

Das Magazin für Finanzplanung

# FINANCIAL PLANNING



Mitgliederzeitschrift der Vereine NFP, NFEP und DVVS

01.2020 | 6,00 €

## Die Familienstiftung als strategische Alternative in der Asset Protection



Die Neuvermessung  
der Sicherheit

Warum kostenlose  
Sitzungen mit potenziellen  
Kunden meistens keinen  
Erfolg haben

Immobilienvermögen –  
wann lohnt sich eine  
Familienholding?

#### Herausgeber/Verleger

IFNP Institut für Finanz- und  
Nachfolgeplanung GmbH  
Ebereschenallee 7  
14050 Berlin

#### Chefredakteur

Thomas Abel, CFP®, CFEP®  
[editor@financialplanningmagazin.de](mailto:editor@financialplanningmagazin.de)

#### Autoren

Marcel Reyers  
Sven Putfarken  
Markus Schmetz  
Janko Laumann  
Ronald Sier  
Michael E. Kitces  
Dr. Martin Lück  
Dr. Hans-Jörg Naumer  
Stefan Skulesch  
Thorsten Klinkner  
Boris Fahle  
Jörg Scholl  
Claus Weber  
Frank Huttel  
Geng Jun Wu  
Jason Pidcock  
Andreas Liebenow  
Thomas Abel

#### Redaktionsanschrift

IFNP Institut für Finanz- und  
Nachfolgeplanung GmbH  
Ebereschenallee 7  
14050 Berlin  
Telefon: +49 30 98 53 54 83  
Fax: +49 3212 12 07 854

#### E-Mail

[kontakt@financialplanningmagazin.de](mailto:kontakt@financialplanningmagazin.de)

#### Anzeigen

[anzeigen@financialplanningmagazin.de](mailto:anzeigen@financialplanningmagazin.de)

#### Layout | Grafik

Susanne Pobbig  
[www.susannepobbig.de](http://www.susannepobbig.de)

#### Druck

SAXOPRINT GmbH

#### Abonnement

Sie möchten die kommenden Ausgaben  
des FINANCIAL PLANNING Magazins  
bestellen?

4 Hefte/Jahr, Preis 20 Euro inkl. MwSt.

Mehr dazu unter:

[www.financialplanningmagazin.de/abo](http://www.financialplanningmagazin.de/abo)

ISSN (Print) 2626-9465

ISSN (Online) 2626-9503

Das FINANCIAL PLANNING Magazin  
ist die Mitgliederzeitschrift der Finanz-  
planervereine network financial planner  
e.V. (nfp) und Netzwerk der Finanz- und  
Erbschaftsplaner e.V. (nfep).

#### Bildquellen

[www.depositphotos.com](http://www.depositphotos.com)

#### Risikohinweis

Die im FINANCIAL PLANNING Magazin  
(FPM) enthaltenen Angaben und Mittei-  
lungen sind ausschließlich zur Informa-  
tion bestimmt. Keine der im FPM enthaltenen  
Informationen begründet ein Angebot zum  
Verkauf oder die Werbung von Angeboten  
zum Kauf eines Anlageproduktes. Die IFNP  
Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung  
GmbH haftet nicht für Schäden aufgrund  
von Handlungen, die ausgehend von den  
im FPM enthaltenen Informationen vor-  
genommen werden.

Nachdruck/Vervielfältigung ist nur mit  
schriftlicher Genehmigung der Redak-  
tion gestattet.

**Die nächste Ausgabe erscheint im Juni  
2020.**

Anzeige



### Professionelle Software für Finanzplanung und Ruhestandsplanung

Wir bieten mathematisch hochwertige,  
anbieterneutrale Software für Finanz-  
planung und Ruhestandsplanung an.

Zu unseren Kunden zählen ausgebildete  
Finanzplaner, qualifizierte Finanzberater  
und Makler, Steuerberater und Banken.

#### XPS-Privatfinanz

NEU

die webbasierte Finanzplanungs-  
software für Berater und Kunden.

#### XPS-Vermögensplaner

für die integrierte Finanzplanung.  
Excel-basiert, schnell und einfach  
im Handling.

#### XPS-Rentenplaner

für die Ruhestandsplanung  
mit leistungsfähigem Optimierer  
und Beratungsprotokoll.

#### XPS-Finanztools

für die Standardaufgaben.  
Tools für den Finanzberater als  
Online- oder Offline-Lösung.

**Sehr geehrte Kolleginnen und Kollegen,  
werte Leserinnen und Leser,**

nachdem 2018 mit negativen Ergebnissen an den Kapitalmärkten endete, kam es 2019 zu einem Comeback aller Segmente. Anlagen in Gold, Anleihen, Aktien und Immobilien erzielten teilweise deutlich positive Renditen – Ergebnisse, von denen die meisten deutschen Sparer weiterhin nur träumen können, da sie weiterhin hohe Bestände ihres Vermögens auf Spar- und Festgeldkonten für Null- oder sogar Minuszinsen parken. Diese Bestände sind auch im letzten Jahr weiter angestiegen und sorgen so für einen schleichenden Kaufkraftverlust.

Als erster Ansprechpartner unserer Mandanten kennen wir diese Situation nur zu gut. Im Rahmen einer ganzheitlichen Betrachtung des Kundenvermögens und seiner Einnahme- und Ausgabesituation können wir die Auswirkungen einer solchen Anlagepolitik aufzeigen und so manchem Anleger die Angst davor nehmen, mit einem breit diversifizierten Portfolio über einen längerfristigen Anlagehorizont Verluste zu erleiden.

Ein Thema, das im letzten Jahr immer mehr Dynamik gewonnen hat, auch begleitet durch gesetzliche Regulierung und die Medien, ist die Nachhaltigkeit in unserem Leben und Handeln. Die Finanzindustrie hat darauf längst durch ein erweitertes Angebot an Investmentlösungen reagiert und orientiert sich bei der Allokation an den Begriffen ESG, SDG, Impact Investing. Im vorliegenden Magazin gehen zwei Autoren auf dieses Thema intensiv ein.



Thomas Abel, CFP®, CFEP®  
Chefredakteur

Darüber hinaus zeigt Ihnen Ronald Sier auf, „Warum kostenlose Sitzungen mit potenziellen Kunden meistens keinen Erfolg haben“, und bespricht Michael Kitces, „Warum die zweiten 100 Kunden erheblich weniger profitabel sind als die ersten 100“.

In zwei Artikeln betrachten unsere Autoren Stefan Skulesch und Thorsten Klinkner Nachfolgelösungen für Familien, die über Familienstiftungen respektive Familienholdings gestaltet werden können.

Mit Bildern blicken wir zurück auf das **15. Financial Planner Forum** in Berlin, das im November letzten Jahres mit Rekordteilnehmerzahlen aufwarten konnte und erneut ein sehr gutes Feedback von allen Seiten erhalten hat. Das spornt uns dazu an, auch in diesem Jahr am 12. und 13. November eine Veranstaltung auf höchstem Niveau zu organisieren.

Kurz nach Erscheinen dieser Ausgabe finden das **6. Estate Planner Forum am 17. März** in Berlin sowie der **2. Leipziger Finanzplanertag am 03. April** statt. Alle Details dazu finden Sie auf [www.ifnp.de](http://www.ifnp.de).

Ich wünsche wie immer viel Spaß bei der Lektüre des Magazins und einen erfolgreichen und schönen Frühling.

Herzliche Grüße

  
Thomas Abel



# INHALT 9

## Impressum

**1** Editorial  
Von Thomas Abel

## FINANCIAL PLANNING | VERBÄNDE NEWS & FACTS

**4** Netzwerk der Finanz- und  
Erbschaftsplaner e.V.

**5** network financial planner e.V.

**6** Deutscher Verband vermögensberatender  
Steuerberater e.V.

## FINANCIAL & ESTATE PLANNING | PRAXIS

**7** Die Neuvermessung der Sicherheit  
Von Janko Laumann

**12** Warum kostenlose Sitzungen mit potenziel-  
len Kunden meistens keinen Erfolg haben  
(und was stattdessen funktioniert)  
Von Ronald Sier

**16** Die Ökonomie des Wachstums: Warum  
die zweiten 100 Kunden erheblich weniger  
profitabel sind als die ersten 100  
Von Michael E. Kitces

## KOLUMNE

**20** Europa im Sandwich  
Von Dr. Martin Lück

**21** Finanztransaktionssteuer –  
alles andere als „Peanuts“  
Von Dr. Hans-Jörg Naumer





12



24

#### RECHT | REGULIERUNG | ANALYSE

22

**Immobilienvermögen – wann lohnt sich eine Familienholding?**

Interview mit Stefan Skulesch

24

**Die Familienstiftung als strategische Alternative in der Asset Protection**

Von Thorsten Klinkner

#### FINANZPLANER IM INTERVIEW

27

**Finanzplaner im Interview**

Mit Boris Fahle

#### FÖRDERMITGLIEDER STELLEN SICH VOR

28

**Vermögensberatung und Finanzdienstleister  
Selection Asset Management GmbH**

Von Jörg Scholl & Claus Weber

#### INVESTMENTLÖSUNGEN

30

**Nachhaltigkeit – wie geht es weiter im kommenden Jahrzehnt?**

Von Frank Hüttel

32

**Crowdinvesting:  
Regulierung und Investorenschutz**

Von Geng Jun Wu

34

**Über-TRUMPft:  
Werden Fundamentaldaten dieses Jahr wichtiger als Politik?**

Von Jason Pidcock

#### VERANSTALTUNGEN

35

**German Financial Planner  
Awards 2019**

Von Andreas Liebenow und Thomas Abel

36

**Impressionen vom 15. Financial Planner  
Forum am 28. und 29. November 2019  
in Berlin**

Von Thomas Abel

38

**3. International Investment  
Conference in Tokio**

Von Thomas Abel

## Aktuelles vom Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V.



Noch ein frohes neues Jahr sei allen Lesern des FINANCIAL PLANNING Magazins gewünscht! Steuern und Recht sind der Schwerpunkt dieser Ausgabe. Beide Themen sind für uns Finanzplaner höchst relevant. Schließlich streift der klassische Finanzplan immer auch rechtliche und steuerliche Themen. Der versierte Financial Planner kann sich mit guten Kenntnissen in diesen Bereichen in der Regel deutlich vom Wettbewerb abheben. Obacht ist allerdings geboten, wenn es um Verstöße gegen das Rechtsdienstleistungsgesetz geht. Die Grenze zwischen zulässiger und unzulässiger Beratung verschwimmt insbesondere beim Estate Planning häufig. Auf den Mitgliederversammlungen des FPSB Deutschland wurde schon mehrfach die Notwendigkeit einer Klärung – unter Umständen unter Anstrengung eines Musterprozesses – thematisiert. Die weitere Entwicklung in diesem Bereich wird für uns Finanzplaner spannend bleiben.

Damit Sie neben den schriftlichen Informationen in diesem Magazin auch Möglichkeiten zum audiovisuellen und haptischen Lernen haben, hat der Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V. auch in diesem Jahr wieder eine Vielzahl von Fortbildungsveranstaltungen auf der Agenda. Nähere Informationen hierzu können Sie der NFEP-Website [www.nfep.de](http://www.nfep.de) entnehmen. Mit den besten Wünschen für ein gesundes und erfolgreiches Jahr 2020!

Marcel Meyers

1. Vorsitzender vom Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V.



## Die Quirin Privatbank – ein Unternehmen mit Pioniergeist sucht innovative Mitstreiter!

### Das zeichnet Ihren neuen Arbeitgeber aus:

Die Quirin Privatbank AG bietet seit 2006 ein neues, faires Banksystem. Wir haben die im Finanzbereich üblichen Provisionen abgeschafft und beraten vermögende Privatkunden ausschließlich gegen Honorar. Dabei verzichten wir auf hauseigene Produkte und stellen so eine wirklich unabhängige Beratung sicher. Unsere Vermögensverwaltungsstrategien basieren auf einem prognosefreien, weltweit diversifizierten Anlagekonzept und wurden bereits mehrfach ausgezeichnet. Am Berliner Hauptsitz und 14 weiteren Standorten deutschlandweit sind rund 250 Mitarbeiter/innen tätig. Über 10.000 Kunden vertrauen uns etwa 4 Mrd. Assets an.

### Wir suchen Verstärkung!

- ♦ Vermögensberater (m/w/d) für alle Niederlassungen
- ♦ Kundenberater (m/w/d) für alle Niederlassungen
- ♦ und weitere Qualifikationen im Finanzumfeld

### Werden auch Sie Quiriner!

Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung über unseren Online-Stellenmarkt:

[www.quirinprivatbank.de/karriere](http://www.quirinprivatbank.de/karriere)

TOP  
ARBEITGEBER  
MITTELSTAND  
2020

FOCUS

DEUTSCHLANDS  
MITTELSTÄNDISCHE  
ARBEITGEBER IM VERGLEICH  
FOCUS-BUSINESS 04 | 2019  
IN KOOPERATION MIT  
kununu

# Neues vom network financial planner e.V.



Liebe Kolleginnen und Kollegen, werte Mitglieder,

erst einmal wünschen wir Ihnen auch auf diesem Wege ein frohes, erfolgreiches und vor allem gesundes neues Jahrzehnt. Wir hoffen sehr, dass Sie die Feiertage im Kreise Ihrer Liebsten genießen und die ersten Herausforderungen im Jahr 2020 somit erholt und auch erfolgreich meistern konnten. Die 20er-Jahre im 20. Jahrhundert galten als die goldenen – hoffen wir, dass sich dieses Phänomen im 21. Jahrhundert wiederholt!

Wie schnell wieder der Alltag dominiert und die Zeit verläuft, ist daran zu merken, dass der Winter vor der Tür stand und die ersten Weihnachtsmärkte öffneten, als im November 2019 das **Financial Planner Forum** in Berlin gerade seinen letzten Gast verabschiedet hatte. Heute halten Sie schon die erste Ausgabe des Financial Planning Magazins des neuen Jahres in der Hand und wir steuern geradewegs auf den kalendarischen Frühling zu.

Die Zeit rast sprichwörtlich an uns vorbei. Dabei ist sie doch eigentlich ein so wertvolles und nach Möglichkeit umsichtig einzusetzendes Gut! Im Speziellen merken wir dies daran, wenn wir uns die Jahresplanung ansehen und feststellen, dass bis Dezember schon wieder alles durchgeplant ist.

Auch hat die Zeit dafür gesorgt, dass Donald Trump mit seiner Politik der Zölle mittlerweile Erfolge erzielt hat und – heutigen Prognosen zufolge – wohl im Januar 2021 seine zweite Amtszeit als Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika antreten wird. Nach geraumer Zeit beginnt jetzt auch das von den Demokraten so lange angestrebte Impeachment-Verfahren. Ob es Erfolg haben wird? Die Zeit wird es zeigen.

Um diese und viele andere Themen auch in diesem Jahr zu diskutieren und unterschiedliche Meinungen einzuholen, haben wir unsere Finanzplanertage mit Hochdruck vorbereitet. Gestartet wird in diesem Jahr mit dem **6. Estate Planner Forum** in Berlin nebst Mitgliederversammlung am 17. März, gefolgt vom **2. Leipziger Finanzplanertag** am 3. April.

Unsere diesjährige Mitgliederreise wird uns vom 16. bis 18. April nach Edinburgh führen, unterstützt von unserem För-

dermitglied Aberdeen Standard und begleitet von einem tollen Rahmenprogramm. Einen Newsletter mit der entsprechenden Einladung erhalten Sie zeitnah, Ihre Anmeldung nehmen wir sehr gern entgegen. Wegen der begrenzten Teilnehmerzahl ist eine zügige Anmeldung zu empfehlen.

Der **5. Stuttgarter Finanzplanertag** folgt dann am 7. Mai und den Abschluss des ersten Halbjahres wird der **6. Hamburger Finanzplanertag** bilden, dieses Jahr am 19. Juni und wieder im Hotel Atlantic Kempinski an der Außenalster – und vielleicht ja auch mit einem EM-Spiel der deutschen Nationalmannschaft auf dem Weg zum Titel bei unserem Get-together am Abend.

Nach der Sommerpause werden wir den **2. Kölner Finanzplanertag** am 4. September ausrichten. Abgeschlossen wird das Jahr mit dem **16. Financial Planner Forum** in Berlin; es findet am 12. und 13. November statt, wie im vorigen Jahr an einem Donnerstag und Freitag. Nutzen Sie doch am besten schon jetzt die Frühbucherkonditionen und sichern Sie sich Ihre Teilnahme an DEM Event für Finanzplanung in Deutschland!

Weitere Termine können Sie dem Veranstaltungskalender des Magazins entnehmen. Natürlich finden Sie sie auch in unseren Newslettern und auf unserer Website, also unter [www.nfpb.de](http://www.nfpb.de).

Wir würden uns sehr freuen, Sie vor Ort in Berlin, Hamburg, Stuttgart, München, Leipzig oder Köln begrüßen zu dürfen.

Sprechen Sie uns gerne an, wir sind für Sie da!

Sven Putfarken  
im Namen des Vorstands des network financial planner e.V.



# Aktuelles vom Deutschen Verband vermögensberatender Steuerberater e.V.



## Liebe Leserinnen und Leser,

die heutige Ausgabe steht unter dem Thema Steuern und Recht. Unter dem Kapitel „Kuriositäten aus der Steuerrechtsgebung“ ist wohl das Folgende zu subsumieren, was sich da Ende des Jahres in Berlin abspielte:

Kurz vor Weihnachten hat uns der Gesetzgeber – von der Öffentlichkeit fast unbemerkt – noch mit dem „Gesetz zur Einführung einer Pflicht zur Mitteilung grenzüberschreitender Steuerergestaltungen“ böse überrascht. Neben der bereits ursprünglich für das Jahressteuergesetz 2019 (Gesetz zur weiteren steuerlichen Förderung der Elektromobilität und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften) vorgesehenen und dann verschobenen Einschränkung der Verlustverrechnung aufgrund von Insolvenzen und vergleichbarer Verluste auf jährlich 10.000 EUR, findet sich im Gesetz eine Vorschrift, die den Handel mit Derivaten in Deutschland für Privatanleger ab 2021 vollkommen unattraktiv macht.

Zukünftig sind Verluste aus Termingeschäften (auch unterjährig!) nur bis zu einer Höhe von 10.000 EUR mit Gewinnen aus Termin- und Stillhaltergeschäften verrechenbar. Verbleibende Verluste sind in den Folgejahren ebenfalls nur in Höhe von 10.000 EUR jährlich mit Gewinnen verrechenbar. Die Auswirkungen lassen sich mit einem Beispiel eines typischen Optionstraders am besten verdeutlichen: Wenn der Trader zukünftig in einem Jahr Optionsgeschäfte mit einem Gewinn von insgesamt 100.000 EUR und Geschäfte mit einem Verlust von insgesamt 60.000 EUR realisiert, muss er ab 2021 nicht nur auf den Gewinn von 40.000 EUR, sondern auf 90.000 EUR Abgeltungsteuer zahlen, da von dem Verlust nur 10.000 EUR mit entsprechenden Gewinnen verrechnet werden dürfen. Der verbleibende Verlust von 50.000 EUR wird auf die Folgejahre vorgetragen und kann jährlich nur in Höhe von 10.000 EUR mit Gewinnen verrechnet werden. Da vielen Optionsstrategien zu eigen ist, dass mit Kombinationsgeschäften sowohl Gewinn-

ne als auch Verluste erzielt werden, wird die Bedeutung dieser Einschränkung deutlich. Das Bundesministerium der Finanzen hat sich bisher widersprüchlich zur Anwendung der unterjährigen Verlustverrechnung geäußert. Es bleibt zu hoffen, dass hier noch eine Nachbesserung erfolgt.

Aber auch normale Privatanleger sind unter Umständen von dieser Regelung betroffen. Nach Auffassung der Finanzverwaltung gehören nicht nur Optionen und Futures zu den Termingeschäften, sondern auch CFDs, Optionsscheine und Knock-out-Zertifikate. Auch Bonus- und Discountzertifikate könnten zu den Termingeschäften gezählt werden. Hier bleibt abzuwarten, auf welche Finanzinstrumente die Finanzverwaltung die Regelung ausdehnen will. Die Regelungen sollen zwar – anders als die Einschränkungen bei den insolvenzbedingten Verlusten – erst ab 2021 gelten. Doch sprechen Sie am besten jetzt schon betroffene Mandanten an und beraten Sie sie hinsichtlich möglicher Ausweichszenarien. Gerne stehen Ihnen unsere Experten aus dem Bereich Kapitalvermögen zur Verfügung.

Beachten Sie bitte eine [Terminänderung](#) unseres Praktiker-Workshops in Hamburg. Dieser findet nun am **18. und 19. Mai 2020** statt. Ein Thema wird unter anderem die praktische Bedeutung der Finanzplanungs-DIN-Norm 77230 für den freiberuflichen Finanzplaner sein. Die Agenda können Sie auf unserer Internetseite [www.dvvs.de/seminare](http://www.dvvs.de/seminare) einsehen.

Wir freuen uns auf zahlreiche Anmeldungen.



Markus Schmetz  
Vorstandsmitglied des DVVS e.V.





# Die Neuvermessung der Sicherheit

Von Janko Laumann

**L**anganhaltende Nullzinsen, volkswirtschaftliche Unsicherheit, soziale Spannungen sowie weltweite politische Unwägbarkeiten tragen unter anderem dazu bei, dass das Unsicherheitsempfinden vieler Privatanleger beobachtbar zunimmt. Konnte in der Vergangenheit mit als sicher geltenden Zinsanlagen in unsicheren Zeiten ein Beitrag für das subjektive Sicherheitsempfinden von Privatanlegern geleistet werden, ist das heute bekanntermaßen nicht oder nur noch begrenzt möglich. Ein Paradigmenwechsel steht an – die fehlende Sicherheit der Anlagelösungen kann nur durch ein Sicherheitserleben bei der Vermögensberatung und -betreuung der Privatanleger aufgefangen werden. Privatanleger werden sich sonst risikobehafteten Vermögensklassen nicht zuwenden.

