

## Vermögensverwaltung für ältere Menschen

Von Dr. Conrad v. Sydow

### 1. Einführung

Wenn wir in diesem Beitrag im allgemeinen Sinne von »Vermögensverwaltung« sprechen, so soll darunter die Anlage liquider Mittel in Wertpapiere verstanden werden. Es ist unstrittig, dass alle anderen Asset-Klassen, wie die Anlage in Immobilien, Land- und Forstwirtschaft, Gold, Währungen, unternehmerische Beteiligungen, geschlossene Beteiligungen in Form von KGs oder Gesellschaften bürgerlichen Rechts, ebenfalls zur Vermögensverwaltung zählen. Sie werden hier jedoch nicht weiter behandelt.

Die Anlage liquider Mittel in Wertpapiere kann als Vermögensberatungsmandat bei einer Bank oder einem freien Vermögensverwalter erfolgen. Hier behält der Kunde die Hoheit und trifft selber die Entscheidung, in welche Wertpapiere – Anleihe, Aktie, Fonds, Wandelanleihe, Zertifikate oder gar Optionen oder andere Derivate – er investieren will. Die Vermögensverwaltung im engeren Sinne ist ein Vertrag. Danach überlässt der Kunde nach vorher genau festgelegten Anlage- und Risikokriterien die Entscheidung, in welche konkreten Titel und innerhalb welcher Risikoklassen und Bandbreiten investiert wird, einer Bank oder einem Vermögensverwalter. Der Kunde überträgt damit die Verantwortung für die einzelnen Entscheidungen dem Portfoliomanager. Dieser kann – je nach Ausgestaltung des Vertrages – Anleihen oder Aktien kaufen und verkaufen. Zudem kann er Absicherungsstrategien, wie etwa Optionen oder andere Derivate, einsetzen. Es kann auch erlaubt sein, Fonds zur Abdeckung bestimmter geografischer Regionen, Länder oder Asset-Klassen, wie hochverzinsliche Anleihen oder Aktien kleinerer und mittlerer Unternehmen, hineinzunehmen. All das jedoch immer nur im Rahmen der vorher definierten Anlage-richtlinien. Meist wird diese Form der Vermögensverwaltung für größere Beträge ab 500.000 Euro oder für klassische Einzeltitelvermögensverwaltungen ab 1 bis 2 Millionen Euro gewählt.

Diese Form der Vermögensverwaltung im engeren Sinne soll im Folgenden – vor allem mit Blick auf die Beratung älterer Menschen – genauer betrachtet werden. In dieser Altersklasse kommt sie häufiger vor, hier sind die Anforderungen an Finanzinstitut und Berater besonders hoch. Es gilt, diese Anforderungen zu definieren und Qualitätskriterien zu entwickeln.

derungen an Finanzinstitut und Berater besonders hoch. Es gilt, diese Anforderungen zu definieren und Qualitätskriterien zu entwickeln.

### 2. Der Berater

Bei der Betreuung älterer Menschen in der Vermögensverwaltung sind erfahrene Kundenberater und ein solides Portfoliomanagement sehr wichtig. Gute Umgangsformen der Berater, Zuverlässigkeit und die Einhaltung einer vorher festgelegten Berichts- und Besuchsfrequenz – gerade in schwierigen Börsenlagen – sind selbstverständlich. Die Auswahl einer geeigneten Bank oder eines Vermögensverwalters ist von entscheidender Bedeutung.



Bei dieser Auswahl können Analysehäuser helfen, die Vermögensverwalter regelmäßig unter die Lupe zu nehmen und Rankings herauszugeben. Es kann aber auch ein Multi-Family Office gefragt werden, das regelmäßig große Vermögen unabhängig betreut. Dazu verschafft es sich laufend einen aktuellen Überblick über den Markt der Vermögensverwalter – seien es Banken oder freie Verwalter. Sollte der Anleger Kontakt zu einem Single-Family Office einer wohlhabenden Familie haben, lohnt sich auch dort ein Gespräch.

