

# Robo Advisory: Digitalisierung der Vermögensverwaltung

Die weltweite Digitalisierung lässt in der Finanzbranche neue Dienstleistungen entstehen. Im Retail-Banking haben sich FinTechs bereits mit innovativen Financial Services etabliert. Nun machen sie den Geldhäusern auch im Wealth Management Konkurrenz. Mittels Robo Advisory – automatisiertem Portfoliomanagement auf digitalen Plattformen – erschließen sie in der Vermögensverwaltung neue Zielgruppen.

Wer wohlhabend ist und sein Geld gewinnbringend anlegen will, vereinbart in der Regel einen Termin mit seinem privaten Vermögensberater. In einem persönlichen Gespräch wird ausführlich die aktuelle Lebenssituation besprochen, die Risikoneigung und Anlageabsicht geklärt und anschließend gemeinsam eine individuelle Anlagestrategie entwickelt. Bislang war dieser Service wohlhabenden Investoren vorbehalten, die ein Vermögen von mindestens 500.000 € oder 1 Mio. € bereitstellen.

Doch mit der Verbreitung des Internets sind neue Kundenbedürfnisse und auch digitale Dienstleistungen entstanden, die im Wealth Management neue Zielgruppen erschließen. Schon seit längerem können sich zum Beispiel private Anleger bei Direktbanken oder Fondsshops über Anlageprodukte informieren, diese erwerben und selbstständig im Online-Depot verwalten.

Relativ neu ist dagegen das sogenannte Social Trading<sup>1</sup>, bei dem Geldanleger ihre Vorgehensweise über eine Online-Plattform mit anderen Privatanlegern vergleichen und bessere Anlagestrategien mit wenigen Klicks auf ihr Depot übertragen.

Darüber hinaus ist ein weiterer Trend, der immer mehr Kunden anzieht, zu beobachten: Robo Advisory – automatisierte Vermögensverwaltung. Auf digitalen Plattformen bieten Robo Advisors auch weniger vermögenden Kunden die Möglichkeit, ihr Kapital in speziellen Wealth-Management-Angeboten anzulegen. Die Verwaltung und Steuerung der Finanzanlagen wird automatisiert vorgenommen.

Die Vorteile für den Nutzer liegen in der Kosten- und Zeitersparnis. Statt eines langen Beratungsgesprächs mit dem Vermögensberater können sie online innerhalb von 10 Minuten eigenständig ein Chancen-Risiko-Profil erstellen und anschließend das ange-

legte Geld vollautomatisiert verwalten lassen. Mithilfe automatisierter Prozesse gelingt es den Robo-Advisory-Anbietern, diese sonst kostspieligen Dienstleistungen einer breiten Kundengruppe günstig zugänglich zu machen.

## Rebalancing

Als Vorlage für Vermögensverwaltungs- und Beratungsportfolios erstellen Banken Referenzportfolios in einem strukturierten Investmentprozess.

Im Rebalancing wird diese Vorlage dann, möglichst automatisiert, auf die Kundenportfolios angewendet und die notwendigen Transaktionen ausgelöst bzw. empfohlen.

## Was der Markt bietet

Um das Marktpotenzial der Robo Advisors abschätzen zu können, gilt es zu verstehen, wie diese Art der Vermögensverwaltung funktioniert.

Als Beispiel bietet sich das Geschäftsmodell von Vaamo<sup>2</sup> an, einem deutschen Anbieter für automatisiertes Portfoliomanagement. Um herauszufinden, welcher Anlegertyp ein Portfolio auf der Online-Plattform eröffnen möchte, greift das Frankfurter Start-up zunächst auf einen standardisierten Prozess zur Bestimmung des Kundenprofils zurück. Anhand eines Fragenkatalogs werden Lebenssituation, Risikoneigung sowie Sparziel und Anlagezeitraum des Kunden abgefragt. Auf Basis der Antworten wird dem Kunden eines von drei Portfolios zugeteilt.