## 1. These: Unsicherheit ist der neue Bewertungsmaßstab in der Vermögensberatung von Privatanlegern.

Die Anlagewelt von heute ist für viele Privatanleger unübersichtlich, komplex und vor allem unsicher. Politisch und volkswirtschaftlich als unwahrscheinlich bewertete Ereignisse wurden und werden Wirklichkeit. Donald Trump wurde Präsident, Großbritannien tritt aus der Europäischen Union aus, die Zinsen sind voraussichtlich für lange Zeit sehr niedrig, immer mehr Anbieter verabschieden sich durch Vertragskündigungen aus dem Markt der Zukunftssicherung und ausgerechnet die als unsympathisch bewertete Aktie soll die „alternativlose“ und alle Probleme lösende Anlageidee sein. Gefühlte Unsicherheit wird damit immer mehr die Basis der Spar- und Vermögensentscheidungen von Privatanlegern. Auf dieser Entscheidungsba-



Janko Laumann, Wirtschaftspsychologe, Institut für angewandte Finanzpsychologie

sis reagieren Privatanleger logisch und aus ihrer Sicht immer angemessen – risikobehaftete und mit Unsicherheit verbundene Anlageentscheidungen werden vermieden, liquide und gefühlt risikoarme Anlagebestände wachsen kontinuierlich im Bestand.

Im Beratungsalltag konnte und kann nach wie vor erlebt werden, dass versucht wird, der gefühlten Unsicherheit der Privatanleger mit sicheren Anlageformen zu begegnen. Das geschieht auch deshalb, weil risikobehafteten Anlageklassen von Privatanlegern und Beratern ein mentaler Sonderstatus eingeräumt wird. So wie die Vorbehalte von Privatanlegern spürbar sind, können auch Privatanleger die Vorbehalte von Beratern wahrnehmen. Da die menschliche Wahrnehmung sehr genau funktioniert, werden auch kleinste Regungen und erst recht Unsicherheiten des Gegenübers wahrgenommen. Eine zustimmende Anlegerentscheidung rückt

mit diesen Wahrnehmungen in weite Ferne.

Für die Beratung von Privatanlegern ist die Unsicherheit eine schwierige Variable. Sie lässt sich nicht einfach berechnen, kalkulieren und wegerklären. Sachliche und fachliche Argumente sind ein beschränktes Mittel zum Zweck. Denken Sie daran, Sicherheit ist für viele Privatanleger weniger die Grunderwartung des Vermeidens von Verlusten, sondern vielmehr das Erleben eines guten Gefühls sowie von Sorgenfreiheit.

## Handlungsempfehlungen:

- Wagen Sie mehr Gleichstellung! Nur wenn Berater akzeptieren, dass risikotragende Anlagelösungen letztlich Anlagelösungen wie viele andere auch sind, und Privatanleger



dieses Selbstverständnis ehrlich erleben können, werden risikobehaftete Anlageentscheidungen überhaupt ermöglicht.

- Sicherheit ist ein gutes Gefühl und wird von Beratern und nicht von Anlagelösungen vermittelt.

## 2. These: Nicht im Sinne der Privatanleger: „Nur mit mehr Risiko gibt es mehr Chancen.“

Leider und viel zu oft werden Privatanleger vor die Wahl gestellt, dass nur mit dem Eingehen von mehr Risiken auch mehr Chancen auf Anlageerfolg möglich sind. Spätestens mit den Erkenntnissen von Markowitz zur Portfoliotheorie ist bekannt, dass Erträge nicht mit der Höhe des eingegangenen Risikos steigen müssen. Es kann also nicht einfach davon ausgegangen werden, dass das Eingehen von Risiken automatisch mehr Chancen mit sich bringt. Darüber hinaus gehören Chancen für viele Deutsche in den Bereich der Lotterie und des Glücksspiels. Noch wesentlich unsympathischer als die Wörter „Chance“ und „Risiko“ wird von den meisten Deutschen der Begriff „Risikobereitschaft“ bewertet. Dass in der Folge Privatanleger auf die Kombinationsansprache aus Risiken und Chancen in der Mehrheit nicht mit einer Veränderung beim Risikoverhalten reagieren, ist nicht verwunderlich. Nur noch schwer haltbar ist die Theorie vom besonders risikoscheuen deutschen Privatanleger. Im weltweiten Vergleich des Risikoverhaltens von Privatanlegern bewegen sich deutsche Privatanleger in einer vergleichbaren Bandbreite mit Privatanlegern aus anderen Ländern. Verwunderlich bleibt, dass sich die Risikoansprache der Privatanleger heute im Vergleich zur Risikoansprache in den vergangenen Jahrzehnten nur sehr wenig verändert hat. Diese vergleichende Betrachtung kann auf die notwendige begleitende Risikokommunikation übertragen werden. Weder das sich stark veränderte Anlageumfeld noch die aktuellen Erkenntnisse aus der Verhaltensforschung finden und fanden Berücksichtigung. Was bleibt sind verunsicherte Privatanleger, die sich durch eine nur wenig oder gar nicht angepasste Risikoansprache und Risikokommunikation nur sehr schwer von risikobehafteten Anlageklassen überzeugen lassen.

### Handlungsempfehlungen:

- Vermeiden Sie die Kombinationsansprache von Risiken und Chancen!

- Verweisen Sie besser auf eine mögliche Anlagestruktur und die daraus möglichen höheren Ertragsmöglichkeiten.
- Statt von „Nur mit mehr Risiken gibt es mehr Ertrag“ zu sprechen, ist es besser, die „mit einer klugen Anlagestruktur verbundenen möglichen Mehrerträge“ in den Mittelpunkt Ihrer Ansprache und Überlegungen zu stellen.

## 3. These: Berater sind ein Risikofaktor für Privatanleger.

Berater sind Risikoexperten, Privatanleger sind Risikolaien. Dieser Grundsatz sollte vorausschauend und immer bei der Art und Weise der Risikokommunikation zu Vermögensentscheidungen beachtet werden. Berater verfügen über eine ziemlich präzise Vorstellung von der Wahrscheinlichkeit des Eintreffens eines Ereignisses aufgrund der gemachten Erfahrungen. Diese Überlegungen finden sich auch in den Risikoüberlegungen und Risikodefinitionen wieder. Leider sind diese Überlegungen immer vergangenheitsbasiert und entsprechen nicht dem Unsicherheitsempfinden vieler Privatanleger. Privatanleger interpretieren Risiko als Unsicherheit. Sie kennen das mögliche Ereignis nicht und haben keine auch nur vagen Vorstellungen über die Wahrscheinlichkeit eines Eintretens. Diese Risikoüberlegungen lassen sich nur schwer in Formeln und Kennziffern übertragen, die viele Berater lieben.

Im Anlageberatungsgespräch trifft die Risikoeinstellung der Anlageberater auf die der Privatanleger. Es ist davon auszugehen, dass die Erfahrungen, Kenntnisse und Erwartungen auch bei der speziellen Betrachtung des Risikos einer Vermögensanlage deutlich auseinandergehen. Da Anlageberater bemüht sein werden, kognitive Dissonanzen zu vermeiden, wird sich deren persönliche Risikoeinstellung auch in der Anlageberatung widerspiegeln. Für Anlageberater ist es somit wichtig zu wissen, dass die eigene Risikoeinstellung Auswirkungen auf die Risikokommunikation und demzufolge auf Vermögensentscheidungen ihrer Kunden haben kann.

Studienergebnisse belegen, dass die Risikoeinstellung von Anlageberatern einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoverhalten von Privatanlegern und somit auf deren Anlageentscheidungen und -erfolge hat. Es ist heute kein Geheimnis mehr, dass die Höhe des akzeptierten Risikos, welches Berater in ihren eigenen Portfolios eingehen, eine starke Indikation für das Risikoverhalten ihrer Kunden ist. Es ist folglich nicht verwunderlich, dass Berater durchaus zum größten Risikofaktor für Privatanleger werden können.

#### Handlungsempfehlungen:

- Fragen Sie vor allen Vermögensentscheidungen Ihre Kunden nach deren Risikoverständnis. Der Risikobegriff sollte im Gespräch durch die Privatanleger definiert werden. Für die Beratung sind die Kundenüberlegungen maßgeblich.
- Anlageberater sind ein Risikoträger für Privatanleger.
- Kennen Sie die eigene Risikoeinstellung und deren Auswirkungen.

#### 4. These: Das Sicherheitserleben von Anlagelösungen muss ersetzt werden durch das Sicherheitserleben einer kundenorientierten Vermögensberatung und -betreuung.

Sicherheit ist für Anlageberater in ihrem Arbeitsumfeld ein finanztheoretisches Konstrukt. Für Privatanleger, also Laien, ist im Gegensatz dazu Sicherheit ein gutes Gefühl und damit immer ein sehr subjektives und vor allem erfahrungsbasiertes Konstrukt. Berater werden in der Regel in die Verantwortung genommen, wenn sie das Sicherheitsempfinden der Privatanleger nicht oder nur unzureichend berücksichtigen.

In der Vergangenheit konnte den Sicherheitserwartungen der Privatanleger mit einem umfangreichen Angebot an sicheren und ertragreichen Anlagemöglichkeiten entsprochen werden. Heute ist das nur sehr schwer beziehungsweise eingeschränkt möglich. Folgen Berater dem Empfinden vieler Privatanleger, dass Sicherheit auch und vor allem ein gutes Gefühl ist, eröffnen sich neue Möglichkeiten für die Vermögensanlage. Das aus den Anlagelösungen resultierende Sicherheitserleben kann durch das in der Beratung und Betreuung erlebbare Sicherheitserleben kompensiert werden.

#### Handlungsempfehlungen:

- Ein Mehr an Anlagelösungen und damit verbunden ein Mehr an Risikofaktoren sollte mit einem Mehr an Beratungskapazitäten einhergehen. Privatanleger sind im aktuellen Marktumfeld keine einfache betriebswirtschaftliche Rechengröße mehr. Eine ertragreiche Vermögensberatung und die damit untrennbar verbundenen Folgetermine werden in diesem besonderen Anlageumfeld deutlich intensiver sein müssen als in der Vergangenheit. Diese Aussage spiegelt auch die Erwartungen von Privatanlegern wider, welche in unterschiedlichsten Umfragen eine stärkere Be-

gleitung nach den eigentlichen Anlageentscheidungen einfordern.

- Wenn neue Anlagelösungen und damit neue Risikofaktoren zu mehr gefühlter Unsicherheit bei Privatanlegern führen können, sollten diese durch eine höhere Beratungs- beziehungsweise Betreuungsintensität ausgeglichen werden. Beratungsgespräche schaffen eine vertrauensbasierte Sicherheit. Der Austausch zwischen Beratern und Privatanlegern kann deutlich stressreduzierend für Privatanleger wirken.
- Werden Anlage- und Sparentscheidungen von Privatanlegern mit vielen Handlungsoptionen ausgestattet, muss damit unbedingt eine aktive Begleitung durch die Beratung sichergestellt werden. Sowohl das Nachdenken über nicht gewählte Optionen als auch das Streben nach der bestmöglichen persönlichen Entscheidung sind vorhersehbare Faktoren einer möglichen Unzufriedenheit bei Privatanlegern. In der Folge wird das Besprechen und daraus resultierende Anpassen der Anlagelösungen an sich verändernde Marktbedingungen und Anlegerwünsche zur Pflicht in der Kundenberatung. Eine Pflicht, welche die Anlegerentscheidung rechtfertigt und darüber hinaus vertrauens- und damit sicherheitsbildend beim Kunden wirkt.

Für Berater gilt, dass sie sich ihres Einflusses und ihrer Verantwortung für die getroffenen Anlegerentscheidungen bewusst sein sollten. Das Beratungsprotokoll schafft Rechtssicherheit, eine konsequent vertrauensvolle kundenorientierte Kunden- und Risikokommunikation schafft Vermögenssicherheit und Kundenzufriedenheit. Egal, wie sich auch die einzelnen Anlageformen entwickeln, die Art und Weise der Kommunikation mit den Privatanlegern schafft auch immer wieder neue Handlungs- und Entscheidungsalternativen.

#### 5. These: Die Risikoeinstufung der Privatanleger ist keine Gestaltungsmasse der Ertragsoptimierung für Privatanleger und Berater.

Um Anlagevorschläge auf das Risikoverhalten der Privatanleger abzustimmen, werden Anlagelösungen in unterschiedliche Risikoklassen eingestuft. Die dafür geltenden gesetzlichen Vorschriften sind konkret und eng. Die Messung und Bewertung des Risikoverhaltens der Privatanleger erfolgt mit dem Ziel, eine optimale Risiko-Ertrags-Relation zu erreichen. Die dafür verwendeten Tools sind deutschlandweit unterschiedlich, nur





sehr wenig vergleichbar und allzu oft wenig wissenschaftlich basiert. Eine unterschiedliche Risikoeinstufung des Risikoverhaltens von Privatanlegern bei unterschiedlichen Anbietern ist daher sehr wahrscheinlich. Die Vergleichbarkeit der daraus resultierenden Anlagevorschläge ist nur schwer möglich.

In der Beratungspraxis kann immer wieder erlebt werden, dass die Risikoeinstufung von Privatanlegern zur maßgeblichen Gestaltungsgröße eines möglichen Ertrages wird. Das betrifft sowohl den Ertrag der Privatanleger als auch den aus der Beratung resultierenden Ertrag der Berater.

Einerseits besteht das erlebbare und verständliche Bestreben, durch eine Erhöhung der Risikoanteile des Vermögens der Privatanleger überhaupt einen möglichen Ertrag für diese darstellen zu können. Dafür ist eine dokumentierte Erweiterung der Risikobereitschaft der Privatanleger notwendig. Es bleibt offen, ob Privatanleger überhaupt in der Lage sind, die Konsequenzen der Risikoausweitung zu überblicken.

Andererseits ist auch erlebbar, dass Ertragssteigerungen für Berater aus der Vermögensberatung ohne eine Ausweitung der Risikobereitschaft der Privatanleger nur schwer möglich sind. Eine Ausweitung der Risikoeinstufung der Privatanleger wird so zu einem möglichen Ziel der Anlageberatung.

Beide Überlegungen führen zum gleichen Dilemma: Treten bei Privatanlegern in der Folge Verluste auf, werden für diese die Berater in unterschiedlicher Konsequenz verantwortlich gemacht.

#### Handlungsempfehlungen:

- Die Vermögens- und Ertragsoptimierung folgt der Risikoverhaltensmessung, -einstufung oder -bewertung der Privatanleger, auch wenn im Ergebnis eines sehr konservativen Entscheidungs- und Risikoverhaltens keine Ertragsoptimierung für Privatanleger möglich wird.
- Die Dehnung beziehungsweise risikoermöglichende Risikoverhaltensmessung zum Zwecke der Ertragsoptimierung für Berater verbietet sich aus ethischen, moralischen und auch rechtlichen Gründen. Es ist ein grober Vertrauensmissbrauch.

#### 6. These: Falsche Erwartungen schaffen Unsicherheit für die Zukunft.

Mit der Auswahl einer neuen Anlagelösung sind bei Privatanlegern immer auch neue Erwartungen verbunden. Diese resultieren aus den persönlichen Erfahrungen der Privatanleger aus

vergleichbaren Anlagelösungen, aus neuen Erkenntnissen und neuem Wissen der Privatanleger sowie aus erlebten Diskrepanzen aus vergangenen Erwartungen sowie den dann gemachten Erfahrungen mit Anlagelösungen. Wurden bei bisherigen Anlageformen die Erwartungen erfüllt, sind auch neue Anlageentscheidungen schnell möglich. Sind die Erwartungen nicht eingetroffen und haben Privatanleger Diskrepanzen erlebt, sinkt die Erfolgswahrscheinlichkeit von Investitionen in neue Anlagelösungen deutlich. Erscheint Privatanlegern die aktuelle Anlagesituation als sehr unübersichtlich und wenig kalkulierbar, werden negative Erfahrungen weiter aufgewertet und gewinnen an Entscheidungsrelevanz bei neuen Anlageentscheidungen. Neuere Studien belegen, dass die Erwartungen an den Erfolg eines ausgewählten Investments deutlich geprägt sind von den Vorerfahrungen der Anleger.

Gerade wenn heute auf Anlagelösungen mit neuen Risikofaktoren ausgewichen wird, ist es notwendig, die damit verbundenen Erwartungen der Privatanleger zu berücksichtigen und aufzugreifen. Erfolgt das nicht, ist es sehr wahrscheinlich, dass neue Enttäuschungen den bestehenden Trend des Vertrauensverlustes in die Anlageberatung verstärken. Die Erwartung von Privatanlegern an die Entwicklung und den Erfolg ihrer Vermögensanlage ist abhängig von unterschiedlichen Einflussfaktoren:

1. Heute kann davon ausgegangen werden, dass Privatanleger nur sehr schwer in der Lage sind, mehr als ein bis zwei Jahre vorauszusehen. Diese Annahme grenzt den zu prognostizierenden Zeitraum für eine zukünftige Entwicklung einer Geldanlage deutlich ein. Sie trägt aber den aktuellen Entwicklungen an den Kapitalmärkten Rechnung, welche langfristige Prognosen sehr erschweren.
2. Vorliegende Untersuchungen bestätigen einen bestehenden Zusammenhang zwischen den Renditeerwartungen von Privatanlegern und den zuvor erreichten Werten ihrer Vermögensanlagen. So erwarteten Privatanleger nach der Aktienboomphase in den 1990er-Jahren mit sehr hohen Erträgen am amerikanischen Aktienmarkt eine Fortschreibung dieser Ergebnisse. Die derzeit bestehende Nullzinsphase wird bei aktuellen Anlageentscheidungen und den damit verbundenen Erwartungen von den meisten Privatanlegern aber noch nicht angemessen eingepreist beziehungsweise berücksichtigt.
3. Werden mit Aktienanlagen hohe Risiken verbunden, erwarten Privatanleger niedrigere Renditen für die Zukunft. Diese Erwartung wird begründet mit einer vorgelagerten Ge-



samteinschätzung durch Privatanleger, die Aktien entweder als „gut“ oder als „schlecht“ einstufen. Demzufolge haben „gute“ Aktien eine hohe Rendite und ein geringes Risiko. Eine Anlegerstudie kommt zu dem Ergebnis, dass ein Anstieg der Renditeerwartungen von Privatanlegern mit einer Erhöhung des riskanten Anlageanteils einhergeht. Steigen hingegen die Risikoerwartungen, sinkt der Anteil der riskanten Anlagen. Im Moment kann beobachtet werden, dass steigende Risikoerwartungen dazu führen, dass nur sehr langsam und vorsichtig in neue Anlageformen investiert wird. Der Wegfall der risikoarmen und verzinsten Anlageformen trifft die deutschen Privatanleger folglich schwer.

4. Finanzmarkterwartungen von Privatanlegern können sich im Zeitverlauf stark ändern. Damit gehen systematische Fehleinschätzungen in den Risiko-Rendite-Profilen gewählter Anlageformen und die systematische Überschätzung der Anpassungsfähigkeit dieser Anlageformen einher. Eine sehr aktive Anlegerbetreuung ist heute ein Muss, um die Erwartungen der Privatanleger nicht zu enttäuschen beziehungsweise das bestehende Vermögen neu auszurichten.

Die Akzeptanz und vor allem Berücksichtigung der aktuellen Nullzinssituation erfolgt bei sehr vielen Privatanlegern noch nicht auf Basis von Erfahrungswerten. Dem gegenüber stehen hohe Erwartungen an den Ertrag neuer Anlageformen. Neue damit verbundene Risikofaktoren werden aber nur schwer akzeptiert. Werden in der Anlageberatung neue Anlageformen wie zum Beispiel Aktien als Ertrags- und Anlagealternative angeboten, geht mit dieser Anlageentscheidung bei Privatanlegern eine klare Ertragserwartung einher.

#### Handlungsempfehlungen:

- Bei einer Anlage in Mischfonds oder in Vermögensverwaltungsmandaten ist es daher unerlässlich, sehr deutlich die tatsächlich bestehende und die maximal mögliche Aktienquote sowie die damit verbundene Ertragserwartung zu kommunizieren.
- Gerade bei Anlagelösungen mit integriertem Kapitalschutz hilft die klare Kommunikation der tatsächlichen Aktienquoten dabei, überhöhte Ertragserwartungen von Privatanlegern zu vermeiden.

#### 7. These: Regeln vermeiden Unsicherheitserleben.

Das Risikoverhalten von Privatanlegern heute ist auch das Ergebnis der gemachten Erfahrungen der letzten Jahre. Die Veränderungen an den Zins- und Kapitalmärkten nach der Finanzmarktkrise sind deutlich zu spüren. Viele Privatanleger agieren getreu dem Motto: Wenn wir doch wissen, dass etwas Unvorhergesehenes passieren kann, dann wollen wir vorbereitet sein. Für Privatanleger ist die kurzfristige Ausrichtung ihrer Vermögenswerte demzufolge eine logische Entscheidung. Um die Unsicherheit der Zukunft zu vermeiden, haben Privatanleger zwei Möglichkeiten:

- Sie können die Sparleistung erhöhen. Das ist gerade erlebbar. Die Sparleistung steigt kontinuierlich auch bei Nullzinsen und messbarer Inflationsrate. Die ausbleibenden Zinszahlungen sollen durch höhere Sparbeiträge kompensiert werden.
- Sie können die Entscheidungszeit verringern, die in einem möglichen Notfall überbrückt werden muss. Dafür sind die Reaktions- und Entscheidungszeiträume zu verkürzen. Das ist der Ansatz für eine moderne kundenorientierte Beratung.

In einer aktuellen Befragung mit vermögenden Privatanlegern aus der Schweiz wurde die Reaktivität auf unvorhergesehene Ereignisse als zweitwichtigste Anforderung an Berater ermittelt. Eine höhere Bedeutung für die Anlegerberatung hatte nur die Kostentransparenz.

Erlebbar sind heute die meisten Bemühungen von Beratern darauf ausgerichtet, liquides Vermögen von Privatanlegern in passende Vermögensstrukturen zu überführen. Darüber hinaus kann beobachtet werden, dass die Beratungsaktivitäten in der Bestandskundenbetreuung deutlich reduziert werden. Soll dem Unsicherheitsempfinden von Privatanlegern und insbesondere von Neueinsteigern in risikobehafteten Anlageklassen entsprochen werden, ist dieses Vorgehen wenig kundenorientiert. Gerade im Umgang mit von vielen Experten als unwahrscheinlich eingestuften Ereignissen (Wahl D. Trumps, Brexitentscheidung) war eine vorausschauende und auch auf diese Alternative ausgerichtete Kundenansprache und Bestandsbetreuung die Ausnahme.