### 3. Stellung des Vermögensverwalters

#### a. Nach seiner institutionellen Aufhängung

##### aa. In einer Bank

In der Vergangenheit wurden Vermögensverwalter in Banken mit harten Zielvorgaben für Produkte und Erträge pro Jahr gesteuert. Diese mussten erfüllt werden. Heute haben viele Banken auf Vorgaben von »Assets under Management« (Volumensgrößen von Geldern unter Verwaltung) umgestellt. Zielmargenvorgaben kommen dann zu den gewünschten oder geplanten Ergebnissen. Der Produktverkauf ist gelockert worden. Allerdings wird erwartet, dass sich hauseigene Produkte, wie Fonds oder ETFs, in den Verwaltungen befinden, um darüber Zusatzerträge für die Bank zu generieren. Andere Banken haben verstanden,

dass eine Vorgabe auch hier nicht zielführend ist. Sie haben das Fondsuniversum freigegeben und arbeiten mit einem »Best-in-Class«-Ansatz.

#### *b. In einer unabhängigen Vermögensverwaltung*

Auch hier können Interessenkonflikte auftreten, insbesondere wenn die Erträge knapp sind. Jedoch sind die Bindung zum Kunden und die Individualisierung der Depots meist stärker, weil es an Vorgaben durch vorgesetzte Stellen mangelt. Auch ist die Kundenbeziehung häufig eher auf Augenhöhe, wodurch Kundenvorgaben stärker berücksichtigt werden können.

#### *bb. Nach Recht und Gesetz*

Alle Vermögensverwalter sind nach dem Wertpapierhandelsgesetz und nach den Vorgaben von MiFID II gebunden. Anlagevorschläge sind vor Abschluss vorzulegen, ausgiebige Risikoaufklärung und Abfrage der Risikoneigung des Kunden sind ebenso zwingend erforderlich wie die Notwendigkeit, sich über das Gesamtvermögen des Kunden einen Überblick zu verschaffen. Alle Anforderungen im Portfoliomanagement hinsichtlich Best Execution, dem Verbot von Frontrunning, Trennung von Eigengeschäften und Kundengeschäften etc. sind streng einzuhalten. Bei Zuwiderhandlung werden die Betreuer in ein Register bei der BaFin eingetragen, was bei wiederholten Verstößen einem Berufsverbot nahekommen kann.

#### *c. Compliance*

Außer an Recht und Gesetz ist der Vermögensverwalter daran gebunden, alles zu unterlassen, was den Interessen seines Mandanten schadet. Er muss sich »anständig« und fair verhalten. Das ist die ungefähre Übersetzung von »compliant«. Dazu gehört auch, bei älteren Menschen mit Kontrollverlust diese Situation bewusst nicht auszunutzen und die Kundeninteressen, also vorrangig den Vermögenserhalt, vor das Profitinteresse seines Unternehmens zu stellen. Diese Pflichten sind weitergehend, als einfach nur das »Erlaubte« zu tun. Im Verhältnis zu älteren Menschen sind vor allem die Pflichten zu erfüllen, auf die Anlagedauer verstärkt zu achten und die spezifischen Interessen älterer Anleger besonders zu beachten.

#### *4. Die Bedarfsanalyse*

Wie bei jedem Anleger ist auch bei älteren Menschen die eingehende Analyse ihrer Bedürfnisse der Anfang von allem. An erster Stelle steht die Risikoeinschätzung des

