

# Vermögensverwalter – Studie - Auszug -

2020

17. Analyse der großen  
deutschen standardisierten  
Vermögensverwaltungen

## Analyse der großen deutschen standardisierten Vermögensverwaltungen

Erstellt von: FondsConsult Research GmbH  
Bayerstraße 71-73  
D – 80335 München

Telefon: + 49 (89) 24 41 802 30

E-Mail: [wimmer@fondsconsult.de](mailto:wimmer@fondsconsult.de)

Internet: [www.fondsconsult.de](http://www.fondsconsult.de)

Autor: Dipl.-BW (FH) Michael Wimmer, CFA, CAIA

Datum: November 2020

Stichtag: 30. September 2020

**Wichtige rechtliche Hinweise für die Verwendung der Inhalte dieses Dokuments**

Obwohl diese Analyse mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann die FondsConsult Research GmbH keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernehmen. Unsere Informationen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch übernimmt die FondsConsult Research GmbH keiner Person gegenüber die Haftung für einen Schaden oder Verlust, der dadurch zustande kommt, dass eine solche Information fehlerhaft ist.

Alle Rechte sind vorbehalten. Die Veröffentlichung dieser Studie in elektronischen Medien (Internet) ist nicht gestattet. Ohne Zustimmung der FondsConsult Research GmbH darf keine der in diesem Dokument enthaltenen Informationen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Für die Verwendung der Inhalte der Studie ist die schriftliche Zustimmung der FondsConsult Research GmbH erforderlich.

Die Weitergabe an Dritte, insbesondere Fondsgesellschaften, Banken, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Medienunternehmen, ist ausdrücklich untersagt.

Diese Studie wurde vor deren Weitergabe nicht den Anbietern zugänglich gemacht. Datenquellen: Angaben der Anbieter, Morningstar Direct, eigene Berechnungen.

## I. Überblick

### Umfang der Studie

- Untersucht wurden die Produkte und Leistungen der Anbieter aus dem Sparkassen- und Genossenschaftssektor sowie der Großbanken
- Umfassender Produkt- und Konditionenvergleich einschließlich Onlineauftritt
- Übersicht der Marktanteilsveränderungen mit umfangreicher strategischer Einschätzung
- Quantitative Bewertung der erzielten Renditen unter Berücksichtigung der eingegangenen Risiken, segmentiert nach drei Risikoklassen
- Abschließende Gesamtbewertung mit Stärke- / Schwächeprofil

### Ergebnisse

- Das **Gesamtvolumen** der standardisierten Vermögensverwaltungen hat im Jahresvergleich trotz leicht positiver Performanceeffekte **um 4,5% auf 75,1 Mrd. EUR** abgenommen.
- Die **Union Investment** verzeichnete einen **Rückgang der Bestände um 2,1%**. Gleichzeitig baute sie aber ihre **Marktführerschaft** – gemessen am verwalteten Vermögen – um einen Prozentpunkt **auf über 37%** aus.
- Die **Commerzbank** verzeichnete nur einen leichten Rückgang im verwalteten Volumen und konnte damit ihren **Marktanteil auf über 31% vergrößern**.
- Gegenüber dem Vorjahr musste die **DekaBank** aufgrund größerer Volumensverluste eine **signifikante Verringerung ihres relativen Marktanteils** hinnehmen.
- Die **Deutsche Bank** musste verteilt auf die verschiedenen Strategien starke Abflüsse hinnehmen. Nur die Strategie „PrivatMandat Comfort“ wurde nachgefragt. Der **relative Marktanteil sinkt** in Summe aber **spürbar**.
- Die **HypoVereinsbank** verzeichnete beim „Private Banking Vermögensportfolio“ einen deutlichen Volumenzuwachs. Dem stehen Abflüsse beim ehemaligen „Vermögensdepot privat“ (nun: „Amundi CPR-Fonds“) gegenüber. Insgesamt konnten die Bestände jedoch als einziger Anbieter gesteigert und damit **der relative Marktanteil erkennbar erhöht** werden.
- Die **Gebühren sind leicht gesunken**.
- Das **Thema nachhaltige Geldanlage gewinnt an Bedeutung**.
- Die **Performance der Markt-Benchmarks** konnte über den Ein-Jahreszeitraum **von den Anbietern oftmals übertroffen** werden. Über drei und fünf Jahre **liegen die Strategien ausnahmslos hinter ihrer jeweiligen Benchmark**.
- **Den Gesamtsieg erreicht die HypoVereinsbank mit ihrer Strategie „Private Banking Vermögensportfolio“ und überzeugt dabei beim Rendite-Risiko Profil. Dahinter folgt auf einem beachtenswerten 2. Platz die Vorjahressiegerin Commerzbank mit dem Konzept „VermögensManagement“.**