Die Portfolios bestehen jeweils aus fünf passiv gemanagten Fonds. Diese investieren zum einen in Aktien verschiedener Risikoklassen

und zum anderen in lang- und kurzfristige Anleihen. Ziel ist es, stets die ursprüngliche Portfolioaufteilung zu halten. Vaamo bietet aus diesem Grund zwei Arten des Rebalancings an: das „Mini-Rebalancing“, welches für eine adäquate Verteilung der monatlichen Spareinzahlungen sorgt sowie ein marktabhängiges Wiederherstellungsverfahren als zweite Variante. Vaamo stellt im Zuge dessen alle Portfolios auf ihre ursprüngliche Allokation zurück. Die Verwaltung der Depots wird von der Fil Fondsbank übernommen.

Auf einem ähnlichen Geschäftsmodell basiert die Plattform easyfolio<sup>3</sup>, die seit ihrem Markteinstieg 2014 etwas über 20 Mio. € akquiriert hat und seit Mai 2016 zur Privatbank Hauck & Aufhäuser gehört.

Dem Kunden wird nach der Profilerstellung eins von insgesamt drei „easyfolios“ zugewiesen. Die Namen easyfolio 30, 50 und 70 stehen stellvertretend für die jeweilige Aktien-Anleihen-Aufteilung. Risikofreudigen Anlegern wird bspw. das easyfolio 70 zugewiesen, das zu 70 % aus Aktien und zu 30 % aus Anleihen besteht. Jedes easyfolio beinhaltet 15 verschiedene ETFs. Zusätzlich hat der Kunde die Möglichkeit, sein Portfolio mit einer Rentenversicherung (Privat / Riester / Rürup) zu kombinieren.

Als weiteres Feature bietet easyfolio individuelle Spar- und Auszahlpläne an. Alle drei Portfolios werden im Laufe des Anlagezeitraums an die Marktgegebenheiten angepasst. Um die vorher angegebene Allokation aufrechtzuerhalten, werden quartalsweise Rebalancings durchgeführt. Nach diesem Prinzip wollte das Münchener Unternehmen bereits bis Ende 2015 eigentlich bis zu 35 Mio. € einsammeln.<sup>4</sup>

Die Geschäftsmodelle von Vaamo und easyfolio stehen stellvertretend für eine Vielzahl an Robo Advisors, die derzeit auf dem deutschen Markt um die Gunst privater Anleger werben.

<sup>1</sup> Vgl. [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_future\\_of\\_financial\\_services.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf)

<sup>2</sup> Vgl. <https://www.vaamo.de>

<sup>3</sup> Vgl. <https://www.easyfolio.de>

<sup>4</sup> Vgl. Börsenzeitung, 2015

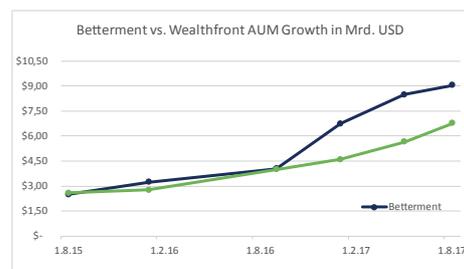
**Exchange Traded Funds**

Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsengehandelte Indexfonds. Im Gegensatz zu herkömmlichen Investmentfonds entfällt beim ETF für den Anleger der Ausgabeaufschlag beim Erwerb eines Fondsanteils. Hingegen werden bei einem ETF Transaktionsgebühren verlangt, die jedoch vergleichsweise niedrig ausfallen. Die Zusammensetzung des Fonds entspricht dem zugrunde liegenden Index. Neben Fonds, die in der Entwicklung genau dem Index folgen, gibt es auch aktiv gemanagte ETFs.<sup>5</sup>

Die Geschäftsmodelle der deutschen Robo-Advisory-Anbieter ähneln sich. Doch ein Blick auf den amerikanischen Markt zeigt, dass das Potenzial digitaler Vermögensverwaltung hierzulande noch längst nicht ausgeschöpft ist.

