100
PHV2	2,25	125
PHV3	3,50	150
PHV4	4,75	175
PHV5	6,00	200

Annuitätisches Darlehen	Note	Finanzierungszins
AD1	1,00	3,20
AD2	2,25	3,83
AD3	3,50	4,45
AD4	4,75	5,08
AD5	6,00	5,70

Abb. 6: Bewertung auf Produktebene

Auf der Produktebene findet auf Grundlage der Selektionskriterien eine Ergebnisunterscheidung zwischen dem besten (Note 1) und dem schlechtesten Anbieter (Note 6) statt. Die anderen Anbieter ordnen sich anhand der Leistungskriterien im Benotungssystem ein.

2. Perspektive

Erweiterte Preis-/Leistungsbetrachtung: Das Rendite/ Risikoverhältnis

Bei der erweiterten Preis-/Leistungsbetrachtung handelt es sich um einen Themenbereich, der weitere Faktoren in die Betrachtungsebene bringt. Beispielsweise die Themen

Risiko oder Laufzeit. Eine Vermögensverwaltung kann nicht einfach an ihrem Preis festgemacht werden. Vielmehr stellt sich die Frage, welches Ergebnis ein Verwalter erwirtschaften kann und zwar nach allen Kosten.

Die Beantwortung dieser Frage lässt sich über das Verhältnis „Rendite zu eingegangenem Risiko“ messen. Ein Messkriterium könnte beispielsweise das in der Finanzwelt bekannte „Sharpe Ratio“ sein. Professor William F. Sharpe ist ein Finanztheoretiker, der für seine wissenschaftlichen Erkenntnisse im Jahr 1990 zusammen mit Merton H. Miller und Harry M. Markowitz den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften erhalten hat.

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{\text{Portfoliorendite} - \text{risikofreier Zins}}{\text{Volatilität}}$$

Die Formel lautet: Die Portfoliorendite, abzüglich des risikofreien Zinses, geteilt durch die Volatilität ergibt das Risiko. Je höher das Ergebnis, desto besser. Das Ergebnis drückt die relative Mehrrendite aus, die mit jeder Einheit Risiko erreicht wurde.

Das Problem aus Kundensicht ist allerdings, dass er mit dieser relativen Ausdrucksform durch das Sharpe Ratio oder auch die Volatilität wenig anfangen kann. Deshalb tragen in der Kundenberatung absolute Zahlenverhältnisse besser zur Entscheidungstransparenz bei als relative. Um dieses Ziel zu erreichen, dem Kunden vor seiner Portfoliowahl Transparenz zu geben, eignet sich das Verhältnis:

$$\frac{\text{Renditeerwartung des Portfolios}}{\text{Value-at-Risk}}$$

Dabei berechnet sich der Value-at-Risk (VaR) mittels

$$\text{VaR}(1-p) = - \text{Portfoliowert} * (\text{Renditeerwartung} + L(p) * \text{Standardabweichung})$$

L(p) ist das Fraktil (oder auch Quantil) der Standardnormalverteilung, z.B. für das Konfidenzniveau von 95 % ist L(p) = -1,64 und für 99 % ist L(p) = -2,33.

Exkurs Value-at-Risk:

Der Value-at-Risk besagt, welcher Verlust mit der Wahrscheinlichkeit des Konfidenzintervalls (bspw. 95 % oder 99 %) im Betrachtungszeitraum (bspw. eine Woche oder ein Jahr) nicht überschritten wird. Ist der Betrachtungszeitraum kleiner als ein Jahr, so muss die Standardabweichung und die Renditeerwartung entsprechend adjustiert werden. Die Kalkulation basiert auf der Annahme der Normalverteilung der Renditen und ist ein Ergebnis eines statistischen Verfahrens.

Aufgrund kontinuierlicher Veränderung der Marktbedingungen ist eine regelmäßige Neuberechnung zielführend. Auch die Schwächen der Normalverteilung sollten dadurch reduziert sein.

Die Beschreibung des Verlusts in absoluten Größen erleichtert dem Kunden die Entscheidung, sich auf ein Rendite-Risikoverhältnis einzulassen.

Die Tabelle in Abb. 7 zeigt die optimalen Rendite-/Risikoprofile auf prognostischer Basis. Die Ergebnisse unterteilen sich in eine optimale Renten / Aktienallokation (rechts) und eine optimale Multi-Asset-Struktur auf der linken Seite. Es wird deutlich, dass der Diversifikationseffekt durch mehrere Assetklassen das Ergebnis positiv beeinflusst.

Die Herstellung dieser Ergebnisse wird anhand der beschriebenen Arbeitsschritte sichergestellt.

Auch in diesem Prozessschritt wird zuerst der theoretisch optimale Wert ermittelt und danach die Selektion von den Verwaltern vorgenommen. Derjenige, der das attraktivste Verhältnis liefert, wird entsprechend weit vorne in der Tabelle zu finden sein.

Multi Asset Management	Risikotragfähigkeit VAR (1 y / 95 %) (e)	Rendite (e) p. a.	Aktien	Renten	Risikotragfähigkeit VAR (1 y / 95 %) (e)	Rendite (e) p. a.
MAM 1	-2,0%	5,8%	13,7%	86,3%	-2,0%	4,5%
MAM 2	-6,0%	6,4%	33,4%	66,6%	-6,0%	5,3%
MAM 3	-10,0%	7,0%	50,2%	48,8%	-10,0%	6,0%
MAM 4	-14,0%	7,6%	66,3%	33,7%	-14,0%	6,6%
MAM 5	-20,0%	8,4%	90,1%	9,9%	-20,0%	7,5%
			100%	0%	-22,5%	7,9%

8.4 Erwartungsrendite in % p.a. (Prognosebasierte 10-Jahreswerte)

-20,0 Risikotragfähigkeit in % p.a. Verlustgrenze, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht überschritten wird.

