

Bewertung einer softwarebasierten Investmentberatung für eine Depotoptimierung und -überwachung

Masterarbeit

zur Erlangung des akademischen Grades „Master of Science (M.Sc.)“ im Masterstudiengang Wirtschaftswissenschaft der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Leibniz Universität Hannover

vorgelegt von

Name: Tazhmukhanova

Vorname: Farida



Prüfer: Prof. Dr. Breitner

Hannover, den 01. Oktober 2012

Inhaltsverzeichnis

TABELLENVERZEICHNIS.....	II
ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	III
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	V
1 EINLEITUNG.....	1
1.1 PROBLEMSTELLUNG.....	1
1.2 ZIEL DER ARBEIT.....	2
1.3 GANG DER UNTERSUCHUNG.....	3
2 GRUNDLAGEN.....	7
2.1 ANLAGEBERATUNG IN DEUTSCHLAND.....	7
2.2 RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN.....	13
2.3 GRUNDLAGEN DER PORTFOLIO SELECTION THEORIE VON MARKOWITZ.....	17
2.4 KRITISCHE ASPEKTE.....	25
3 ANSÄTZE DER OPTIMIERUNGSPROGRAMME ASSETADVISE UND INVESTOPTIMIZE.....	28
3.1 EFRON-MORRIS-RENDITE.....	28
3.2 ANSATZ VON BLACK UND LITTERMAN.....	30
3.3 FUTURE ADJUSTED MARKOWITZ ESTIMATOR.....	32
3.4 VERGLEICH DER ANSÄTZE.....	34
4 TOOLBASIERTE PORTFOLIOOPTIMIERUNG.....	36
4.1 AUFBAU DER TOOLS.....	36
4.1.1 KUNDENPROFILIERUNG.....	39
4.1.2 ERFASSUNG UND ANALYSE DES BESTANDSDEPOTS.....	46
4.1.3 EINSTELLEN DER NEBENBEDINGUNGEN.....	53
4.2 SZENARIOANALYSE.....	58
4.2.1 RISIKOTYP 1: VORSICHTIGER BZW. SICHERHEITSBEDACHTER ANLEGER.....	61
4.2.2 RISIKOTYP 2: KONTROLLIERTER BZW. KONSERVATIVER ANLEGER.....	64
4.2.3 RISIKOTYP 3: RISIKOFREUDIGER BZW. WACHSTUMSORIENTIERTER ANLEGER.....	67
4.3 DISKUSSION DER ERGEBNISSE.....	71
4.4 GRENZEN EINER SOFTWAREBASIERTEN DEPOTOPTIMIERUNG UND - ÜBERWACHUNG.....	73
4.5 HANDLUNGSSTRATEGIEN.....	75
5 ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK.....	77
LITERATURVERZEICHNIS.....	82

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Die Börsenlegende André Kostolany empfahl Anlegern gern: „Gehen Sie an die Börse, und stecken Sie Ihr Geld in Aktien. Dazu kaufen Sie sich in einer Apotheke eine große Dosis Schlaftabletten. Nach vier Jahren wachen Sie als reicher Mann auf.“¹ Die Anleger sollten auf die längerfristige Trends setzen, die von den fundamentalen Wirtschaftsentwicklungen abhängen. So mahnte der Altmeister zur Geduld. Doch Kostolany ist 1999 gestorben, und sein Spruch wirkt heute wie das Relikt einer längst vergangenen Epoche.

Diese Art zu investieren hat sich spätestens seit der Finanzkrise 2008 und der darauf folgenden Staatsschuldenkrisen in Europa überholt. Heute muss man sich mehr Gedanken über die richtigen Anlagen machen und ständig „wach“ bleiben. Professionelles Portfoliomanagement für Privatanleger ist gefragter denn je.

Das Interesse an Finanzmärkten scheint heute trotz allen Krisen groß zu sein. Die Anzahl der Wertpapierdepots von privaten Personen in Deutschland ist in der Zeitspanne von Jahr 1991 bis 2010 von weniger als 14 auf 27 Mio. gestiegen. Dazu gibt es mehrere Gründe: Zum einen - die niedrigen Zinsen auf Tagesgeld und Co. bei Banken und Sparkassen. Die Frankfurter Allgemeine nannte es sogar in einer seiner Ausgaben als „Die heimliche Enteignung der Sparer“.² Zum anderen – lässt die wachsende Notwendigkeit der privaten Altersvorsorge die Annahme zu, dass sich die Bedeutung von Geldanlage und damit der Anlageberatung auch in Zukunft weiter verstärkt bzw. einen hohen Stellenwert behält.

