

# Mensch oder Maschine: Warum nicht das Beste aus beiden Welten?

*Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG*

*Mensch oder Maschine? Diese Frage stellt sich in der Vermögensverwaltung immer drängender. Zunehmend versprechen Robo-Advisors, durch ausgeklügelte Algorithmen die gleiche Leistung wie erfahrene Asset Manager aus Fleisch und Blut zu erbringen, das aber für weniger Geld. Doch bislang scheitert die vollmundige Ankündigung an der Realität. Klug investieren geht für uns anders.*

Die „Welt am Sonntag“ hat jüngst untersuchen lassen, wie ausgewogene Depots traditioneller Fondsgesellschaften im Vergleich zu ausgesuchten Robo-Advisors abgeschnitten haben - und zwar während des Kurseinbruchs vom 24. Januar bis zum 9. Februar dieses Jahres. In dieser Zeit tauchte der DAX von 13.500 auf rund 12.000 Zähler ab und büßte somit rund elf Prozent ein. Ein ausgewogenes Depot aus Indexfonds (ETFs) mit 50 Prozent weltweit gestreuten Aktien und 50 Prozent ebensolcher Anleihen verlor in jenen drei Wochen knapp fünf Prozent und fing den herben Aktienverlust gut auf.

Das können die Robo-Advisors nicht unbedingt von sich sagen: Gleich drei Anbieter verloren deutlich mehr als das ETF-Depot, der Marktführer Scalable Capital büßte sogar über acht Prozent ein, während traditionelle Häuser von Union Investment bis DWS drei bis viereinhalb Prozent abgaben – auch wenn man bei Scalable & Co. darauf verweist, dass man sich nicht an solchen kurzen Fristen orientiere. Dummerweise liegen die Roboterstrategien des Unternehmens auch seit dem 1. Januar 2017 relativ weit hinten, wie die WamS vermerkt.

Ist also der Mensch der Maschine überlegen? Das wäre ein vorschnelles Urteil, wie wir finden. Doch ein paar Dinge lassen sich durchaus sagen:

**Erstens:** Ein starres Portfolio ohne die Möglichkeit von Eingriffen bzw. ohne eine vernünftige Ausstiegs-Strategie wird nicht dadurch besser, dass es von Computern statt von Menschen geführt wird. Dies ist das Dilemma aller Buy-and-Hold-Portfolios, egal mit welcher Aktienquote: Sie sind stets investiert und fahren mit den wiederkehrenden Börsenzyklen daher komplett nach oben, aber auch nach unten – obwohl die Wissenschaft und der gesunde Menschenverstand zeigen, dass es sowohl das Kapital wie auch die Nerven schont, wenn man die Talfahrt durch frühzeitige Ausstiege verkürzt und erst bei neuen Aufwärtstrends einsteigt. Viele Modelle der Robo-Advisors sind jedoch starr, um die Kosten für die Anbieter zu reduzieren und die Marge hoch zu halten.

**Zweitens:** Dass die traditionell arbeitenden Geldmanager im obigen Beispiel die Roboter geschlagen haben, dürfte sie freuen, ist aber keine Garantie, dass solche diskretionären Entscheidungen immer aufgehen. Im Gegenteil, eine Fehleinschätzung der künftigen Entwicklung kann ordentlich ins Geld gehen. Es ist unseres Erachtens daher wenig sinnvoll, sich bei der Geldanlage nur auf das menschliche Urteil zu verlassen. Vielmehr braucht es Strategien, die aus guten Gründen in der Vergangenheit ihre langfristige Überlegenheit bewiesen haben. Vermögensverwalter, die in einem solchen Kontext Justierungen vornehmen und etwa bei einem vermuteten Tief in kleinerem Maß Aktien zukaufen, haben gute Chancen, für ihre Kunden einen Mehrwert zu erwirtschaften. Liegen sie daneben, hält die Strategie den Schaden in Grenzen.

Drittens: Den Vergleich mit den geringen Verlusten bei Union & Deka müssen unsere robusten Multi-Asset-Portfolios übrigens nicht scheuen. Die mit einem ausgewogenen Depot vergleichbaren ARS-Strategien („Ausgewogen, Rentabel, Sicher“) haben in der jüngsten kritischen Phase zwischen zweieinhalb und knapp vier Prozent abgegeben. Selbst wer dies mit unserer Trendfolge-Strategie für den Weltaktienmarkt kombiniert und daher in dieser Phase 75 Prozent Aktien hielt, verlor zeitweilig nicht mehr als rund sechs Prozent.

Unser Fazit: Die Fragestellung „Ist der Mensch oder die Maschine der bessere Anleger?“ führt in die Irre. Wir erwarten bessere Ergebnisse, wenn wir die positiven Aspekte beider Ansätze auf einer soliden und ausreichend getesteten Grundlage verbinden.