

# Vermögensverwalter – Studie

2019

16. Analyse der großen  
deutschen standardisierten  
Vermögensverwaltungen

## Analyse der großen deutschen standardisierten Vermögensverwaltungen

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

Telefon: + 49 (89) 24 41 802 30

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

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

Autoren: Dipl.-Kfm. Rüdiger Sälzle  
Dipl.-BW (FH) Michael Wimmer, CFA, CAIA

Datum: November 2019

Stichtag: 30. September 2019

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

Obwohl diese Analyse mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann die FondsConsult Research AG 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 AG 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 AG 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 AG 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 Verbundsektor 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 vier Risikoklassen
- Abschließende Gesamtbewertung mit Stärken- / Schwächenprofil

### Ergebnisse

- Das **Gesamtvolumen** der standardisierten Vermögensverwaltung hat im Jahresvergleich trotz positiver Performanceeffekte **um ca. 3% auf 78,6 Mrd. EUR** abgenommen.
- Die **Union Investment** verzeichnete eine **Steigerung der Bestände um 2,5%**. Damit baut sie ihre **Marktführerschaft** – gemessen am verwalteten Vermögen – um 2 Prozentpunkte **auf über 36%** aus.
- Die **Commerzbank** konnte ihr verwaltetes Volumen geringfügig steigern und damit auch ihren **Marktanteil auf über 30% vergrößern**.
- Gegenüber dem Vorjahr musste die **DekaBank** aufgrund größerer Volumenverluste eine **signifikante Verringerung ihres relativen Marktanteils** hinnehmen.
- Die **Deutsche Bank** hatte in allen Strategien starke Abflüsse zu verzeichnen. Damit **sinkt auch hier der relative Marktanteil deutlich**.
- Die **HypoVereinsbank** verzeichnete bei ihrer Strategie Private Banking Vermögensportfolio performancebedingt einen Volumenzuwachs. Dem stehen jedoch sehr hohe Abflüsse beim Vermögensdepot privat gegenüber. Folglich musste man einen **Rückgang des relativen Marktanteils** hinnehmen.
- Die **Gebühren bleiben auf unvermindert hohem Niveau**.
- Die **Performance der Markt-Benchmarks** konnte über den Ein-Jahreszeitraum **von keinem Anbieter übertroffen** werden. Auch über drei und fünf Jahre **liegen die Strategien fast ausnahmslos hinter ihrer jeweiligen Benchmark**.
- **Den Gesamtsieg erreicht die Commerzbank mit ihrer Produktreihe „Vermögensmanagement“ und überzeugt dabei weiterhin beim Risiko-Rendite Profil. Dahinter folgen auf einem gemeinsamen 2. Platz die Union Investment mit ihrem Konzept „UniStrategie“ und die HypoVereinsbank mit dem „PB Vermögensportfolio“.**

## II. Executive Summary

Diese Studie untersucht in ihrer 16. Auflage die Produkte und Leistungen der großen Institutsgruppen in der standardisierten Vermögensverwaltung. Das betreute Volumen hat trotz positiver Performanceeffekte gegenüber dem Vorjahr um ca. 3% auf 78,6 Mrd. EUR abgenommen. Dabei repräsentieren die drei Anbieter Union Investment, Commerzbank und DekaBank 86,6% des Segments und konnten somit ihren relativen Marktanteil weiter steigern. Innerhalb der Anbieter und Produkte ergaben sich wiederholt deutlich abweichende Entwicklungen.

Der Union Investment gelang es, aufgrund von Performancezuwächsen und relativ zur Konkurrenz geringeren Nettomittelabflüssen, ihre Marktführerschaft – gemessen am Marktanteil – weiter auszubauen. Das verwaltete Vermögen konnte um 2,5% gesteigert werden, was ihren relativen Marktanteil um 2 Prozentpunkte auf über 36% ansteigen ließ.

Die laufenden Kosten bewegen sich je nach Risikoklasse weiterhin in einer großen Bandbreite zwischen 0,35% p.a. 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 damit auf unvermindert hohem Niveau. Gerade im Niedrigzinsumfeld wirft dies die Frage auf, wie nach Kosten im konservativen Segment noch ein positives Ergebnis für den Anleger erwirtschaftet werden kann.

Die erzielten Ergebnisse werden in dieser Studie zunächst insgesamt vier 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 1,7 die Commerzbank mit der Produktreihe „Vermögensmanagement“. Auf einem gemeinsamen zweiten Platz folgen mit einer Gesamtbewertung von 2,0 die Union Investment mit ihrem Konzept „UniStrategie“ und die HypoVereinsbank mit dem „PB Vermögensportfolio“.