## **II. Executive Summary**

Diese Studie untersucht in ihrer 17. Auflage die Produkte und Leistungen der großen Institutsgruppen in der standardisierten Vermögensverwaltung. Das betreute Volumen hat trotz leicht positiver Performanceeffekte gegenüber dem Vorjahr um 4,5% auf 75,1 Mrd. EUR abgenommen. Dabei repräsentieren die drei Anbieter Union Investment, Commerzbank und DekaBank 86,6% des Segments und haben somit ihren relativen Marktanteil konstant gehalten. Innerhalb der Anbieter und Produkte ergaben sich wiederholt deutlich abweichende Entwicklungen.

Der Union Investment gelang es trotz Nettomittelabflüssen ihre Marktführerschaft – gemessen am Marktanteil – leicht auszubauen. Das verwaltete Vermögen sank um 2,1%, während der relative Marktanteil um einen Prozentpunkt auf über 37% anstieg.

Die laufenden Kosten bewegen sich je nach Risikoklasse weiterhin in einer großen Bandbreite zwischen 0,25% und 2,50% p.a. und sind insbesondere im aktienorientierten Bereich deutlich höher als bei vergleichbaren Investmentfonds (bspw. global anlegenden Aktienfonds). Trotz positiver Tendenzen bleiben die Gebühren auf einem hohen Niveau. Gerade im Niedrigzinsumfeld wirft dies die Frage auf, wie im konservativen Segment nach Kosten ein positives Ergebnis für den Anleger erwirtschaftet werden kann.

Die erzielten Ergebnisse werden in dieser Studie zunächst insgesamt drei Risikoklassen zugeordnet. Im Rahmen der abschließenden Gesamtbewertung werden dann Performance- und Risikokennzahlen für jede Klasse mittels eines Scoringverfahrens einer Standardisierung unterzogen. Die Gesamtnote für jeden Anbieter ergibt sich schließlich aus der Zusammenfassung der Klassenergebnisse durch Mittelung der Noten je Klasse. Testsieger wurde mit einer Bewertung von 1,3 die HypoVereinsbank mit Ihrer Strategie „PrivateBanking Vermögensportfolio“. Auf einem beachtenswerten zweiten Platz und einer Bewertung von 1,7 folgt die Vorjahressiegerin Commerzbank mit ihrem Konzept „VermögensManagement“.

Die Benchmarks (Kombinationen aus FTSE EMU Government Bond Index und MSCI World) stellen die Anbieter seit Jahren vor eine große Herausforderung. In den vergangenen 12 Monaten gelang es jedoch einigen Anbietern Mehrwert zu generieren. Diese positive Tendenz gilt es weiter zu verfolgen, schließlich liegen die Indizes über die vergangenen drei und fünf Jahre noch ausnahmslos besser. Die gute Entwicklung der US-Aktien (hohe Gewichtung im MSCI World) unterstützte seit Jahren die Entwicklung des Aktienindex, während die Anbieter wegen eines strategischen Europafokus entsprechende Nachteile zu verkraften hatten. Auf der Rentenseite profitierte der Index von der anhaltend expansiven EZB-Geldpolitik und der sinkenden Risikoaufschläge für europäische Peripherie-Staatsanleihen. Die dagegen breiter aufgestellten Vermögensverwalter-Portfolios partizipierten entsprechend nicht im vollen Umfang daran.

## **1. Zielsetzung und Auswahlkriterien dieser Untersuchung**

Zielsetzung dieser Analyse, in der nun 17. Auflage, ist ein transparenter Vergleich der standardisierten Vermögensverwaltungen der großen Institutsgruppen.

Die Untersuchung ist in zwei Teile gegliedert: Teil 1 umfasst die Beschreibung und Beurteilung der verschiedenen Angebote und insbesondere der Tendenzen bei den Mittelbewegungen und in der Produktgestaltung bei den einzelnen Anbietern. Eine Bewertung der angewandten Investmentansätze ist nicht Gegenstand dieser Untersuchung. Teil 2 beinhaltet die Analyse und Bewertung der Performancedaten über unterschiedliche Zeiträume. Dabei werden auch Risikoaspekte berücksichtigt. Für die Bewertung der reinen Managementleistung wurden Bruttodaten, d.h. **Ergebnisse vor Verwaltungskosten**, verwendet. Im Zuge der Umstellung auf dachfondsbasierte Konzepte ist die Abgrenzung von Brutto- und Nettoergebnissen mit Unschärfen behaftet.

