

WSH-Strategieempfehlung

Wenn der Vermögensverwalter den Jahresschlussbericht vorlegt

Marc Overwien

Neues Jahr – neues Glück. Den Autor bewegt die Frage, ob es an der Zeit sein könnte, bei der Vermögensverwaltung für einen Tapetenwechsel zu sorgen. (Red.)

Schon wieder ist ein Jahr vorüber und die Jahresbeurteilung der Wertpapierdepots steht an. Teilweise werden die Kunden in Jahresgesprächen über das Ergebnis und die Leistung der Vermögensverwaltung informiert, andere bekommen lediglich den Jahresendbericht mit der entscheidenden Zahl, die selten zufrieden stellt, manchmal für Verärgerung sorgt.

Wechsel des Verwalters sorgfältig prüfen

Ob Handeln angesagt ist und der Vermögensverwalter ausgetauscht werden sollte, um der latenten Unzufriedenheit ein Ende zu bereiten, oder trotz eines ungunstigen Gefühls weiter ausharren die bessere Strategie ist, muss wohl überlegt sein.

Da jeder Wechsel eines Vermögensverwalters mit Aufwand und Kosten verbunden ist und der Austausch des Vermögensverwalters keine Garantie für eine Verbesserung der Anlageresultate ist, gilt es, zunächst eine objektive Entscheidungsgrundlage zu schaffen.

Dauer der Vermögensverwaltung

Es gibt leider keinen Vermögensverwaltungsansatz, der in jeder Börsenphase überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt. Der Erfolg kann daher in Einzelfällen schon einmal auf sich warten lassen.

Ein pauschaler Zeithorizont von beispielsweise drei Jahren, der von Verwalterseite gerne als Mindestlaufzeit gefordert wird, kann nur als ausgesprochen grober Rahmen herangezogen werden. Entscheidend ist vielmehr, ob bestimmte Börsenphasen vorhanden wa-



Marc Overwien, Geschäftsführer
WSH Deutsche Vermögenscontrolling
GmbH, Düsseldorf,
Telefon 02 11/51 34 24-44

ren, in denen die Ausrichtung der Vermögensverwaltung ihre Stärke hätte zeigen müssen. Beispielsweise minimiert ein defensiver Ansatz in schwachen Börsenphasen die Verluste, kann aber bei euphorischen Kursbewegungen nicht mithalten. Trendfolgemodelle, value- oder growthorientierte Verwaltungsstile, indexnahe Anlagen, alle haben ihre Stärken und Schwächen.

Vorsicht ist allerdings geboten, wenn aufgrund offensichtlicher Performanzenmängel der Anlagestil einer Vermögensverwaltung geändert wird. Der Kunde nimmt an einem Experiment teil und es besteht die Gefahr des zyklischen Handelns. Solche Kompromisse sollten, wenn überhaupt, nur für wenige Monate getestet werden.

Kriterium Performance

Unabhängigbar für die Bewertung der Verwaltungsleistung ist die erzielte Performance. Die von den Banken und Vermögensverwaltern zur Verfügung gestellten Zahlen können auf höchst unterschiedlichen Berechnungsmethoden basieren und geben teilweise einen verzerrten Eindruck der zugrunde liegenden Leistung. Insbesondere Kapitalveränderungen (Ein-/Auszahlun-

gen) beeinflussen die unterschiedlichen Berechnungen erheblich.

Die Performance allein ist allerdings noch nicht ausreichend, um die Leistung fundiert zu analysieren. Nur im Vergleich zur Marktentwicklung kann ein Ergebnis als über- oder unterdurchschnittlich beurteilt werden. Ein Ergebnis von fünf Prozent zu erzielen ist in Zeiten hoher Zinssätze und steigender Aktienkurse keine Leistung. In den Jahren 2001 und 2002 war es dagegen eine Kunst, solch ein Resultat zu erreichen.

Objektive Basis für die Leistungsbewertung

Eine zeitgewichtete Depotperformance im Vergleich zur Entwicklung einzelner Marktindizes ist eine objektive Basis für die Leistungsbewertung. Die verwendeten Marktindizes müssen in der Zusammensetzung der Strukturvorgabe des Depots entsprechen und sollten Dividendenausschüttungen berücksichtigen. Viele Vermögensverwalter vergleichen die eigene Leistung gerne mit Kursindexreihen ohne Berücksichtigung der Dividendenzahlungen, die auf Jahresfrist um bis zu drei Prozent niedriger ausfallen können.

Risiko-Komponente richtig einschätzen

Gerne wird von Verwaltern eine unterdurchschnittliche Performance mit einem geringeren Risiko entschuldigt, ohne jedoch die entsprechenden Kennziffern zu liefern. Falls das Depot geringere Risiken birgt, müssen in Phasen schwacher Börsenmonate Stärken erkennbar sein, und schwache Börsenmonate gibt es in jedem Jahr.

Mit dem monatlichen Vergleich der Performanceergebnisse zu den Marktentwicklungen entlarvt sich das Risikoargument schnell als fundierte Begründung einer systembedingten Performance-schwäche oder Ausrede für eine schwache Leistung. Falls in den letzten drei Jahren, einer Periode mit höchst unterschiedlichen Börsenentwicklungen, die Ergebnisse des Verwalters in den einzelnen Monaten kontinuierlich hinter der Marktentwicklung zurückgeblieben sind, ist die Zeit reif für einen Tapetenwechsel.

V&S