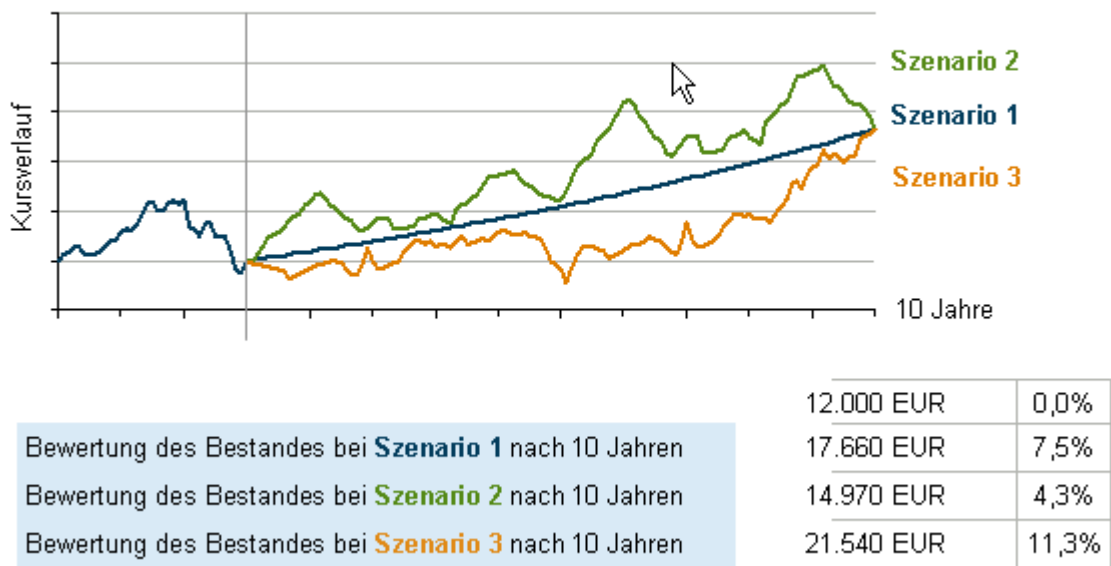
Stand: 15.05.2009; MAM 0: defensiv; MAM 5: offensiv

Abb. 7: Erwartungsrenditen und Risikotragfähigkeit von Multi Asset Management und Aktien-Renten-Portfolios

Die Sparrate

Außer dem Themenbereich Rendite/Risiko ist noch ein weiterer Aspekt zu berücksichtigen. Bei monatlich gleich bleibenden Sparraten kann die Unterscheidung des Ergebnisses signifikant sein. Nachfolgendes Beispiel zeigt die Ausprägung des Unterschieds eines gleichen Endergebnisses auf, je nach Kursverlauf. Hier zeigt sich die Ausprägung des bereits beschriebenen Cost-Average-Effekts. Durch die regelmäßige Investition eines gleichen Betrags wird zu unterschiedlichen Zeitpunkten eine unterschiedliche Anzahl von Anteilen gekauft. Dies führt zu den nachfolgend visualisierten Ausprägungen.

Beispiel: Sparplan 100 EUR auf 10 Jahre



Quelle: MLP FDL AG

Abb. 8: Modellrechnung zu verschiedenen Szenarien von Sparplaninvestitionen

Aufgrund dieser Tatsache und der Notwendigkeit für die meisten Menschen, monatlich zu sparen, gibt es zahlreiche Investmentlösungen, die diese besonderen Effekte relativieren. Angefangen von diversen CPPI-Strategien, Höchststandsgarantien, Beitragsgarantien bis hin zur klassischen Kapital-Lebensversicherung mit einer Mindestverzinsung.

Unser Anspruch, auch in diesen Fragestellungen die „Einser-Strategie“ umsetzen zu können, bedarf einer aktiven Organisation.

Es gibt Institute, die systematisch bspw. die effektivsten Garantiemodelle innerhalb der Altersvorsorgewelt herausarbeiten. Dadurch wird die Wirkung jeder einzelnen Konzeption transparent und der Kunde kann seine individuelle Zielsetzung auf der Grundlage von Transparenz sicher stellen.

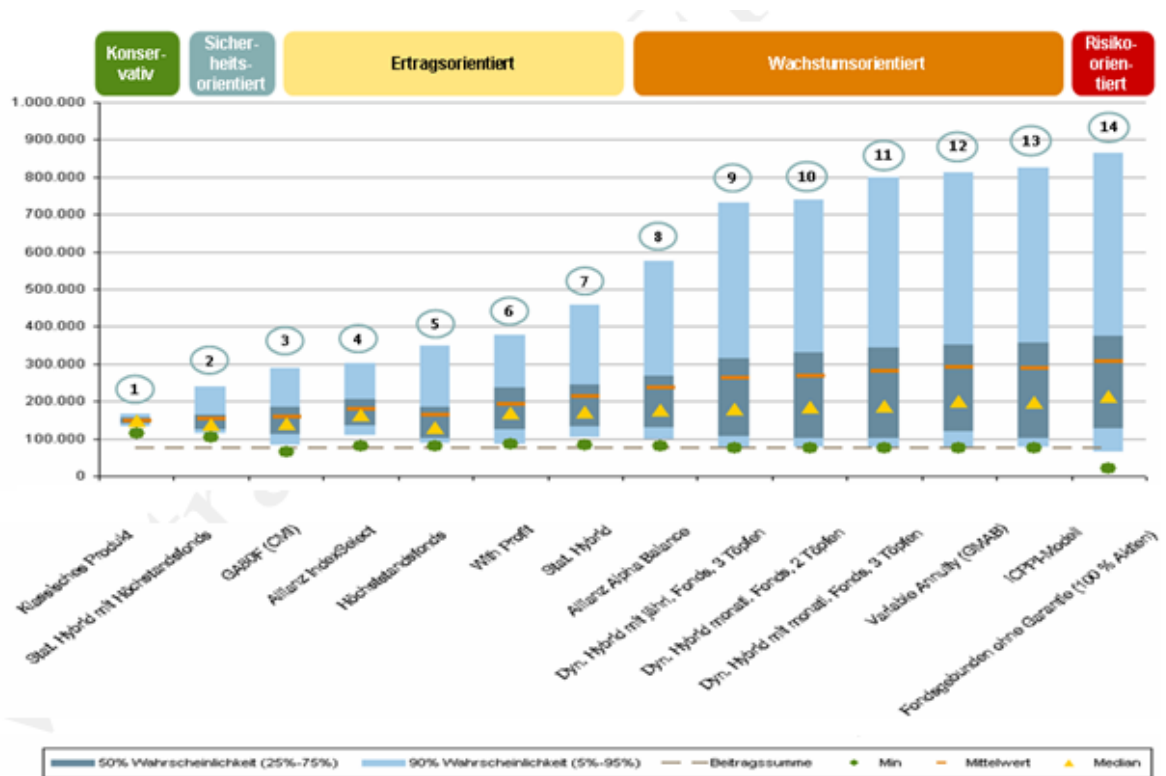


Abb. 9: Vergleich von Garantiemodellen im Altersvorsorgebereich; Quelle: ifa Institut (2009)

In dieser Darstellung werden verschiedene Arten von Garantiemodellen nach ihrem Risikoprofil eingeordnet zwischen der klassischen Kapitallebensversicherung mit Garantieverzinsung und der fondsgebundenen Versicherung ohne Garantien. Mit steigendem Risikoprofil erreichen die Garantiemodelle langfristig höhere Renditen, die im Idealfall denen der nicht garantierten Produkte nahekommen, ohne diese zu erreichen.

Zusammenfassende Beschreibung der einzelnen Prozessschritte inklusive der Definition der Verantwortlichkeiten.

5.2. Erste Ebene – Die Produktebene

Für die bestmögliche Auswahl von leistungsstarken Produkten bedarf es Spezialwissens und eines eindeutigen und für jedermann nachvollziehbaren Selektionsprozesses. Diese Aufgabe ist exakt wie bei anderen „just in time“ Zulieferfirmen nach einer eindeutigen Zieldefinition von den Fachspezialisten auszuführen.