Die Benchmarks (Kombinationen aus FTSE EMU Government Bond Index und MSCI World) stellten die Anbieter erneut vor eine große Herausforderung. In den vergangenen 12 Monaten war es ihnen nicht möglich, einen Mehrwert zu generieren. Auch über die vergangenen drei und fünf Jahre waren die Indizes fast ausnahmslos besser. Die gute Entwicklung bei US-Aktien (hohe Gewichtung im MSCI World) und die Aufwertung des US-Dollar unterstützte die Entwicklung des Aktienindex, während die Anbieter wegen des 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.

**Inhaltsverzeichnis**

I.	Überblick	
II.	Executive Summary	
1.	Zielsetzung und Auswahlkriterien dieser Untersuchung .....	7
2.	Die Anbieter .....	7
2.1.	Commerzbank .....	7
2.1.1.	Produktbeschreibung VermögensManagement .....	8
2.1.2.	Konditionen und Leistungen VermögensManagement.....	10
2.2.	DekaBank .....	11
2.2.1.	Produktbeschreibung Sparkassen-DynamikDepot .....	11
2.2.2.	Konditionen und Leistungen Sparkassen-DynamikDepot .....	13
2.2.3.	Produktbeschreibung Deka-Vermögenskonzept.....	14
2.2.4.	Konditionen und Leistungen Deka-Vermögenskonzept .....	15
2.2.5.	Produktbeschreibung Deka Basisanlage .....	16
2.2.6.	Konditionen und Leistungen Deka Basisanlage.....	17
2.3.	Deutsche Bank .....	18
2.3.1.	Produktbeschreibung DB Best Allocation und DWS Multi Asset Income Kontrolliert .	18
2.3.2.	Konditionen und Leistungen DB Best Allocation und DWS Multi Asset Income Kontrolliert.....	19
2.3.3.	Produktbeschreibung DB PrivatMandat Comfort .....	19
2.3.4.	Konditionen und Leistungen DB PrivatMandat Comfort.....	20
2.3.5.	Produktbeschreibung PWM Vermögensfondsmandat – DWS.....	20
2.3.6.	Konditionen und Leistungen PWM Vermögensfondsmandat – DWS .....	21
2.4.	HypoVereinsbank .....	22
2.4.1.	Produktbeschreibung HVB Vermögensdepot privat .....	22
2.4.2.	Konditionen und Leistungen HVB Vermögensdepot privat.....	23
2.4.3.	Produktbeschreibung HVB PrivateBanking Vermögensportfolio .....	23
2.4.4.	Konditionen und Leistungen HVB PrivateBanking Vermögensportfolio .....	24
2.5.	Union Investment .....	25
2.5.1.	Produktbeschreibung PrivatFonds.....	25
2.5.2.	Konditionen und Leistungen PrivatFonds .....	27
2.5.3.	Produktbeschreibung UniStrategie.....	27
2.5.4.	Konditionen und Leistungen UniStrategie .....	28
2.6.	Zusammenfassende Beurteilung .....	29
3.	Quantitative Analyse .....	32
3.1.	Vorgehensweise.....	32
3.2.	Definition der Kennzahlen .....	33
3.2.1.	Maximaler Verlust .....	33
3.2.2.	Volatilität .....	33
3.2.3.	Normalisiertes Jensen Alpha .....	34
3.2.4.	Sharpe Ratio .....	34
3.3.	Konservative Anlagestrategie .....	35
3.3.1.	Wertentwicklung Konservative Anlagestrategie kumuliert.....	35
3.3.2.	Risikokennzahlen .....	37
3.4.	Ausgewogene Anlagestrategie .....	38
3.4.1.	Wertentwicklung Ausgewogene Anlagestrategie kumuliert.....	39
3.4.2.	Risikokennzahlen .....	40
3.5.	Dynamische Anlagestrategie.....	42
3.5.1.	Wertentwicklung Dynamische Anlagestrategie kumuliert .....	42
3.5.2.	Risikokennzahlen .....	44
3.6.	Offensive Anlagestrategie .....	45
3.6.1.	Wertentwicklung Offensive Anlagestrategie kumuliert.....	45
3.6.2.	Risikokennzahlen .....	47
3.7.	Zusammenfassende Beurteilung der quantitativen Ergebnisse .....	48
3.7.1.	Gesamtbewertung.....	48
3.7.2.	Fazit.....	50