Im Rahmen der Untersuchung wurde auf die Angebote der Großbanken, sowie des Sparkassen- und Genossenschaftssektors zurückgegriffen, die sich alle im unmittelbaren Wettbewerb befinden.

## **2. Die Anbieter**

### **2.1. Commerzbank**

### **2.2. DekaBank**

### **2.3. Deutsche Bank**

### **2.4. HypoVereinsbank**

Die Unicredit Bank AG hatte unter ihrem Deutschland-Brand HypoVereinsbank (HVB) seit März 1995 drei gemanagte Anlagestrategien auf Fondsbasis unter dem Label „KombiAnlage“ angeboten. Im Oktober 2006 wurde die Produktreihe von „KombiAnlage plus“ abgelöst, mit vier verschiedenen Anlagestrategien. Im Februar 2008 wurde diese Produktreihe durch das HVB Vermögensdepot privat ersetzt. Hierbei handelte es sich um ein aktives Vermögensmanagement auf Basis börsennotierter Indexfonds (ETFs), welches ohne Mindestanlagesumme angeboten wurde. Zum 30. September 2019 wurden die Portfolios auf drei neue Fonds der Amundi-Tochtergesellschaft CPR übertragen.

Am 04. Oktober 2007 wurde die Produktreihe „HVB PrivateBanking Vermögensportfolio“ gestartet. Bis zum 30.09.2019 gab es dabei eine „Klassik-“ und eine „Nachhaltigkeits-“Serie. Zum 1. Oktober 2019 wurden die „Vermögensportfolio Klassik“-Fonds auf die „Vermögensportfolio Nachhaltig“-Fonds verschmolzen. Seither gibt es nur noch zwei unterschiedliche Risikoprofile zur Auswahl.

In der HypoVereinsbank beschäftigt sich ein Team von über 30 Mitarbeitern mit Vermögensverwaltungs- und Multi-Asset-Lösungen. Die Leitung des Teams obliegt seit dem 1. Oktober 2019 Herrn Dr. Philip Gisdakis, der diese Funktion von Oliver Postler übernahm.

Die HypoVereinsbank betreut in den beiden beschriebenen Produktlinien per 30.09.2020 ein Gesamtvolumen von rund 4,3 Mrd. EUR. Die verwalteten Fondsbestände konnten dabei im Vergleich zum Vorjahr um 6% gesteigert werden.

#### 2.4.1. Produktbeschreibung Amundi CPR-Fonds

Bei den „Amundi CPR-Fonds“ handelt es sich um global diversifizierte Portfolios bestehend aus Aktien, Anleihen, Geldmarktinstrumenten und Alternativen Strategien auf ETF-Dachfondsbasis. Diese werden von der Amundi-Tochtergesellschaft CPR als vermögensverwaltendes Konzept unter Berücksichtigung einer für jede Variante speziell konzipierten maximal zu erwartenden Volatilität verantwortet.

Die Portfolios der bisherigen „Vermögensdepot privat“- Serie wurden zum 30. September 2019 auf drei neue Fonds der Amundi-Tochtergesellschaft CPR übertragen. Mit diesem Schritt zog sich die HypoVereinsbank auch aus der Beraterfunktion für die Fonds zurück. Diese werden seither marktbreit angeboten und stellen keine Exklusivprodukte der HypoVereinsbank mehr dar.

Per 30.09.2020 liegt das verwaltete Gesamtvolumen bei knapp 1,1 Mrd. EUR, was im Vergleich zum Vorjahr einem signifikanten Rückgang von 19,4% der Assets entspricht.