Das Dienstleistungsspektrum in den USA ist weitaus umfangreicher als das der deutschen Konkurrenz. Die Vorreiter und weltweit führenden FinTechs der Branche, Wealthfront und Betterment, bieten zum Beispiel das automatische Reinvestieren von Dividenden sowie spezielle Steueroptimierungsverfahren an. Um steuerliche Vorteile zu erlangen, wird insbesondere auf die Technik des „Tax-Loss-Harvesting“ zurückgegriffen. Verluste aus schlecht performenden Index-Fonds werden realisiert und dann in ETFs der gleichen Asset-Klasse reinvestiert. Nach amerikanischer Gesetzgebung hat der Kunde das Recht, die realisierten Verluste steuerlich geltend zu machen.<sup>6</sup>

Ebenso interessant ist der Weg, den Personal Capital einschlägt. Der amerikanische Robo Advisor stellt Nutzern eine Plattform zur Verfügung, in die alle bereits bestehenden Konten und Portfolios integriert werden können. Neben zahlreichen kostenlosen Analysetools bietet das Unternehmen auch eine persönliche Beratung für Kunden mit einem Mindestanlagevolumen von 100.000 US-\$ an.



Quelle: TME AG Research, 2017

<sup>5</sup> Vgl. <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Definition/exchange-traded-funds.html>

<sup>6</sup> Vgl. <https://research.wealthfront.com/whitepapers/tax-loss-harvesting/>

Mit ihren umfangreichen Services sind die amerikanischen Robo Advisors auf Wachstumskurs. Betterment sammelte bereits im ersten Marktjahr (2010) mit seiner onlinebasierten Vermögensanlage 10 Mio. US-\$ ein. Mittlerweile liegt das verwaltete Vermögen bei ca. 9 Mrd. US-\$ und die Kundenzahl ist auf 300.000 gestiegen. Ähnlich erfolgreich entwickelt sich Wealthfront als direkter Wettbewerber.

Diese Wachstumswahlen der beiden führenden Marktplayer indizieren, dass auch die Beliebtheit deutscher Robo Advisors weiter zunehmen wird.

Ein wichtiger Faktor für die erfolgreiche Weiterentwicklung dürfte vor allem die Integration von zusätzlichen Dienstleistungen sein, wie sie auch in den USA angeboten werden, zum Beispiel Steueroptimierungsverfahren oder die Einbindung eines persönlichen Beraters. Robo Advisory ist demnach nicht als die Ablösung des Bankberaters (Advisor) zu verstehen, sondern kann ebenso als „Robo + Advisor“ umgesetzt werden, also als Kombination aus klassischer Beratung und algorithmusbasierter Anlageformen – zumal Robo Advisors oftmals keine Anlageberatung, sondern lediglich eine Vermögensverwaltung ausführen.

**Algorithmus**

Ein Lösungsverfahren in Form einer Verfahrensanweisung, die in einer wohldefinierten Abfolge von Schritten zur Problemlösung führt.<sup>7</sup>

Im Kontext bedeutet dies, dass Handlungsvorschriften auf Grundlage von vorher erstellten Anlagestrategien vorgegeben werden. Vaamo erstellt diese Anlagestrategie bspw. in Kooperation mit der Frankfurter Goethe-Universität. Der amerikanische Anbieter Wealthfront orientiert sich anhand der Modernen Portfoliotheorie nach Markowitz.

**Was Robo Advisory leisten kann**

Grundsätzlich stellt sich bei den dargestellten Geschäftsmodellen die Frage nach den Vorteilen und Nachteilen, die sie für den Kunden mit sich bringen. Aufschluss gibt ein Vergleich der wesentlichen Kriterien aus Nutzersicht.

**Gebühren**

Ein wesentliches Kriterium aus Anlegersicht sind die anfallenden Gebühren. Robo Advisors halten mit wenigen Ausnahmen

nur ETFs. Diese passive Anlagestrategie gepaart mit einem vollautomatisierten Portfoliomanagement sorgt für einen sehr geringen Kostenaufwand. Die Kosten liegen zwischen einem Viertel und einem Prozent des Anlagebetrags jährlich. Ausgabeaufschläge und Managementgebühren entfallen.