#### Handlungsempfehlungen:

- Berücksichtigen Sie in der Beratung von Privatanlegern deren Szenariendenken. Das bedeutet nicht, dass unterschiedlichste Szenarien aufgezeigt werden, sondern vielmehr Reaktions- und Entscheidungsoptionen gemeinsam erarbeitet werden sollten.
- Vereinbaren Berater vorausschauende Verhaltensregeln für mögliche Gewinn- und Verlustsituationen in der Zukunft, schaffen sie damit Entscheidungssicherheit bei Privatanlegern. Wichtig dabei ist, dass mögliche Verhaltensregeln vor der eigentlichen Anlageentscheidung besprochen werden.
- Mit mehr Terminen beziehungsweise Kontakten entsprechen Sie den Bedürfnissen Ihrer Kunden. Sie signalisieren damit Entscheidungs-, Reaktions- und somit Beratungsbereitschaft.
- Signalisieren Sie Ihren Kunden Unterstützung für die Situationen, vor denen sie Angst haben. Antizipieren Sie schwierige Situationen sowie Entwicklungen und zeigen Sie bei Ihren Kunden Präsenz.
- Wenn bei Ihnen Ereignisse und Entwicklungen zu Ängsten, Überlegungen, Diskussionen und Szenariendenken führen, dann sollten auch Ihre Kunden informiert beziehungsweise begleitet werden. Das entspricht einer achtsamen Kundenbetreuung.

#### Was bleiben sollte

Wurden in der Vergangenheit überwiegend Aspekte der Sicherheit in der Anlage- und Sparberatung thematisiert, ist es heute zielführender, das Unsicherheitsempfinden der Privatanleger aktiv zu berücksichtigen und zu thematisieren. Wenn Privatanleger wissen, dass etwas Unvorhergesehenes passieren kann, dann wollen sie darauf vorbereitet sein. Durch den erlebbaren Umgang mit der empfundenen Unsicherheit und einer darauf abgestimmten regelbasierten Beratungsphilosophie entsteht ein Gefühl der Sicherheit. Privatanleger fühlen sich besser verstanden, die Entscheidungsbereitschaft steigt erlebbar – auch bei risikobehafteten Anlageklassen. Sicherheitserleben bei Privatanlegern ergibt sich nicht aus den Anlagelösungen an sich. Es ist vielmehr die Folge eines erlebbaren und sicherheits- und sinnstiftenden Verhaltens der Berater. Kundenorientierung in diesem Sinne ist die Orientierung am und die Orientierung des Kunden. Stringent umgesetzt, schafft sie Erträge und Erfolge für Privatanleger und Berater. ■

# Warum kostenlose Sitzungen mit potenziellen Kunden meistens keinen Erfolg haben (und was stattdessen funktioniert)

Von Ronald Sier

**V**erstanden. Sie möchten nicht zu den tausenden von Finanzplanern gehören, die im Einerlei gefangen sind und wie ein Papagei den gleichen Sermon wie alle anderen aufsagen. Ihr Service soll wahrgenommen werden, Vitalität, Frische und das Gefühl von etwas Neuem vermitteln. Stattdessen aber wirkt Ihr Finanzplanungsservice vielleicht abgedroschen und Sie haben nicht die leiseste Ahnung, wie er sich wieder ansprechend und überzeugend präsentieren lässt. Also suchen Sie nach Antworten auf die Frage, wie Sie sich von der Masse abheben können. Doch Sie finden nur diese vage Binsenweisheit: **Bieten Sie Interessenten eine kostenlose erste Sitzung!** Das klingt nach oberflächlichem Gerede ohne die Tiefe und Konkretheit, die Sie wirklich brauchen.

## Wollen Sie die harte Wahrheit wissen?

Niemand will Ihren kostenlosen ersten Termin. Wenn Sie absolut anderer Meinung sind, dann stellen Sie doch folgende Anzeige auf Facebook: „Finanzplaner bietet kostenloses Erstgespräch.“ Und lassen Sie mich wissen, was dabei herausgekommen ist ...

Ich traue mich allerdings zu wetten, dass das niemandem bei der Lead-Generierung hilft. Aber es gibt noch ein größeres Problem. Untersuchungen aus Australien haben Folgendes ergeben:



Ronald Sier ist Financial Planner bei der Rabobank und seit 1999 in der Finanzbranche tätig. In seinem Blog [www.smartfinancialplanner.com](http://www.smartfinancialplanner.com) schreibt er regelmäßig zu aktuellen Themen der Branche.

Diese Zahlen stammen aus der Studie „Investment Trends“ aus dem Jahr 2017. Nach dieser kommen über **50 Prozent (!)** der potenziellen Beratungskunden nie über den ersten Termin hinaus. Der erste Eindruck ist demnach so wenig überzeugend, dass sie nicht wiederkommen.

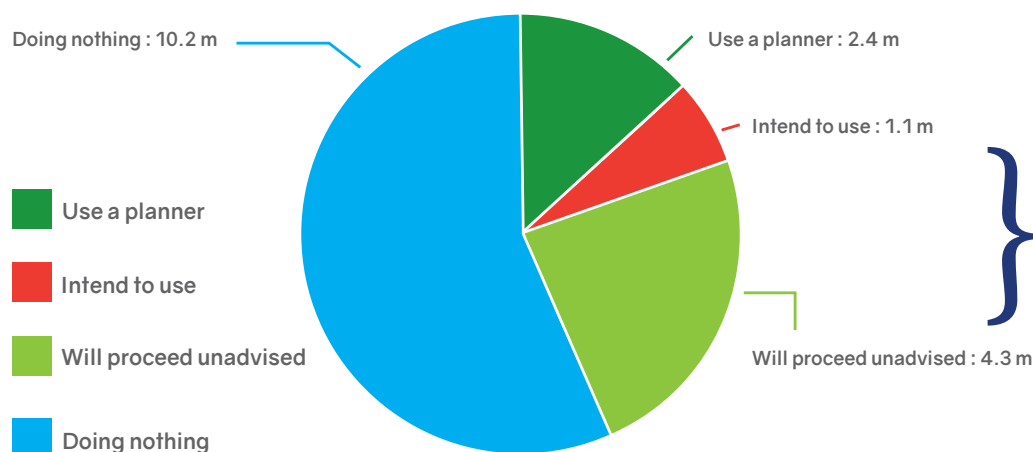
Nun denn ... wenn weniger als 15 Prozent sich beraten lassen und nur 6 Prozent vom Rest Beratung in Anspruch nehmen UND über 50 Prozent der potenziellen Neukunden von ihrer ersten Erfahrung so wenig beeindruckt sind, dass sie sich nicht mehr melden, brauchen wir dann vielleicht irgendwie Hilfe?

## Das Problem mit dem ersten Termin und wie man es löst: Käse und Katzen

Die meisten Finanzplaner haben also wohl zwei Probleme:

**1. das Marketing-Problem:** warum sich kaum jemand für Finanzplanung interessiert

**2. das Erfahrungsproblem:** warum die Wahrscheinlichkeit ebenso hoch ist wie beim Werfen einer Münze, dass (statistisch) aus der ersten Erfahrung bei der Kontaktabbahnung Fürsprecher für Ihre Beratung hervorgehen





Dean Jackson, ein kluger Unternehmensberater aus den USA, erklärt sehr nachvollziehbar, warum das so ist. Er hat für das Problem eine Allegorie: Käse und Katzen.

„Bei potenziellen Kunden“, so meint er, „verhält es sich ähnlich wie bei Mäusen. Für Mäuse geht es um zwei Dinge: Sie wollen ohne Aufwand an Käse gelangen und sie wollen Katzen aus dem Weg gehen.“

Im menschlichen Kontext **lässt sich der Käse mit dem gleichsetzen, was erstrebenswert ist**: Glück, Freiheit, Wohlstand, Sicherheit – das Beste für uns selbst, unsere Freunde und unsere Familie.

**Katzen stehen für das Schlechte.** Notlagen, Leiden, Opfer, zum Kauf von Dingen verleitet zu werden, von denen wir nach späterer Erkenntnis nichts haben. Die Konfrontation mit der schonungslosen Wahrheit über unsere Situation. Entscheidungen treffen zu müssen.

Den wenigsten Finanzplanern ist klar, dass **wir die Katzen sind**. Was hören also wohl die meisten Interessenten aus Ihrem tollen Angebot „Kostenloses Erstgespräch zur Klärung Ihrer Lebensziele“ heraus? **„Lust auf ein Treffen mit einer Katze?“**

Damit Menschen sich auf Sie einlassen, müssen Sie ihnen etwas bieten, das für sie einen Wert repräsentiert. Etwas, das sie wertschätzen. Das gelingt Ihnen nur, wenn Sie erkennen, dass Ihr Interessent und Sie mit diesem Prozess in den meisten Fällen sehr unterschiedliche Ziele verfolgen:

**Ihnen geht es um ein Treffen mit einem potenziellen Kunden.**  
 >> Der Interessent will Informationen.

**Sie möchten Mehrwert schaffen.**  
 >> Der Interessent ist misstrauisch und fragt sich, mit welchen Verpflichtungen dieser „Wert“ wohl verbunden ist.

**Sie müssen Daten sammeln.**

>> Der Interessent will einfach nur eine Lösung.

**Sie möchten eine Verbindung herstellen, den Grundstein zum Aufbau einer Beziehung legen und den Interessenten über seine Bedürfnisse aufklären.**

>> Der Interessent hat vermutlich genügend Freunde, braucht aber eine Lösung für ein Problem (und hier geht es ihm nicht um „ganzheitliche Beratung“).

#### Gehen Sie den langen Weg

Die meisten Beratungsfirmen nehmen sich einfach keine Zeit, besonders im Online-Bereich. Wie der schicke Wall-Street-Typ, der in einem Nachtclub auftaucht in dem Glauben, er könne innerhalb weniger Minuten sechs „Ziele“ abschleppen, und sich dann wundert, warum er vom Türsteher vorzeitig nach Hause geschickt wird.

Wenn Sie also einen kontinuierlichen Strom potenzieller Kunden erzeugen wollen, die wissen, wer Sie sind, wissen, was Sie machen, und jetzt mit Ihnen darüber sprechen möchten, was Sie für sie tun können, dann **bieten Sie keine kostenlosen ersten Termine mehr an**.

#### Bieten Sie stattdessen „Gratis-Käsehäppchen“ an:

- Ein paar Ideen für den Zugang zum Immobilienmarkt.
- Ein simples „Kübel“-System, um mehr Geld zu sparen.
- Einen Plan, um den Kindern den Start ins Erwachsenenleben zu erleichtern, sowie Orientierungshilfe zu den Kosten privater Bildungseinrichtungen.
- Eine Möglichkeit, um mehr Steuern zu sparen.
- Ein Beispiel für eine Vorher- und Nachher-Anlagestrategie, mit der sich die anfallenden Gebühren halbieren.
- Eine detaillierte Aufschlüsselung der Lebenshaltungskosten im Ruhestand als Ergänzung zu den ABS-Daten.
- Eineinhalb Stunden Ihrer Zeit, in denen der Interessent Sie alles fragen kann, was ihm zu dem Thema einfällt, das ihm wichtig ist.
- Ein Leitfaden zum Herunterladen, der darlegt, wie man 20 Prozent vom Einkommen spart, ohne das Gefühl zu haben, auf etwas zu verzichten.





- Eine einfache Mustercheckliste, anhand derer sich ermitteln lässt, ob sich der jetzige Berater des Interessenten tatsächlich für dessen Belange einsetzt.
- Ein unkompliziert aufgebauter Fragebogen für eine Vermögensbewertung.
- Ein Musterschreiben, mit dem der Interessent bei seinem Fonds in Erfahrung bringen kann, wie gut (oder schlecht) sein Geld verwaltet wird.
- Eine Fallstudie zu drei Personen, die zunächst keine Altersvorsorge hatten und innerhalb von fünf Jahren in den Ruhestand und auf Weltreise gehen konnten (einschließlich einer genauen Aufschlüsselung der Reisekosten).
- Klarheit darüber, wo der Interessent aktuell steht und was er berücksichtigen muss, um seine Vorstellungen zu realisieren. Das alles in klar verständlichen Worten und ohne den üblichen Vertreterjargon!

#### Terminvereinbarung 2.0

Der Interessent hat zunächst einen Informationsbedarf. Gehen Sie auf diesen ein, ohne Verpflichtungen oder Haken. Wenn Sie dabei konsistent vorgehen, wird sich daraus weiterer Bedarf ergeben. Und dieser führt dann letztlich zu einem Termin, sofern Sie entscheiden, dass der Interessent zu Ihnen passt. Auch bei der Terminvergabe wird sich etwas verändern. Sie werden nur noch Termine mit Leuten vereinbaren, für die Sie wirklich etwas tun können. „Egal wer“ ist keine Wachstumsstrategie mehr.

Sie werden schon vor der Besprechung einen Mehrwert schaffen, indem Sie Probleme Ihres Interessenten analysieren, tiefer in die Materie eindringen und ihn schnell überzeugen. Sie werden gewisse Grenzen setzen und von Anfang unmissverständlich zum Ausdruck bringen, dass Sie die Autorität sind und nicht der freundliche Typ im Anzug oder die nette Dame im Kostüm, der oder die nur dazu da ist, dem Interessenten jeden Wunsch zu erfüllen.

Diese strategische Zusammenkunft wird durch ihre Struktur beiden Seiten Nutzen bringen und den Interessenten mit mehr zurücklassen als einem unterschriebenen Beratungsprotokoll, den Mandatsbedingungen und einem Händedruck. Definitiv

mit mehr als lediglich einer Liste von Lebensplänen und -zielen und einer Hochglanzbroschüre.

Der Termin verschafft dem potenziellen Kunden eine tiefe und emotionale Erkenntnis darüber, was er (aus strategischer Sicht) tun muss, um seine Finanzstrategie so auszurichten, dass sie seinen Vorstellungen entspricht. Und schließlich werden Sie Ihrem Interessenten den weiteren Weg aufzeigen und ihm unmittelbar am Ende des Termins darlegen, was Sie für ihn tun werden, und nicht erst zwei Wochen später in einem Dokument, das eigentlich Teil des Gesprächs hätte sein sollen.

**Umreißen Sie die wichtigsten Problempunkte des Interessenten aus Ihrer Sicht. Beschreiben Sie zwei bis vier Strategien, die Sie an seiner Stelle in Betracht ziehen würden. Legen Sie dar, für welche Kunden Ihr Unternehmen da ist und warum. Erklären Sie in einleuchtenden Worten, wie Sie und Ihr Unternehmen über Vermögensaufbau denken. Erörtern Sie den Prozess, nach dem Sie arbeiten. Und gehen Sie zuletzt auf Ihre Vergütung ein.**

Dann bitten Sie den Interessenten um eine Entscheidung. Sie verhindern neuerliches Zögern, denn Sie bringen ihn in geübter Weise und höflich dazu, seine Bedenken und Einwände zu formulieren. Wenn Sie das richtig machen, haben Sie nicht nur Kunden, die Sie dazu inspiriert haben, sich beraten zu lassen (statt nur gerade am richtigen Ort zu sein, wenn sich diese zufällig selbst dazu entschieden haben), sondern Sie werden auch feststellen, dass Sie in der Lage sind, für jeden einzelnen Ihrer Kunden nachhaltig Licht ins Dunkel seiner Finanzplanung zu bringen.

Australischen Forschungsergebnissen zufolge sind 85 Prozent der Australier willens und bereit, sich aus der epidemischen finanziellen Fettleibigkeit herausführen zu lassen, die sich nach der globalen Finanzkrise in der Gesellschaft als Konsumkultur etabliert hat. Sie wünschen sich eine kompetente Führung in Finanzangelegenheiten, mit der sie sich identifizieren können und die ihnen den Weg weist.

**Und wer sonst, wenn nicht wir, kommt dafür infrage?** ■



# FINANCIAL PLANNING Magazin goes digital

Das Magazin für Finanzplanung

FINANCIAL  
PLANNING

FP



Das FINANCIAL PLANNING Magazin ist ab sofort für Sie auch als App für das Smartphone oder Tablet verfügbar. Sie können alle bisherigen Ausgaben des Magazins lesen, downloaden und sich die Artikel sogar vorlesen lassen, z. B. bei einer Autofahrt. Laden Sie die App einfach über diese QR-Codes aus dem Google Play Store oder dem App Store von Apple:



Wenn Sie die App öffnen, werden Ihnen alle bisherigen Ausgaben angezeigt. Klicken Sie auf eine beliebige Ausgabe – nun öffnet sich ein kurzes Leseexemplar. Blättern Sie dieses durch, bis Sie zu einer Button-Auswahl gelangen. Wählen Sie **Freischaltcode** und geben Sie **FPM\_free** ein (ggf. nach dem Login/der Registrierung und vor dem Bezahlvorgang). Danach stehen Ihnen die gesamten Ausgaben zur Verfügung. Wir haben die App selbstverständlich getestet und für gut befunden, dennoch können wir „Kinderkrankheiten“ nicht vollständig ausschließen. Wir freuen uns daher sehr auf Ihr Feedback an [kontakt@financialplanningmagazin.de](mailto:kontakt@financialplanningmagazin.de)

**Apple-User:** Wenn Sie das erste Mal eine Unternehmens-App öffnen, die Sie manuell installiert haben, sehen Sie eine Benachrichtigung, dass dem Entwickler der App auf Ihrem Gerät nicht vertraut wird. Sie können diese Nachricht schließen, doch dann lässt sich die App nicht öffnen. Nach dem Schließen der Nachricht können Sie Vertrauen für den App-Entwickler etablieren. Tippen Sie auf „Einstellungen“ > „Allgemein“ > „Profile“ oder „Profile & Geräteverwaltung“. Unter der Überschrift „Unternehmens-App“ wird Ihnen ein Profil für den Entwickler angezeigt. Tippen Sie unter dieser Überschrift auf den Namen des Entwicklerprofils, um Vertrauen für diesen Entwickler zu etablieren. Sie werden aufgefordert, Ihre Auswahl zu bestätigen. Sobald Sie diesem Profil vertrauen, können Sie manuell weitere Apps vom gleichen Entwickler installieren und sie sofort öffnen. Diesem Entwickler wird so lange vertraut, bis Sie die Taste „App löschen“ verwenden, um alle Apps dieses Entwicklers zu entfernen.

**Android-User:** Bislang war die Einstellung für „Apps aus unbekannten Quellen installieren“ je nach Hersteller und Android-Version hier zu finden: Öffnen Sie die „Einstellungen“. In einem Bereich wie „System“ gibt es eine Einstellung „Sicherheit“. Hier sollten Sie die Option „Apps aus unbek. Quellen“ oder ähnlich finden. Auf anderen Geräten findet sich das via „Einstellungen/Sicherheit“ oder unter „Sicherheit & Datenschutz/Mehr/Unbekannte Apps installieren“. Auf neueren Geräten mit purem Android 8 hat sich das Konzept grundlegend geändert: Jetzt gibt es keinen zentralen Schalter mehr. Stattdessen sind es bestehende Apps, denen Sie das Installieren von Apps aus anderen Quellen erlauben oder verbieten können. Öffnen Sie die Einstellungen, tippen Sie „unbek.“ ins Suchfeld. Öffnen Sie „Spezieller App-Zugriff“ und darin „Unbek. Apps installieren“. Oder Sie gehen via „Einstellungen“ zu „Apps & Benachrichtigungen/Erweitert/Spezieller App-Zugriff“. Tippen Sie allenfalls oben rechts aufs Drei-Punkte-Menü und wählen Sie System anzeigen.

# Die Ökonomie des Wachstums: Warum die zweiten 100 Kunden erheblich weniger profitabel sind als die ersten 100

Von Michael E. Kitces

## Der (profitable) Weg zur Kundenkapazität

Die Schwierigkeit für Finanzberater besteht anfangs darin, dass man viel Zeit hat, die Zahl der zu betreuenden Kunden allerdings eher überschaubar ist. Wirtschaftlich gesehen besteht ein deutlicher „Kapazitätsüberhang“ ... die Kanzlei steht bereit für die Kunden, die sie aber noch gar nicht hat. Damit ist das Einkommen des Beraters in der Regel negativ, da zumindest ein paar geschäftliche Gemeinkosten anfallen (von Compliance über die Website bis hin zu den grundlegenden benötigten Technologien), das Geschäft aber (noch) nicht kostendeckend läuft.

Wenn sich der Kundenstamm dann tatsächlich vergrößert, steigen die Einnahmen natürlich, die Gewinnschwelle wird erreicht und schließlich überschritten. Da sich die Gemeinkosten anfangs überwiegend aus Fixkosten beziehungsweise bereits verlorenen Kosten zusammensetzen, fließt jeder zusätzliche Dollar an Umsatz direkt in den Gewinn des Beraters, also das, was ihm übrig bleibt.

Der direkteste Weg für einen typischen Finanzberater zu mehr Einkommen liegt somit klar auf der Hand: Für Mehreinnahmen (über die Deckung der laufenden Ausgaben der Kanzlei hinaus) braucht man lediglich mehr Kunden. Der Ansatz funktioniert recht gut. Nicht selten bleiben einem selbstständigen Berater von jedem Dollar Umsatz knapp 0,70 USD, und das verfügbare Einkommen der profitabelsten Einzelberater-Kanzleien liegt bei bis zu 85 Prozent des Umsatzes. In realen Zahlen bedeutet das, dass ein Berater mit 70 Kunden und 200.000 USD Jahreseinnahmen fast 140.000 USD Gewinn macht, während einem Berater, der sein Geschäft auf 100 Kunden und 300.000 USD Jahresumsatz ausbaut, in der Regel 210.000 USD bis 250.000 USD bleiben würden. Allerdings ist aus Sicht des verfügbaren Einkommens tatsächlich weniger die Gewinnspanne der Kanz-



Michael E. Kitces, MSFS, MTAX, CFP®, CLU, ChFC, RHU, REBC, CASL, ist Herausgeber des "The Kitces Report" und Blogger des "Nerd's Eye View". Außerdem ist er Partner und Director of Research der Pinnacle Advisory Group in Columbia, Maryland.

lei ausschlaggebend für das Nettoeinkommen des Beraters. Es sind vielmehr die Gesamtzahl der Kunden und der Umsatz, den diese für die Firma generieren, die sich direkt im Gewinn niederschlagen (da die Gemeinkosten in der Regel überwiegend unveränderlich sind).

Der kontinuierliche Ausbau des Kundenstamms, der Umsatz generiert, der direkt in das Nettoeinkommen des Beraters fließt, funktioniert jedoch nur bis zu einem gewissen Punkt. Die Grenze ist die maximale Kapazität eines Finanzberaters für die Betreuung dieser Kundenbeziehungen. Ein allein tätiger Finanzberater kann somit nur so lange neue Kunden aufnehmen, bis sein Zeitkontingent erschöpft ist.