Das Produkt, bzw. beste Preis-/Leistungsverhältnis oder Rendite-/Risikoprofil ist jeweils mit der „1“ beschrieben.

Dies sichert zu, dass Fachspezialisten Produktauswahlentscheidungen treffen und kein Generalist mit Halbwissen eine Produktempfehlung ausspricht.

5.3. Zweite Ebene – Die Themenebene oder das modulare Konzept

Wie bereits erwähnt gibt es im Rahmen der persönlichen Lebensplanung generelle Bedürfnisse, die nicht nur eine Produktgattung betreffen. Als Beispiel betrachten wir die Finanzierung des Eigenheims. Neben der reinen Finanzierungskostenbetrachtung stehen auch Fragestellungen zu Absicherungsfragen und die Möglichkeit der Nutzung von staatlichen Förderungen im Raum. Je nach Familiensituation und wirtschaftlicher Ausgangsposition können so genannte „Komplettmodelle“ von Anfang bis Ende durchgerechnet und verständlich aufbereitet sein. Zu den „individuell optimalen Lösungen“ sind wiederum nur die Themenspezialisten in der Lage. Ein Generalist kann das notwendige Detailwissen nicht haben.

Die erste und zweite Ebene ist ausschließlich in der Verantwortung der jeweiligen Fachabteilung oder bei den Spezialisten angesiedelt. Auch die Dokumentation der Ergebnisse wird von Spezialisten vorgenommen.

Ab der nächsten Prozessebene beginnt die Verantwortung des Kundenberaters.

5.4. Dritte Ebene – Die Modellierung

Erst in der dritten Ebene kommt der „eigentliche Finanzberater“ ins Spiel. Er hat die Aufgabe, das Bedarfsprofil des Kunden (Lebensbild siehe vorher beschrieben) mit der idealen Zusammenstellung der Themenbausteine, die wiederum auf der Grundlage der „besten Produktqualität“ aufgebaut sind, zusammenzuführen. Dies wiederum ist nur möglich, wenn bei den Beratern die Kompetenz zur Erarbeitung des „Lebensbild des Kunden“ gegeben ist.

5.5. Vierte Ebene – Das Controlling

Das Controlling ist wichtig, da der Wandel die einzige Konstante ist. Es gibt drei Richtungen, aus der eine Veränderung der Finanzkonzeption angestoßen werden kann:

1. Aus der Lebenssituation des Kunden.

Dies rechtzeitig zu erkennen, liegt in der Verantwortung des Beraters.

2. Die Produktwelt ändert sich.

Sollten sich Optimierungsmöglichkeiten innerhalb der Produkt- und Themenwelt ergeben, so hat der Fachspezialist dieses unmittelbar anzuzeigen.

3. Die Gesetzgebung oder der Markt ändern sich.

Auch das ist von den Spezialisten zu beurteilen und ggf. sind Maßnahmen vorzuschlagen.

Sollte sich aus den drei oben genannten Richtungen eine Veränderung ergeben, wird sich die „1“ negativ verändern. Folglich muss ein Update mit dem Kunden durchgeführt werden, um die „1“ wieder herzustellen.

6. Das organisatorische und methodische Gesamtbild

Organisatorische Voraussetzung:

Um die Einslerstrategie grundsätzlich und vollständig umsetzen zu können, muss eine umfängliche Leistungstiefe gewährleistet sein. Das heißt, sämtliche Dienstleistungen, die dem Kunden zur Unterstützung seiner wirtschaftlichen Perspektive dienen, müssen fachkompetent zur Verfügung stehen. Ebenso muss sich jeder Teilbereich wieder völlig unabhängig und frei von Interessenskonflikten innerhalb des Fachbereichs bewegen können.

Um nun das gewünschte Ziel zu erreichen, ist es notwendig, die bereits beschriebenen „übergeordneten“ Messgrößen als Ordnungsrahmen aufzusetzen. Daran wird sich, je nach Sparte, Produkt und Konzept, der leistungsstärkste Partner bzw. das leistungsstärkste Produkt herausfinden lassen.

Die nachfolgende Abbildung 10 zeigt die Zielgröße, an der sich die Produkte und Konzepte in den Fachabteilungen orientieren und messen lassen müssen.

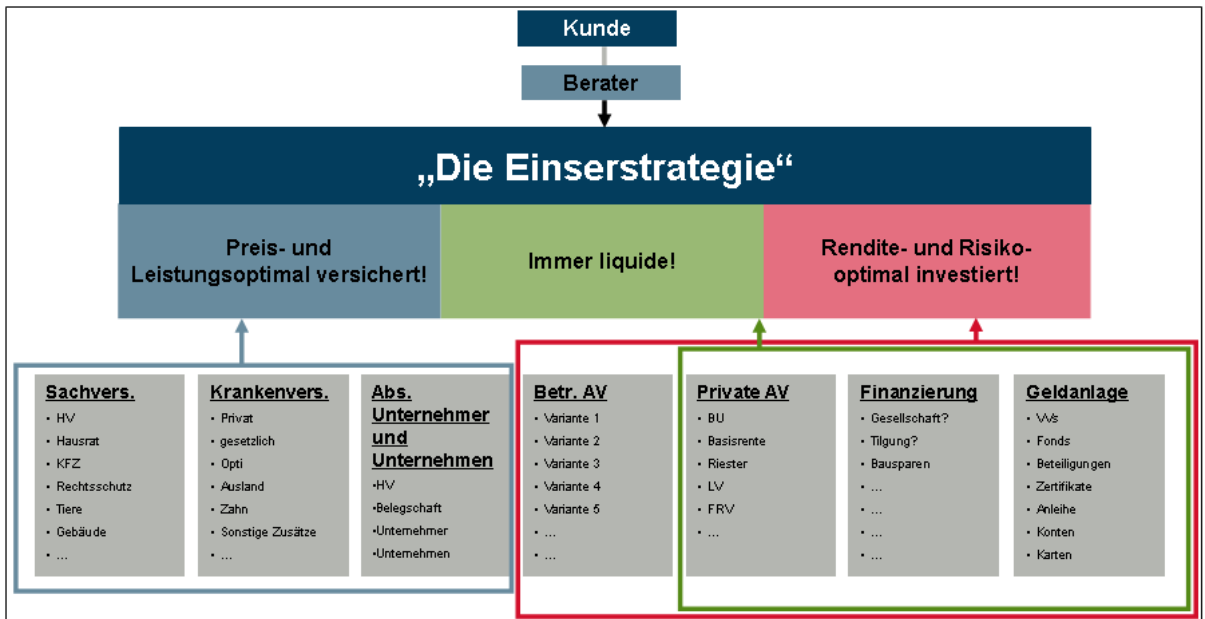


Abb. 10: Ordnungsrahmen übergeordneter Messgrößen

Visuelle Aufbereitung des gesamten modularen Organisationsprozesses:

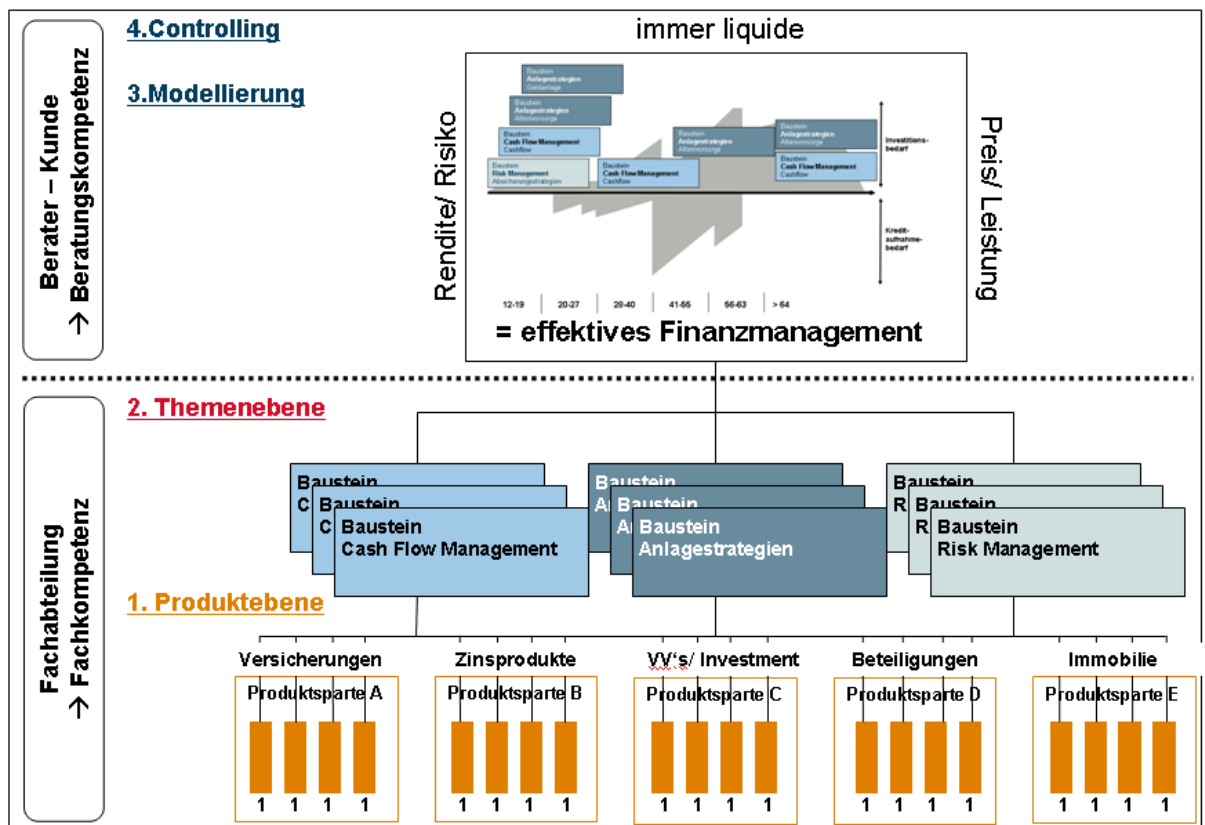


Abb. 11: Modularstruktur der Eiser-Strategie

7. Modulare Optimierung des Finanz- und Vermögensmanagements am konkreten Kundenbeispiel

7.1. Die Idealtransformation des Lebensbilds in das Finanzmanagement

Um das effektive Finanzmanagement umsetzen zu können, ist es notwendig, dass das Lebensbild des Kunden systematisch erarbeitet wird. Das heißt, die Ziele und Wünsche des Kunden, aber auch seine wirtschaftliche Ausgangssituation und Perspektive bilden die Basis für den weiteren Beratungs- und Optimierungsprozess. Je klarer die Ausgangssituation beschrieben ist, desto besser lassen sich die „Themenmodule“ gestalten.

Ein gutes aber wie bereits beschrieben nicht ausreichendes Instrument um die Ausgangsposition zu analysieren, sind bekannte Finanzplanungstools. Sie zeigen in der Regel die Cashflowströme, die bestehenden Absicherungen sowie die steuerliche Struktur und die Vermögensallokation. Ebenso wird in der Regel die extrapolierte Vermögensentwicklung dargestellt. Was bei all diesen Planungstools, die zur Herstellung von Transparenz dienen, nicht beantwortet wird, ist die Frage nach der schon beschriebenen Definition der „Effizienz des Vermögens“, bzw. die Frage nach dem effektiven Finanzmanagement.

Das Lebensbild des Kunden sowie die bereits beschriebene „Idealtransformation“ in das Versicherungs-, Finanz-, und Anlagekonzept bilden die Ausgangsposition.

Noch einmal zum besseren Verständnis:

Das „Lebensbild“ des Kunden soll durch die bestmögliche Kombination der besten Produkte ideal unterstützt werden. Diese „Soll 1“ auf ganzer Ebene ist die bereits beschriebene, vom Kunden gegebene Benchmark.

Um die Unterscheidung zwischen der Produkt- oder Kunden-„1“ einfacher zu machen, wird nun jede „1“ vom Kunden als „1K“ bezeichnet und alle „1en“ von der Produkt- oder Fachabteilungsebene mit „1P“.

7.1.1. Die Herstellung der „1K“

Sind die Ausgangsposition und die Zielsetzung des Kunden transparent, geht es in die Erarbeitung der „Optimalsituation“. Die optimale Situation beschreibt das Finanzkonzept, das die Lebenssituation und die Ziele des Kunden bestmöglich absichert und unterstützt (1K effektives Finanzmanagement).

Zu diesem Zeitpunkt findet noch kein Abgleich mit den beim Kunden bestehenden Anlagen, Versicherungen und Produkten statt.

Um dieses oben genannte Ziel zu erreichen, müssen wir block- oder modulweise vorgehen. Durch die nachfolgend beschriebene Modulbauweise erreichen wir beim Kunden den „theoretischen Optimalzustand“.

Nehmen wir als Beispiel den Kunden Herrn Reife, verheiratet, zwei Kinder. Eine Übersicht über seine potenziellen Risiken liegt ihm nicht vor. Er weiß allerdings, dass er 150.000 € Kapital zur Anlage hat, eine bezahlte Immobilie, in der er wohnt, und eine Altersversorgung. Sein Vorsorgeberater hätte für ihn alle staatlichen Vergünstigungen ausgeschöpft, die ihm zur Verfügung stehen.

Die Reihenfolge der Anwendung der einzelnen Module in der Kundenberatung folgt einer eindeutigen Logik. Je weniger konkret eine Optimierung durch Gestaltung machbar ist, je später wird das Modul beim Kunden angewendet.