Doch festzustellen ist, dass nur wenige Privatanleger bei der Geldanlage „wach“ bleiben und systematisch bei der Strukturierung ihres Depots vorgehen. Zum einen aus mangelnder Kompetenz, zum anderen werden die Finanzinstrumente immer komplexer. Meist werden die Papiere gekauft, die gerade inte-

¹ Zit. n. Ryser, H. (2011).

² Vgl. Plickert, P. (2012).

ressant und profitabel erscheinen. Die Märkte sind aber abseits der klassischen Portfoliotheorie grob ineffizient: unterbewertete Wertpapiere seien leicht zu finden, überbewertete Titel auch. So hatten die meisten aus den maroden US-Hypotheken zusammengestellten Zertifikate vor der Finanzkrise eine ganz geringe Volatilität – bis zu dem Tag als sie wertlos wurden.

Vier Jahre nach der Finanzkrise ist ein großer Trend in der Investmentbranche erkennbar, der die Anlageberatung und Vertrieb von Wertpapieren in den kommenden Jahren prägen wird: Statt einzelnen Produkte, werden in der Zukunft immer mehr vollständige Portfoliolösungen mit der automatischen Überwachung gefragt sein. Dies unterstreicht die Relevanz der in dieser Arbeit behandelten Thematik.

Diesem Trend hat auch der Gesetzgeber beigetragen: So wurden die gesetzlichen Anforderungen an die Finanzberater nach der Krise verschärft. Damit haben die Berater deutlich mehr Dokumentationspflichten als früher. Die Anlageberatung soll mehr anleger- und anlagegerecht werden. Die europäische Kommission hat im Herbst 2011 in ihrem MIFID-II-Entwurf die Branche verpflichtet, Anlegerportfolien künftig kontinuierlich zu betreuen.³ Damit erhöht sich der Aufwand für die Beratung und Betreuung eines einzelnen Kunden erheblich. Intelligente Softwarelösungen, die die Prozesse auf Portfolioebene unterstützen, können den Berater massiv entlasten.

1.2 Ziel der Arbeit

Ziel dieser Masterarbeit ist es, eine softwarebasierte Depotoptimierung und -überwachung in der Anlageberatung zu bewerten. Vor diesem Hintergrund beschäftige ich mich in dieser Arbeit mit drei zentralen Fragestellungen:

- 1) Wie ist der Status quo der Anlageberatung und der beratenen Depotoptimierung und -überwachung in Deutschland?
- 2) Wie gestaltet sich eine softwaregestützte Depotoptimierung und -überwachung, und welche Möglichkeiten bieten die verschiedenen Programme?

³ Vgl. Wrede, C. (2012).

3) Wie vertretbar sind die Optimierungsergebnisse?

Dafür wurden Depotoptimierungen von zwei Investment-Tools getestet und analysiert. Auf Basis der Untersuchungsergebnisse werden dann Empfehlungen abgeleitet. Aus diesen können gegebenenfalls konkrete Maßnahmen für die Berater bzw. Finanzberatungsunternehmen und Banken bei der Auswahl passender Software sowie Zusammenstellung der einzelnen Modalitäten entwickelt werden.

1.3 Gang der Untersuchung

In Betracht wurden insgesamt 5 verschiedene Beratungstools gezogen, die im deutschsprachigen Raum in der Praxis bereits angewendet werden. Während der Testung wurde festgestellt, dass diese Programme bei der Portfoliooptimierung sehr ähnliche Strukturen aufweisen. Aus diesem Grund wurden Optimierungsergebnisse von zwei Tools ausführlich getestet und in dieser Arbeit bewertet.