Tabelle 15: Anlageklassen innerhalb der Amundi CPR-Fonds

| Anlageklasse  | Anlagegrenzen                                | Volumen in Mio. EUR 30.09.2019 | Volumen in Mio. EUR 30.09.2020 |
|---------------|--|--------------------------------|--------------------------------|
| CPR Defensiv  | Max. 30% Aktienquote (durchschnittlich 20%)  | 16                             | 13                             |
| CPR Aktiv     | Max. 80% Aktienquote (durchschnittlich 50%)  | 1.175                          | 937                            |
| CPR Dynamisch | Max. 100% Aktienquote (durchschnittlich 80%) | 141                            | 123                            |
| <b>Summe</b>  |  | <b>1.332</b>                   | <b>1.073</b>                   |

Quelle: Morningstar Direct; Angaben der Anbieter; Stichtag 30.09.2020

#### 2.4.2. Konditionen und Leistungen Amundi CPR-Fonds

Mit der Übertragung der Produktlinie „HVB Vermögensdepot privat“ auf Amundi CPR wurden die bisher teils sehr hohen Gebühren deutlich gesenkt. Die Verwaltungsvergütung wurde für die Variante „Defensiv“ um 10 Basispunkte, bei „Aktiv“ um 65 Basispunkte und bei „Dynamisch“ gar um 70 Basispunkte reduziert. Die Ausgabeaufschläge wurden auf 3,0% vereinheitlicht und damit ebenfalls gesenkt. Die Konditionen liegen damit nun - nach vorher sehr hohen Kosten - in einem konkurrenzfähigen Bereich.

Tabelle 16: Konditionenübersicht der Amundi CPR-Fonds

| Fixe Kosten               | Ausgabeaufschlag | Sonstige Kosten | Reporting | Service |
|---------------------------|------------------|-----------------|-----------|---------|
| CPR Defensiv: 0,90% p.a.  | 3,00%            | k.A.            | k.A.      | k.A.    |
| CPR Aktiv: 1,35% p.a.     | 3,00%            |                 |           |         |
| CPR Dynamisch: 1,40% p.a. | 3,00%            |                 |           |         |

Quelle: Morningstar Direct, Angaben der Anbieter; Stichtag 30.09.2020

### 2.4.3. Produktbeschreibung HVB PrivateBanking Vermögensportfolio

Das HVB PrivateBanking Vermögensportfolio wurde am 04.10.2007 aufgelegt. Bis zum 30. September 2019 standen eine „Klassik“- und eine „Nachhaltigkeits-“ Serie zur Auswahl. Innerhalb dieser Strategien existierten verschiedene Ausrichtungen, die sich im Wesentlichen durch ihre maximal erlaubte Aktienquote unterschieden.

Die Anlagestrategie „Klassik“ wurde abhängig von der gewählten Risikoklasse über Aktien- und Renteneinzeltitel und / oder börsengehandelte Investmentfonds (ETFs) umgesetzt. Ergänzend konnten weitere Wertpapiere (z.B. Investmentfonds) zur Abdeckung bestimmter Märkte und Themen eingesetzt werden. Zum 1. Oktober 2019 wurden die „Vermögensportfolio Klassik“-Produkte auf die „Vermögensportfolio Nachhaltig“-Fonds verschmolzen. Die VP Klassik 100 – Variante wurde gleichzeitig in die VP Nachhaltig 70 – Variante fusioniert. In Summe wurde damit die Angebotspalette gestrafft und gleichzeitig der Fokus auf nachhaltige Geldanlage gelegt.

Innerhalb der Anlagestrategie „Nachhaltigkeit“ werden überwiegend Wertpapiere berücksichtigt, die sich in einem Auswahlverfahren als besonders nachhaltig erwiesen haben. Die Selektion von nachhaltigen Aktien und Anleihen erfolgt dabei über ein Auswahlverfahren der ISS ESG (ehemals oekom research AG).

Eine strategiespezifische Benchmark dient als zentraler Ausgangspunkt der Anlageentscheidung. Die Anlagemöglichkeiten sind dabei jedoch nicht auf die Benchmark beschränkt, d.h. es können auch Assetklassen außerhalb der Benchmark investiert werden. Auf den Einsatz hauseigener Produkte wird bewusst verzichtet.

Spar- und Auszahlpläne sind ab 25 EUR monatlich möglich. Ab einer Anlagesumme von 100.000 EUR haben Kunden die Möglichkeit, tieferen Einblick in die Sondervermögen durch ein ausführliches und regelmäßiges Reporting zu erhalten.

Zum 30.09.2020 konnte gegenüber dem Vorjahr ein deutlicher Zuwachs von 17,9% auf ein Volumen von gut 3,2 Mrd. EUR erzielt werden. Damit verzeichnet das „HVB PrivateBanking Vermögensportfolio“ den mit Abstand größten Zuspruch der Anleger der in dieser Studie behandelten Vermögensverwaltungsstrategien.