Schließlich hat er mindestens zweimal im Jahr mit diesen Kunden Termine (was gute vier Stunden an Besprechungs- und oftmals weitere zwei Stunden an Vorbereitungszeit bedingt) und muss zusätzlich weitere vier Stunden für E-Mails und Telefonate für kurzfristige Recherchen und

Analysen zur Beantwortung von Planungsfragen ansetzen, plus vier Stunden Zeit für sonstige Servicetätigkeiten (Handel, Abgleich und andere Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung). Das ergibt bis zu 14 Stunden pro Kunden. Von den jährlich verfügbaren 2.000 Arbeitsstunden wären das bei 100 Kunden schon einmal 1.400 Stunden. In diesem Stadium beanspruchen die übrigen administrativen und verwaltungstechnischen Aufgaben der Kanzlei, Compliance-Pflichten und Fortbildungsmaßnahmen das Gros der verbleibenden 30 Prozent der Zeit des Beraters. Ganz zu schweigen vom Zeitaufwand für Interessentenwerbung und Marketing zur Gewinnung von Neukunden. Aktuelle Untersuchungen zufolge verbringen Berater im Durchschnitt nur 60 Prozent ihrer Zeit im Jahr mit persönlichen Kundengesprächen und Anlageverwaltungstätigkeiten!

Abgesehen davon, dass Forschungsergebnissen zufolge auch die Aufnahmefähigkeit unseres Gehirns selbst im Hinblick auf die Gesamtzahl der Beziehungen, die wir pflegen können, begrenzt ist. Nach der sogenannten „Dunbar-Zahl“ kann das menschliche Gehirn vermutlich zu maximal 150 Personen Beziehungen unterhalten. Und da ein Teil dieser verfügbaren Beziehungsplätze gewöhnlich bereits von Freunden und Familie „belegt“ ist, dürften in den Gehirnen der meisten Finanzberater vermutlich ohnehin höchstens noch 100 „Nischen“ übrig bleiben! Mit anderen Worten: Selbst wenn der Berater mehr Zeit für die Betreuung von mehr Kunden hätte, wäre es nicht sicher, dass er den Überblick über alle diese Kunden behielte (noch nicht einmal mithilfe eines guten CRM-Systems), was seine Fähigkeit zur effektiven Beziehungspflege untergraben würde.

Es läuft damit darauf hinaus, dass jeder Finanzberater mit Blick auf die Zahl der zu betreuenden Kunden irgendwann an seine persönliche Grenze stößt, ab der es ihm nicht mehr möglich ist, allein durch die Aufnahme neuer Kunden zu wachsen. Zumindest nicht, ohne den Aufbau der Kanzlei wesentlich zu verändern. Diese Kapazitätsgrenze scheint im Bereich der Finanzplanung bei etwa 100 Stammkunden zu liegen.

#### Die Ökonomie des Wachstums: Warum die zweiten 100 Kunden nicht so profitabel sind wie die ersten 100

Der Vorteil am Einzelberatermodell liegt darin, dass aufgrund der niedrigen (und in der Regel fixen) Gemein- und vor allem Personalkosten die mit einem neuen Kunden generierten zusätzlichen Einnahmen „größtenteils“ unmittelbar in den Gewinn und das verfügbare Einkommen des Beraters fließen. Aus diesem Grund bleiben Einzelberatern mitunter bis zu 85 Prozent ihres Umsatzes als verfügbares Einkommen übrig.

In Wahrheit aber hat selbst eine margenstarke Solo-Berater-Kanzlei nicht wirklich eine Gewinnspanne von 85 Prozent. Das liegt daran, dass der Finanzberater tatsächlich in erster Linie eine Vergütung für seine Arbeit im Geschäft erhält und nicht nur die Gewinne aus dem Geschäft.

Das kam bisher in der „40/35/25“-Regel für Beratungsunternehmen zum Ausdruck: 40 Prozent des Umsatzes werden zur Deckung der „Direktkosten“ der Kundenbetreuung aufgewen-

det, wozu auch die Finanzberater gehören, die Planungsleistungen erbringen, und gegebenenfalls das Anlagenteam für die Portfolioverwaltung. 35 Prozent der Einnahmen fließen in die laufenden Kosten des Geschäfts, zu denen Miete und Technologieausgaben, Compliance-Kosten und Personalaufwand zählen. Somit verbleibt dem Inhaber der Beratungsfirma eine Nettogewinnspanne von 25 Prozent des Umsatzes.

Da Infrastrukturbedarf und betrieblicher Aufwand einer Solo-Berater-Kanzlei naturgemäß sehr überschaubar sind, kommt die Firma unter Umständen auf nur 15 bis 25 Prozent an Gemeinkosten. Damit ergibt sich eher ein Verhältnis von etwa 40/15/45 oder vielleicht auch 40/25/35 und ein kombiniertes verfügbares Einkommen zwischen 75 und 85 Prozent. Von diesem entfallen die erstgenannten 40 Prozent auf die Finanzplanungs- und Investitionstätigkeit des Beraters im Geschäft und 35 bis 45 Prozent auf den Gewinn.

Wobei, wie bereits angesprochen, der Solo-Berater irgendwann an seine persönliche Kapazitätsgrenze stößt. Er kann nach den ersten 100 Kunden also nur dann weitere 100 hinzunehmen, wenn er dafür einen weiteren Partner oder sogar einen leitenden Berater einstellt. Und ab diesem Punkt verändert sich die Ökonomie des Wachstums für den Inhaber-Berater.

Denn der angestellte zweite Berater – der vordergründig kein Firmeneigner ist – erwartet schlichtweg eine angemessene Bezahlung für seine Leistungen, und diese belastet als Direktkosten den Umsatz. Und damit fallen unvermittelt 30 bis 40 Prozent des mit den nächsten 100 Kunden generierten Umsatzes nicht dem Eigner der Kanzlei zu. Sie fließen stattdessen an den nächsten Berater, der diese Kunden betreut.

Mit der Aufnahme eines weiteren Beraters steigen außerdem die Anforderungen an die betrieblichen Strukturen der Kanzlei. Der Ausbau von 100 auf 200 Kunden erfordert in vielen Fällen eine umfangreichere administrative Infrastruktur. Man braucht vielleicht einen Kundenservicemanager, der in Vollzeit beschäftigt ist. Und einen Verwaltungsassistenten, der die beiden Berater unterstützt. Zudem möglicherweise einen Mitarbeiter, der sich nur um den Handel kümmert und den Anlage-Research unterstützt oder Paraplanning-Analysen durchführt. Wofür

Anzeige



**Als Honorarberater auf der Suche nach neuen Mandanten?**  
Dann registrieren Sie sich auf [www.honorarberater-findende.de](http://www.honorarberater-findende.de).

wiederum unter Umständen neue oder größere Büroräume nötig sind. Und zusätzliche Technologielizenzen. Und mehr Compliance-Unterstützung. Damit lässt sich nicht mehr mit einem Gemeinkostenaufwand von 15 Prozent wirtschaften. Die laufenden Kosten steigen nun auf 25 bis 30 Prozent, da die formelle Infrastruktur der Kanzlei (bei branchenüblichen Gemeinkostenquoten) allmählich Gestalt annimmt.

Im Endeffekt ist der Eigentümer der Beratungsfirma dann zum einen „lediglich“ am Nettogewinn der nächsten 100 Kunden beteiligt und erhält keine Vergütung für die Beratung und zum anderen steigen durch die nächsten 100 Kunden (und den für deren Betreuung eingestellten Berater sowie das Support-Team) in der Regel auch die laufenden Kosten der Kanzlei. Der Berater ist damit sogar zu einem noch geringeren Teil am Umsatz aus den nächsten 100 Kunden beteiligt.

Während also der Finanzberater ursprünglich vielleicht einen Umsatz von 300.000 USD (beispielsweise 3.000 USD je Kunde x 100 Kunden) bei einer Gewinnspanne von 80 Prozent und ein verfügbares Einkommen von 240.000 USD hatte, wächst durch die nächsten 100 Kunden zwar der Umsatz der Kanzlei auf 600.000 USD (Verdopplung der Kundenzahl zur Verdopplung des Umsatzes), doch müssten dem zweiten Berater mindestens 100.000 USD für die Betreuung dieser Kunden gezahlt werden, aus denen die 300.000 USD an Umsatz hervorgehen. Außerdem könnten die Gemeinkosten der Kanzlei auf 30 Prozent x 600.000 USD = 180.000 USD steigen, da zwei weitere Vollzeitmitarbeiter zur Betreuung der 200 Kunden eingestellt werden. Dadurch steigt der Nettogewinn des Kanzleieigners um „nur“ 80.000 USD (von 240.000 USD auf 320.000 USD) beziehungsweise sein verfügbares Einkommen um 25 Prozent.

muss. Und dafür erhält er selbst nach Verdopplung des Kanzleiumsatzes – 100-prozentige Steigerung der Zahl der Kunden und der von diesen gezahlten Honorare – „nur“ 25 Prozent mehr Vergütung.

Die Vergrößerung der Firma über die persönliche Kapazität eines Beraters hinaus ist somit das Gegenteil von Wachstum im Interesse von Größenvorteilen (zumindest auf kurze Sicht). Stattdessen verringern sich durch die Aufstockung von 100 auf 200 Kunden die Größenvorteile tendenziell und es werden erhebliche Reinvestitionen in das Geschäft und den Infrastrukturaufbau erforderlich. Das geht so weit, dass das Einkommen des Beraters zunächst vielleicht sogar rückläufig ist und erst dann wieder positiv wird, wenn auch der zweite Berater an seine Kapazitätsgrenzen stößt. Zu diesem Zeitpunkt hat der Berater noch immer „nur“ ein Gewinnplus von 25 Prozent, obwohl sich der Umsatz verdoppelt hat und Belegschaft und Komplexität inzwischen mehr als den zweifachen Umfang haben!

Das ist aber letztlich Sinn und Zweck einer Veränderung von der reinen Bezahlung für die vom Berater selbst betreuten Kunden (als Eigner der Kanzlei) hin zur Erwirtschaftung von Gewinnen durch Ausbau des Kundenstamms des Geschäfts (als Eigner, der für die Betreuung dieser Kunden andere Berater einstellt). Bis zu einem Stamm von 100 Kunden fließt neben der Vergütung für die Kunden selbst auch der Gewinn der Kanzlei an den Berater, während er bei den nächsten 100 Kunden „nur“ eine Vergütung in Form des Geschäftsgewinns erhält (wobei er in Infrastruktur investieren und mit mehr Komplexität zurechtkommen muss).

#### Der einfachste Weg zu einem höheren Einkommen sind „größere“ Kunden, nicht mehr Kunden

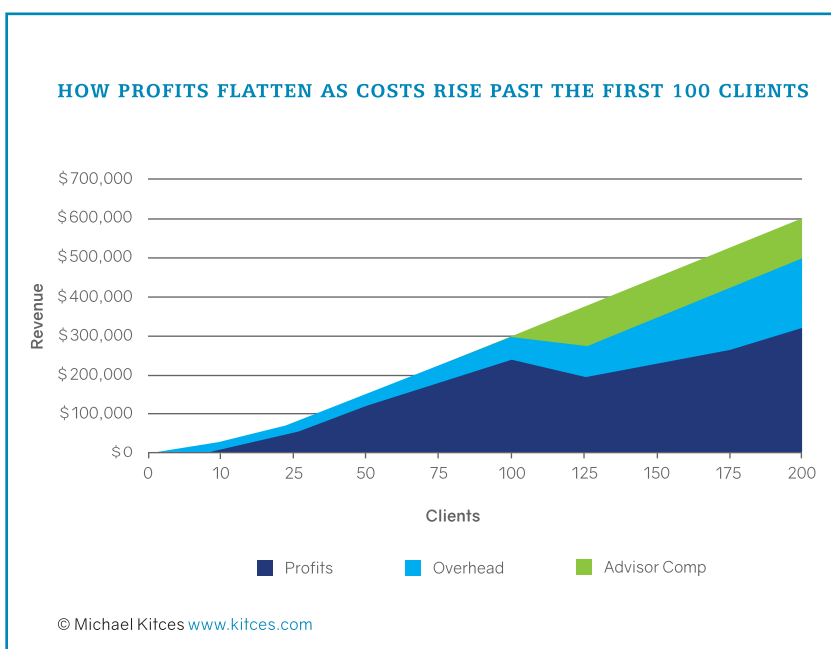
Für einen Geschäftsinhaber stellt die Umsatzsteigerung bei einem ansonsten profitablen Unternehmen durchaus einen effektiven Ansatz dar, um mehr Einkommen für andere zu generieren. Das gilt auch für die Inhaber von Beratungsunternehmen. Selbst wenn sich kaum Möglichkeiten bieten, Größenvorteile zu realisieren – bei denen mit zunehmender Größe des Unternehmens die Gemeinkosten sinken und die Gewinnspannen steigen –, besteht doch zumindest die Chance, Gewinn auf eine größere Umsatzbasis zu erwirtschaften. Eine Gewinnspanne von 25 Prozent auf 1 Million USD ist immer noch mehr als eine Gewinnspanne von 25 Prozent auf nur 500.000 USD.

Der Weg dorthin ist allerdings nicht unbedingt leicht, und das Einkommen des Beraters aus den zweiten 100 (und weiteren) Kunden wird dabei deutlich weniger steigen als bei den ersten 100 Kunden. Das trifft in besonderem Maße für Finanzberatungsunternehmen zu. Denn nun ist der Berater lediglich an der Profitabilität des

Dabei hat der Berater letztlich sein Leben als Eigner der Kanzlei erheblich verkompliziert, da anstelle des bisherigen Solo-Beraters und eines Assistenten oder Mitarbeiters für das Paraplaning nun ein fünfköpfiges Team tätig ist (zwei Berater und drei Support-Mitarbeiter). Was wiederum auch bedingt, dass der Berater mehr Zeit für die Führung seiner Kanzlei aufbringen

Unternehmens beteiligt und nicht an dem, was die finanziell lukrative „Tätigkeit“ der Finanzberatung als solche abwirft (die die Basis seiner Vergütung bei den ersten 100 Kunden bildete).

All dies ist wichtig, weil es für die meisten Finanzberater letzten Endes bedeutet, dass der einfachste und beste Weg zu einer





höheren finanziellen Entlohnung ihrer Finanzberatung darin besteht, den Umsatz nicht dadurch zu steigern, dass sie mehr Kunden aufnehmen. Der Schlüssel ist eine Umsatzsteigerung durch größere (also wohlhabendere) Kunden, die allmählich den jetzigen Kundenbestand der Kanzlei ersetzen.

Der zentrale Aspekt beim Einkommenswachstum liegt mit anderen Worten für die meisten Beratungsfirmen nicht darin, einfach höhere Gesamteinnahmen (und entsprechende Gewinne) über mehr Kunden zu generieren, sondern konkret darin, die Einnahmen durch einen höheren Umsatz pro Kunde auszubauen. Damit steigt der Umsatz, den der ursprüngliche Berater/Gründer/Einzelberater bei einer Maximalkapazität von 100 Kunden (oder weniger) generieren kann, ohne dass sich die Gemeinkosten und sonstige Personalaufwendungen erhöhen.

Schließlich erwirtschaftet ein Berater, der sich am Markt nach oben orientiert und in dem Bestreben, sich auf weniger, dabei aber wohlhabendere Kunden zu konzentrieren, „nur“ 50 Großkunden betreut, die ihm 12.000 USD pro Jahr zahlen, doppelt so viel Umsatz wie mit der Betreuung von 100 Kunden zu 3.000 USD im Jahr. Und anstelle des Plus von „nur“ 25 Prozent (von 240.000 USD auf 320.000 USD), das sich durch Verdoppelung der Kanzleieinnahmen ergibt, kann der Berater sein verfügbares Einkommen auf diese Weise potenziell verdoppeln ... oder sogar noch weiter steigen, da der zusätzliche Umsatz vollständig in den Nettogewinn fließt. Außerdem können die Gemeinkosten des Beraters durch die Verkleinerung des Kundenstamms von 100 auf „nur“ 50 Kunden sogar sinken (und sich die Gewinnspannen der Kanzlei weiter verbessern), da weniger Kunden betreut werden müssen!

wirtschaften, als die Erhöhung von Kundenanzahl und Umsatz insgesamt. Das liegt daran, dass dafür kein zusätzliches Personal eingestellt werden muss und – für viele Berater noch wichtiger – die Führung des Geschäfts auch nicht komplizierter wird (viele Berater hatten bei der Eröffnung ihrer Kanzlei schließlich die Beratung ihrer Kunden im Blick, nicht die Verwaltung und Führung einer wachsenden Zahl von Mitarbeitern!). Nicht zu vergessen, dass die Entscheidung, sich „weiter oben im Markt“ zu orientieren, für Berater, die an ihre Kapazitätsgrenzen stoßen und sich über ihre nächsten Schritte klar werden müssen, zu einem Zeitpunkt getroffen werden muss, da Glaubwürdigkeit und Vernetzung des Beraters in der Branche wachsen und es ihm damit erlauben, Beziehungen zu wohlhabenderen Kunden anzubauen oder entsprechende Empfehlungen wahrzunehmen.

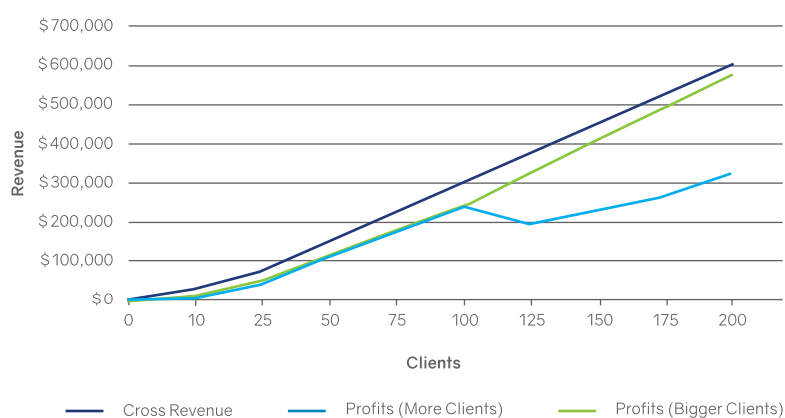
Im Kern jedoch geht es darum, sich im Klaren darüber zu sein, was man aufbauen will und warum. Und zu erkennen, dass man nicht zwingend (viel) mehr Einkommen erwirtschaftet, indem man einfach mehr Kunden aufnimmt – über die ersten etwa 100 hinaus, die generelle Kapazitätsgrenze eines Einzelberaters/Kanzleinhalters –, sondern möglicherweise den Arbeitsaufwand und die Komplexität der Kanzlei erheblich vergrößert. Was natürlich eine wunderbare Herausforderung für jeden ist, der wirklich ein Unternehmer sein will, der ein großes Beratungsunternehmen aufbaut und skaliert, das aus weit mehr besteht als ihm selbst. Man sollte sich dessen jedoch von vornherein bewusst sein und entsprechende Vorkehrungen treffen. Sonst läuft der Berater Gefahr, „versehentlich“ zum Kanzleinhalter (und zufällig auch sehr unglücklich) zu werden, weil er versucht, das Geschäft einfach zu „vergrößern“ und sich da-

bei letztlich mit der Aufgabe konfrontiert sieht, eine umfangreiche Belegschaft zu führen und viel Komplexität zu bewältigen, statt nur (mehr von der) Kundenarbeit zu erledigen, die ihm eigentlich Spaß macht.

Für die meisten Berater, die vielleicht lediglich „ein wenig wachsen“ wollen und an einem gewissen Ertrags- und Gewinnsteigerungspotenzial interessiert sind – ohne sich jedoch mit den komplizierten Vorgängen von Einstellungsprozessen und Personalausbau befassen zu müssen –, dürfte damit die reine Vergrößerung der Gesamtkundenzahl entgegen der landläufigen Meinung nicht der optimale Ansatz sein. Denn tatsächlich sind die nächsten 100 Kunden für einen Finanzberater (und Eigner und Gründer eines Beratungsunternehmens) keinesfalls so profitabel wie die ersten 100. Der sinnvollste Weg zu Wachstum besteht nicht darin, weitere 100 Kunden aufzunehmen, sondern den Umsatz pro Kunde mit der vorhandenen Zahl von Kunden zu steigern. Was mitunter bedeutet, einige oder viele

der Bestandskunden durch neue zu ersetzen. (Glücklicherweise gibt es in der Branche immer einen Berater, für den Ihre „nicht mehr kosteneffektiven“ Kunden noch immer unglaublich wertvoll sind!)

**ADVISORY FIRM PROFIT GROWTH:  
GETTING MORE CLIENTS VS BIGGER CLIENTS**

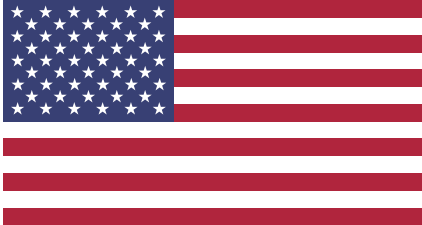


© Michael Kitces [www.kitces.com](http://www.kitces.com)

Genauso verhält es sich vermutlich bereits jetzt in vielen Fällen: Beratungsunternehmen wachsen und streben dabei „höhere Marktebenen“ an, suchen sich wohlhabendere Kunden, mit denen sie arbeiten können, und etablieren oder vergrößern ihr Vermögen oder ihre Mindesteinnahmen. Denn eine Umsatzsteigerung pro Kunde stellt, wie gesagt, für einen Berater eine „einfachere“ Möglichkeit dar, ein höheres Einkommen zu er-

# Europa im Sandwich

Von Dr. Martin Lück



**Z**um Beginn des neuen Jahrzehnts setzen viele Anleger auf Europa. Grund für diese Einschätzung ist einerseits die Erwartung, dass der Welthandel im Nachgang des Phase-1-Handelsabkommens zwischen des USA und China wieder stärker wird. Europa mit seinen exportorientierten Volkswirtschaften sollte von einer Belebung der globalen Aktivitäten stärker profitieren als die USA. Außerdem sind europäische Aktien, die seit Jahren in der Performance hinter ihren US-Pendants zurückbleiben, deutlich günstiger bewertet. Die Kombination aus vermeintlicher zyklischer und preislicher Attraktivität hat schon manchen Portfoliomanager zu einer Adjustierung im Portfolio bewogen, was sich etwa in der zeitweisen Outperformance des Faktors Value in der zweiten Jahreshälfte 2019 niedergeschlagen hat. Die Frage ist nun also: Wie geht es von hier aus für Europa und seine Unternehmen weiter?