Kunden. Naturgemäß lässt die Risikobereitschaft im Alter nach. Daher ist genau darauf zu achten, wie hoch der Anteil an risikoarmen Anleihen und wie hoch der Aktienanteil sein soll. Das hängt von vielen Faktoren ab. Es ist wichtig, welcher Anteil am Gesamtvermögen die Vermögensverwaltung ausmacht. Je höher der Anteil, desto wichtiger ist eine niedrige Risikostufe. Die Vorkenntnisse und Erfahrungen des Anlegers sind in Erfahrung zu bringen. Ein ehemaliger Unternehmer, der sein Leben lang mit kalkulierten Risiken umgegangen ist und ein profundes Wissen über wirtschaftliche Zusammenhänge angesammelt hat, ist anders eingestellt, als eine den schönen Künsten zugewandte Witwe mit einem großen Vermögen. Wieder anders sind die Interessen einer privaten Person gelagert, die ihre Lebensersparnisse in eine Vermögensverwaltung gibt, um eine Rendite als Zubrot für die Rente zu erzielen. Die Verantwortung der Bank oder des Vermögensverwalters ist gerade in der Beratung älterer Menschen besonders hoch. Sollte ein potentieller Anleger im ersten Gespräch den Eindruck gewinnen, dass nicht die notwendige Sorgfalt angelegt oder gar Druck ausgeübt wird, zu gewissen Resultaten oder Abschlüssen zu kommen, so sollte er sich eine zweite Meinung einholen oder sich Bedenkzeit nehmen.

#### *5. Folgen eines Kontrollverlustes bei älteren Menschen*

Es ist nicht auszuschließen, dass es bei älteren Kunden plötzlich oder sukzessive zu einem Kontrollverlust kommt. Sie sind – aus welchen Gründen auch immer – nicht mehr allein in der Lage, ihre Angelegenheiten zu regeln. Kunden und Berater sollten auf diese besondere Situation vorbereitet sein und die möglichen Folgen und Aufgaben bedacht haben.

#### *a. Ausnutzen einer besonderen Vertrauensstellung*

Meist kennt der Berater seine Kunden sehr gut; unter anderem kennt er auch die Familienverhältnisse und hat manchmal mehr Informationen als die nächsten Angehörigen. Diese herausgehobene Vertrauensstellung sollte mit einem ausgeprägten Verantwortungsgefühl korrespondieren. Die Erfahrung zeigt, dass die geschulten und erfahrenen Berater entsprechend handeln. Was aber, wenn Verkaufsdruck, Furcht vor Arbeitsplatzverlust, Abhängigkeit von besonders wichtigen Kunden oder inkompetente Vorgesetzte den Berater in Versuchung führen? Nicht auszuschließen ist, dass er seine Vertrauensstellung ausnutzt, erforderliche Handlungen verzögert oder die Portfoliosammensetzung verändert, die nicht schnell genug be-

merkt wird. Kurz gesagt: Es ist nicht auszuschließen, dass die eigenen Profitinteressen vor die Kundeninteressen gestellt werden. Für dieses Szenario sollten frühzeitig Vorkehrungen getroffen werden.

#### *b. Benachrichtigung von Angehörigen*

Ist ein Kontrollverlust seitens des Vermögensinhabers eingetreten, hat der Berater seinerseits die Pflicht, die Angehörigen in geeigneter Form über die Vermögensverwaltung fortlaufend zu unterrichten. Diese Pflicht trifft ihn besonders, wenn diese Kontovollmacht haben.

#### *c. Einschaltung des Amtsgerichts*

Falls es keine Angehörigen gibt, sollte der Berater das zuständige Amtsgericht einschalten. Das Amtsgericht hat die Aufgabe, einen Betreuer einzuschalten. Das geschieht von Amts wegen. In der Zwischenzeit sollte an der Vermögensverwaltung nichts verändert und nur interessewährend gehandelt werden.

#### *d. Zusammenarbeit mit dem Betreuer*

Der Betreuer tritt von Gesetzes wegen an die Stelle des Kunden und nimmt in Zusammenarbeit mit dem Amtsgericht die Verfügungen in der Vermögensverwaltung wahr. Es kann zu neuen Risikoeinschätzungen kommen. Die Praxis zeigt, dass das häufig der Fall ist und die Vermögensverwaltung entsprechend umgestaltet wird. Meist wird eine noch risikoärmere Position eingenommen, um sich nicht dem Vorwurf auszusetzen, man sei nicht vorsichtig genug mit dem Vermögen umgegangen. Das kann allerdings im derzeitigen Niedrigzinsumfeld dazu führen, dass kaum noch Erträge mit der Vermögensverwaltung erzielt werden können.