Tabelle 17: Anlageklassen innerhalb HVB PrivateBanking Vermögensportfolio

| Anlageklasse            | Anlagegrenzen                                     | Volumen in Mio. EUR 30.09.2019 | Volumen in Mio. EUR 30.09.2020 |
|-------------------------|---|--------------------------------|--------------------------------|
| PB VP Nachhaltigkeit 50 | Max. 50% Aktienquote (neutrale Aktienquote 35,7%) | 1.072                          | 1.074                          |
| PB VP Nachhaltigkeit 70 | Max. 70% Aktienquote (neutrale Aktienquote 50%)   | 1.673                          | 2.163                          |
| <b>Summe</b>            |   | <b>2.745</b>                   | <b>3.237</b>                   |

Quelle: Angaben der Anbieter; Stichtag 30.09.2020

#### 2.4.4. Konditionen und Leistungen HVB PrivateBanking Vermögensportfolio

Über den Onlineauftritt der HypoVereinsbank ([www.hvb.de](http://www.hvb.de): Rubrik „Private Banking“, „Vermögen anlegen“, „Vermögen im Portfolio anlegen“) finden potenzielle Kunden eine Übersicht zu den Anlagestrategien.

Für das HVB PrivateBanking Vermögensportfolio werden in der Strategie Nachhaltigkeit (50 und 70) jeweils 4 Anteilklassen angeboten. Diese unterscheiden sich in verschiedenen Kombinationen aus Mindestanlage und Verwaltungsvergütung. Dabei ist eine niedrigere Verwaltungsvergütung mit einer höheren Mindestanlage verbunden. Die Kostenbelastung ist als sehr hoch einzustufen.

Über den Direct Banking – Zugang kann der Anleger laut Angaben der Bank weitere Informationen über den Depotbestand, Umsätze und Performancezahlen abrufen. Gesetzliche Unterlagen werden ebenfalls über einen Link zur hauseigenen Kursinformationsseite zur Verfügung gestellt. Die Reporterstellung erfolgt mindestens zum Quartal.

Tabelle 18: Konditionenübersicht HVB PrivateBanking Vermögensportfolio

| Fixe Kosten                                       | Ausgabeaufschlag | Sonstige Kosten | Reporting                                    | Service   |
|---|------------------|-----------------|--|---|
| Verwahrstellenvergütung<br>0,05% p.a.             |                  | k.A.            | Quartals-,<br>Halbjahres-,<br>Jahresberichte | Aktuelle<br>Depotbestandsabfrage,<br>Detailinformationen zu<br>den Depotvarianten,<br>Performancezahlen der<br>letzten 24 Monate<br>individuell abrufbar;<br>Publikationen zur<br>Marktentwicklung und<br>Einschätzungen des<br>Investmentteams |
| <u>Verwaltungsvergütung:</u>                      |                  |                 |  |   |
| Anteilklasse 1 (Mind. 0 EUR):<br>1,9% p.a.        | 3,00%            |                 |  |   |
| Anteilklasse 2 (Mind. 250<br>TEUR): 1,7% p.a.     | 3,00%            |                 |  |   |
| Anteilklasse 3 (Mind. 500<br>TEUR): 1,5% p.a.     | 3,00%            |                 |  |   |
| Anteilklasse 4 (Mind. 1,5 Mio.<br>EUR): 1,2% p.a. | 3,00%            |                 |  |   |

Quelle: Angaben der Anbieter; Stichtag 30.09.2020

## **2.5. Union Investment**

### **3. Quantitative Analyse**

#### **3.6. Gesamtbewertung der quantitativen Ergebnisse**

Im Rahmen der abschließenden Gesamtbewertung werden die Ergebnisse der einzelnen Anbieter verglichen und benotet. Um eine eindimensionale Fokussierung zu vermeiden, werden neben den erzielten Renditen auch die Risikokennzahlen aus Abschnitt 3.2.1. bis 3.2.3. in die Bewertung einbezogen.