Zum einen wurde die Beratungssoftware *Assetadvise* von der *Fundsaccess AG* getestet. Das im München ansässige Unternehmen ist seit 1999 am Markt und ist, laut eigenen Angaben, bei 50 führenden Finanzdienstleistern in und außerhalb von Deutschland im Einsatz.⁴ Das Tool bietet eine ganzheitliche Systemlösung für Berater, mit deren Hilfe sich die vollständige Vermögenssituation eines Kunden entlang des gesamten Beratungsprozesses darstellen und betreuen lässt. Das Dienstleistungsspektrum ist sehr umfangreich – neben diversen Anlageberatungs- und Portfoliooptimierungssystemen, bietet das Tool die Möglichkeit Kundendaten umfassend zu verwalten. Zusätzlich sind externe Datenbanken zu den offenen sowie geschlossenen Investmentfonds durch Schnittstellen verfügbar.

Zum anderen wird in dieser Arbeit das Tool *InvestOptimize* von der *Tetralog AG* getestet. Auf der Homepage des Unternehmens sind solche Firmen wie AWD, Frankfurter Fondsbank, Netfonds GmbH, SEB Private Banking, Sparkassen

⁴ Siehe dazu www.fundsaccess.com.

und Volksbanken und Raiffeisenbanken als Partner aufgeführt.⁵ Das getestete Programm ist ausschließlich für Portfoliooptimierungen konzipiert, ohne Kundenverwaltung und ohne Datenbanken zu Anlageprodukten.

Außer den genannten Programmen wurden noch weitere drei Tools getestet: *AdWorks* von FinanceTec AG⁶, *SAM* von Fidelity⁷ und *vwd Sales Prozess Solution (banking)* von der VWD Vereinigte Wirtschaftsdienste AG⁸. Auf die herausragenden Eigenschaften dieser Programme wird an entsprechenden Stellen in dieser Arbeit hingewiesen.

Keiner der getesteten Tools wurde ausschließlich für wissenschaftliche Zwecke synthetisch konstruiert. Dieser Umstand wertet die vorgestellten Ergebnisse in ihrem empirischen Bestandteil und Praxisrelevanz zweifellos auf. Allerdings war die Testung aller möglichen Modalitäten der Tools im Rahmen dieser Masterarbeit aus praktischen Gründen unmöglich und auch nicht zielführend, da die Programme von Unternehmen zu Unternehmen immer unterschiedlich moduliert werden. Die einzelnen Bestandteile und Optionen variieren je nach Version oder Lizenzbestimmungen mit jeweiligen Vertragspartnern. Aus diesem Grund besteht auch kein Anspruch auf Vollständigkeit.

Zunächst gilt es ein konkretes und dennoch konsensfähiges Verständnis für das Themenfeld der Anlageberatung zu entwickeln, um die daraus resultierenden Rahmenbedingungen für die Depotoptimierung zu definieren. Deshalb werden im Kapitel 2 die Grundlagen erörtert. Der Abschnitt 2.1 widmet sich dem Status quo der Anlageberatung und Depotoptimierung in Deutschland. Die rechtlichen Rahmenbedingungen werden im Abschnitt 2.2 mit besonderem Augenmerk auf die gesetzlichen Neuregelungen bezüglich des Anlegerschutzes zusammengefasst.

Laut aller getesteten Tool-Anbieter basieren deren Berechnungen auf dem Markowitz-Ansatz. Deshalb werden im Abschnitt 2.3 die Grundlagen der klassischen Portfoliotheorie sowie die wichtigsten Parameter der Optimierung be-

⁵ Siehe dazu www.tetralog.de.

⁶ Siehe dazu www.financetec.de.

⁷ Siehe dazu www.fidelity-direkt.de.

⁸ Siehe dazu www.vwd.com.

schrieben. Der Abschnitt 2.4 geht auf die Kritik zu diesem Ansatz an, aus der die vielen Erweiterungen der Theorie entstanden.

Das dritte Kapitel befasst sich mit solchen Erweiterungen der Markowitz-Ansatzes, die in Beratungstools Assetadvise und InvestOptimize angewendet werden. Die Neuartigkeit der Methodik bezieht sich auf die Schätzung der erwarteten Renditen. Zunächst werden die Ansätze aus dem Tool Assetadvise beschrieben: Ansatz von B. Efron und C. Morris zur Schätzung auf Basis der historischen Daten (Abschnitt 3.1) und Ansatz von F. Black und R. Litterman, der die historischen Renditen mit den Erwartungen des Beraters kombiniert (Abschnitt 3.2). Tetralog wendet in seinem Tool InvestOptimize einen selbst entwickelten Schätzer für die erwarteten Renditen an – Future Adjusted Markowitz Estimator, der im Abschnitt 3.3 beschrieben wird. Die Tool-Anbieter stellen die ausführlichen Beschreibungen zu Algorithmen ausschließlich den Lizenzinhabern zur Verfügung. Aus diesem Grund wurden nur die wenigen öffentlich verfügbaren Informationen zu Ansätzen vor allem aus dem Internet gesammelt und zusammengefasst. Dennoch können die Ergebnisse der Renditeschätzungen im Abschnitt 3.4 miteinander verglichen werden.

