

## Private-Banker-Depots auf firstfive-Datenbasis

### ACTION BITTE!

Entwickeln sich die Wertpapiere, die Verwalter für Ihre Kundendepots kaufen, besser als die Wertpapiere, die sie dafür verkaufen?

Passive Vermögensverwaltung ist effizienter als aktive. Diese Behauptung ist für Fonds schon fast zur Gewissheit geworden, zeigen doch viele Studien, dass auf die Dauer indexnachbildende ETFs renditestärker als die meisten aktiven Fonds sind. Aber wie sieht es mit der diskretionären Vermögensverwaltung aus? Sollten die Private Banker im Kundeninteresse lieber die Füße still halten? Nein, jedenfalls indiziert das eine kleine Versuchsreihe, die der Private Banker vorgenommen hat.

Ob aktive Private Banker erfolgreicher als weniger aktive Vermögensverwalter sind, lässt sich wohl nur klären, wenn über viele Jahre und in verschiedensten Risikoklassen die Ergebnisse vergleichbarer Strategieansätze in Bezug auf die Tradinghäufigkeit untersucht werden. Ein ehrgeiziges Unterfangen. Der Private Banker ist weniger ambitioniert und hat lediglich gefragt, ob die Aktionen des Vermögensverwalters im Einzelfall denn zur Verbesserung der Portfolioqualität, bzw. der Rendite beitragen. Ganz konkret: Entwickeln sich die Wertpapiere, die Verwalter in die Depots ihrer Kunden kaufen, besser als die Wertpapiere, die sie dafür verkaufen? Das hat der Private Banker annäherungsweise untersucht und konnte dafür dankenswerterweise auf Daten des Frankfurter Ratingunternehmens firstfive, das über eine einzigartige Datenbank aus realen von Vermögensverwaltern gesteuerten Depots verfügt, zurückgreifen. Wir haben 2013 zwei Depots (Wikifolios) eröffnet. In einen (PB-Favoriten) kauften wir die in der Vorwoche am meisten von den Vermögensverwaltern geordnete Aktie (bzw. den am häufigsten gekauften ETF), im anderen (PB Verkäufe) die am häufigste verkaufte Aktie (bzw. den am häufigsten verkauften ETF). Bei jedem neuen Kauf wurde das am längsten im Depot befindliche Wertpapier wieder verkauft. Die Haltedauer pro Wertpapier wurde mit drei Monaten angesetzt, so dass die beiden Portfolios aus ca. 12 Werten bestanden. Tatsächlich schwankte die Depotgröße, weil etwa bestimmte Aktien über mehrere Wochen zu den Favoriten der Verwalter zählten.

#### Das Ergebnis des kleinen Experimentes ist eindeutig und lässt sich kurz so zusammenfassen:

Vermögensverwalter handeln mit einzelnen Tradings grundsätzlich nützlich und im Sinne ihrer Kunden. Das Depot mit den Favoriten legte von Anfang 2013 bis Ende 2018 um 39 Prozent zu (nach allen Kosten). Das Verkäufe-Depot konnte da-

gegen nur um 3,5 Prozent zulegen (siehe Charts). Das heißt, die Orders der Vermögensverwalter erscheinen sinnvoll.



Die Trades sind so gut, dass man damit viele, aber nicht alle Indizes schlägt. In der Zeit von 2013 bis 2018 legte der Eurostoxx 50 um 13,7 Prozent und der deutsche Dax um 37 Prozent zu. Diese beiden Indizes wurden von den PB-Favoriten geschlagen. Den MSCI World (plus 49%) übertrafen die Verwalter allerdings nicht.

Fazit: Natürlich erfüllt ein solches Experiment keine wissenschaftlichen Erfordernisse, aber immerhin gibt es (klare) Hinweise darauf, dass die taktische Asset Allokation in der diskretionären Vermögensverwaltung (Private Banking) von Vorteil für Kunden ist. Die Wertpapiere, die Vermögensverwalter neu in Depots ihrer Kunden einkaufen, entwickeln sich über die mittlere Frist (drei Monate) deutlich besser als die Wertpapiere, die aus den Depots verkauft werden.