Dr. Martin Lück, Managing Director, Chief Investment Strategist für Deutschland, Österreich, Schweiz und Osteuropa, BlackRock

In der Tat dürfte sich der globale Output in diesem Jahr stabilisieren. Dies liegt zum Teil daran, dass sich die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Welthandel, die sich im Zuge der Konfrontation zwischen den USA und China aufgebaut hatten, auf Sicht relativieren. Zwar bleibt ein großer Teil der von der Trump-Administration verhängten Zölle erhalten, doch zeichnet sich derzeit keine weitere Eskalation des Handelskonflikts ab. Das verbessert die Planungsgrundlage für Unternehmen, wirkt also per saldo wachstumsfördernd. Hiervon sollen vor allem europäische Firmen profitieren, die traditionell den Blick eher nach außen richten als US-Unternehmen, denen oft der Heimatmarkt genug ist. Insofern ist an der oft zitierten Lesart „mehr Handel hilft exportorientierten Europäern“ durchaus etwas dran. Leider gibt es aber auch eine Kehrseite, denn obwohl Europa generell vom US-China-Deal profitieren sollte, könnte der Inhalt des Deals selbst für Europa weniger erfreuliche Konsequenzen haben. Die chinesische Regierung hat sich nämlich im Phase-1-Abkommen verpflichtet, in den nächsten zwei Jahren zusätzlich US-amerikanische Waren in der Größenordnung von 200 Milliarden USD zu importieren.

Davon entfallen 80 Milliarden auf Industriegüter, was durchaus dazu führen kann, dass chinesische Importeure US-amerikanische Lieferanten an die Stelle bisheriger Kontrahenten aus anderen Teilen der Welt setzen, um diese Vorgabe zu erfüllen. Schließlich ist kaum anzunehmen, dass plötzlich zusätzliche Nachfrage in dieser Größenordnung aus dem Nichts entsteht. Will China also den Deal einhalten, ist sehr wahrscheinlich, dass Importe aus Europa (und anderen Lieferländern wie Japan oder Korea) entsprechend heruntergefahren werden. Dieser Effekt dürfte noch dadurch verstärkt werden, dass die für den Agrarbereich vereinbarten zusätzlichen US-Importe in Höhe von 40 bis 50 Milliarden USD kaum zu erreichen sein werden. Schaffen es die chinesischen Importeure nicht, der Trump-Regierung die geforderten Agrarimporte in dieser Größenordnung nachzuweisen, könnten sie unter Druck geraten, noch mehr Industriegüter wie Fahrzeuge, Fluggerät oder Chemikalien aus den USA zu beziehen. Europa befindet sich damit im Sandwich der Auseinandersetzung zwischen den USA und China. Gut möglich, dass das Aufweichen von Lieferbeziehungen im Industriebereich für europäische Unternehmen den Volumeneffekt einer Ausweitung des Welthandels im Zuge des Phase-1-Handelsdeals sogar überkompensiert.

Unterm Strich ist es also keineswegs sicher, dass Europa als Gewinner aus der Wiederbelebung des Welthandels, die man sich vom Friedensschluss zwischen den USA und China verspricht, hervorgeht. Stattdessen könnte der Alte Kontinent klassisch zwischen die Fronten geraten. Viel wird davon abhängen, wie China selbst die Prioritäten setzt. Sollte also Peking um des lieben Friedens willen mit Trump bereit sein, die Handelsbeziehungen mit Europa zurückzufahren, wäre der Gesamteffekt für europäische Unternehmen wohl negativ. In jedem Fall ist dies eine Frage, die bei der Beurteilung einer eventuellen Übergewichtung europäischer Aktien eine Rolle spielen sollte. ■

# Finanztransaktionssteuer – alles andere als „Peanuts“

Von Dr. Hans-Jörg Naumer

**2**020 könnte das Jahr der Entscheidung für die Finanztransaktionssteuer werden. Ob sie kommt oder nicht, bliebe nicht ohne Auswirkungen für die Anleger. Dabei kommt die Finanztransaktionssteuer so freundlich daher: Zum einen klingt das Gesetz so, als würde es außer Profi-Spekulanten ohnehin niemand treffen, zum anderen erscheint die Höhe von 0,2 Prozent auf Aktienkäufe geradezu marginal. Alles andere ist der Fall.

Durch ihre vielen Ausnahmetatbestände trifft sie vor allem die Kleinanleger, die mit Aktien Vermögen aufbauen wollen, zum Beispiel um für das Alter vorzusorgen, und die so gering erscheinenden 0,2 Prozent summieren sich ganz schön über die Jahre. Wichtig ist, zu verstehen, dass sie wie eine Mehrwertsteuer auf den Kauf (nicht allerdings den Verkauf) von Aktien mit einer Marktkapitalisierung von einer Milliarde und mehr wirken. Wer 100 EUR investieren will, kann nach Abzug der Steuer nur noch 99,80 EUR investieren. Wie jede Mehrwertsteuer, so wird auch diese vom Käufer und nicht von der Börse oder dem im Auftrag handelnden Finanzinstitut gezahlt.

Beispiel: Eine Anlegerin zahlt monatlich in einen Sparplan auf Aktien 100 EUR ein. Da sie für die Rentenzeit vorsorgt, lässt sie



Dr. Hans-Jörg Naumer, Director Global Capital Markets & Thematic Research, Allianz Global Investors

richtig. Die meisten Anleger dürften ihre Sparpläne allerdings mit (Aktien-)Fonds unterlegen, bei denen die Fondsmanager Änderungen vornehmen, um Chancen auszunutzen, und natürlich kommt es auch bei ETFs zu Veränderungen. Nach Morningstar drehen Fondsmanager das Portfolio im Durchschnitt knapp ein-

diesen Sparplan 30 Jahre laufen, nimmt also insgesamt 36.000 EUR in die Hand. Bei einer unterstellten Rendite von durchschnittlich 6 Prozent pro Jahr, Wiederanlage aller Ausschüttungen und ohne Steuern zu berücksichtigen, käme sie am Ende der Laufzeit auf 100.562 EUR. Ein stolzes Sümmchen. Unterstellt man, dass sie eine aktive Investorin ist und den Aktienbestand jedes Jahr genau einmal verändert, verkauft also die Anteile der Vorjahre und kauft diese in neuer Zusammensetzung wieder, dann verbleiben ihr unter Berücksichtigung der Finanztransaktionssteuer nur 96.694 EUR, also 3.868 EUR weniger. 2.097 EUR davon entfallen auf die Börsensteuer. Die weiteren 1.771 EUR sind Opportunitätskosten, das heißt eine Minderrendite, da sie insgesamt weniger Geld zum Investieren hatte als ohne diese neue Mehrwertsteuer.

Nun lässt sich einwenden: Welcher Anleger verändert sein Depot schon einmal im Jahr komplett? Die wenigsten, das ist sicher richtig. Die meisten Anleger dürften ihre Sparpläne allerdings mit (Aktien-)Fonds unterlegen, bei denen die Fondsmanager Änderungen vornehmen, um Chancen auszunutzen, und natürlich kommt es auch bei ETFs zu Veränderungen. Nach Morningstar drehen Fondsmanager das Portfolio im Durchschnitt knapp einmal im Jahr um, was der Grundannahme der hier vorgelegten Modellrechnung also sehr nahe kommt.

3.868 EUR – das klingt bei einem Ergebnis von über 100.000 EUR erst einmal wenig, das sind aber mehr als die Sparbeiträge von drei Jahren. Drei Jahre für nichts und wieder nichts. Das gilt nicht nur im Falle von Sparplänen, sondern für jede Art der Altersvorsorge, bei der in Aktien investiert wird.

Wer trotzdem immer noch meint, dies seien „Peanuts“ – nun, eine unsinnige Steuer bleibt eine unsinnige Steuer, daran ändert auch das Aufkommen nichts. Was wir brauchen, ist eine konzertierte Anstrengung, um den Vermögensaufbau für breite Bevölkerungskreise zu unterstützen, und keinen Sand im Getriebe, noch dazu „Sand“, der Aktien als Anlageform diskriminiert, denn Anleihen und Derivate sind ja ausgenommen.

Deshalb mein großer Wunsch für 2020: Die Finanztransaktionssteuer muss vom Tisch. Was dagegen auf die Agenda gehört, ist ein konsistentes Programm zur Förderung der Vermögensbildung.

## Finanztransaktionssteuer – alles andere als „Peanuts“

Modellannahmen: 6% Rendite p.a.; 0,2% FTT;  
Turnover der Bestände einmal p.a.

**Allianz**   
Global Investors

Laufzeit in Jahren	10	20	30
Vermögen ohne FTT	16,765.97 €	46,791.27 €	100,562.01 €
Vermögen nach FTT	16,566.78 €	45,647.31 €	96,693.84 €
Transaktionskosten	157.80 €	748.01 €	2,097.23 €
Gesamtverlust	199.19 €	1,143.97 €	3,868.17 €
Minderertrag in Jahresbeiträgen	0.17 €	0.95 €	3.22 €

Quelle: Global Capital Markets & Thematic Research Allianz Global Investors

nfep-Expertengespräch:

# Immobilienvermögen – wann lohnt sich eine Familienholding?

Mit Stefan Skulesch

Herr Skulesch, wann empfehlen Sie Ihren Mandanten üblicherweise, im Rahmen einer Nachfolgeplanung über die Errichtung einer Familienholding nachzudenken?

**Stefan Skulesch:** Eine Familienholding dient dem Zweck, das Vermögen der Familie in einer einheitlichen Organisationsstruktur zu bündeln und die Beteiligung der einzelnen Familienmitglieder sozusagen „vor die Klammer“ zu ziehen. Hierfür kann es ja nach Einzelfall eine Vielzahl von rechtlichen und steuerlichen Gründen geben. Etwa das Bestehen einer Vielzahl von Erbberechtigten, das Bedürfnis, die Vermögensverwaltung in einzelnen Händen zu konzentrieren, oder die Nutzung der gesetzlichen Steuervorteile.



Welches ist nach Ihrer Erfahrung der Hauptanwendungsfall der Familienholding?

**Stefan Skulesch:** Üblicherweise verwendet man eine Familienholding in den Fällen, in denen ein nur schwer teilbarer Nachlass „droht“, etwa bei Immobilien- oder Unternehmensvermögen. Aufgrund der Besonderheiten des Immobilienvermögens liegt aber hier sicher der Hauptanwendungsfall.

Welche Besonderheiten sind das?

**Stefan Skulesch:** Wenn ein Eigentümer mehrere Immobilien besitzt, stellt sich immer die Frage, wie diese im Erbfall unter mehreren Erben aufgeteilt werden sollen. Im schlimmsten Fall gehören zu einem Nachlass mehrere Immobilien, mehrere Erben und kein Testament. Dann entsteht eine Erbengemeinschaft, die jede einzelne Immobilie gemeinschaftlich und im Prinzip einstimmig verwalten muss. Aber je größer die Erbengemeinschaft, desto größer auch das Risiko, dass es im Tagesgeschäft Unstimmigkeiten gibt. Selbst wenn der Erblasser per Testament regelt, dass einzelne Immobilien einzelnen Erben zugeteilt werden, etwa per Teilungsanordnung, ist das Konfliktpotential schon im Keim angelegt. Immobilien sind selten vergleichbar, Wertentwicklungen schwer vorherzusehen. Bei unterschiedlichen Werten kann es bei Fehlen einer entsprechenden Regelung zudem eine Ausgleichsverpflichtung der wertmäßig besonders begünstigten Erben geben, für die aber auch eine gewisse Liquidität erforderlich ist. Daher wird es in der Regel mindestens einen Erben geben, der sich benachteiligt fühlt. Ohne Zuordnung kann jeder Erbe jederzeit die Auseinandersetzung der Erbengemeinschaft verlangen, was dann neben den Problemen einer selten einvernehmlichen Aufteilung auch zu ertragsteuerlichen Folgen führen kann. Und letztlich gibt es

Stefan Skulesch, Rechtsanwalt, Steuerberater und Notar, SKW Schwarz Rechtsanwälte, Frankfurt am Main

für Immobilien im Erbfall kaum erbschaftsteuerliche Vergünstigungen.

Aber das Familienwohnheim ist doch, wenn die 10-jährige Haltedauer berücksichtigt wird, erbschaftsteuerbefreit?

**Stefan Skulesch:** Richtig, daher wird das Familienwohnheim auch in der Regel bei der Strukturierung von Familiengesellschaften außen vor gelassen. Aber auch hier muss noch mal separat darüber nachgedacht werden, wenn für den überlebenden Ehepartner feststeht, dass er nicht allein im – möglicherweise viel zu großen – Familienwohnheim weiterleben möchte. Bei Mietimmobilien gibt es lediglich einen Abschlag von 10 Prozent auf den Ertragswert oder den Verkehrswert, je nachdem, welcher Wert der niedrigere ist. Berücksichtigt man dann noch die Immobilienwertentwicklung der letzten Jahre, insbesondere in Städten wie Frankfurt,

Stuttgart oder München, wird deutlich, dass im Immobilienvermögen für die nächste Generation immer ein hohes latentes Liquiditätsrisiko im Hinblick auf die Erbschaftsteuer liegt. Anders als bei Bankkonten kann bei Immobilien nun mal die Steuerschuld nicht aus dem Nachlass selbst entnommen werden. Es ist auch nicht zu erwarten, dass die Verkehrswerte für Mietimmobilien in Kürze fallen werden. Anders gesagt: Die Erbschaftsteuerbelastung ist vom Immobilienmarkt abhängig, ohne dass die künftigen Erben darauf Einfluss haben.

Könnte man sich nicht dadurch behelfen, dass die Mietimmobilien zu einem Betriebsvermögen umqualifiziert werden? Dann könnte man doch die – immer noch sehr großzügigen – Begünstigungsregelungen anwenden.

**Stefan Skulesch:** Das geht leider nur im Ausnahmefall, nämlich bei sogenannten „Wohnungsunternehmen“. Das setzt aber nach Ansicht der Finanzverwaltung unter anderem voraus, dass mindestens 300 Wohnungen zum Immobilienvermögen gehören. Liegen die Voraussetzungen für ein Wohnungsunternehmen nicht vor, gelten zur Nutzung überlassene Immobilien als schädliches Verwaltungsvermögen, für das erbschaftsteuerliche Begünstigungen versagt bleiben.

Wie kann dann eine Familienholding Abhilfe schaffen?

**Stefan Skulesch:** Eine Familienholding bietet im Grunde Lösungen für alle Probleme, die Immobilien im Nachlassvermögen aufwerfen können. Der Eigentümer selbst kann noch zu Lebzeiten die Holding aufsetzen und die Immobilien in die Holding-



gesellschaft einbringen. Eigentümer wäre dann die Holdinggesellschaft. Die Verwaltung der Immobilien kann einheitlich über den Gesellschaftsvertrag geregelt und durch den übertragenden Eigentümer selbst wahrgenommen werden, so dass eine Trennung zwischen Verwaltung und Vermögen gewährleistet ist. Über eine entsprechende Zuordnung der Beteiligung an der Familienholding kann der Eigentümer schon zu Lebzeiten die schenkungssteuerlichen Freibeträge ausnutzen. Pro Kind steht jedem Elternteil immerhin ein Freibetrag von 400.000 EUR zur Verfügung, der aber alle 10 Jahre wieder verwendet werden kann. Es lohnt sich also, schon frühzeitig mit der Übertragung der Beteiligung an der Familienholding zu beginnen.

**Ein Eigentümer wird aber doch nur ungern schon zu seinen Lebzeiten auf seine Einnahmequelle verzichten wollen.**

**Stefan Skulesch:** Das muss er gar nicht. Bei der Einbringung in die Familienholding gibt es zwei Alternativen: Entweder behält sich der Eigentümer bei der einzubringenden Immobilie den Nießbrauch vor, oder der Ertrag wird über eine sogenannte disquotale Gewinnzuteilung geregelt. Im Falle des Nießbrauchs verbleibt auch eine etwaige Bankfinanzierung beim Eigentümer, der aber auch den Immobilienertrag erhält. Es bleibt im Prinzip alles beim Alten, lediglich das Eigentum, belastet durch den Nießbrauch, wird auf die Familienholding übertragen. Bei der Gewinnzuteilungsalternative werden Eigentum und Bankdarlehen auf die Familienholding übertragen. Ein Nießbrauch wird hier nicht vorbehalten, aber es ist in einem gewissen Rahmen steuerlich zulässig, dass der Eigentümer über den Gesellschaftsvertrag einen höheren Ertrag zugewiesen bekommt, als ihm nach der Beteiligung an der Familienholding zustünde. Man müsste sich für jeden Einzelfall aber im Detail ansehen, welche Alternative steuerlich sinnvoller ist.

**Welche steuerlichen Folgen haben denn die Errichtung der Familienholding und die Einbringung von Immobilien?**

**Stefan Skulesch:** Zunächst müsste man klären, welche Rechtsform für die Familienholding verwendet wird. Eine GmbH oder eine gewerblich geprägte GmbH & Co. KG hätten den Nachteil, dass eine steuerfreie Veräußerung der Immobilie nach 10 Jahren, anders als bei einer vermögensverwaltenden Personengesellschaft, nicht mehr möglich wäre. Außerdem entsteht bei einer Übertragung auf eine GmbH Grunderwerbsteuer. Bei einer Übertragung auf eine vermögensverwaltende KG oder GbR wird dagegen normalerweise keine Grunderwerbsteuer ausgelöst. Auch ertragsteuerliche Folgen können bei der Übertragung auf eine vermögensverwaltende Gesellschaft in der Regel vermieden werden. Ausnahme: Ein mitübertragenes Darlehen wird anteilig von den neu beteiligten Familienmitgliedern übernommen und die Immobilie war noch nicht 10 Jahre im Eigentum des Übertragenden. Schenkungssteuerlich kann man hier wunderbar steuern: Der vorbehaltene Nießbrauch oder das mitübertragene Darlehen reduziert den Wert der Immobilie unter Umständen beträchtlich. Daher können schon zu Lebzeiten unter Ausnutzung der Freibeträge signifikante Anteile an der Familienholding auf andere Familienmitglieder übertragen werden. Fällt dann der Nießbrauch durch den Tod des Übertragenden weg, entsteht unbelastetes Eigentum in der Familienholding, ohne dass dies noch weitere steuerliche Folgen hätte.

**Werden die Darlehen mitübertragen und bis zum Tod des ursprünglichen Eigentümers vollständig getilgt, ist dies im Vergleich zur Nießbrauchslösung aber erbschaftsteuerlich nachteiliger?**

**Stefan Skulesch:** Nicht unbedingt. Auch im Nießbrauchsfall gehen die bestehenden Darlehen im Todesfall auf die Erben über und können den erbschaftsteuerlich relevanten Erwerb von Todes wegen reduzieren. Dieser ist natürlich umso niedriger, desto höher die auf den Immobilien liegenden Darlehen valutieren. Umgekehrt ist die vollständige Tilgung der Darlehen zumindest aus erbschaftsteuerlicher Sicht eher ungünstig. Die Maßgabe sollte daher immer sein, die Restbeteiligung des Erblassers an der Familienholding durch vorhergehende Übertragungen zum Erbfall so niedrig wie möglich zu halten und gleichzeitig über bestehende Darlehen den Wert des Holdingvermögens und damit den Beteiligungswert zu reduzieren. Beim heutigen Zinsniveau kann eine entsprechende Darlehensaufnahme zur Durchführung von Renovierungen oder sonstigen Investitionen durchaus attraktiv sein. Wie fast immer gilt: Gar nichts zu tun ist erbschaftsteuerlich sicher die schlechteste Option.

**Welche Rechtsform würden Sie bei der Errichtung einer Familienholding bevorzugen?**

**Stefan Skulesch:** Im Einzelfall kann eine GmbH oder eine GmbH & Co. KG immer noch Sinn ergeben. Etwa, wenn die Voraussetzungen eines Wohnungsunternehmens vorliegen oder ein späterer Verkauf der Immobilie ohnehin nicht gewünscht ist. Dann kann durch die Einbringung der Immobilie, die schon länger als 10 Jahre im Eigentum des Übertragenden ist, Abschreibungspotenzial geschaffen werden, was ertragsteuerlich unter Umständen sehr profitabel sein kann. Stehen die Vermeidung der Grunderwerbsteuer und der Vorbehalt einer späteren Veräußerung im Vordergrund, würde ich persönlich die vermögensverwaltende KG einer GbR vorziehen. Zwar wird der GbR mittlerweile auch eine gewisse Grundbuchtauglichkeit zuerkannt, aber gesellschaftsrechtlich halte ich die KG einfach für „stabiler“. Das hat mit dem Vertretungsnachweis des Geschäftsführers zu tun, der bei der KG einfach leichter geführt werden kann, und mit der Rechtsfolge bei Tod eines Gesellschafters. Bei der GbR muss alles über den Gesellschaftsvertrag abbedungen werden, bei der KG ist schon gesetzlich sichergestellt, dass der Tod eines Gesellschafters nicht automatisch zur Auflösung der Gesellschaft führt. Falls Minderjährige in die Familienholding aufgenommen werden sollen, ist bei der KG die erforderliche familiengerichtliche Genehmigung deutlich leichter zu erlangen, als bei der GbR, und auch das Sonderkündigungsrecht bei Erlangung der Volljährigkeit besteht bei der KG nicht.

**Ab welcher Größenordnung ist eine Familienholding sinnvoll? Schon bei einer Immobilie?**

**Stefan Skulesch:** Das lässt sich pauschal nur schwer beantworten. Als Faustregel gilt, dass erbschaftsteuerliche Freibeträge nicht ungenutzt verfallen sollten, deshalb sollten die Zusammensetzung und der Wert des gesamten Nachlassvermögens berücksichtigt werden. Außerdem sollte immer auch im Auge behalten werden, wie viele Erbberechtigte vorhanden sind. Je höher der Wert des Immobilienvermögens ist, je höher der Anteil des Immobilienvermögens am Gesamtnachlass ist, und je mehr Erbberechtigte vorhanden sind, desto schneller sollte man die Errichtung einer Familienholding überprüfen lassen. Das kann sich auch bei einer Immobilie mit einem entsprechenden Wert anbieten. ■

**Vielen Dank für das Gespräch**

Das Interview führte Maximilian Kleyboldt vom Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V. ([www.nfep.de](http://www.nfep.de)).



# Die Familienstiftung als strategische Alternative in der Asset Protection

Von Thorsten Klinkner

**D**er umfassende Vermögensschutz steht für wohlhabende Unternehmerfamilien oftmals an erster Stelle in der langfristigen strategischen Gestaltung. Durch die Familienstiftung gelingt es, eine „Brandmauer“ ums Vermögen zu ziehen und die Weiterentwicklung und den Erhalt langfristig auf einer stabilen Basis zu ermöglichen. Der persönliche Wille des Stifter-Unternehmers steht dabei an erster Stelle aller Überlegungen.

In Deutschland existiert eine wachsende Anzahl an Familien, die über substanzielle Vermögenswerte über alle Anlageklassen hinweg verfügen: Unternehmen/Beteiligungen, Immobilien, Wertpapiere und so weiter. Zugleich gehen sehr viele dieser Familien mit ihrem Vermögen sehr diskret um. Sie zeigen es ungern in der Öffentlichkeit und versuchen, die erarbeiteten/ererbten Vermögenswerte bestmöglich zu schützen und für die kommenden Generationen zu sichern. Für sie kommt die transgenerationale, zukunftsorientierte Eigentümerstruktur weit vor dem Verbrauch des Vermögens für private Zwecke.