Darauf aufbauend wird im vierten Kapitel eine toolbasierte Depotoptimierung durchgeführt. Hierzu werden zunächst der Aufbau und die Handhabung der Tools in Bezug auf die Optimierung erläutert. Im Abschnitt 4.1.1 wird die Methodik zur Kundenprofilierung in Assetadvise und InvestOptimize analysiert. Dabei wird der Anleger im Vorfeld der Optimierung bezüglich Risikobereitschaft und Risikoeinstellung befragt. Wie die späteren Untersuchungen zeigen werden, ist das Ergebnis dieser Befragung für die Optimierung nicht weniger wichtig als das zu optimierende Depot.

Danach werden im Abschnitt 4.1.2 die Möglichkeiten zur Erfassung und Analyse des bestehenden Depots dargestellt und bewertet. Welche Nebenbedingungen der Berater bei der Optimierung einstellen kann/ muss, wird im Abschnitt 4.1.3 beschrieben.

Ausgehend von einem Musterdepot wird im zweiten Teil des vierten Kapitels eine Szenarioanalyse durchgeführt. Dabei werden für die beiden Tools Assetadvise und InvestOptimize je 3 Szenarien betrachtet. Im Anschluss werden im

die Ergebnisse und die Grenzen einer softwarebasierten Depotoptimierung diskutiert. Aus den gewonnenen Erkenntnissen werden Handlungsstrategien für Berater, Banken bzw. Finanzberatungsunternehmen und private Anleger formuliert.

Kapitel 5 schließt mit kurzer Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse dieser Arbeit und einem Ausblick hinsichtlich der Zukunft der beratenen Depotoptimierung ab.

über potenziellen Kunden zu kommunizieren. Die Kosten der internen Erhebung im Research, Implementierung und „Personalisierung“ der Software übersteigen den erhofften Zusatzertrag. Der verbundene Aufwand sowohl beim Kunden als auch beim Berater sollte sich langfristig über eine dauerhafte Kundenbeziehung für beide Seiten lohnen.

Sinnvoll wäre, wenn die Investmenttools außer Gesprächsdokumentation auch mindestens einmal im Jahr ein Depotbericht mit Risiko- und Renditekennzahlen generieren würden. Der Berater wird rechtzeitig erinnert, kann ein standardisiertes Anschreiben personalisieren und die Unterlagen im Sinne eines regelmäßigen Reportings z.B. per Mail an den Kunden verschicken. So weiß der Kunde, wo er mit seinem Geld ist. Und der Berater profitiert von Kundenbindung.

Möglichkeit einer Zusatzinvestition ist bei allen Optimierungstools Standard. Sinnvoll wäre auch eine Kapitalentnahme-Funktion zu haben, wo der Berater einfach den vom Kunden gewünschten Betrag eingibt. Die Software berücksichtigt diese Bedingung und zeigt automatisch, welche Wertpapiere dafür am besten verkauft werden müssen.

Die Administratoren der Tools müssen sehr gewissenhaft und sorgfältig die Einstellungen im Programm vornehmen. Besonders beim Definieren der erwarteten zukünftigen Renditen und der Gewichtungen der Assetklassen, aber vor allem der Favoritenlisten ist Vorsicht geboten. Eine ungünstige Asset Allokation oder Markteinschätzung können vermeintliche Einzelproduktvorteile sehr schnell ins Negative überkompensieren. Daher sollten die strategischen Basisüberlegungen immer an erster Stelle sein, die Auswahl einzelner Produkte schließt daran an. Der Fokus sollte auf ganzheitlichen und kundenorientierten Lösungen liegen. Größere und gleichzeitig verständliche Produktpaletten sind für eine softwarebasierte Depotoptimierung gefragt.