Bei der Bewertung wird für jede Anlageklasse (konservative, ausgewogene und dynamische Strategie) die Rendite der einzelnen Anbieter für jeweils 1, 3 und 5 Jahre, die Schwankungsbreite der Renditen für 3 und 5 Jahre, der maximale Verlust (Maximum Drawdown) über 5 Jahre und das normalisierte Jensen's Alpha ebenfalls über 5 Jahre berücksichtigt. Damit finden insgesamt sieben Kennzahlen Verwendung. Davon sind drei reine Renditekennzahlen, drei weitere reine Risikokennzahlen und mit dem Jensen's Alpha eine gemischte Kennzahl im Einsatz (wie in der vorangehenden Studie wird die Sharpe Ratio nicht in die Analyse einbezogen; zur Begründung siehe Abschnitt 3.2.4). Die Bewertung der Performance-Ergebnisse der Anbieter erfolgt über einen Peergroup-Vergleich. Dabei werden alle sieben Kennzahlen zwischen den Anbietern untereinander verglichen. Die Performance der jeweiligen Benchmark (d.h. MSCI World in Euro, FTSE EMU Government Bond Index in Euro und 3-Monats EURIBOR) fließt ausschließlich über die Kennzahl des Jensen Alpha in die Bewertung ein.

Um Objektivität zu gewährleisten, erfolgt die Gesamtbewertung der Anbieter in zwei transparenten Schritten. Im ersten Schritt erfolgt ein Vergleich der Einzelergebnisse hinsichtlich der sieben Kennzahlen für jede der vier Anlageklassen. Im Rahmen einer Scoring-Methode werden die Ergebnisse der einzelnen Anbieter einer Standardisierung unterzogen. Mit aufsteigendem Score werden für die einzelnen erzielten Ergebnisse anschließend die Noten 1,0, 2,0, 3,0, und 4,0 zugeordnet, wobei auch Zwischennoten vergeben werden können. Dabei steht 4,0 für die vergleichsweise schlechtesten Ergebnisse, 3,0 und 2,0 aufsteigend für leicht unter- bzw. überdurchschnittliche Ergebnisse und 1,0 für die vergleichsweise besten Ergebnisse. Der Mittelwert über die sieben Performance- und Risikokennzahlen bildet die Gesamtnote für die gegebene Anlageklasse. Dabei werden die Noten wiederum auf Zwischennoten mit einer Nachkommastelle gerundet (d.h. ein Mittelwert von z.B. 1,7891 ergibt die Note 1,8). Im zweiten und letzten Schritt erfolgt die Zusammenfassung der Klassenergebnisse durch Mittelung der Noten je Anlageklasse. Es resultiert daraus die Gesamtnote des Anbieters, welche auf ganze Noten (X,0) oder Zwischennoten (X,3 und X,7) gerundet wird.

Tabelle 35: Bewertung der quantitativen Ergebnisse (Rendite- und Risikokennzahlen) nach Anlageklasse sowie Gesamtbewertung

|                         | Konservativ | Ausgewogen | Dynamisch | Gesamt     | Note               |
|-------------------------|-------------|------------|-----------|------------|--------------------|
| <b>HypoVereinsbank</b>  | -           | 1,1        | 1,3       | <b>1,3</b> | <b>Sehr gut -</b>  |
| <b>Commerzbank</b>      | 1,7         | 1,7        | 1,9       | <b>1,7</b> | <b>Gut +</b>       |
| <b>Union Investment</b> | 1,7         | -          | 3,1       | <b>2,3</b> | <b>Gut -</b>       |
| <b>Deutsche Bank</b>    | 2,1         | 2,4        | 2,7       | <b>2,3</b> | <b>Gut -</b>       |
| <b>Deka</b>             | 4,0         | 4,0        | -         | <b>4,0</b> | <b>Ausreichend</b> |

Erläuterung: 1,0: im Durchschnitt wurden deutlich überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt; 2,0: im Durchschnitt wurden überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt; 3,0: im Durchschnitt wurden unterdurchschnittliche Ergebnisse erzielt; 4,0: im Durchschnitt wurden deutlich unterdurchschnittliche Ergebnisse erzielt

- **Testsieger** über alle Kategorien ist mit einer **Gesamtnote von 1,3** die **HypoVereinsbank** mit ihrer **Produktreihe Vermögensportfolio**. Die guten Performance-Ergebnisse werden flankiert von durchgängig hervorragenden Resultaten beim Risikomanagement.
- Den zweiten Platz sichert sich die Vorjahressiegerin **Commerzbank** mit ihrer **Produktreihe VermögensManagement** die von Allianz Global Investors gemanagt wird. Die **Gesamtnote** beträgt **1,7**. Überdurchschnittliche Performance-Ergebnisse und ein sehr gutes Risikomanagement zeichnen die Strategie aus.
- Den dritten Platz teilen sich in diesem Jahr die **Union Investment (Produktreihe UniStrategie)** und die **Deutsche Bank (Produktreihe DB PrivatMandat Comfort)** mit einer **Gesamtnote von 2,3**. Während sich damit die Union Investment zum Vorjahr etwas verschlechtert, setzt die Deutsche Bank ihren Aufwärtstrend vom letztjährigen vierten Platz fort. Die Union konnte vorwiegend bei der Begrenzung des Risikos punkten, unterdessen lagen die Vorteile bei der Deutsche Bank in Summe klar bei den sehr guten Performance-Ergebnissen.
- Die **DekaBank** belegt mit ihrer **Produktreihe Vermögenskonzept** und einer **Gesamtnote von 4,0** den **fünften Platz**. Sowohl im Risikomanagement als auch beim Versuch eine konkurrenzfähige Rendite zu erwirtschaften bestehen erhebliche Defizite. Im vergangenen Ein-Jahreszeitraum lagen die Ergebnisse erneut hinter den Wettbewerbern.