Dazu kommt die höhere Transparenz. Zum einen kann der Anleger die komplette Vermögensübersicht jederzeit online oder auf seinem Smartphone abrufen. Zum anderen sind die Preise und Kosten für den Kunden auf einen Blick ersichtlich. Dadurch kann er verschiedene Anlageprodukte leichter miteinander vergleichen.

Insgesamt schneiden die Angebote von Robo Advisors preislich günstiger ab als ein konventioneller Dachfonds.<sup>8</sup>

	Gründung	Mindestanlage	Gebühren in %
Wealthfront	2008	500 US-\$	0 – 0,25 <sup>1</sup> p. a.
Betterment	2008	0	0,5 – 0,25 <sup>1</sup> p. a.
Personal Capital	2009	100.000 US-\$	0,89 – 0,49 <sup>1</sup> p. M.
easyfolio	2014	0	0,90 p. a.
Vaamo	2013	0	0,79 – 0,49 <sup>1</sup> p. a. + 0,15 Additional Trading Costs
Scalable Capital	2014	10.000 €	0,75 p. a. auf das tagesdurchschnittliche Vermögen + 0,25 <sup>1</sup> p. a.
Ginmon	2015	1.000 €	0,39 p. a. + 1/10 <sup>4</sup>
fintego	2014	2.500 €	0,95 – 0,45 <sup>1</sup> p. a.
quirion	1998	10.000 €	0,88 – 0,48 <sup>1</sup> p. a.

<sup>1</sup>Die Gebühren fallen mit steigender Anlagesumme. <sup>2</sup>Die Gebühren steigen mit umfangreichem Leistungsangebot.

<sup>3</sup>Drittkosten bereits in den ETF-Kursen enthalten.

<sup>4</sup>Gewinnbeteiligung bei Höchstständen.

**User Experience**

Digitale Vermögensverwaltung richtet sich in erster Linie an private Anleger, die Vorwissen mitbringen und auch mit wenig Kapital die Vorteile eines diversifizierten Anlageportfolios nutzen wollen. Der Einstieg wird ihnen auf Robo-Advisory-Portalen vereinfacht. Ein Katalog aus Fragen führt den Kunden durch den Prozess zur Bestimmung seines Chancen-Risiko-Profiles. Nachdem dieser abgeschlossen ist, wird mittels Grafiken übersichtlich dargestellt, aus welchen Vermögenswerten sich das Portfolio zusammensetzt. Außerdem werden verschiedene Szenarien aufgezeigt, wie sich der durchschnittliche Wert entwickeln kann. Auch detaillierte Informationen zu den Kosten und Anlagestrategien sind für den Nutzer in der Regel sehr leicht zugänglich. Er kann die Performance seines algorithmusgesteuerten Portfolios zudem jederzeit zu Hause oder auf dem mobilen Device kontrollieren.

<sup>8</sup> Analyse TME Institut

### Demokratisierung der Geldanlage

Aufgrund automatisierter Prozesse ist es den neuen Akteuren möglich, spezielle Wealth-Management-Dienstleistungen auch weniger vermögenden Retailkunden anzubieten. Die vollständige Verwaltung der Anlage inklusive Zusatzleistungen, wie z. B. der Steueroptimierung, sind dank geringer Kosten für jedermann zugänglich. Einstiegshürden in Form eines Mindestanlagebetrages, wie im klassischen Wealth Management, gibt es bei den Robo Advisors nur vereinzelt.

### Maschine statt Mensch

Robo Advisory impliziert, dass Anlageentscheidungen ausschließlich auf Basis von Algorithmen getroffen werden. Viele Nutzer sehen darin einen Vorteil, weil menschliche Emotionen das Risiko von Panikhandlungen in sich bergen. Dieses Risiko wird durch vollautomatisierte Prozesse ausgeschlossen. Anlageentscheidungen über Marktanpassungen und zukünftige Investitionen werden aufgrund wissenschaftlicher Portfoliomanagement-Theorien entschieden und nicht anhand persönlicher Erfahrungen. Es ist jedoch anzumerken, dass auch konventionelle Anlagen häufig über Algorithmen gesteuert werden und die Entscheidung eines erfahrenen Fondsmanagers in Zeiten starker Preisschwankungen an den Kapitalmärkten grundsätzlich nicht nachteilig zu bewerten ist.