Folglich entsteht im Anschluss aufgeführte Reihenfolge:

1. Modul „1K Risikomanagement“ (Preis/Leistung)

Eindeutige Beschreibung des Risikos und abdecken des Risikos durch die besten Produkte, preis-/leistungsoptimal. In diesem Modul gibt es keine Unwägbarkeiten und es bietet schnell und effektiv Vorteile. Zu teure Versicherungen werden ausgetauscht, Lücken aufgefüllt.

2. Modul „1K Anlagestrategie“ (Rendite/Risiko)

Da jeder Basispunkt an Rendite mit Risiko oder Laufzeit erkaufte werden muss, ist jede Chance, die eine Vermögensmehrung ohne die Zunahme von Risiko ermöglicht, konsequent zu nutzen. Aufgrund der beruflichen und familiären Situation ergibt sich ein eindeutiges Bild zum Thema „staatliche Vergünstigungen“ oder „steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten“. Das Thema „staatliche Vergünstigungen“ wird als Teilmodul innerhalb des Moduls „Anlagestrategie“ abgearbeitet. Bei der „1K Anlagestrategie“ wird die ma-

ximal mögliche Erwartungsrendite des Kunden bei definierter absoluter Risikovorgabe entwickelt. Diese Optimierung ist nicht einfach, da sie lediglich auf der Grundlage aktueller wissenschaftlicher Erkenntnisse umgesetzt werden kann.

3. Modul „1K Liquiditätsstruktur“

Die Themen „optimales Cashflow Management“ und „passende Liquidierfähigkeit“ des Vermögens runden die modulare Arbeitsweise am Kunden ab.

Die Arbeit am Kunden:

Modul 1 „1K Risikomanagement“

Das Modul „1“ stellt die Risikosituation des Kunden dar. Der Kunde entscheidet innerhalb der „vollständigen Risikotransparenz“, welche Ziele er abgesichert haben möchte und welche nicht. Aus diesem Grund werden die verschiedenen Risikoausprägungen unterschieden nach existenzvernichtenden, existenzgefährdenden und versicherbaren Risiken. Zu bemerken ist, dass die Unterscheidung der Risikoausprägung kundenindividuell unterschiedlich ist. So kann ein Schadenspotenzial von bspw. 500.000 € für den normal verdienenden Kunden existenzvernichtend sein, für den Multimillionär würde dieses Risiko zum simplen „versicherbaren Risiko“.

Deshalb ist es wichtig, dass bei der Aufnahme des Versicherungsbedarfs die potenzielle Risikohöhe, die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Kosten transparent gemacht werden. Selbstverständlich ist es, dass bei der Ausgangsposition die jeweils preis-/leistungs-optimalen Produkte als Entscheidungsparameter dienen. Das heißt, es sind die jeweiligen „1Ps“ innerhalb der einzelnen Sparten transparent darzulegen.

Diese Matrix zeigt exemplarisch einige Versicherungen, geordnet nach den unterschiedlichen Risikoausprägungen. Alle Spalten sind durch die strukturierte Vorarbeit der Fachspezialisten ausgefüllt. Lediglich die letzte Spalte muss vom Kunden individuell in der Analyse ausgefüllt werden.

Matrix zur Erstellung der „1K Risikomanagement“

Existenzvernichtende Risiken (Beispielbetrachtung)					
Versicherungsart	Risikoabdeckung	Wahrscheinl.	Kosten € p.a.	Note	Ja/ Nein
HP	10.000.000	1 zu 40.000	100	1	Ja
BU	3.000.000	1 zu 1200	1.200	1	Ja
LV	500.000	1 zu 30	800	1	Ja
Summe Kundenwunsch			2.100	1	

Existenzbedrohende Risiken (Beispielbetrachtung)					
Versicherungsart	Risikoabdeckung	Wahrscheinl.	Kosten € p.a.	Note	Ja/ Nein
Unfall	500.000	1 zu 700	250	1	Nein
LV Lebenspartner	250.000	1 zu 700	125	1	Ja
KV	150.000	1 zu 15	8.000	1	Ja
Summe Kundenwunsch			8.125	1	

Versicherbare Risiken (Beispielbetrachtung)					
Versicherungsart	Risikoabdeckung	Wahrscheinl.	Kosten € p.a.	Note	Ja/ Nein
Hausrat	50.000	1 zu 80	350	1	Nein
Rechtsschutz	50.000	1 zu 60	120	1	Nein
Reiserücktritt	10.000	1 zu 130	35	1	Nein
Summe Kundenwunsch			0	1	

Die "1 Riskmanagement"	10.225	1	
-------------------------------	---------------	----------	--

Somit wäre die „1K“ im Themenbereich Versicherungsrisiken gebildet.

„1K Risikomanagement“

Modul 2 „1K Anlagestruktur“

Da es sich in diesem Modul um eine systematische Optimierung der Rendite handelt, ist der Förderbereich zwingend zu nutzen. Das ist ein echtes „Free Lunch“ (Vgl. in Kap. 2.1, „Das magische Dreieck der Kapitalanleger“). So bewegen sich die Förderungen in dem uns zugrunde liegenden Fall, in Renditen gerechnet und ausgehend von gleichen Kapitalmarktrenditen zwischen 1,3 Prozent und 1,5 Prozent.

Modul staatliches alpha			
Instrument	Förderung	Status Quo	Zielnutzung
bAV	1,50%	100%	100%
Riester	1,50%	100%	100%
Basisrente	1,30%	100%	100%

Quelle: MLP AG aktuelles Berechnungsmodul

In diesem Fall hat der Kunde im Status Quo bereits 100 Prozent der Zielnutzung erreicht. Folglich gibt es keine Optimierungsmöglichkeit in diesem Teilsegment mehr.

Im nächsten Schritt geht es darum, die persönliche Risikoneigung in den Spar- und Anlageeigenschaften zu quantifizieren. Dies lässt sich in absoluten Verlustgrößen beschreiben. Des Weiteren wird definiert, welche Kapitalbindung akzeptiert werden kann, um ggf. weitere Renditevorteile zu erreichen.

Erarbeitung der Risikobereitschaft und Risikotragfähigkeit des Kunden

Aufgrund der Erkenntnis, dass es in der Finanzwelt „no free lunch“ gibt (mit Ausnahme des staatlichen Alphas), ist die Frage nach der Risikobereitschaft von enormer Bedeutung. Insbesondere die besonderen Ausprägungen der monatlichen Sparform, der so genannte „Cost-Average-Effekt“ muss in das Finanzmanagement bewusst integriert werden (siehe vorherige Beschreibung). Da wir aufgrund des bereits im Vorhinein berechneten Rendite-/Risikolevels und der möglichen Ausprägungen der volatilen Anlageinstrumente Transparenz haben, reicht beim Kunden die Frage nach seiner Risikobereitschaft aus. Zum einen ist das Risikoniveau durch die Darstellung in absoluter Form aufgezeigt, zum anderen sind die zu erwartenden Renditen ein Ergebnis aus der Value-at-Risk Prognose und stehen somit automatisch zur Verfügung.