#### **4. Fazit**

##### **- Aktives Management vor neuen Chancen**

Die Betrachtungsperiode vom 30.09.2019 bis zum 30.09.2020 brachte wie im Vorjahreszeitraum ein sehr spannendes, volatiles und herausforderndes Umfeld für die Vermögensverwalter. Insbesondere das 1. Quartal 2020 im Zeichen der globalen Ausbreitung des Corona-Virus und die überraschend starke Erholung der Kapitalmärkte im 2. Quartal können in ihrer jeweiligen Geschwindigkeit als historisch eingeordnet werden. Die Zeit der selbstverständlichen Kursgewinne bei Anleihen durch anhaltend fallende Zinsen scheint vorbei zu sein und die Aktienseite gewinnt als Ertragskomponente weiter an Bedeutung. Die relative Performanceentwicklung der Vermögensverwalter gegenüber den Benchmarks war trotz der erneut starken Entwicklung des US-Aktienmarktes erfreulich positiv. Der MSCI World profitierte mit einem Plus von 3,3% von seiner hohen US-Gewichtung, während der MSCI Europe ein Minus von 7,4% erwirtschaftete. Insbesondere die britischen Aktien waren rund um das Thema Brexit ein stark belastender Faktor. Trotz der bei den Vermögensverwaltern tendenziellen Übergewichtung europäischer Aktien wurde im Schnitt ein gutes aktives Management in verschiedenen Assetklassen an den Tag gelegt. Die teilweise Beimischung von Gold (+14,4%), aber auch höhere Aktienallokationen brachten Mehrwert bei einigen Anbietern. Auf der Rentenseite prägten hohe Volatilitäten den Betrachtungszeitraum. Der FTSE EMU Government Bond Index (+0,6%) bekam in Summe immer noch Rückenwind von der unterstützenden EZB-Geldpolitik und den fallenden Risikoaufschlägen der europäischen Peripherie-Staatsanleihen. Durch den geschickten Einsatz und taktische Steuerung von Kreditrisiken bei Unternehmens- oder Schwellenländer-Anleihen war es möglich, Mehrwert gegenüber dem europäischen Rentenmarkt-Index zu erzielen. In Summe hat sich im vergangenen Jahr der Einsatz unterschiedlicher Anlageklassen – abseits etablierter Aktien- und Staatsanleiheindizes – für die Vermögensverwalter gelohnt. Über drei und fünf Jahre sehen die Ergebnisse jedoch noch wenig positiv aus.

Angesichts einer zunehmenden Passivierung der Geldanlage über indexnahes Investieren bleibt aktives Management mehr denn je gefragt. Es sollte nie vergessen werden, die Zusammensetzung von Indizes und deren inhärenten Eigenschaften und Risiken zu hinterfragen. Der Mehrwert einer Vermögensverwaltung wird auch weiterhin darin liegen, mit einer breiten Streuung an Assetklassen und geschicktem aktiven Management die Risiken zu bewältigen, wenn Anleger in turbulenten Marktphasen durch dieselbe Tür nach draußen wollen.

