

TOP-THEMA: ROBO-PERFORMANCES NOCH KAUM VERGLEICHBAR

Mangelnde Transparenz und kurze Historie erschweren Robo-Advisor-Vergleiche

Robo-Advisors sammeln immer mehr Gelder von Privatanlegern ein. Doch wie gut sind sie und wie schneiden sie im Vergleich zur Konkurrenz ab? Das Problem ist die noch fehlende Historie. Aussagefähige Performance-Vergleiche sind daher noch Mangelware. Scalable Capital denkt derzeit über ein Benchmarkkonzept nach.

Von Christiane Lang

Die noch sehr junge digitale Vermögensverwaltung besetzt in Deutschland erst eine kleine Nische. Zwar wächst der Markt deutlich, jedoch von einer sehr geringen Basis aus. Bislang sind vor allem die niedrigen Gebühren für Kunden ein Anreiz, sich einem Robo-Advisor zuzuwenden. Auf Leistungsnachweise in Form eines Performance-Track-Records können sie jedoch noch nicht zurückgreifen.

Zwar ging der erste deutsche Robo-Advisor Yavalu, der inzwischen an FinanceScout 24 verkauft wurde, schon 2010 an den Start. Aber erst ab 2014, als z.B. Vaamo, Easyfolio oder Cashbord starteten, rollte die Welle langsam los, und Scalable Capital, der inzwischen größte deutsche Robo-Advisor, ist erst seit vergangenem Jahr am Markt.

Markttests fokussieren auf andere Kriterien

Wegen der fehlenden Historie haben sich Markttests bislang vor allem auf das Angebot, die Kosten, den Service und die Sicherheit der Robo-Advisor fokussiert. Performance-Vergleiche sind noch Mangelware – und wenn, fehlt es ihnen an Transparenz über Kosten, Risiken und den Umgang mit Steuern.

Der Versuch eines Vergleichs ist z.B. auf Brokervergleich.de zu finden. Dieser startete im Mai 2015 mit sechs digitalen Vermögensverwaltern erstmals einen Echtgeldtest und investierte in jeweils ein Portfolio, das nach



Qualität geht vor
UBS Equity Global High Dividend
Klicken Sie hier, um mehr zu erfahren >



Angaben der Anbieter für die meisten Anleger die beste Anlagelösung sein soll. Dabei handelte es sich um ein Portfolio, in dem Aktien und Anleihen ungefähr gleich gewichtet sind.

Der zweite Testlauf wurde im Mai 2016 mit nun neun Robos gefahren. Als Benchmark wählten die Tester eine Kombination aus 50 % MSCI World und 50 % Barclay Aggregate Bond Index aus. In diesem Test haben von Mai 2016 bis Ende Januar 2017 sämtliche untersuchten Robo-Depots die Benchmark geschlagen. Aber auch hier fehlen Informationen über die Berücksichtigung von Kosten oder Risikogewichtung.

Qualität des Risikomanagements ausschlaggebend

Den Nutzen solcher Vergleiche für die Kunden stellt Mitgründer und Co-CEO von Scalable Capital Florian Prucker nicht nur wegen der mangelnden Transparenz, sondern auch angesichts der so kurzen Historie in Frage. Solange nur kurzfristige Betrachtungsräume zur Verfügung stünden, besonders wenn in dieser Zeit die Marktentwicklung so positiv wie 2016 war, sei es unmöglich, die Spreu vom Weizen zu trennen. „Dies zeigt sich erst, wenn die Märkte auch einmal nach unten gehen und die Qualität des Risikomanagements des digitalen Vermögensverwalters sichtbar wird. Die Kunden sollten daher den Fokus weniger auf reine Performancevergleiche als vielmehr auf die Konzepte legen.“

Dennoch solle und müsse man sich dem Drittvergleich stellen, betont Prucker. So prüft Scalable derzeit verschiedene Benchmark-Konzepte wie das der Frankfurter Analysegesellschaft Firstfive oder Trustee Managed Portfolio Indices in Großbritannien, wo die Münchner auch aktiv sind. „Wir fragen uns jedoch, ob wir das Thema schon jetzt mit unserem kurzen Track Record angehen wollen, wohl wissend, dass kurzfristige Betrachtungszeiträume extrem abhängig von der Wetterlage sind“.

Nur diskretionäre Vermögensverwaltung

Allumfassend können solche Benchmarkkonzepte selbstredend auch nicht sein. Firstfive z.B. fokussiert allein auf die diskretionäre Vermögensverwaltung. Hier werde also bereits der bessere Teil der privaten Kapitalanlagemöglichkeiten miteinander verglichen, wo zum Beispiel die Annahme von Kickbacks ausgeschlossen sei und die Kostenbelastung deutlich unter der des Gesamtmarktes liege, so Prucker. „Besser wäre es, Vergleiche nicht nur auf Basis der Vermögensverwalter anzustellen, sondern die von den Depotbanken ermittelte anonymisierte Performance der Depots heranzuziehen.“

Die 2015 gegründete Berliner Liquid, die mit HQ Trust, dem Multi Family Office der Familie Harald Quandt, kooperiert, hat vor wenigen Tagen ihre allererste Performance-Bilanz veröffentlicht und sich zugleich als erster Robo-Advisor bzw. digitaler Vermögensverwalter indirekt einem Drittvergleich ausgesetzt.