Daher steht für diese Familien der Begriff der „Asset Protection“ ganz vorne, also der umfassende Vermögensschutz. Asset Protection bezeichnet die Gesamtheit der Maßnahmen, die ein Vermögen vor Haftungszugriffen, Missmanagement, Schäden durch nachteilige Schenkungen/Erbschaften, einer nicht optimalen Steuergestaltung, Zersplitterung, feindlicher Übernahme und anderen negativen Ereignissen schützen soll. Ziel ist es,



Thorsten Klinkner, Rechtsanwalt und Steuerberater, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der UnternehmerKompositionen GmbH (Spezialdienstleister für die rechtlich, steuerlich und strategisch tragfähige Errichtung von Familienstiftungen)

durch die Asset Protection eine „Brandmauer“ ums Vermögen zu ziehen und Entwicklung und Erhalt des Vermögens auf einer stabilen Basis zu ermöglichen.

## Typische Rechtsformen mit Nachteilen beim Unternehmenserhalt

Das bezieht sich natürlich auch auf unternehmerische Werte. Eigentümer setzen viel daran, dass das Familienvermögen nicht zersplittert oder geschädigt werden kann – weder durch Streitigkeiten, ungünstige steuerliche Lösungen noch durch die Angst vor Verantwortung. Das spielt besonders bei komplexen betrieblichen beziehungsweise in Gesellschaften gebundenen Vermögen eine herausragende Rolle. Was passiert, wenn sich kein Gesellschafter-Nachfolger findet oder die Erben unvorteilhaft mit den erworbenen Anteilen umgehen? Diese Sorgen haben viele Unternehmer und Investoren.

Die Besonderheit: Die in Deutschland typischen Gesellschaftsformen – ob Kapital- oder Personengesellschaft – eignen sich nur eingeschränkt dafür, (unternehmerische)

Vermögenswerte aus allen denkbaren Perspektiven zu schützen. Und selbst die vermögensverwaltende Personengesellschaft, die bei Familien oftmals als Instrument für die steuerschonende Gestaltung der Vermögensübertragung genutzt wird, bringt bei bestimmten Details möglicherweise schwerwiegendere Probleme mit sich – insbesondere die Gefahr der gewerblichen Infizierung hinsichtlich der Besteuerung der Erträge.





### Eine Stiftung gehört nur sich selbst

Daher hat sich in den vergangenen Jahren, sowohl im Mittelstand als auch bei familiengeführten Großunternehmen, die Familienstiftung als Sonderform der privatnützigen Stiftung als interessante Alternative herauskristallisiert. Dabei geht es vor allem darum, Vermögenswerte jeder Art hinter eine „Brandmauer“ zu bringen, um größtmöglichen Schutz zu gewährleisten. Diese besondere Art der Stiftung übernimmt die Eigentümerschaft über ein Vermögen und sichert dieses innerhalb einer individuell stimmigen Struktur. Das Vermögen wird unter dem eigentümerlosen Dach der Familienstiftung verselbstständigt, denn eine Stiftung gehört nur sich selbst, an ihr bestehen keine vermögenswerten Mitgliedschafts- und Beteiligungsrechte. Das bedeutet: Ein Vermögen (vor allem ein Unternehmen) kann nicht im Rahmen der Erbfolge, in Folge von Streitigkeiten oder aufgrund persönlicher Interessenlagen zersplittert und (teilweise) veräußert werden. Und ebenso besteht Schutz vor feindlichen Übernahmen, die immer häufiger werden, indem die Familienstiftung zum Beispiel als Aktionärin auftritt.

### Gesellschaftsanteile zersplittern in der Generationenfolge immer mehr

Das hat einen hohen Wert für die familiäre und unternehmerische Tradition. In der Praxis zeigt sich immer wieder: Im Laufe der Zeit wachsen nicht nur Familienunternehmen in der Regel zu einer stattlichen Größe. Auch die Familienstämme vergrößern sich, und pro Generation werden es mehr Mitglieder. Das führt beinahe zwangsläufig auch zu einer kontinuierlichen Vergrößerung der Gesellschafterebene, wenn nicht konsequent Kinder und Kindeskindern aus der Unternehmensnachfolge über Abfindungen und Pflichtteilsverzichte ausgeschlossen werden. Das kann zu komplizierten Konstellationen führen. Zum einen sollen vielleicht nicht in jeder Generation Erben übergangen werden. Zum anderen besteht die Gefahr, dass die Gesellschaftsanteile immer mehr zersplitteln. Gehören dem Gründer in der Regel noch 100 Prozent, gehen dann jeweils 50 Prozent auf zwei Kinder über, während deren zwei Kinder irgendwann jeder 25 Prozent besitzen und so weiter. In der fünften Generation wären es bei diesem Beispiel schon 16 Gesellschafter. Der zusammengefasste Nutzen: Die Familienstiftung übernimmt als selbstständiges Rechtsinstitut die Eigentümerrolle über ein Vermögen, sodass grundsätzlich die Vermögenswerte

nicht durch die bereits genannten Faktoren aufgespalten oder geschädigt werden können.

### Der Stifter-Unternehmer entscheidet allein über die Ausschüttungspraxis

Trotz des langfristigen Eigentümerwechsels steht die Versorgung der Familie an erster Stelle. Die Gewinne des Unternehmens können ganz nach persönlicher Vorstellung an die Familie oder auch andere Begünstigte verteilt werden. Der Stifter-Unternehmer entscheidet allein, welche Summen an die Begünstigten gezahlt werden. Damit ist die Versorgung der Familie auch dann gewährleistet, wenn der Geschäftsführer-Gesellschafter aus dem Unternehmen ausscheidet und ein Fremdmanagement eingesetzt wird. Die Gewinne verbleiben in der Familie, wie es auch bei Alleingesellschafterstellung der Fall wäre. Auch punktuelle Finanzierungen für Ausbildung, Unternehmensgründung et cetera durch die Stiftung sind immer möglich.

Zumal die Wirtschaftlichkeit der Vermögensverwaltung über eine Familienstiftung durch bestimmte Steuervorteile erhöht wird. Auf Erträge innerhalb der Vermögensverwaltung der Stiftung fallen 15 Prozent Körperschaftsteuer an, die Zuwendungen an die Begünstigten unterliegen der Kapitalertragsteuer und werden mit 25 Prozent abgegolten – im Gegensatz zur persönlichen Einkommensbesteuerung, die bis zu 45 Prozent betragen kann. Die Stiftung ermöglicht durch ihre besondere Rechtsstellung eine steuerschonende Ertrags- und Ausschüttungspraxis, sodass das Vermögen durch das Prinzip der Familienstiftung erheblich gestärkt wird. Auf diese Weise sorgt die Familienstiftung für stabile Ausschüttungen für die Familie und/oder andere Begünstigte, solange das eingebrachte Vermögen Gewinne aus dem operativen Geschäft erwirtschaftet.

Eine sorgfältig durchdachte Familienstiftung kann also ein belastbares Fundament für nachhaltigen Familienfrieden und langfristigen Vermögensschutz schaffen, da sie den Umgang mit dem Vermögen regelt. Dafür ist aber zwingend eine Regelung zum Umgang mit den Vermögenswerten nötig. Dazu dient die Stiftungssatzung. Die Praxis zeigt: Die sogenannte Präambel ist die DNA der Satzung, sie ist unveränderlich und kann sich in der Folge zum Maßstab für alle Gesellschaftsverträge im Unternehmen und in den Arbeitsverträgen entwickeln. Die definierten und verankerten Werte sind keine Lippenbekenntnisse, sondern konkreter Entscheidungsmaßstab.



Die Satzung ist bindend und forciert das Ziel eines Vermögensinhabers, ein Vermögen frei von externen und internen Einflüssen zu erhalten und die Vermögenssubstanz zu bewahren. Der Stifter kann auch festlegen, in welcher Art und Weise das Vermögen bewirtschaftet werden soll – und von wem. Die Stiftungssatzung definiert den strategischen Umgang mit den Vermögenswerten und schafft die Grundlage für die Weiterentwicklung des Familienvermögens – auch unter Führung des operativen Vermögens durch ein Fremdmanagement, wenn kein Manager aus der Familie zur Verfügung steht.

#### **Unternehmenskultur ist im familiengeführten Mittelstand ein entscheidender Aspekt**

Das hängt auch eng mit dem Aspekt der Bewahrung einer etablierten Unternehmenskultur zusammen. Familienunternehmer in Deutschland gelten als zuverlässig und verantwortungsvoll – gegenüber der Familie, aber insbesondere auch gegenüber den Mitarbeitern. Daher stehen diese auch bei der Gestaltung der Unternehmensnachfolge regelmäßig im Fokus. Der Unternehmer ist bestrebt, Arbeitsplätze zu erhalten und die gewachsene Unternehmenskultur zu sichern. Der nachhaltige Erhalt einer Unternehmenskultur ist im familiengeführten Mittelstand ein entscheidender Aspekt, denn sie steht für Wertschätzung und Stabilität. Dies soll auch nach dem Ausscheiden des Eigentümers gewährleistet werden, sieht er sich doch weiterhin in der Verantwortung für die Mitarbeiter, Partner und Lieferanten.

Die Familienstiftung ist daher für immer mehr Unternehmer eine interessante Alternative geworden, um diese wertschätzende und stabilisierende Unternehmenskultur in die Zukunft zu führen und damit das Unternehmen auch als guter Arbeitgeber weiterhin zu positionieren. Warum? Ganz einfach: Die Stabilität und Kontinuität im unternehmerischen Denken und Handeln wird durch die Stiftungssatzung gewährleistet. Schließlich kann die Unternehmensführung, ob familienintern oder angestelltes Management, die großen Leitlinien nicht ändern, die der Stifter-Unternehmer in der Stiftungssatzung festgelegt hat.

#### **Familienstiftung gewinnt an Bedeutung im Employer Branding**

Das ist auch umso wichtiger, um heutzutage ein Unternehmen zukunftsfähig zu gestalten und zu erhalten. Den Fachkräftemangel und Mitarbeitermangel nennen in Umfragen regelmäßig die meisten Unternehmer als größte Zukunftssorge beziehungsweise das größte Hemmnis für strategisches, langfristiges Wachstum. Aber: Durch eine gemeinsame Werteentwicklung und der Verankerung in der Stiftungssatzung wird ein Unternehmen in seiner Strategie zukunftsfähig. Der berüchtigte Fachkräftemangel ist dann für diese stiftungsverbundenen Unternehmen kein Thema. Im Gegenteil: Die Menschen dürsten danach, selbst wirksam und wichtig zu werden und sich in dynamische Strukturen einbringen zu können. Der Arbeitgeber, der diese Möglichkeit bietet, ist der Arbeitgeber der Zukunft.

Daher gewinnt die Familienstiftung mehr und mehr an Bedeutung im Employer Branding, also dem Aufbau einer starken Arbeitgebermarke. Fachkräfte wollen in einer etablierten Kultur arbeiten und einer sinnvollen Tätigkeit nachgehen. Geld ist längst nicht mehr der einzige Anreiz. Ein in eine Stiftung eingebrachtes Unternehmen steht für diesen Sinn und den langfristigen Aspekt und erreicht dadurch Vorteile bei potenziellen Bewerbern. Eine erfolgreiche unternehmerische Zukunft ist nur mit sehr guten Mitarbeitern möglich – dafür sorgt die Stiftung. Daher ist eine langfristig gesicherte Unternehmenskultur ein wichtiger Schritt hin zu einer positiven Wahrnehmung im Wettbewerb um die besten Talente, die sich ihren Arbeitgeber

aufgrund ihrer Kompetenzen und des demografischen Wandels aussuchen können.

#### **Familie nach den individuellen Vorstellungen einbinden**

Bei der Familienstiftung geht es immer um Klarheit und Stabilität – und die Familie des Stifterunternehmers ist ein entscheidender Aspekt in jeder Stiftungsstrategie. Im Mittelpunkt steht, die Wünsche und Vorstellungen des Stifters hinsichtlich Eigentum und Familie zu erfahren und mit ihm gemeinsam ergebnisoffen seine Idee einer zukunftsorientierten Eigentümerstruktur zu ermitteln. Das folgt dem Motto: Die Errichtung einer Familienstiftung ist ein großer persönlicher Veränderungsprozess und führt zu einer neuen Denk- und Handlungsweise bei Steuerung und Schutz eines Vermögens. Daher beruht der vorgelagerte strategische Beratungsprozess auf einer hohen und gleichsam diskreten Dialogbereitschaft und der Klärung der sozialen Beziehungen.

Die Familienstiftung eignet sich entsprechend auch dafür, einen neuen Zusammenhalt in der Unternehmerfamilie zu schaffen und alle Beteiligten an das Unternehmen anzubinden – ohne aber eine Organ- oder Gesellschafterstellung einnehmen zu müssen, wenn dies nicht gewünscht ist. Denn die Stiftung schafft verschiedene Betätigungsfelder, von der operativen Tätigkeit im Betrieb bis hin zur Vorstands- oder Beiratsfunktion innerhalb der Stiftung. Damit lässt sich die Familie nach den individuellen Vorstellungen einbinden – selbst dann, wenn die Berufung außerhalb der Stiftung und des Unternehmens liegt. Dann kann die Stiftung beispielsweise einen Zuschuss zu einer Unternehmensgründung zahlen.

Die Klärung der sozialen Beziehungen ist daher ein entscheidendes Kriterium in der Beratung. Mandanten nutzen die Möglichkeit des Gesprächs mit einem neutralen Experten, um über Familie, Zukunft und eigene Vorstellungen nachzudenken. Wer steht wie zu wem? Wer hat welche Aufgabe, welchen Platz, welche Funktion? Welche Regeln gelten innerhalb der Familie und im Umgang mit dem Vermögen? Erst durch eine offene Diskussion über die Wünsche in diesen Bereichen kann der Stifter erfahren, was ihm wirklich wichtig ist – und damit die Grundlage schaffen, über eine konkrete strukturelle Gestaltung nachzudenken. Entscheidend ist, dem potenziellen Stifter Gelegenheit zur Reflexion seiner eigenen Gedanken zu geben. Auf diese Weise entsteht betreffend Unternehmen, Stiftung, Familie und Vermögen ein umfassendes Gedankenbild. Die steuerliche und juristische Gestaltung ist immer das Resultat der Klärung der wirklichen Wünsche des Unternehmers und darf daher erst in einem späteren Schritt erfolgen – die fiskalischen und juristischen Details sind die Folge, nicht die Basis für die Gestaltung.

#### **Familienstiftung als professionelles Vehikel für die Vermögensverwaltung**

Die Familienstiftung ist also eine wichtige Säule im Vermögensschutz und dazu geeignet, eine stabile Basis für die Sicherung und Entwicklung von aufgebauten Vermögenswerten zu bilden. Es ist keine andere Rechtsform bekannt, mittels derer sich ein Vermögen derart über die Generationen erhalten lässt wie mit der Familienstiftung. Und auch für Financial Planner, Wealth Planner und Vermögensverwalter bietet sich die Familienstiftung zur Implementierung bei ihren Mandanten an: Die Familienstiftung lässt sich als professionelles Vehikel für die Vermögensverwaltung nutzen. Und zwar gerade deshalb, weil die Familienstiftung einen sicheren Hafen für ein Vermögen bildet und somit die Basis für ein langfristig angelegtes Asset Management schafft. ■

# Finanzplaner im Interview

Mit Boris Fahle

## Beschreiben Sie bitte Ihre Tätigkeit und Ihr Unternehmen.

Als Gründungsmitglied der Consilium Finanzmanagement AG, eines bankneutralen Finanzplanungsunternehmens, verantworte ich die Anlageberatungsstrategien und den gesamten Investmentbereich der AG. Dabei stehe ich unseren Verbundpartnern als erfahrener und kompetenter Ansprechpartner zur Seite und berate sie erfolgreich in allen Fragen rund um das Thema Vermögensanlage und -verwaltung.

## Welche Kundengruppe beraten Sie schwerpunktmäßig?

Gemeinsam mit meinem Team stehe ich gehobener Privatkundschaft, Firmenkunden und auch Stiftungen und Verbänden für die individuelle Anlageberatung zur Verfügung.

## Was sind Ihre Beratungsschwerpunkte?

Mein Beratungsschwerpunkt liegt in der Anlageberatung. Nach einer ausführlichen Analyse der Vermögenssituation eines Mandanten werden individuelle Anlagestrategien entwickelt.

## Wie stellt sich Ihre Vergütung dar?

Wir arbeiten in der Anlageberatung mit einem Beraterserviceentgelt und in der Vermögensverwaltung mit einer entsprechenden Verwaltungsgebühr. Ausgabeaufschläge fallen bei uns nicht an.

## Welche Software setzen Sie ein?

Wir nutzen Software verschiedener Pools, für Depotanalysen und Finanzplanung zum Beispiel das Maklerservicecenter der Fondskonzept AG. Selbstverständlich werden auch Onlinetools, beispielsweise Fondsprofessionell, genutzt.

## Welche Literatur lesen Sie und welche empfehlen Sie den Lesern des Magazins?

Das Handelsblatt ist seit 20 Jahren meine Pflichtlektüre. Ansonsten variiert es, und es steht und fällt auch mit dem jeweiligen Thema.

## Welche Fortbildungen und Netzwerke nutzen Sie und warum?

Ein tolles Netzwerk bietet mir der IFNP-Verband. Hier kann man auf Augenhöhe diskutieren und findet viele interessante Gesprächspartner. Fortbildung ist ein sehr wichtiges Thema, ich besuche hierzu regelmäßig nationale und internationale Investmentkonferenzen. Im vergangenen Jahr habe ich auch den



**Boris Fahle, Finanzplaner (HfB), Mitgründer der Consilium Finanzmanagement AG**

Sustainability Congress in Bonn besucht, um mich mit dem hochaktuellen Thema Nachhaltigkeit zu beschäftigen.

## Welche Ausbildungen haben Sie absolviert?

Nach meiner Ausbildung zum klassischen Bankkaufmann konnte ich erfolgreich ein berufsbegleitendes Studium zum Finanzplaner abschließen. Ich bin Dozent für die Investmentberatung der Deutschen Makler Akademie (DMA) und ehrenamtliches Mitglied im Prüfungsausschuss der IHK für Finanzanlageberater, wo ich Prüfungen für angehende Finanzberater abnehme.

## Was macht für Sie einen guten Finanzplaner aus?

Ein guter Finanzplaner berät seine Kunden bedarfsgerecht und individuell. Wir sind selbstständig und frei von Beteiligungen anderer Gesellschaften, was uns eine bankneutrale Beratung erlaubt. Wichtig ist auch die Leidenschaft für den Beruf. Es erfüllt mich, meine Mandanten bei der Entwicklung und Umsetzung ihrer individuellen Finanzstrategie zu unterstützen.

## Was wünschen Sie sich für die Zukunft und welche Weiterentwicklung erhoffen Sie sich?

Für die Zukunft wünsche ich mir eine stärkere Etablierung der echten Finanzplanung am deutschen Finanzmarkt. Damit meine ich nicht Pseudofinanzplanungen von Vertrieben, die darauf ausgerichtet sind, möglichst viele Produkte abzusetzen. Echte Finanzplanung sollte honorarbasiert, qualifiziert und frei von Produktinteressen sein. Wichtig ist dabei auch, die finanzielle Allgemeinbildung in Deutschland zu stärken. Nur wer Finanzthemen in Grundzügen versteht, kann auch gute von schlechten Anbietern unterscheiden. Und im Hinblick darauf, dass die Digitalisierung rasant auf uns zusprintet, wünsche ich mir, dass die Menschlichkeit und der persönliche Ansatz dabei nicht auf der Strecke bleiben.

## Welche Hobbys haben Sie?

Wenn die Zeit es zulässt, reise ich sehr gerne. Ich bin leidenschaftlicher Fan von Borussia Dortmund und spiele auch selbst gerne Fußball. Aber auch Fitnesstraining, Golf und Tennis betreibe beziehungsweise spiele ich gerne. Es könnte aber etwas öfter sein. Ich besuche auch gerne gute Restaurants und genieße die Kulinarik. Soziales Engagement bedeutet mir auch viel, es ist wichtig, im Leben auch etwas zurückzugeben.

Vielen Dank für das Gespräch.

# Vermögensberatung und Finanzdienstleister Selection Asset Management GmbH

Fördermitglied im network financial planner e.V.

**D**ie Selection Asset Management GmbH ist eine inhabergeführte, unabhängige und von der Bafin zugelassene Investmentboutique, spezialisiert auf individuelle Anlagekonzepte, Absolut Return Ansätze und Wandelanleihen. Seit mehr als 17 Jahren arbeiten wir erfolgreich mit institutionellen Investoren zusammen und unterstützen sie mit durchdachten Investmentlösungen. Kirchenverbände, Family Offices oder Stiftungen, für jeden erarbeiten wir eine passgenaue Strategie. Wie das funktioniert? Durch engen Kontakt zu unseren Kunden stellen wir sicher, dass deren Wünsche und Ziele über einen langfristigen Zeitraum Realität werden.

## Nachhaltige Geldanlage

„Unser heutiges Tun entscheidet, wie die Welt morgen aussehen wird“. Wir setzen auf nachhaltige Geldanlage, und das nicht erst, seitdem es im Trend liegt. Denn unserer Überzeugung nach ist es nicht nur besser für Umwelt und Gesellschaft, sondern auch für die Rendite. Nachhaltige, erfolgsversprechende und zukunftssträchtige Unternehmen und Branchen zu finden, ist ein wichtiger Bestandteil nachhaltiger Geldanlagen. Durch interne und externe Researchverfahren mit der europäischen Ratingagentur IMUG/Vigeo Eiris schließen wir nach einem klar nachvollziehbaren Prozess Titel aus, die nicht unseren Nachhaltigkeitskriterien entsprechen.

Immer stärker wird gerade in der Finanzbranche der Fokus auf „wertorientierte und ethische Investments“ gelegt, in welchen über finanzielle Aspekte hinaus auch soziale, umwelt- und unternehmerisch bezogene Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien) berücksichtigt werden. Seit langem werden zahlreiche staatenübergreifende Konventionen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG: Environmental, Social und Governance) sowie alle Anforderungen des *United Nation Global Compact*-Paktes erfüllt – und teilweise sogar übertroffen.