1. Frage an den Kunden innerhalb des Moduls Anlagestrategie:

Welchen temporären Vermögensverlust sind Sie bereit zu tragen, um im Schnitt eine höhere Renditechance zu haben?"

Kundenantwort:

Bspw. 10 Prozent p.a.

„Diese 10 Prozent Risiko, entsprechen nun einer Renditeerwartung von 7 Prozent (Schätzung der Feri Finance AG zum Stand Q2 09) unter der Annahme der nach Markowitz optimalen Allokation (Multi Asset auf prognostischer Basis). Somit ist die „1K“ im Bereich der volatilen und zeitlich unabhängigen Anlagen fixiert“.

* (Risiko wird definiert durch das statistische Maß VaR mit Confidence 95 %)

2. Frage:

Wie zeitpunktgenau muss ein Anlageziel erreicht werden?

**(Aus Vereinfachungsgründen nehmen wir nur ein Ziel)*

Kundenantwort:

„Da es sich bei meinem Segelboot um einen Lebensraum handelt, ist die Erreichung des Ziels spätestens in 15 Jahren (Ruhestand) gewünscht. Schön wäre eine frühere Erreichung des Ziels“.

Aufgrund dieser „zwingenden Terminierung“ ist es notwendig, dass das dafür angelegte Kapital sicher das Ziel erreicht. Also ist der risikofreie Zins die Basis und der diskontierte Wert, der so genannte Barwert. Der Risikoanteil des Investments darf lediglich in einer Höhe sein, dass auch bei einem Verlust dieser Risikotranche das fixe Ziel nicht gefährdet ist. Die restliche Anlagestrategie wird durch die Risikotragfähigkeit definiert.

Exkurs, ein Beispiel

Das Boot kostet 100.000 €.

Der Barwert bei einer 3-prozentigen Diskontierung (symbolisch als risikofreier Zins beschrieben) liegt bei einer Laufzeit von 15 Jahren bei 64.186 €. Wenn der Kunde nun bspw. 64.186 € in ein geldmarktähnliches Investment steckt und gesamt 75.000 € bereit ist dafür anzulegen, könnte er 10.814 € in ein Risikoinvestment mit maximaler Verlustgröße von 10 Prozent stecken, um bei guten Marktbedingungen das Ziel deutlich früher zu erreichen. Sollte der Worst Case eintreten, ist das Ziel in 15 Jahren dennoch gesichert. Alternativ dazu gibt es Kapitalanlageprodukte, die diese Funktionen integriert haben. Insbesondere bei Sparplänen sind die Leistungsmerkmale zur Zielerreichung detailliert zu prüfen.

Die „**IK**“ innerhalb der Frage zur sicheren Zielerreichung bildet die Summe des diskontierten Kapitalwerts für die einzelnen zeitlich fixierten Ziele.

3. Frage:

„Welche Liquiditätsrücklage gibt Ihnen ausreichend Handlungsspielraum?“

Kundenantwort:

„Aufgrund der Tatsache, dass mein Beruf genügend Liquidität gestattet und, mit Ausnahme des Segelschiffs, keine außergewöhnlichen Gelder benötigt werden, reicht eine kontinuierliche Liquiditätsrücklage von 20.000 € aus“.

Somit ist die „1K“ für das Thema Liquiditätsrücklage der **Betrag von 20.000 €**

„1K Anlagestrategie“ = RT 10 + 65.000 € risikofreie Anlage + 20.000 € LR

Modul 3 „1K Liquiditätsstruktur“

4. Frage

„Wie verfügbar muss Ihr Vermögen sein, bzw. wie viel Kapitalbindung sind Sie bereit einzugehen?“

Kundenantwort:

„Grundsätzlich möchte ich mein Vermögen flexibel halten. Insbesondere lege ich Wert darauf, dass ich ggf. Investmentstrategien ändern kann. Aus Gründen der Kapitalverwendung könnte ich von meinen 150.000 € jedoch mindestens 50.000 € auch längerfristig anlegen, sofern sie dennoch ohne große Verluste liquidierbar sind“.

Die „1 K“ für die Frage der bedingten Kapitalbindung ist nun 50.000 €.

Hintergrund zu der Frage nach der Kapitalbindung

Wenn Kapitalbindung genutzt werden kann, um ohne weitere Risikozunahme eine höhere Nettorendite zu erreichen, sollte dies konsequent umgesetzt werden. Eine höhere Nettorendite wird beispielsweise erreicht, wenn eine Vermögensverwaltung, die seit 2009 mit der Abgeltungssteuer belegt ist, durch den Wechsel in eine Versicherung gegen Einmalbeitrag das Halbeinkünfteverfahren als steuerliche Grundlage nutzen kann. Dies ist der Fall, wenn das Investment mindestens zwölf Jahre läuft und der Eigentümer (Versicherungsnehmer) bei der Auszahlung mindestens 60 Jahre alt ist. Weitere Möglichkeiten der Optimierung, insbesondere dem Loslösen von Börsenrisiken, kann das Nutzen unterschiedlicher Beteiligungen sein. Diese bedingen allerdings eine Kapitalbindung zwischen 7 und 25 Jahren.

5. Frage:

„Welchen kontinuierlichen Cashflowpuffer hätten Sie gerne pro Monat?“

Kundenantwort:

„200 € p.m. möchte ich gerne unverplant bzw. als Puffer belassen.“

Folglich ist die „1K“ für das Thema Cashflow Management 200 € oder **2.400 €** im Jahr.

Die „1K Liquiditätsmanagement“ = „1K Cashflow 2.400 €“ und „1 K Kapitalbindung“ **50.000 €**

Das Ziel des effizienten Finanzmanagements setzt sich aus folgenden Modulkomponenten zusammen:

„1K effizientes Finanzmanagement“

=

(1K Riskmanagement + 1K Anlagestrategie (inkl. staatliches Alpha) + 1 K Liquiditätsmanagement)

3

Die ermittelte „1K“ zu einem Thema kann mit einem „1P“ optimal gedeckt werden.

Wenn wir als Beispiel die „1K“ aus dem Modul „Versicherungsrisiken“ nehmen, so würde diese in idealer Form durch die von den Fachspezialisten ausgearbeitete Versicherungs-„1P“ gedeckt. Das heißt, der Kunde kauft exakt den Versicherungsschutz, den er haben möchte, und das zum besten Preis-/Leistungsverhältnis.