Liquid hat die Wertentwicklung ihrer Depots nicht nur mit Marktindizes wie dem MSCI World und dem Dax verglichen, sondern hat sie zusätzlich zu den Firstfive-Wealth-Management-Indizes in Relation gesetzt. Diese Indizes spiegeln den Durchschnitt der Leistungen nach Abzug von Kosten professioneller Vermögensverwaltungen in Deutschland, gliedert nach verschiedenen Risikoprofilen, wider.

Unterschiedliche Volatilitäten

Demnach weisen die vier Risikoklassen der Liquid-Global-Strategie 2016 Renditen zwischen 5,3 % und 10,4 % aus und haben damit die entsprechenden Firstfive-Wealth-Management-Indizes, und somit den Durchschnitt der untersuchten deutschen Vermögensverwalter, mit Abstand geschlagen. Die Firstfive-Indizes für die verschiedenen Risikoklassen lagen für das abgelaufene Jahr in einer Bandbreite von 2,5 % bis 4,0 %.

Aber auch dieser Vergleich hat einen Haken. So weist Firstfive-Vorstand Jürgen Lampe darauf hin, die Liquid-Ergebnisse seien mit einem deutlich höheren Risiko erzielt worden als sie die Durchschnittsportfolios von Firstfive aufweisen: Die Volatilität der vier verschiedenen Firstfive-Portfolios beträgt je nach Risikoklasse zwischen 3,17% und 10,60%, die der Liquid-Strategien zwischen 4,30% und 12,12%.

Firstfive fordert BaFin-Lizenz

Um sich wirklich mit den von Firstfive analysierten Vermögensverwaltern vergleichen zu können, müsste Liquid eigene Daten an die Analysefirma weitergeben. Das macht allerdings bisher noch kein Robo-Advisor. Denn, betont Firstfive-Vorstand Lampe, man stütze sich nicht auf die von den Vermögensverwaltern ermittelten Renditen, sondern lasse sich jede einzelne Transaktion inklusive der Kostenbuchungen für eine Eigenberechnung übermitteln. „Nur so ist eine einheitliche Bewertungsgrundlage möglich.“

„Wir sind aber inzwischen auch in Gesprächen mit digitalen Vermögensverwaltern“, erläutert Lampe. „Die meisten haben jedoch noch eine zu geringe Historie. Voraussetzung für die Einbeziehung eines Robo-Advisors in unsere Rankings ist zudem die BaFin-Lizenz für Finanzportfolioverwaltung. Denn nur dann sind die Gesellschaften für die Performance der Depots verantwortlich und müssen am Ende auch agieren.“

Damit beschränkt sich der Kreis der bei Firstfive rankingfähigen digitalen Vermögensverwalter auf einen kleinen Kreis. Die meisten Robo-Advisor bieten lediglich die reine automatisierte Vermittlung von standardisierten ETF-Depots an. Um die Anlegergelder auch verwalten zu können, ist eine Lizenz für die Finanzportfolioverwaltung der BaFin notwendig. Der Aufsichtsbehörde zufolge verfügen derzeit Scalable Capital, Liquid, Vaamo, Whitebox, Minveo, die Tochter des Münchener Vermögensverwalters Contentus, und Quirion als Marke der Quirin Bank über diese Genehmigung.

BHF Trust führt Firstfive-Ranking über Fünfjahreszeitraum an

Die Frankfurter Analysefirma Firstfive hat in der vergangenen Woche zum dritten Mal die besten Vermögensverwaltungen in drei Auswertungszeiträumen – 12, 36 und 60 Monate – ausgezeichnet. Die Gesellschaften mussten in unterschiedlichen Risikoklassen sehr gute Leistungen zeigen, um einen Spitzenplatz zu erreichen, betont FirstFive.

Die Auswertungen werden auf Basis aller Depots vorgenommen. Firstfive kann hier auf die Daten von 180 Depots zurückgreifen und grenzt sich damit eigenen Angaben zufolge von Performanceprojekten und Depotcontests anderer Institutionen ab.

Für den Einjahreszeitraum führt 2016 die Wiener Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft vor der Frankfurter Capitell AG und der Luxemburger Rhein Asset Management das Ranking an.

Raiffeisen führt auch in der Dreijahresauswertung. BHF Trust belegt Platz zwei, Flossbach von Storch liegt auf Platz drei. Im Vorjahr hatte BHF Trust hier die Führung inne.

Dagegen hat BHF Trust nun in der Fünfjahresbetrachtung Flossbach von Storch vom Thron gestoßen und auf Platz zwei verwiesen. An dritter Stelle liegt Capitell.

Firstfive führt auf Basis der Sharpe-Ratio, der risiko-adjustierten Performance, die Ergebnisse aus drei Risikoklassen über eine Punktwertung zusammen. Die beste Sharpe-Ratio erhält 33,33 Punkte und ist Maßstab für die nachfolgenden Plätze. Diese erhalten Punkte entsprechend der prozentualen Erreichung des Top-Ergebnisses. Sieger ist die Bank bzw. Vermögensverwaltung mit der höchsten Gesamtpunktzahl, maximal sind 100 erreichbar. Damit werde nicht nur die Platzziffer, sondern die Qualität der Einzelergebnisse gewichtet, erläutert Firstfive. Der Sieger müsse damit herausragende Leistungen in drei unterschiedlichen Anlagestrategien zeigen.

Von Fonds & Finanzen