### Robo Advisors sind keine Advisor

Der Begriff „Robo Advisor“ trägt zunächst, denn die Unternehmen üben im rechtlichen Sinne keine Beratungsleistung aus und äußern dies auch in ihren AGBs. Aber ähnlich wie konventionelle Vermögensverwalter führen die Anbieter digitaler Portfolioverwaltung inzwischen auch Angemessenheits- und Geeignetheitsprüfungen durch, auch wenn sich diese zum Teil auf relativ einfach gehaltene Fragenkataloge beschränken.

Für den Nutzer kann dies ohne ausführliche Beratung jedoch durchaus weitreichende Folgen haben: Erstellt ein Kunde bspw. ein Konto in Zeiten steigender Kurse, so kann er durch die allgemein herrschende Euphorie eher geneigt sein, eine höhere Risikobereitschaft anzugeben, als sie ihm entspricht. Dies gilt auch für den entgegengesetzten Fall: Wenn sich Kunden aufgrund fallender Kurse zu pessimistisch geben, kann ihnen die gewünschte Rendite entgehen.

### Der fehlende „Personal Touch“

Hier lässt sich an den vorherigen Punkt anknüpfen. Ein sehr volatiles Marktumfeld könnte den einen oder anderen Robo Advisor künftig noch vor große Herausforderungen



stellen. Kommt es zu fallenden Kursen, besteht die Möglichkeit, dass in Panik geratene Kunden zunehmend persönliche Beratungen in Anspruch nehmen wollen. Ein erfahrener Berater, der den Kunden in solchen Zeiten beruhigen kann, ist jedoch (bisher oftmals) nicht gegeben.

### Noch junges Verfahren

Seit dem Markteintritt des Branchenprimus Wealthfront im Jahre 2011 wurde die Performance der Portfolios durch stetig steigende Börsenkurse unterstützt. Potenzielle Nutzer eines Robo Advisors sollten sich jedoch bewusst sein, dass die neuen Dienstleistungen noch nicht unter Gegebenheiten wie der Finanzkrise 2008 geprüft sind. Der Erfolgsnachweis unter erschwerten Marktgegebenheiten ist daher bisher begrenzt.

### Kein integriertes Angebot

Im Gegensatz zur klassischen Vermögensberatung sind die Geschäftsmodelle der Robo Advisors zudem selten ganzheitlich ausgerichtet. Statt die gesamte finanzielle Lage eines Kunden zu berücksichtigen, beschränken sich die Anbieter lediglich auf das Vermögen, das auf der jeweiligen Plattform angelegt ist. Eine optimale Allokation aller Vermögenswerte kann somit nicht garantiert werden. Zusätzliche Services, die den Kunden in bestimmten Lebensabschnitten, wie bspw. der Familiengründung, dem Kauf einer Immobilie oder bei einer Erbschaft unterstützen, werden ebenfalls (noch) nicht angeboten.

### Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Robo Advisory nicht als Anlageberatung im klassischen Sinne verstanden werden kann. Wer

das automatisierte Vermögensmanagement in Anspruch nimmt, erhält zwar ein vollständig verwaltetes Portfolio, muss aber bezüglich der Beratung deutliche Abstriche machen. Im Vergleich zum traditionellen Private Banking greifen Fragen zur Profilbestimmung noch nicht tief genug und klären den unerfahrenen Kunden nicht genügend über Anlagerisiken und Renditechancen auf. Wer sich aus fehlerhafter Risikoeinschätzung in turbulenten Zeiten an einen Berater wenden möchte, dem bleibt diese Möglichkeit meist verwehrt.