5 Zusammenfassung und Ausblick

Ausgangspunkt dieser Arbeit war die Bewertung einer softwarebasierten Depotoptimierung und -überwachung. Zunächst wurde der Status quo in Deutschland beschrieben. Bei der privaten Geldanlage spielt Anlageberatung eine große Rolle. Die Mehrzahl der Privatanleger in Deutschland nutzt diese. Die Anbie-

ter sind vor allem Banken/ Sparkassen sowie ungebundene Finanzvermittler und unabhängige Finanzvertriebe. Das größte Vertrauen genießen die Bankberater trotz aller Kritik und Krisenzeiten.

Die bereits geltenden sowie neuen gesetzlichen Regelungen betreffen nur die Regulierung der vorvertraglichen Phase des Anlageberatungsprozesses. Die Anleger bekommen nach dem Vertragsschluss in den meisten Fällen wenn überhaupt, dann unzureichende und produktbezogene Informationen zu den getätigten Anlagen. Der Kunde ist in erster Linie selbst für Risikoüberwachung und Kontrolle seines Depots verantwortlich. Insgesamt ist der Status quo bezüglich Depotüberwachung und -optimierung äußerst unbefriedigend und der Anleger wird damit weitgehend alleingelassen.

Bei einer Depotoptimierung wird selten eine auf die Optimierung ausgerichtete spezielle Software genutzt. In den meisten Fällen wird nach heuristischen Methoden und Einschätzungen des Beraters umgeschichtet. Genutzt werden dafür die gängigen Investmentsoftware ohne tollbasierte Analyse des Bestandsdepots.

Die bestehenden Optimierungstools basieren auf der Portfolio Selection Theorie von H. Markowitz. Diese bietet eine elegante Lösung für Portfoliooptimierung, weist aber auch Kritikpunkte, vor allem in Schätzung der erwarteten Renditen aus historischen Daten. Aus diesem Grund sollen die modernen Ansätze wie von B. Efron und C. Morris, Black-Litterman-Ansatz und F.A.M.E. die erwarteten zukünftigen Renditen besser schätzen und damit bessere Optimierungsergebnisse liefern können.

Im Rahmen dieser Arbeit wurden zwei Optimierungstools getestet und bewertet. Die oben genannten Ansätze werden von den beiden Programmen verwendet. Die geschätzten Renditen wurden im Abschnitt 3.4 miteinander verglichen. Teilweise unterscheiden sich die Werte deutlich. Bei der genaueren Untersuchung der Tools, werden die breiten Einflussmöglichkeiten der Administratoren/ des Researchs auf Renditeschätzungen und Optimierungsergebnisse ersichtlich. Aus diesem Grund, lässt sich vermuten, dass Einsatz relativ unbekannter bzw. selbstentwickelter Methoden vor allem ein strategisches Instrument zur Verringerung des Wettbewerbsdrucks zwischen Software-Anbietern ist.

Im Kapitel 4 wurden Kundenprofilierung, Erfassung und Analyse des Bestandsdepots sowie die Nebenbedingungen für eine Depotoptimierung in InvestOptimize und Assetadvise vorgestellt. Darauf aufbauend wurde eine tollbasierte Depotoptimierung anhand dieser Tools durchgeführt.

Die Profilierungsmethode in InvestOptimize berücksichtigt die Anlegersituation unzureichend, ist aber zum Betrachtungszeitraum gesetzeskonform. Assetadvise orientiert sich auf die ab 2013 geltenden Anforderungen und weist mehr Reliabilität und gute Eignung für den Einsatz in der Anlageberatung.

Bei der Analyse des Bestandsdepots bietet InvestOptimize deutlich mehr Möglichkeiten als Assetadvise. Im Abschnitt 4.1 wurde die Möglichkeit von InvestOptimize beschrieben, die historischen Kennzahlen des Bestandsdepots darzustellen. Eindeutig ist eine solche Betrachtung unabdingbar, um festzustellen, ob die Optimierung überhaupt notwendig ist. Falls der Verlauf des Bestandsdepots nicht gewinnbringend war, ist es eine gute Argumentationshilfe für einen neuen Anlagevorschlag. Allerdings entscheidet der Berater, ob der Kunde diesen Chart sieht. Nicht alle Ansichten und Kennzahlen aus der Applikation werden ins Gutachten übernommen.