Aufgrund des folgenden Beispiels ergibt sich folgende Gleichung:

„1K“ = „1P“

7.1.2. Exkurs Betriebswirtschaft

Aus betriebswirtschaftlichen Gründen und aus Aspekten der Qualitätssicherung ist es notwendig, den Gesamtprozess möglichst industrialisiert aufzusetzen. Die Produktauswahl und die Entwicklung der Grund- und Themenmodule müssen von Fachspezialisten entwickelt und kontinuierlich aktualisiert und optimiert werden. Diese „fertigen Module“ können von den Beratern beliebig oft eingesetzt werden. Somit ist eine optimale „economies of scale“ und eine bestmögliche Qualitätssicherung gewährleistet.

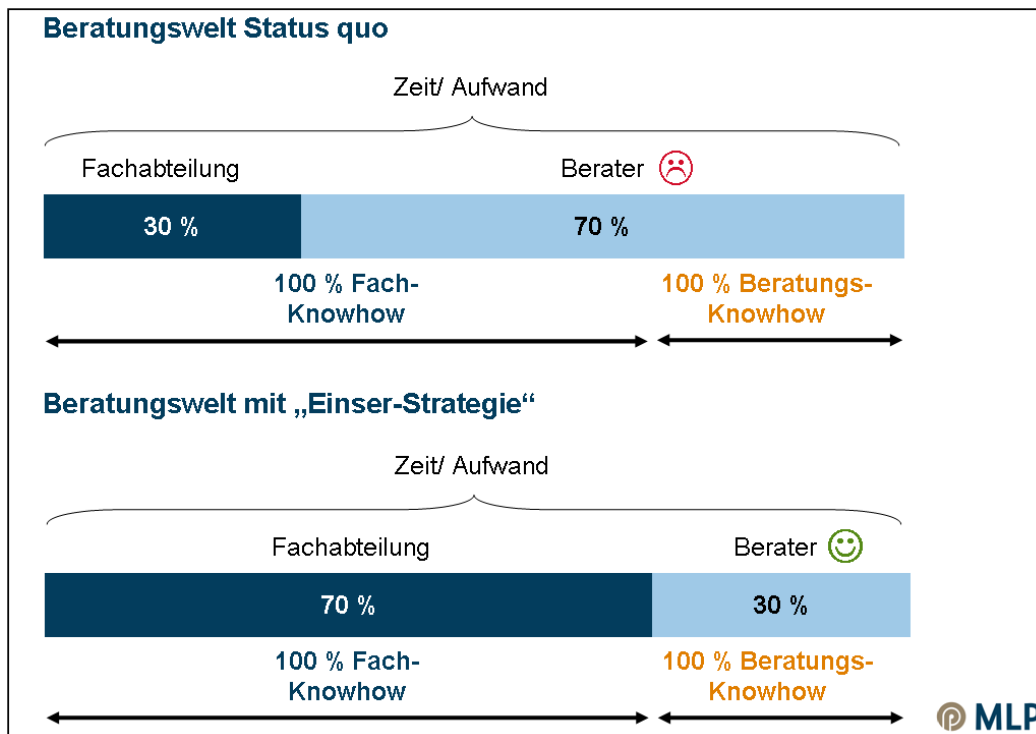


Abb. 12: Beratungswelt im Vergleich; Quelle: MLP (2009)

Abbildung 13 zeigt die Situation, dass in der Status Quo-Organisation die fachliche Auswahl und Zusammenstellung der Produkte für den Kundenbedarf maßgeblich beim Kundenberater liegt. Durch die Veränderung der Prozesse werden von den Fachabteilungen regelbasiert Produkte und Themen vorbereitet, die der Berater nur noch anwenden muss. Auch die Produktdokumentation findet größtenteils im Rahmen der Selektionsprozesse bereits in der Fachabteilung statt. Eine deutliche Entlastung für den Berater und gleichzeitig Qualitätssicherung im Gesamtprozess.

7.2. Abgleich der „1K effektives Finanzmanagement“ mit der tatsächlichen Ausgangssituation des Kunden

Vor dem Hintergrund der modular erarbeiteten Optimalsituation des Kunden muss nun die Ausgangssituation des Kunden transparent und in ein rechenbares Ergebnis gebracht werden. Anschließend wird systematisch optimiert.

Kundenwunsch

Status Quo der Finanzstruktur des Kunden

Existenzvernichtende Risiken				
Versicherungsart	"1er" Preis	ja / nein	Pricing Status Quo	Note
HP	100	ja	120	2
BU	1200	ja	0*	6
LV	800	ja	800	1
*Da nicht vorhanden				3

Existenzbedrohende Risiken				
Versicherungsart	"1er" Preis	ja / nein	Pricing Status Quo	Note
Unfall	250	nein	280	6
LV Lebenspartner	125	ja	185	3,5
KV	12000	nein	0	1
				3,5

Versicherbare Risiken				
Versicherungsart	"1er" Preis	ja / nein	Pricing Status Quo	Note
Hausrat	350	nein	350	6
Rechtsschutz	120	ja	120	1
Reiserücktritt	35	ja	35	1
				2,7

1 Modul Versicherungscheck	3,06
-----------------------------------	-------------

2 Modul Anlagestrategie, Teilbereich „staatliches alpha“				
Instrument	Förderung	Status Quo	Zielnutzung	Note
BAV	1,50%	100%	100%	1
Riester	1,50%	100%	100%	1
Rürup	1,30%	100%	100%	1
Gewichtete Benotung				1
2 Modul Anlagestrategie				
	"1 K"	Status Quo	Note	
Risikotragfähigkeit	10%	22,7 %	6	
Kapitalanteil rfz	65.000 €	50.000 €	2,4	
Gewichtete Benotung				4,2

3 Modul Liquiditätsmanagement			
	"1 K"	Status Quo	Note
Kapitalbindung	50.000 €	0	6
Cashflow	2.400 €	6000	6
Gewichtete Benotung			6

Das Ergebnis der Ausgangssituation des Kunden:

$$(3,06 + 4,2 + 6,0) / 3 = 4,4$$

Die Note 4,4 zeigt den schlechten Status Quo des Kunden. Es besteht dringender Handlungsbedarf.

Der Optimierungsprozess

Die Optimierung im Sinne des Kunden ist nun sehr einfach. Wir haben die optimale Struktur bereits beschrieben, „Soll 1“, die Fachabteilungen haben die Vorarbeiten bereits standardisiert und optimal vorgearbeitet. Die Umsetzung oder gar der Verkauf der gesamten Produkte ist nur noch ein organisatorischer Akt. Verkaufstaktik ist zum Verkauf von Produkten nicht mehr notwendig. Vielmehr wird es entscheidend, den Kunden für die Einserstrategie zu gewinnen, alles andere wird systematisch abgearbeitet.

Um das effektive Finanzmanagement für den Kunden herzustellen, ist nun lediglich die Umsetzung der bereits erarbeiteten Lösung notwendig.

Exkurs:

In diesem Modell wird von einer Gleichgewichtung der Abweichungen vom Optimalzustand ausgegangen. Eine alternative theoretische „marginal costs“ Berechnung wäre möglich, vermutlich aber wenig zielführend. Meistens handelt es sich um unterschiedliche Verträge, die teilweise sofort oder nach einer bestimmten Laufzeit verändert werden können. Deshalb wird die Optimierung hauptsächlich an der vertraglichen Konstellation zu orientieren sein.