### - **Vorteile in der Transparenz einer Vermögensverwaltung**

Bei klassischen Publikumsfonds werden den Anlegern viele verschiedene vermögensverwaltende Konzepte angeboten. Gerne und oft wird dabei einfach in Fonds investiert, welche in der Vergangenheit eine überzeugende Wertentwicklung abgeliefert haben. Dabei sollten, wie bei jeder größeren Anschaffung im Privatbereich, auch bei der Geldanlage Vor- und Nachteile der einzelnen Produkte überprüft und abgewogen werden. Meist unterliegen die Fonds keiner Mindestanlagesumme und Transaktionen in üblichen Wertpapierdepots sind flexibel umsetzbar. Die standardisierte Vermögensverwaltung informiert und begleitet den Anleger dagegen durch die Entscheidungsprozesse des Portfoliomanagements. Durch das regelmäßige Reporting und die Transaktionen im Depot wird ein tiefer Einblick in die Vermögensaufteilung gewährt. Die Abrechnung der Verwaltungsvergütung erfolgt direkt über das Konto der Vermögensverwaltung und bietet somit maximale Transparenz. Dem gegenüber steht ein höherer Aufwand für die buchhalterischen Vorgänge, wie beispielsweise Wertpapierabrechnungen und Kontobewegungen.

### - **Gebühren belasten die Ergebnisse**

Unter Berücksichtigung der Kosten verschlechtern sich bei allen Anbietern die Ergebnisse spürbar. Die Gebührenmodelle der Vermögensverwalter erregen keine positive Aufmerksamkeit. Im Vergleich zum Vorjahr ist aber eine leicht positive Tendenz erkennbar. Kosten von bis zu 2% p.a. und teilweise sogar mehr im aktienorientierten Bereich fallen aber aus der Zeit. Auch bei der konservativen Anlage sind die Kosten vergleichsweise hoch, was gerade im Niedrigzinsumfeld die Frage aufwirft, wie nach Kosten noch ein positives Ergebnis für den Anleger erwirtschaftet werden kann. Ausgabeaufschläge und hohe Verwaltungsgebühren sind in Frage zu stellen und passen nur noch schwer in eine Zeit der anhaltenden Niedrigzinsphase, einer zunehmenden Transparenz, steigender Kostensensibilität und standardisierten, automatisierten Anlagekonzepten (Robo Advisory) und Mischfondskonzepten auf ETF-Basis. Um die Attraktivität der standardisierten Vermögensverwaltungs-Konzepte beizubehalten, müssten die Kosten gesenkt werden.

### - **Nachhaltigkeit beeinflusst zunehmend die Anlagephilosophie**

Eine weiter zunehmende Bedeutung bei den untersuchten Vermögensverwaltern gewinnt die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in deren Anlagephilosophie und Investmentprozessen. Die bevorstehenden regulatorischen Änderungen und eine verstärkte Sensibilität für das Thema in der Gesellschaft beschleunigen diesen Prozess. Die Anbieter legen neue Produkte auf oder stellen bestehende Produkte um. Die Quote an nachhaltigen Produktlösungen wird sich weiter erhöhen, ebenso wie - mit zunehmender Verfügbarkeit - der Anteil nachhaltiger Zielfonds in noch nicht umgestellten Dachfonds. Weitere strategische Änderungen in der Asset Allokation oder Anpassungen in der Gebührenstruktur aufgrund des Niedrigzinsumfeldes sind derzeit nicht geplant oder bekannt.

- **Anlageziele sind entscheidend für die Produktwahl**

Für den Anleger stellt sich bei der Produktauswahl die Qual der Wahl. Entscheidend sind die individuellen Anlageziele, z.B. die Begrenzung von Verlusten oder die Ausnutzung von Marktchancen. Gerade in der Aufklärung und Vermittlung ertragreicher Perspektiven einer langfristigen Wertpapieranlage liegen Chancen in der Kundenberatung und damit der erfolgreichen Vermittlung geeigneter Vermögensverwaltungsstrategien. Angesichts des begrenzten Potentials im festverzinslichen Bereich bei einer gleichzeitig hohen Kostenbelastung empfehlen sich eher ausgewogene bis aktienorientierte Strategien für die langfristige Vermögensanlage.

© FondsConsult Research GmbH 2020

---

## Disclaimer

Die in den Analysen enthaltenen Meinungen sind allein diejenigen der FondsConsult Research GmbH („FondsConsult“) und enthalten keine marktbezogenen Prognosen. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

FondsConsult hat den Inhalt der Analysen auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig gelten, diese aber nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. FondsConsult übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage des offiziellen Verkaufsprospektes erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analysen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf eines Investmentfonds dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Die Finanzanalysen von FondsConsult unterliegen dem Urheberrecht. Ohne die Zustimmung von FondsConsult darf keine der in den Analysen enthaltenen Meinungen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Zitate aus den Analysen sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch FondsConsult.

Weitere Analyseinformationen sind der Seite [www.fondsconsult.de](http://www.fondsconsult.de) zu entnehmen.