Jörg Scholl, Geschäftsführung der SAM



Claus Weber, Geschäftsführung der SAM

Mit der Auszeichnung des FNG-Siegels mit einem Stern für unseren vermögensverwaltenden Fonds *Selection Rendite Plus* wurde unser nachhaltiger Investmentansatz auch im Fondsbereich bestätigt. Daneben beraten wir Kunden gern, die ihr Kapital gewinnbringend und nachhaltig anlegen wollen. Hier reichen die verschiedenen Anlagemöglichkeiten von einer individuellen Vermögensverwaltung bis hin zum eigenen Spezialfonds. Unser Spezialfondsvolumen liegt aktuell bei ca. 130 Mio. EUR (Stand 31.12.2019).

## Wandelanleihen als spezielle Asset-Klasse

Unser aktives Fonds- und Assetmanagement hat sich neben der Selektion von Einzeltiteln auf Wandelanleihen als alternative Asset-Klasse spezialisiert. Im aktuellen Umfeld mit niedrigen Zinsen für Rentenscheine und steigenden Unsicherheiten am Aktienmarkt eignen sich Wandelanleihen besonders gut als Investmentalternative. Zum einen ermöglichen sie dem Anleger regelmäßige Zinszahlungen und Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit, zum anderen enthalten sie eine eingebettete Option, die den Käufer berechtigt, seine Anleihe gegen Aktien des Unternehmens zu einem vorab festgelegten Preis in der Zukunft zu tauschen. Analysiert man Wandelanleihen im langfristigen Vergleich zu den Asset-Klassen Aktien und Anleihen, schneiden Wandelanleihen am besten ab. In den letzten zwei Jahrzehnten lag deren Performance über der von Aktien und Anleihen.

## Schwankungsarmer Vermögensaufbau

Langfristiger Vermögensaufbau mit geringem Risiko bildet die Grundlage unseres Handelns. Für uns steht eine langfristige und professionelle Zusammenarbeit im Vordergrund und nicht das Realisieren kurzfristiger Gewinne. Geringe Volatilität, die unsere Kunden ruhiger schlafen lässt, ist uns wichtig. Deswegen arbeiten wir kontinuierlich an der Verbesserung unseres internen Risikomanagements.



### Ein starkes Management-Team

Jörg Scholl und Claus Weber, die geschäftsführenden Gesellschafter der Selection Asset Management, bilden ein seit mehr als 17 Jahren eingespieltes Fondsmanager-Team mit langfristig nachweisbarem Track-Rekord und aktuell ca. 241 Mio. EUR Asset unter Management. Als Gründungsgeschäftsführer der Hauck & Aufhäuser Asset Management GmbH verwalteten Jörg Scholl und Claus Weber in der Spitze bis zu 3,5 Mrd. EUR Assets unter Management und waren zuvor langjährig bei namhaften Assetmanagementgesellschaften wie DWS, SwissRe und Pioneer (heute Amundi) verantwortliche Fondsmanager zahlreicher Spezial- und Publikumsfondsmandate.

### Zielstellung als Fördermitglied

„Als Fördermitglied des network financial planner e.V. unterstützen wir den Ausbau des finanzplanerischen Ansatzes und den Anspruch hoher Beratungsqualität in der Finanzdienstleistungsbranche“, sagt Jörg Scholl, Geschäftsführer und Fondsmanager von SAM. „Wir freuen uns auf die weitere Zusammenarbeit“.



**SELECTION**  
ASSET MANAGEMENT GMBH

Herzog-Heinrich-Straße 32  
80336 München

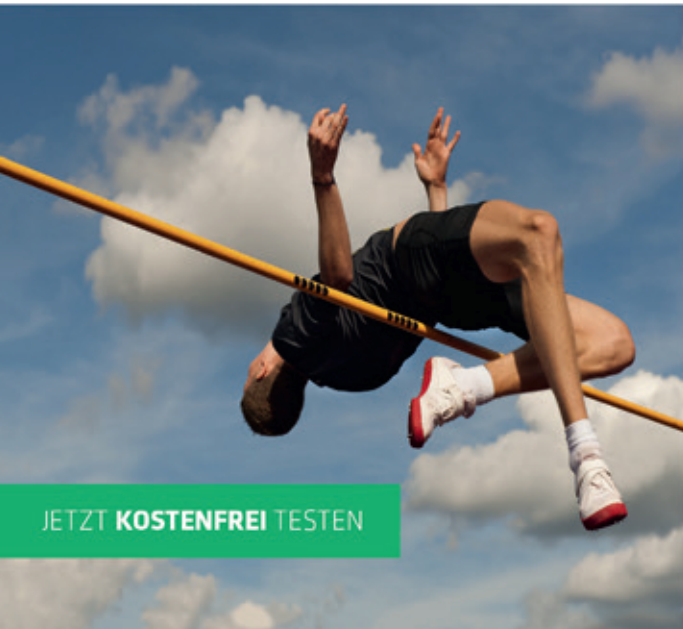
Telefon: +49 (0) 89 339 80 16 81  
Fax: +49 (0) 89 339 80 16 89

e-Mail: [info@selectionam.de](mailto:info@selectionam.de)  
Geschäftsführer: Jörg Scholl, Claus Weber

BAFIN ID 127860  
HRB 202585  
USt-ID-Nr. DE 286981294

Analyse. Strategie. Entscheidung.

 fi.lux



JETZT **KOSTENFREI** TESTEN

Neue Höhen erreichen

## Kundenorientiertes Financial Planning



DIE SOFTWARE FÜR



**PRIVATE**  
FINANZPLANUNG



**ANALYSE NACH**  
**DIN SPEC 7722**



**UNTERNEHMER**  
BERATUNG

Laden Sie sich Ihre kostenfreie Testversion  
herunter: [www.fi-lux.de/downloads](http://www.fi-lux.de/downloads)

+49 (0) 30 2935043-16  
kontakt@be-lux.de

# Nachhaltigkeit – wie geht es weiter im kommenden Jahrzehnt?

Von Frank Huttel

Schon wieder ein Artikel über Nachhaltigkeit, wundert sich vielleicht der eine oder andere, der diese und andere Publikationen regelmäßig liest. Aber das Thema ist einfach zu wichtig und zu präsent. Ich kann den beiden Autoren des letzten Artikels in der Ausgabe 4/2019, Janko und Mirko Laumann, nur zustimmen und werde ihre Aussagen nicht wiederholen. Ich möchte das Thema aber aus dem einen oder anderen Blickwinkel noch einmal beleuchten. Vielleicht werden Sie sich gleich etwas wundern ... 2019 kann man sicherlich als das „Jahr der Nachhaltigkeit“ bezeichnen. In fast allen Bereichen unseres Lebens fällt dieser Begriff immer häufiger, oftmals auch im Kontext des Klimawandels. Die schwedische Aktivistin Greta Thunberg und die Bewegung #FridaysForFuture haben – wenn auch nicht von allen gemocht und teils sogar verhasst – etwas angestoßen, das sich wahrscheinlich nicht mehr umkehren lässt. Und die Fakten sprechen gegen die Leugner des menschengemachten Klimawandels. Das Klima ändert sich teilweise so dramatisch, dass man sich fragen muss, ob wir den Wandel überhaupt noch stoppen können. Der Hitzesommer 2019 in Deutschland ist vielen noch in Erinnerung und reiht sich in die Liste der heißesten Jahre seit Beginn der Aufzeichnung im Jahr 1881 ein.

Und der Januar 2020 ist auch schon wieder viel zu warm, allerdings abgesehen von den verheerenden Bränden in Australien mit vielen Toten unter Mensch und Tier.

Ebenso hitzig und kontrovers wird in Talkshows, in den sozialen Medien, aber auch in Parlamenten, Unternehmen und Familien sowie auf Hunderten von Konferenzen diskutiert. Und leider verhärten sich die Fronten zwischen den beiden Seiten zusehends. Fake News und Fakten vermischen sich bei solchen Diskussionen.

## Greta contra Lindner – ein Schwergewichtskampf über zwölf Runden?

In der roten Ringecke stehen die Aktivisten. Die meisten, nicht alle, versuchen mit Fakten zu argumentieren. Die Bandbreite reicht von Schülern über Wissenschaftler und Unternehmer bis hin zu „Extinction Rebellion“, einer Gruppe, die über das Erlaubte hinausgeht. Viele wollen das aktuelle Wirtschaftssystem reformieren, ändern oder sogar abschaffen und fordern teilweise Verbote. Die Marktwirtschaft in ihrer jetzigen Form wird massiv infrage gestellt. Wir könnten statt an Greta Thunberg auch an die deutsche Aktivistin Luisa Neubauer denken.

In der anderen, der blauen Ecke finden wir die Liberalen wie zum Beispiel Christian Lindner von der FDP, die an den „freien Markt“ und seine Kräfte glauben. Verbote sind in ihren Augen kontraproduktiv und beschneiden die Rechte der Menschen.



Frank Huttel, SRI-Advisor (EBS), Prokurist, Leiter Portfoliomanagement, FiNet Asset Management AG, Marburg

Nur in einer freien Gesellschaft wird es zu Innovationen kommen, die die derzeitigen Probleme lösen.

Beide Seiten stehen sich anscheinend unversöhnlich gegenüber und lassen die Argumente der anderen nicht gelten. Aber warum hole ich so weit aus? Was hat das mit Finanzplanung oder Kapitalanlage zu tun? Es geht schlicht um die Herausforderung des kommenden Jahrzehnts und um ihre Lösung, also um eine Aufgabe, der wir uns alle stellen müssen. Und dabei hilft ein Kampf der beiden Seiten überhaupt nicht. Es ist an der Zeit, ohne Dogmen nach Lösungen zu suchen. Dabei können Verbote, Gesetze, aber genauso Innovationen zum Ziel führen. Ich glaube fest an die Innovationskraft von Ingenieuren und Wissenschaftlern, neue Lösungen zu finden, die den Klimawandel aufhalten können. Aber wir müssen endlich aufhören, zu reden, und beginnen, etwas zu tun. Und hier kommen die Finanzmärkte

ins Spiel. Wir, die unterschiedlichen Marktteilnehmer, sind mitten im Epizentrum, haben es aber leider noch nicht richtig begriffen. Für viele ist es derzeit allenfalls ein Marketingthema. Aber nicht nur die Regulierung wird hier für Veränderungen sorgen. Auch die nächste Generation der Kunden, die „Erben-Generation“, tut dies.

Wir stehen am Beginn einer „grünen Revolution“. Fachleute sprechen von einem sechsten, und zwar „grünen“ Kondratieff-Zyklus, aus dem eine neue „Green-Tech-Ära“ entstehen wird. Diese langfristigen Konjunkturbewegungen werden in Abschnitte von etwa 50 bis 60 Jahren eingeteilt. Das ist nichts anderes als „Schumpeters Zerstörung“. Es baut auf dem Prozess der schöpferischen beziehungsweise kreativen Zerstörung auf. Durch eine Neukombination von Produktionsfaktoren werden alte Strukturen verdrängt und schließlich zerstört. Die Zerstörung ist also notwendig, damit etwas Neues entstehen kann. Beispiele gibt es in der Vergangenheit genügend. So, wie die Pferdekutsche durch das Auto ersetzt wurde, weicht vielleicht der Verbrennungsmotor bald dem Elektromotor.

Und dieser sechste Zyklus muss finanziert werden. Es werden immense Mengen von Kapital benötigt. Dieses ist eigentlich vorhanden, muss allerdings realloziert beziehungsweise umgelenkt werden – weg von fossilen Energieträgern, weg von parasitären Branchen und Unternehmen, die ihre Kosten auf die Allgemeinheit abwälzen. Ein fairer Preis – eine Steuer – für CO<sub>2</sub> kann ein probates Mittel sein. Und diese Steuer ließe sich auch sozialpolitisch begründen. Die Schweiz und Kanada machen es vor. Bei uns jedoch hat das Klimakabinett der GroKo leider nicht auf seine Wissenschaftler gehört ...

## ESG war gestern, „Impact Investing“ ist das Ziel

Die frei werdenden Gelder müssen allerdings in Unternehmen

und Branchen investiert werden, die den Klimawandel stoppen können. In erneuerbare Energien, Batterie- und Speichersysteme, „Smart Grids“, alternative Antriebssysteme, E-Fuels et cetera. Aber auch in die Landwirtschaft und in die Nahrungsmittelherzeugung – „vertical farming“ oder proteinbasiertes „Laborfleisch“ – muss massiv investiert werden. Viele dieser Lösungen sind bereits vorhanden und können den CO<sub>2</sub>-Ausstoß massiv senken. Sie müssen nur hochskaliert werden. Dabei können Investoren mit gutem Gewissen eine entsprechende Rendite erzielen – das ist „grüner Kapitalismus“. Andere sprechen von Neoökologie<sup>1</sup>. Es ist der wichtigste Megatrend unserer Zeit. Viel zu viele setzen aber Nachhaltigkeit derzeit mit Maßnahmen gegen den Klimawandel gleich. Das greift viel zu kurz. Nachhaltigkeit ist weit mehr als nur ein wichtiger Faktor in Sachen Klima. Nur wenige kennen die 17 Entwicklungsziele der Vereinten Nationen<sup>2</sup>, die Sustainable Development Goals, gängiger unter der Abkürzung SDG. Gesundheit, Armut, Bildung, Wasser, Plastik ... Alles Themen dieser 17 Ziele. Wenn wir unsere Welt so oder besser an die nächste Generation übergeben wollen, müssen wir massiv in diese Ziele investieren. Man nennt das auch Impact Investing. Sollten wir es nicht schaffen, werden uns unsere Kinder in 20 oder 30 Jahren zu Recht fragen, warum wir es „vergeigt“ haben. Diese Generation wird dann mit den Folgen zu leben haben.

#### Nachhaltigkeit und die Diskussion um aktiv versus passiv

Viele stellen sich zu Recht die Frage, wie man in Nachhaltigkeit investieren kann. Kann man überhaupt zu 100 Prozent nachhaltig anlegen? Was ist mit „Greenwashing“ oder „Greenhopping“ – aktiv oder passiv? Alles wichtige Fragen, aber wichtiger ist, überhaupt zu beginnen!

Ich war im November 2019 auf zwei Konferenzen in Amsterdam und Berlin, die sich um das Thema ESG und Impact Investing drehten. Auch dort ging es immer wieder um den Einsatz von ETFs in Portfolios und die niedrigen Kosten dieser passiven Anlageinstrumente. Wir haben uns mit unserem nachhaltigen Robo-Advisor vividam<sup>3</sup> bewusst dagegen entschieden, in diesen passiven und günstigen Instrumenten zu investieren. Aber warum? Das wollen wir nachfolgend beleuchten.

ETFs basieren auf Indizes beziehungsweise Benchmarks, die sie so gut und günstig wie möglich zu replizieren versuchen. Es geht einzig und allein um die Erreichung der finanziellen Dimension – also die Wertentwicklung des Index. Dies ist legitim und sinnvoll für viele konventionelle Anleger.

In Sachen Nachhaltigkeit gibt es aber eine zweite, ebenso wichtige, wenn nicht sogar wichtigere Dimension: die Verfolgung von Werten und immer öfter das Erzielen einer positiven Wirkung (Impact).

Auch wenn es inzwischen einige nachhaltige ETFs gibt, so zielen diese nicht auf einen bestimmten Impact ab. Diese ETFs integrieren ESG-Kennziffern also nichtmaterielle Faktoren, in



die klassische Wertpapieranalyse<sup>4</sup>. Oftmals wird bei gewissen Faktoren auch mit Schwellenwerten gearbeitet. Im Ergebnis kommen Indizes heraus, die im Vergleich zum konventionellen Index nur wenige Aktien ausschließen und eine geringe Abweichung (Tracking Error) vom Index aufweisen. So verbleiben immer noch Aktien im Index und somit im ETF, die beispielsweise Umsätze mit Öl, Kohle, Tabak, Alkohol oder anderen unerwünschten Produkten erzielen.

Wir möchten diese ETFs nicht verurteilen, im Gegenteil, denn diese sind immer noch besser als konventionelle Produkte. Wir wollen aber eine positive Wirkung erzielen. Dies gelingt nur, wenn wir über aktive Fonds in Unternehmen investieren, die Lösungen, also Produkte und Dienstleistungen, für die Probleme der Zukunft anbieten. Hierbei orientieren wir uns an den bereits erwähnten 17 UN-SDGs, die weit über das Thema Klima und Umwelt hinausgehen. Wenn man aber in Lösungsanbieter investiert, befindet man sich schnell im Bereich von jungen und innovativen Unternehmen aus dem Bereich der Small- und Midcaps. Solche Aktien sind in Benchmarks selten oder überhaupt nicht enthalten. Auch wenn das Risiko dieser Aktien unter Umständen höher ist, so sind die Chancen, einen „Hidden Champion“ zu finden, hier deutlich größer. Dies erfordert aber aktives Research und führt zwangsläufig zu Kosten, die am Ende vom Kunden zu tragen sind.

Ein weiteres Argument, das gegen passives Management spricht, ist Engagement und das Ausüben von Stimmrechten auf Hauptversammlungen. Nur durch einen konstruktiven und – wenn es sein muss – kritischen Dialog mit dem Unternehmen kann man auf mögliche Verbesserungen hinwirken. Diese Möglichkeit der aktiven Nutzung von ureigenen Rechten von Aktionären nutzen ETF-Anbieter leider (noch) nicht. Hierzu gab es auch vor wenigen Wochen einen interessanten Artikel im Fachmagazin DAS INVESTMENT<sup>5</sup>. Er basiert auf einer Studie der Londoner Denkfabrik InfluenceMap<sup>6</sup>.

All diese Punkte lassen uns nur zu einem Entschluss kommen: Wir setzen auf aktive Fonds mit der Absicht, eine positive Wirkung zu erzielen. Es wird unsere Aufgabe sein, diese Wirkung in der Berichterstattung gegenüber unseren bestehenden und potenziellen Kunden zu beweisen. Das ist „the next frontier“!

#### Fazit – Greta und Lindner

Ein guter Boxkampf braucht einen guten Ringrichter – und Sprecher. Vielleicht einen Michael Buffer, der moderiert und beide Seiten vereint, aber auch dazwischengeht, wenn es unfair wird. Wir brauchen den Druck der Jugend, die Innovationsfähigkeit der Unternehmer und den Finanzierungswillen der Finanzmärkte. Es gibt so viele ermutigende Ideen wie die Projekte The Ocean Cleanup<sup>7</sup> oder Heliogen<sup>8</sup> und viele andere. Also – let's get ready to rumble!

<sup>1</sup> <https://www.zukunftsinstitut.de/dossier/megatrend-neo-oekologie/>

<sup>2</sup> [http://www.bmz.de/de/themen/2030\\_agenda/index.html](http://www.bmz.de/de/themen/2030_agenda/index.html)

<sup>3</sup> vividam ist der nachhaltige und hybride (B2B2C) Robo-Advisor der FiNet Asset Management AG in Marburg.

<sup>4</sup> <https://www.vividam.de/index.php/impressum-2/>

<sup>5</sup> <https://www.dasinvestment.com/vermeiden-beeinflussen-abstimmen-fondsgesellschaften-tun-zu-wenig-fuers-klima/>

<sup>6</sup> <https://influencemap.org/report/FinanceMap-Launch-Report-f80b653f6a-631cec947a07e44ae4a4a7>

<sup>7</sup> <https://theoceancleanup.com/>

<sup>8</sup> <https://heliogen.com/>





# Crowdinvesting: Regulierung und Investorenschutz

Von Geng Jun Wu

**I**m Zuge der zunehmenden Regulierung des Finanzsektors unterliegen Finanzdienstleister immer strengeren Vorgaben. Zugleich zwingen neue, zum Teil disruptive Technologien sowie die globale Geld- und Kapitalmarktpolitik Unternehmen dazu, ihre Finanzierungsformen an die neue Marktsituation anzupassen. Dadurch gewinnt die alternative Unternehmensfinanzierung neben der konventionellen Kreditfinanzierung über die Hausbank zunehmend an Bedeutung. Dieser neue Trend am Kapitalmarkt macht renditebewussten Anlegern zugleich alternative Anlageformen zugänglich. Eine davon ist das Crowdinvesting. Bei der sogenannten Schwarmfinanzierung mittels nachrangiger Darlehen kommt eine Vielzahl von Anlegern zusammen, die bereits mit kleinen Beträgen in branchenübergreifende Projekte investieren können. Finteo verbindet als moderne Crowdinvesting-Plattform diese beiden Interessengruppen. Dabei erhält einerseits der Anleger für sein zur Verfügung gestelltes Kapital eine attraktive Verzinsung und andererseits kann der Unternehmer sein gewünschtes Wachstumsvorhaben verwirklichen. Doch auch der Markt der alternativen Kapitalanlagen, zu denen auch das Crowdinvesting gehört, ist aufgrund des exponentiellen Wachstums in den Fokus der Regulierungsinstanzen gerückt. Dennoch zeichnet sich bei den noch neuen und innovativen Geschäftsmodellen eine andere regulatori-



Geng Jun Wu Geschäftsführer, finteo GmbH

sche Intention ab. Der Gesetzgeber hat im Crowdinvesting ein zunehmendes Potenzial erkannt und möchte dieses neue Finanzierungsmodell nicht durch zu viel Regulierung ausbremsen. Das hatte in den vergangenen Jahren zur Folge, dass regulatorische Maßnahmen die Attraktivität dieser neuen Finanzierungsform wesentlich erhöhen konnten.

## Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes im Jahr 2015

Mit dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes (KASG) wurde im Jahr 2015 das Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) auf den Bereich der Schwarmfinanzierung erweitert. Zum einen wurden Befreiungsvorschriften für Vermögensanlagen eingeführt, die „ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über eine Internet-Dienstleistungsplattform vermittelt werden“. Kleine und mittelständische Unternehmen sollten so die Möglichkeit bekommen, sich ohne aufwendigen und teuren Prospekt per Nachrangdarlehen über eine Crowdinvesting-Plattform zu finanzieren. Um die Interessen der Anleger zu wahren und somit auch den Anlegerschutz zu stärken, wurde die vereinfachte Prospektpflicht gegenüber der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) eingeführt. Im Rahmen der Prospektpflicht wird dem Anleger das sogenannte VIB (Vermögensan-





gen-Informationsblatt) zur Verfügung gestellt. Demnach wird jedes Investitionsprojekt als Vermögensanlage eingestuft und muss vor der Veröffentlichung von der BaFin geprüft und freigegeben werden. Erst nach der Freigabe der BaFin erhält die Crowdfunding-Plattform die Erlaubnis zur Emission des jeweiligen Finanzinstruments.