Die Banken bzw. Finanzberatungsunternehmen können die Optimierungsergebnisse durch administratives Einstellen der Nebenbedingungen grundlegend beeinflussen. Diese Vorgehensweise nimmt das Ergebnis einer quantitativen Portfoliooptimierung im Sinne der Portfoliotheorie bereits vorweg. Auch der Berater selbst kann am Ende die von der Software berechnete Depotzusammensetzung bedeutend ändern.

Die Szenarioanalyse der beiden Tools hat gezeigt: Wie bei allen Methoden und Algorithmen gilt, hängen die Ergebnisse von den eingegebenen Parametern ab. Wenn die Administratoren die Wertpapiere nach Anlegertypen definieren, dann resultieren auch unterschiedliche Effizienzlinien in den Szenarien. Insgesamt liefern die Tools entsprechend den Einstellungen valide Optimierungsergebnisse. Allerdings muss der Berater diese kritisch vor jedem endgültigen Anlagevorschlag immer nach gesundem Menschenverstand beurteilen.

Bei einer softwarebasierten Portfoliooptimierung ist der Berater in der Schlüsselrolle um die Ressourcen und Restriktionen der Bank/ des Finanzberatungs-

unternehmens mit den individuellen Bedürfnissen des Kunden anleger- und anlagegerecht zusammenzubringen. Eine bessere Qualität der Beratung und Betreuung kann sowohl den Kundennutzen als auch die Ertragsmöglichkeiten auf Beraterseite steigern.

Für Finanzbranche ergibt sich durch die verschärften gesetzlichen Regelungen eine erhebliche Veränderung der Geschäftsmodelle hinsichtlich des Vertriebs und der Beratung von Anlageprodukten. Bei Finanzexperten gilt vorwiegend die Meinung, dass das Privatkundengeschäft vor einem strukturellen Wandel steht. Ganzheitliche Beratungsleistung ist unbedingte Voraussetzung, Kunden langfristig zu binden und Ertragspotenzial zu generieren. Stetige Betreuung durch automatisierte Depotüberwachung und qualitative portfoliobezogene Depotoptimierung wird im Investmentgeschäft zukünftig unabdingbar.

Durch die verschärften Anforderungen an die Sachkunde der Berater werden in der Zukunft deutlich weniger Finanzberater im Investmentgeschäft tätig sein. Nur für Spezialisten würden sich die Kosten der möglichen Prüfung sowie deutlich erhöhter Aufwand im Beratungsprozess lohnen. Dieser Umstand würde sich nicht unbedingt positiv auf die Weiterentwicklungen der Optimierungssoftware auswirken, da wegen wenig Geschäft auch weniger Mittel für hohe Lizenzkosten in den Finanzberatungsunternehmen und Banken zu Verfügung bleiben werden.

In dieser Situation könnten die Honorarberater durch Kundenzuwachs profitieren. Allerdings sind heute nur wenige Anleger in Deutschland bereit für Beratung zu zahlen.

Internetplattformen, iPad und Apps werden zukünftig eine immer größere Rolle in der Anlageberatung und Portfoliooptimierung spielen. Der Trend geht in Richtung, dass komplexe Sachverhalte im Kundengespräch auf dem iPad interaktiv und grafisch anschaulich erklärt werden. Z.B. das Tool von vwd beeindruckt mit interaktiven Applikationen, die eine Anlageberatung zusammen mit dem Kunden vor dem PC möglich machen. Fidelity bietet bereits eine App, wo Anleger alleine und interaktiv ihr Risikoprofil bestimmen, ihr Depot analysieren und optimieren können. Das optimale Depot beinhaltet dann u.a. Fidelity-Fonds. Im Anschluss muss dann ein Fidelity-Berater kontaktiert werden.

Durch softwarebasierte Depotoptimierung und -überwachung soll gewährleistet werden, dass der Kunde nur in solche Anlagen investiert, die am besten zu seinen tatsächlichen Zielen und finanziellen Verhältnissen passen. Der Berater kann so Haftungsrisiken aus potenzieller Falschberatung verringern. Und dazu noch: Er hat die Chance, eine Verbesserung der vom Kunden wahrgenommenen Beratungsqualität zu erzielen und ihm damit ein gutes Gefühl bei der Geldanlage zu geben.