

# Mehr Transparenz für Depots Schweizer Vermögensverwalter

Vergleich der Leistung wird möglich – Risikoverständnis der Portfoliomanager kann sich deutlich unterscheiden – Award ausgeschrieben

**RAOUL HINDER**

Wer über ein Vermögen verfügt, kann das in der Schweiz 325 Banken oder mehr als 1000 Vermögensverwaltern anvertrauen. Er hat die Qual der Wahl, die durch die Intransparenz des Marktes noch erschwert wird. Vor dem Hintergrund der Steuer-sünder-CDs, des Doppelbesteuerungsabkommens mit Deutschland sowie der Altersstruktur der Depotinhaber steht das Vermögensverwaltungsgeschäft mit ausländischen Kunden vor einem Wandel.

Auch wenn steuerliche Beweggründe ihren Stellenwert weitgehend verloren haben, werden im Besonderen grössere Vermögen weiterhin die Vorzüge des Schweizer Bankensystems und des Frankens suchen. Künftig werden jedoch Leistungsnachweise und die Preisgestaltung ein hohes Gewicht für die Auswahl des Portfoliomanagers erhalten.

## Konservativ ist relativ

Gern wird von den Anbietern entsprechender Dienstleistungen angeführt, die Global Investment Performance Standards (GIPS) schüfen Transparenz. Unberücksichtigt bleibt dabei jedoch, dass sich die GIPS nur im institutionellen Geschäft etabliert haben. Im Bereich der diskretionären Vermögensverwaltung sind sie

zumindest vonseiten der Kunden weitgehend unbekannt. Zudem fehlt für die nach einem einheitlichen Standard berechneten Performanceergebnisse ein aussagekräftiger Vergleichsmaßstab, da das tatsächlich eingegangene Risiko nur ungenügend einbezogen wird.

Auch ohne aktives Management erhält der Investor für risikolose Anlagen, z.B. Fest- und Termingelder, eine Verzinsung. Der Mehrwert der Vermögensverwaltung

liegt daher in der Erzeugung einer darüber liegenden Rendite, die durch den Einsatz von (risikoreicheren) Anlagen wie Aktien angestrebt wird. Die Unterschiede in der Qualität und dem Risiko eines Portfolios zeigen sich in der Auswahl einzelner Anlageinstrumente, die bereits in der konservativen Investitionsklasse Obligationen sehr gross sein können. Der Vergleich einer Schweizer Bundesobligation mit Obligationen aus europäischen Periphe-

rie- oder Schwellenländern verdeutlicht dies und spiegelt sich in der Verzinsung.

Die Ausgestaltung eines dynamischen Mandats z. B. wird von den Vermögensverwaltern sehr unterschiedlich gehandhabt. Neben der Schwankungsbreite (Volatilität) von etwa 15 bis 35% spielt das Risikoverständnis des Portfoliomanagers ebenfalls eine wichtige Rolle (vgl. Grafik).

## Real statt virtuell

Eine Wertentwicklung von 6% pro Jahr ist mit einem Risiko von 2 bis 4% erreichbar. Wird die Leistung eines Vermögensverwalters beurteilt, stellt sich somit die Frage, das Wievielfache des Risikoeinsatzes verdient wurde. Das kann durch die Risikokennzahl Sharpe Ratio dargestellt werden, den Quotienten der durchschnittlichen Überrendite und des gesamten (historischen) Risikos eines Depots. Damit lassen sich unterschiedlich strukturierte Portfolios in eine eindeutige Rangfolge bringen. Die Risikoadjustierung des Portfolioertrags stellt einen aussagekräftigen Performancevergleich sicher.

In Deutschland hat sich Firstfive als Controlling- und Rankinginstitut für die individuelle Vermögensverwaltung etabliert, das auf Basis einer einheitlichen Auswertungsgrundlage eine risikoadjustierte Performance ermittelt und damit

einen objektiven Leistungsvergleich ermöglicht. Daneben werden dem Portfoliomanager weitere Risiko- und Finanzkennziffern als Standortbestimmung im direkten Wettbewerbsvergleich professioneller Anbieter geliefert.

Diese Auswertungen sind ab 2011 auch in der Schweiz möglich. In Zusammenarbeit mit dem Zürcher Beratungsunternehmen Portfolio Consulting hat Firstfive soeben einen Award für hiesige Banken und unabhängige Vermögensverwalter ausgeschrieben. Im Gegensatz zu Börsenspielen verschiedener Initiatoren sind nur reale und keine virtuellen Depots zugelassen. Die Daten werden von den Depotbanken in anonymisierter Form geliefert, ausgezeichnet werden vier Risikoklassen. Die Ergebnisse bieten dem interessierten Privatkunden eine gute Orientierungsmöglichkeit für die klassischen Anlagestrategien konservativ bis dynamisch.

Die Herausgabe eines Jahrbuchs ist ebenfalls vorgesehen. Es wird zusätzlich Angaben zur Organisation sowie eine Eigendarstellung der am Vergleich teilnehmenden Institute enthalten. Ein Meilenstein für mehr Transparenz im Markt der Schweizer Vermögensverwalter.

*Raoul Hinder ist Gründungspartner Portfolio Consulting/Firstfive in Zürich.*

## Grosse Unterschiede