7.3. Alternative Beispiele der Einserstrategie

Weitere Bilder der Grundlogik zeigt nachfolgende Tabelle auf. Hier werden beispielsweise aus den verschiedenen Produktwelten spartenübergreifende Optimalkonzepte entwickelt. Durch eine eindeutige Fragenfolge wird es möglich, die beste Konzeption, die „1K“ gedeckt durch „1P“ auf Themenebene zu bewegen.

Vom optimalen Produkt zum optimalen Themenkonzept

Produktebene

Themen/-Modellebene exemplarisch

Versicherungen

Gesellschaft	Versicherungsart	Bewertungsart	Note
A	PHV	P/L	1
B	LV	P/L	1
C	UV	P/L	1
D			1
E	KV	P/L	
F	RS Vermieter RS	P/L	1
G	HR	P/L	1
H	KFZ	P/L	1
H	etc.	P/L	1

Optimales Modell
Thema
Finanzierung
Art
fremdvermietet
Ziel
liquiditätsorientiert
Note
1

Kapitalanlagen

Gesellschaft	Produktart	Bewertungsart	Note
A	Investementfonds1	Re/ Ri	1
B	Investementfonds	Re/ Ri	1
C	Vermögensverwaltung	Re/ Ri	1
D	Beteiligung 1	Re/ Ri	1
E	Beteiligung 2	Re/ Ri	1
F	Immobilien	Re/ Ri	1
G	Kap. LV	Re/ Ri	1
H	FLV	Re/ Ri	1
I	Garantie LV	Re/ Ri	1
J	Liquiditätsrücklage	Re/ Ri	1

Optimales Modell
Thema
Altersversorgung
Risiko
5%
Ziel
500€ p.m.
Note
1

Finanzierung

Gesellschaft	Produktart	Bewertungsart	Note
A	Kredit	P/L	1
B	BSV	P/L	1
C	LV Darlehen	P/L	1
D	Förderdarlehen	P/L	1

Optimales Modell
Thema
Anlagestrategie
100000
Risiko
0,06
Liquidierfähigkeit 60%
Liquiditätsrücklage
20000
Note
1

Staatliches Alpha

Familiensituation	Produktart	alpha	Note
A	BAV	0,30%	1
B	Riester	0,50%	1
C	Basisrente	0,20%	1
E	VL	0,30%	1

Abb. 13: Themenmodulentwicklung

8. Zusammenfassung

Die Arbeit zeigt anhand nachvollziehbarer Prozessbeschreibungen, dass viele Marketingaussagen innerhalb der Finanzindustrie nur Worthülsen sind. Das Spannungsfeld zwischen bedingungsloser Kundenorientierung und Beratungsfähigkeit (Machbarkeit) innerhalb der Komplexität der Finanzdienstleistungen kann nur gelöst werden, wenn ein Paradigmenwechsel stattfindet und die Bereitschaft und die wirtschaftliche Kraft vorhanden ist, sich fundamental mit den Erfolgsfaktoren der ganzheitlichen Beratung auseinanderzusetzen.

Lohnen wird es sich definitiv, wenn man bedenkt, dass durch die „Einserstrategie“ die Erträge aller Finanzprodukte beim Dienstleister bleiben. Ebenso wird der Beratungs- und Dokumentationsaufwand für die Berater/innen deutlich reduziert. Gleichzeitig dürfte es dem Kunden die Sicherheit geben, das maximal Mögliche aus seinen finanziellen Möglichkeiten geschöpft zu haben; und das nachweislich.

Allerdings wird es wenigen Finanzdienstleistern, die sich als ganzheitliches Beratungshaus präsentieren, möglich sein, die Einsenstrategie vollständig zu leben. Die Spartenbreite, die Kompetenz und die nicht vorhandene Unabhängigkeit wird eine professionelle Realisierung der Einsenstrategie nur bei wenigen zulassen.

Die Einsenstrategie zusammenfassend:

- Erfolg mit dem Kunden und nicht durch den Kunden
- Leistung und Qualität wird quantifizierbar
- 100 Prozent Individualität trotz „standardisierter Prozesse“ (Economies of Scale)
- Wirtschaftlich äußerst attraktiv, für den Kunden und das Unternehmen
- Optimale Verwendung der Kompetenzen

„Die Einsenstrategie“, Lösungsansatz für eine sehr große Problemstellung.

9. Verzeichnisse

9.1. Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Modethemen und ihre Wertentwicklung (1995 bis 2009)	9
Abb. 2: Spartenmodell der ganzheitlichen Kundenberatung (exemplarisch)	15
Abb. 3: Spartenmodell der ganzheitlichen Kundenberatung (Know-How-Anspruch).....	16
Abb. 4: Investition und Kreditaufnahme im Lebenszyklus	22
Abb. 5: Kalkulationsmatrix.....	27
Abb. 6: Bewertung auf Produktebene	29
Abb. 7: Erwartungsrenditen und Risikotragfähigkeit von Multi Asset Management und Aktien-Renten-Portfolios	31
Abb. 8: Modellrechnung zu verschiedenen Szenarien von Sparplaninvestitionen.....	32
Abb. 9: Vergleich von Garantimodellen im Altersvorsorgebereich	33
Abb. 10: Ordnungsrahmen übergeordneter Messgrößen	36
Abb. 11: Modularstruktur der Einser-Strategie	36
Abb. 12: Beratungswelt im Vergleich	45
Abb. 13: Themenmodulentwicklung	48

9.2. Literaturverzeichnis

- Brealey, Richard A. / Myers, Steward C. (2000): Principles of Corporate Finance, 6th Edition, London: McGraw-Hill.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung: Börsenlexikon, URL: <http://boersenlexikon.faz.net/costaver.htm>, Abfragedatum 02.09.2009.
- ifa Institut (2009): Ein Tool zum Vergleich von Garantiemodellen. Ulm.
- Malik, Fredmund F. (2009): Der Kapitalismus ist gescheitert, Interview mit F. F. Malik, *Handelsblatt.com* 13.07.09.
- MLP (2009): Aktuelles Berechnungsmodul. Wiesloch.
- Schneider, Horst (2009): Ansatzpunkte zur Optimierung von Beratungskonzepten. In: Everling, Oliver / Müller, Monika (Hrsg.): Risikoprofilung von Anlegern. Bank-Verlag, Köln: 433-447.
- Sharpe, William F. (1994): The Sharpe Ratio, *Journal of Portfolio Management*, Fall 1994: 49-58.
- Wirtschaftslexikon 24 (2009): Scoring-Modell. URL: <http://www.wirtschaftslexikon24.net/d/scoring-modelle/scoring-modelle.htm>, Abfragedatum 02.09.2009.