Der Verfasser hat erlebt, dass eine Einzeltitelverwaltung aufgelöst werden musste und stattdessen zwei Fonds mit entsprechender Risikogewichtung mit Genehmigung des Gerichtes gekauft wurden. Fachlich ist das fragwürdig. Sinn und Zweck der Verwaltung ist es, die Anlagerichtlinien festzulegen, in deren Rahmen der Verwalter im eigenen Ermessen handeln soll. Es ist deshalb gerade nicht erforderlich, dass das Amtsgericht jede Verfügung genehmigen soll oder gar muss. Vielmehr haben der Betreuer und das Amtsgericht die Aufgabe, in der Auswahl des Vermögensverwalters die notwendige Sorgfalt an den Tag zu legen und die Vermögensverwaltung in regelmäßigen Abständen zu kontrollieren.

Die Literatur des Betreuungsrechts gibt dazu keine klaren Hinweise. So wird darauf verwiesen, direkte Investments in Aktien oder Immobilien seien dem Kauf von Immobilienfonds vorzuziehen (siehe v. Crailsheim/Mühlbauer, in: Hanssen/Hamm: Rechtsanwaltsrecht, Ziff. 69, 11. Aufl., München 2016, S. 917). Eine Einzeltitelvermögensverwaltung wird nicht erwähnt und auch nicht der Umgang mit einem Vertrag, der dem Portfoliomanager Freiheit in der Disposition lässt. Zu Recht wird kommentiert, vorgefundene Geldanlagen müssten die in § 1807 BGB nicht zwingend umgeschichtet werden (v. Crailsheim, in: Jürgens: Betreuungsrecht, 5. Aufl., München 2014, S. 74). Der Betreuer und das Betreuungsgericht können vorgefundene Vermögensverwaltungen überprüfen und bestehen lassen, wenn das für den Betreuten vorteilhaft ist. Da aber die Amtsgerichte ebenso wie die Betreuer meist nicht die notwendigen Fachkenntnisse haben und der vermögensbetreuenden Bank oder dem Vermögensverwalter nicht das fachliche Vertrauen gegeben wird, werden häufig Weisungen erteilt, die zur Auflösung der Vermögensverwaltung und eventuell zur Realisierung von Verlusten führen. Wesentlich ist, dass die Interessen des Anlegers gewahrt werden. Fest steht, dass dem Betreuer und dem Betreuungsgericht dazu ein gewisser Ermessensspielraum zugestanden wird. Erst wenn hohe Verluste realisiert würden, könnten diese Interessen verletzt sein. Falls das nicht der Fall ist, wird der Vermögensverwalter immer den Anweisungen des Amtsgerichts folgen.

Es könnte nützen, hier ein Multi-Family Office gutachterlich zu einer Stellungnahme aufzufordern, um dessen Fachkenntnisse einfließen zu lassen. Allerdings wird das nicht ohne ein kleineres Honorar gehen und sollte nur dann gemacht werden, wenn die in Rede stehenden Beträge der Vermögensverwaltung größer sind oder die vorhandene Vermögensverwaltung komplexerer Art ist.

Ein Vermögensverwalter, der den Respekt vor der Lebensleistung von älteren Menschen behält und sich im Klaren darüber ist, dass er eine besondere Vertrauensstellung einnimmt, der ist geeignet, für ältere Menschen tätig zu werden, insbesondere wenn er dabei auch etwaige kommende Generationen im Blick behält. Das ist keine triviale Aufgabe. Im Zweifel und in Fällen größerer Vermögen befragen Sie ein Multi-Family Office oder eines der oben genannten Analysehäuser. Beide geben gerne und neutral Auskunft. □