Zugleich wurden Investitionsgrenzen und Selbstauskunftspflichten für Crowdanleger festgelegt. Unternehmen durften seit Inkrafttreten des KASG ein Finanzierungsvolumen von bis zu 2,5 Millionen EUR pro Crowdfunding-Projekt aufnehmen. Parallel wurde der maximal mögliche Investitionsbetrag pro Anleger und Projekt auf 10.000 EUR beschränkt. Zusätzlich musste der Anleger bei einer Investition von 10.000 EUR der Crowdfunding-Plattform auf Verlangen eine Selbstauskunft über seine Einkommens- und Vermögenssituation erteilen. Im Zuge der Änderung des VermAnlG wurde zum Schutz von Anlegern ein 14-tägiges Widerrufsrecht eingeführt. Dieses Recht soll einen Ausgleich dafür darstellen, dass Privatanleger ihre Anlageentscheidungen bei nicht prospektpflichtigen Projekten auf der Grundlage wesentlich geringerer Informationen und Informationsvorlaufzeiten treffen müssen. Das Widerrufsrecht ist ein weiterer Vorteil des Crowdfundings für Anleger, den sonst keine andere Geldanlage in dieser Form bietet. Wird ein Investment getätigt, bestätigen Anleger verpflichtend, dass sie den Risikohinweis zur Kenntnis genommen und verstanden haben. Diese Bestätigung wird in einem rein elektronischen Prozess eingeholt.

Bei Investitionen in Crowdfunding-Projekte handelt es sich in der Regel um beratungsfreie Investitionsgeschäfte. Das bedeutet, dass Investoren nicht zur Anlage beraten werden dürfen. Dies heißt für Berater konkret, dass sie grundsätzlich keine persönliche Einschätzung und somit keine Empfehlung für oder gegen eine Investition abgeben dürfen. Vor diesem Hintergrund verlangt die Aufsichtsbehörde, die BaFin, von allen Emittenten bewusst viele Risikohinweise, die plakativ auf der zu bewerbenden Projektseite zur Verfügung gestellt werden müssen. Die Anleger sollen selbst dazu gebracht werden, sich intensiv mit dieser Vermögensanlage auseinanderzusetzen.

#### **Gesetzesänderung im Jahr 2019 macht Crowdfunding attraktiver**

Im Juli 2019 wurden Änderungen am KASG vorgenommen. Im Zuge dessen wurden der Höchstanlagebetrag für Investoren auf 25.000 EUR und der Finanzierungshöchstbetrag für Unternehmen auf 6 Millionen EUR je Projekt angehoben. Die Höchstgrenze für Privatanleger – bisher 10.000 EUR – wurde somit deutlich erhöht. Da die Anwendung des KASG auf Privatpersonen beschränkt ist, konnten und können institutionelle Investoren ohne summenmäßige Beschränkung investieren. Mit dieser Neuerung setzt der Gesetzgeber ein deutliches Zeichen für privat finanziertes Unternehmenskapital. Er übergibt somit die Verantwortung für die Bewertung und Durchführung eines Projekts an den Anleger, das Unternehmen und die durchführende Internetplattform.

#### **Finteo – die Crowdfunding-Plattform für etablierte Unternehmen und renditebewusste Anleger**

Als „Qualitäts-Crowd“ hängt finteo den Anlegerschutz seit jeher sehr hoch, was sich in unserer Unternehmensphilosophie widerspiegelt. Diese beruht auf nachhaltiger Unternehmensführung, Transparenz und einer verantwortungsbewussten Projektauswahl. Denn langfristiger Erfolg ist aus unserer Sicht nur möglich, wenn wir die Interessen von Unternehmen mit denen von Investoren in Einklang bringen und diesen Ansatz in unsere täglichen Entscheidungen einfließen lassen.

Jedes Wachstumsvorhaben, das auf unserer Plattform zur Investition veröffentlicht wird, muss unseren Auswahl- und Ratingprozess erfolgreich durchlaufen. Hierbei legen wir besonderen Wert auf eine verantwortungsbewusste Projektauswahl. Um dies zu ermöglichen, haben wir einen standardisierten Ratingprozess entwickelt. Unser finteo-Scoring teilt nach sorgfältiger Überprüfung jedes Projekt einer entsprechenden Risikoklasse zu, die die Höhe der Zinszahlungen vorgibt. Für nähere Informationen zu unserem Rating besuchen Sie unsere Website: <https://finteo.de/unser-auswahl-ratingprozess> ■

# Über-TRUMPft: Werden Fundamentaldaten dieses Jahr wichtiger als Politik?

Von Jason Pidcock

**D**as Jahr 2020 wird höchstwahrscheinlich ein weiteres Jahr voller politischer Turbulenzen und Nachrichten, die die Aktienmärkte in hohem Maße beeinflussen werden. Neben dem Ausgang der US-Präsidentenwahlen im November nächsten Jahres wird es für Anleger schwierig, den damit verbundenen Nachrichtenfluss im Vorfeld der Abstimmung zu ignorieren. Dazu gehören unter anderem Amtsenthebungsuntersuchungen, Ankündigungen weiterer politischer Maßnahmen und natürlich die angespannte Situation im neuen kalten Krieg zwischen den USA und China. In Asien dürften vor allem die politischen Unruhen in Hongkong fortbestehen, die Region sollte sich verglichen zum Nahen Osten jedoch relativ ruhig und friedlich präsentieren.

Die Unsicherheit durch den globalen Handelskonflikt ist der Faktor, der das verarbeitende Gewerbe und handelsbezogene Dienstleistungen am meisten belastet. Eine zentrale Frage wird sein, wie das Weiße Haus ab Januar 2021 zum Freihandel steht. Es ist sehr unwahrscheinlich, dass ein klarer Verfechter des Freihandels an die Macht kommen wird. Zum aktuellen Zeitpunkt scheint es, als bestehe eine fifty-fifty-Chance, dass entweder Elizabeth Warren oder Donald Trump die Präsidentenwahl gewinnen wird. Wahrscheinlicher ist, dass beide Kandidaten während des Wahlkampfes darum wetteifern, wer im Handelsstreit mit China den aggressiveren „Hau drauf“-Kurs fährt. Nach der Wahl wird davon wohl nicht mehr viel übrig bleiben. Manch einer hofft sogar, das drohende Amtsenthebungsverfahren gegen Donald Trump werde derart aufschlussreich sein und seine Popularität untergraben, dass er sich gezwungen sieht, rechtzeitig ein Handelsabkommen mit China zu schließen, um die Wirtschaft vor den Wahlen anzukurbeln. Das scheint aber ein eher unrealistisches Szenario.

Eine Reihe von Politikern, die einen Rückgang des globalen Handelsvolumens vermutlich begrüßen würde, sind die Umweltschützer. Sie werden Marktteilnehmer veranlassen,



Jason Pidcock, Fondsmanager des Jupiter Asia Pacific Income SICAV, Jupiter Asset Management

auf strengere Gesetze und Vorschriften in allen Bereichen, die mit der Umwelt zusammenhängen, zu achten. Umweltsünder, Verpackungsunternehmen oder Produzenten minderwertiger Wegwerfkleidung (Fast Fashion), um nur einige zu nennen. Zugespitzt könnte man sagen, dass Greta Thunberg das weltweite Konsumverhalten so stark beeinflusst wie es zuletzt nur Karl Marx vermochte. Sogenannter Flugscham hat das Fliegen zum neuen Rauchen gemacht. Könnte es bald gesellschaftlich verpönt sein, die eigene Garderobe zu oft zu wechseln oder sogar sinnlos Bilder und Dateien elektronisch zu verschicken? Denn auch das verbraucht natürlich viel Energie.

Anleger haben somit relativ neue Faktoren zu berücksichtigen. Die gute Nachricht: Asien bietet ein breites und vielfältiges Anlageuniversum mit attraktiven Anlagemöglichkeiten zur Portfoliodiversifizierung.

Gerade Unternehmen mit positiven Kapitalflüssen in der gesamten Region, unterstützt von den wirtschaftlichen Fundamentaldaten, besitzen mittel- und langfristig ein vielversprechendes Anlagepotenzial. Die größten Unternehmen in Asien kommen auch aktuell noch bei Weitem nicht an die Dimensionen der führenden US-Konzerne heran – und eine Vielzahl dieser Unternehmen sind auf Wachstumskurs. Dieses Wachstumspotenzial wird jedoch unterschätzt, obwohl viele Unternehmen in der Region skalierbare Geschäftsmodelle sowie attraktive Dividendenrenditen und/oder Dividendenwachstum vorweisen können.

Einige der besten Investitionsmöglichkeiten in der Region sind in Taiwan zu finden, vor allem natürlich erstklassige Technologieunternehmen. Singapur verfügt über herausragende Angebote für die gesamte Region Südostasiens, während Australien von vielen internationalen Anlegern nach wie vor unbeachtet bleibt. Wir bleiben in diesen Märkten überwiegend und bevorzugen weiterhin die Immobilienbranche (Vermietung statt Bauträgergeschäft) sowie die Glücksspielbranche. ■





Christopher Dannacker (2. v. l.) freut sich über die Preisverleihung durch die Vorstände des network financial planner e.V. (v. l.: Sven Putfarken, Thomas Abel und Andreas Liebenow)

## German Financial Planner Awards 2019

**I**m Rahmen des **15. Financial Planner Forums** in Berlin fand am 29. November die Verleihung des German Financial Planner Awards statt, den der network financial planner e.V. ausgeschrieben hatte. Ziel des Awards war und ist es, die Finanzplanung in Deutschland bekannter zu machen und die Finanzplaner daran zu erinnern, dies auch im Beratungsalltag umzusetzen.

Die Aufgabe bestand darin, einen Musterfall zu bearbeiten und einen Finanzplan zu erstellen. Neben der Darstellung des Status quo und der Fortschreibung in die Zukunft sollten die beiden Hauptfragen – „Immobilienwerb und Finanzierung“ sowie „Absicherung des Hauptverdieners“ – gesondert bearbeitet werden. Als Ansporn wurden für die ersten drei Plätze Geldpreise in Höhe von 3.000, 2.000 und 1.000 EUR ausgelobt.

Trotz der hohen Mitgliederzahl von über 560 Finanzplanern war die Resonanz leider sehr gering. Nur wenige Berater meldeten sich für den Wettbewerb an, noch weniger reichten letztlich den fertigen Finanzplan zur Beurteilung bei der Jury ein.

Davon unbeeindruckt hatte der Gewinner des Awards, Christopher Dannacker, CFP® aus Hamburg, einen sehr guten Plan eingereicht und wurde folgerichtig auch zum Sieger gekürt.

Rückblickend stellt sich die Frage, warum es so wenige Kandidaten gab. Lag es am Format der Ausschreibung? Schreiben Berater keine vollständigen Finanzpläne mehr? Ist die Arbeitsbelastung der Berater aktuell zu hoch, um sich nebenher mit solchen Dingen zu beschäftigen?

Wie sehen Sie das? Teilen Sie uns gern Ihre Einschätzung an [editor@financialplanningmagazin.de](mailto:editor@financialplanningmagazin.de) mit. ■

Andreas Liebenow und Thomas Abel  
im Namen des Vorstands des network financial planner e.V.



## Impressionen vom *15. Financial Planner Forum* am 28. und 29. November 2019 in Berlin

Von Thomas Abel

**I**m vergangenen November fand in Berlin bereits das **15. Financial Planner Forum** statt. Mit circa 480 Teilnehmern auf dem Branchentreffen der Finanzplaner Deutschlands wurde ein neuer Teilnehmerrekord erzielt. Die Veranstaltung wurde wie gewohnt im KOSMOS Berlin durchgeführt, einem zur Eventlocation umgebauten ehemaligen Kino.

Wie in jedem Jahr bot sich den Teilnehmern neben interessanten Fachvorträgen auch die Gelegenheit, den Erfahrungsaustausch und das Networking zu pflegen. Über 30 Vorträge und Aussteller boten Informationen über aktuelle Markt- und Produktentwick-

lungen; vertreten waren unter anderen die AB Europe GmbH mit Fondsmanager Markus Peters und die DJE Kapital AG mit ihrem Vorstand Dr. Ulrich Kaffarnik.

Keynote-Speaker der Veranstaltung waren unter anderem Dr. Martin Lück, Chief Investment Strategist von BlackRock, Folker Hellmeyer, Chefanalyst der SOLVECON INVEST GmbH, und vor allem Paul Breitner, ehemaliger deutscher Fußballnationalspieler.

Das **16. Financial Planner Forum** findet am 12. und 13. November 2020 erneut im KOSMOS Berlin statt. ■



## VERANSTALTUNGEN







IFNP präsentiert:

## 3. International Investment Conference in Tokio

Von Thomas Abel

Nachdem die beiden ersten internationalen Konferenzen des IFNP Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung (IFNP) in New York und Hongkong stattgefunden hatten, führte die dritte Veranstaltung dieser Art nach Tokio. Als Partner des network financial planner e.V. veranstaltet das IFNP regionale Finanzplanertage und organisiert das Financial Planner Forum in Berlin. Ferner wird das Angebot für die Aus- und Weiterbildung weiter ausgebaut und professionalisiert.

Ende Oktober 2019 startete eine Gruppe von 23 Finanzplanern, Asset-Managern, Vermögensverwaltern und Family Officers in Richtung Tokio, um an der **3. International Investment Conference** des IFNP teilzunehmen. Tokio begrüßte die Teilnehmer mit sommerlichen Temperaturen von bis zu 24 Grad Celsius, was eine angenehme Abwechslung zum doch bereits kühlen Herbst in Deutschland war.

Begonnen wurde die Konferenz am Mittwochmittag mit einem Besuch bei Com-gest, wo ein erster, tiefer Einblick in den japanischen Markt vermittelt werden konnte.

Anschließend gab es mit dem Besuch der Tokyo Stock Exchange ein besonderes Highlight der Konferenz. Neben einer Führung durch die Börse und der Aufzeichnung von

Interviews mit Moderator Andreas Franik gab es ein „Meet & Greet“ mit Rüdiger Born, dem deutschen Börsenexperten im japanischen Fernsehen.



Dinner Cruise im Hafen von Tokio





Der fachliche Teil am Donnerstag wurde von der UBS, Jupiter Asset Management, DJE Kapital und Nomura Asset Management bestritten. Alle vier Assetmanager überzeugten durch ihre Präsentation lokaler Expertisen.

Den Tagesabschluss bildete dann eine Dinner Cruise durch den Hafen von Tokio.

Am Freitag wurde mit einem anspruchsvollen Programm der amerikanischen Assetmanager BNY Mellon und Capital Group fortgesetzt. Beide sind weltweit mit Analysten und Fondsmanagern vertreten, so auch in Tokio. Die präsentierenden Experten konnten den Teilnehmern somit einen sehr guten Überblick über den japanischen Markt geben.

An den Abenden wurde, jeweils auf Einladung der Partner Comgest, Jupiter Asset Management, BNY Mellon, DJE Kapital, Nomura Asset Management, UBS und Capital Group, beim Dinner das Erlebte des Tages noch einmal diskutiert und Fragen wurden aus erster Hand von den Kolleginnen und Kollegen der teilnehmenden Gesellschaften beantwortet.

Wir möchten uns auch auf diesem Wege noch einmal herzlich bei allen Teilnehmern und Partnern für ihre Beteiligung und ihr Engagement bedanken. Es war eine wirklich gelungene Reise mit guten Gesprächen, interessanten Vorträgen und tollen Menschen.

Schon heute freuen wir uns auf die nächste International Investment Conference des IFNP. ■



Gemeinsamer Empfang: Tokyo Stock Exchange

# Veranstaltungskalender

## NETZWERKE

IFNP Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung GmbH in Kooperation mit dem network financial planner e.V. ([www.ifnp.de](http://www.ifnp.de))

- 17.03.2020 **6. Estate Planner Forum Berlin**
- 03.04.2020 **2. Leipziger Finanzplanertag**
- 09.05.2020 **5. Stuttgarter Finanzplanertag**

Netzwerk der Finanz- und Erbschaftsplaner e.V. ([www.nfep.de](http://www.nfep.de))

- 08.05.2020 **8. Private Banking Trends**  
Finanzplaner Fortbildung in Kooperation mit den NFEP e.V.  
Frankfurt

Deutscher Verband der vermögensberatenden Steuerberater e.V. ([www.vermoegensberatende-steuerberater.de](http://www.vermoegensberatende-steuerberater.de))

- 18./19.05.2020 **19. Praktiker-Workshop für Steuerberater des DVVS e.V.**  
Hamburg

XPS-Finanzsoftware GmbH in Kooperation mit der IFNP Institut für Finanz- und Nachfolgeplanung GmbH ([www.xps-finance-software.de](http://www.xps-finance-software.de))

- 25.03.2020 **Basisseminar**, München
- 26.03.2020 **Praxisseminar**, München
- 13.05.2020 **Basisseminar**, München
- 14.05.2020 **Praxisseminar**, München

VUV Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. ([www.vuv-akademie.de](http://www.vuv-akademie.de))

- 12.03.2020 **Seminar VuV-Akademie „Überzeugend und auf den Punkt kommunizieren“**
- 16.03.2020 **Seminar VuV-Akademie „Modernes Office-Management“**
- 19.03.2020 **Seminar VuV-Akademie „Die Marktmissbrauchsverordnung (MAR) in der täglichen Praxis“**
- 02.04.2020 **Seminar VuV-Akademie „Geldwäscheprävention in der Vermögensverwaltung“**

## WEITERBILDUNG

Instrumenta GmbH – Beratungswerkzeuge für Steuerberater ([www.instrumenta.de](http://www.instrumenta.de))

- 23.-27.03.2020 **Online-Basis-Schulung „Beratung mit PriMa plan“**  
mit Dirk Klinkenberg

Frankfurt School of Finance & Management gemeinnützige GmbH ([www.frankfurt-school.de](http://www.frankfurt-school.de))

- 06.03.2020 **Studiengang Financial Consultant/Financial Planner**  
Frankfurt
- 13.03.2020 **Studiengang Financial Consultant/Financial Planner**  
Duisburg
- 26.03.2020 **Studiengang Estate Planner**  
Frankfurt

EBS Executive Education ([www.ebs.edu](http://www.ebs.edu))

- 17.03.2020 **Intensivstudium Stiftungsberatung**  
8. Jahrgang
- 17.03.2020 **Intensivstudium Stiftungsmanagement**  
19. Jahrgang
- 23.03.2020 **Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments**  
4. Jahrgang
- 04.05.2020 **Kompaktstudium Private Real Estate Management**  
8. Jahrgang
- 04.05.2020 **Kompaktstudium Testamentsvollstreckung**  
27. Jahrgang





## Veranstaltung des DVVS e.V.

18. und 19. Mai 2020

**19. Praktiker-Workshop für Steuerberater des DVVS e.V. und Gäste** im IntercityHotel Hamburg Hauptbahnhof

Die Idee des Praktiker-Workshops ist es, nicht nur inhaltlich und fachlich Beratungsprodukte vorzustellen, sondern insbesondere aufzuzeigen, wie man diese Beratungsprodukte umsetzt und am Markt platziert.

Unsere Praktiker-Workshops stehen nicht nur unseren Mitgliedern offen. Wir freuen uns auch immer über Teilnehmer aus der Finanzbranche, die die interdisziplinäre Arbeit schätzen.

Die Anmeldung und die Agenda finden Sie unter [www.dvvs.de/seminare/](http://www.dvvs.de/seminare/)



Institut für Finanz- & Nachfolgeplanung GmbH

## Save the Date!

17. März 2020

### **6. Estate Planner Forum Berlin**

Crowne Plaza Berlin - Potsdamer Platz  
Hallesche Str. 10 | 10963 Berlin

**ab 249 EUR netto**

6,5 Credits für den FPSB

Registrierungsnr. 20-020

03. April 2020

### **2. Leipziger Finanzplanertag**

Radisson Blu Hotel, Leipzig  
Augustusplatz 5-6 | 04109 Leipzig

**ab 69 EUR netto**

6 Credits für den FPSB

Registrierung ist beantragt

09. Mai 2020

### **5. Stuttgarter Finanzplanertag**

Steigenberger Graf Zeppelin  
Arnulf-Klett-Platz 7 | 70173 Stuttgart

**ab 49 EUR netto**

19. Juni 2020

### **6. Hamburger Finanzplanertag**

Hotel Atlantic Kempinski  
An der Alster 72-79 | 20099 Hamburg

**ab 49 EUR netto**

Alle Veranstaltungen werden beim FPSB Deutschland registriert.



Top-Performance  
des  
**LEADING CITIES  
INVEST**  
WKN: 679 182

**+20,8%**  
zum 31.12.2019 seit Auflage

**+3,4%**  
p. a. zum 31.12.2019

**97,8%**  
Vermietungsquote  
zum 31.12.2019



Juni 2019 <sup>1)</sup>



## LEADING CITIES INVEST

by KanAm Grund

Der erste Offene Immobilienfonds der neuen Generation!

**Jetzt Anteile sichern:**

[www.LCI-Fonds.de/CashCall-Strategie](http://www.LCI-Fonds.de/CashCall-Strategie)

### Fondsporträt:

Mit 20,8 % Rendite seit Auflage vor mehr als 5 Jahren nutzt der LEADING CITIES INVEST den weltweiten Trend zur Urbanisierung und belegt einen Spitzenplatz unter vergleichbaren Kapitalanlagen.

Als Offener Immobilienfonds der neuen Generation kombiniert er das Wachstumspotenzial der Städte mit neuen sicherheitsorientierten Eigenschaften.

### Möchten Sie mehr erfahren?

KanAm Grund  
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,  
MesseTurm, 60308 Frankfurt am Main  
T 0800 589 3555  
[info@LCI-Fonds.de](mailto:info@LCI-Fonds.de)  
[www.LCI-Fonds.de](http://www.LCI-Fonds.de)

Managed by **KanAm**  
Grund Privatinvest

HINWEIS: Diese Anzeige ist eine Werbemittelung und stellt keine Anlageberatung unter Berücksichtigung der individuellen Verhältnisse und Wünsche des Kunden dar. Für den Erwerb von Anteilen sind ausschließlich der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht, der Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Document) maßgeblich. Diese werden bei der KanAm Grund Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, der Verwahrstelle M.M. Warburg & CO (AG & Co.) KGaA in Hamburg und den Vertriebspartnern kostenlos für Sie bereitgehalten. Angaben zur Wertentwicklung des LEADING CITIES INVEST erfolgen immer nach der BVI-Berechnungsmethode. Berechnungsbasis: Anteilwert; Ausschüttung wird wieder angelegt. Kosten, die beim Anleger anfallen, wie z. B. Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten, Depot- oder andere Verwahrkosten, Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, werden nicht berücksichtigt.

1) Ratingveröffentlichung inklusive der Ratingbedingungen: <https://www.scopeanalysis.com/#search/research/detail/159947DEDE>