Auf Grund dessen werden Robo Advisors aktuell den klassischen Bankberater und Vermögensverwalter in absehbarer Zeit nicht substituieren können. Nach Aussagen der Plattformgründer ist dies oftmals jedoch auch nicht beabsichtigt, vielmehr sucht man gezielt nach Lücken zwischen Execution Only und Vermögensverwaltung.

Die Zielgruppe ist somit nicht der vermögende Unternehmer oder reiche Privatier, sondern digital affine Kunden, die bereits über Finanzwissen verfügen und auch ohne großen Kapitaleinsatz einen langfristigen Vermögensaufbau anstreben. Um Wealth-Management-Dienstleistungen in Anspruch zu nehmen, fehlen dieser Klientel überwiegend die Mittel.

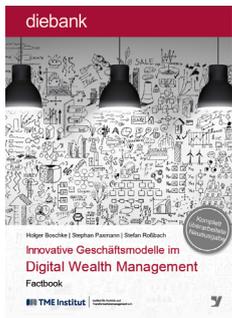
Nichtsdestotrotz profitiert diese Zielgruppe von einer völlig neuen Möglichkeit, ihr Geld anzulegen. Die Prozesse gestalten sich einfach und benutzerfreundlich, die Anforderungen technikversierter Kunden sind erfüllt und zusätzlich werden alle Investmententscheidungen vollständig mittels Algorithmus übernommen. Ist beabsichtigt, Geld kostengünstig und diversifiziert anzulegen, ohne in die Entscheidungen involviert zu sein, ist Robo Advisory eine spannende Alternative zu konventionellen Anlageformen.

# Weitere Publikationen



## Digitalisierung im Private Wealth Management

Schneller, günstiger und häufig kundenorientierter: Immer mehr FinTechs machen den Banken in deren Kerngeschäft Konkurrenz, wobei ein Trend zu immer komplexeren Angeboten zu beobachten ist. Auch die Vermögensberatung ist davon zunehmend betroffen. Welche Entwicklungen bestimmen diesen Bereich und welchen Herausforderungen müssen sich gerade Privatbanken dabei stellen?



## TME Factbook - Innovative Geschäftsmodelle im Digital Wealth Management

Komplett überarbeitete Neuauflage - ab November 2017

Mit immer neuen Angeboten wächst die Zahl der Neugründungen im Digital Wealth Management beständig weiter. Auch in Deutschland gibt es inzwischen eine Vielzahl von Anbietern in den Kategorien Research Tools, Online Brokerage, Social Communities, Robo Advisory und Crowdinvesting, auch wenn viele dieser Angebote nach wie vor für Kunden bestimmt sind, die auf Beratung weitestgehend verzichten können. Persönliche Beratung wird jedoch auch zukünftig ein wichtiger und unverzichtbarer Bestandteil bei dem Thema Vermögensmanagement bleiben. Aber auch sie wird auf absehbare Zeit nicht ohne digitale Unterstützung auskommen, um effizienter, besser und nachhaltiger als bisher zu werden. Mit einem speziellen Fokus auf entsprechende B2B-Lösungen greift die aktualisierte und erweiterte Auflage dieses Factbooks diesen Aspekt mit auf und stellt mehr als 70 Geschäftsmodelle vor, die durch ihren Mehrwert für Kunden, ihren Innovationscharakter oder ihre Bedeutung für den Markt, eine Referenz für die weitere Entwicklung im Digital Wealth Management darstellen.

### TME AG

#### Digital Banking

- Digital Audit & Strategy
- Customer Experience Design
- Digital Transformation u. w.

#### Risk & Regulatory

- Financial & Regulatory Reporting
- Risk & Regulatory Analytics
- Risk Management

#### Transformation Management

- Business Model Transformation
- Change Management
- Innovation Management u. w.

[kontakt@tme.ag](mailto:kontakt@tme.ag) | [www.tme.ag](http://www.tme.ag)

### TME Institut für Vertrieb und Transformationsmanagement e.V.

Hamburger Allee 26-28  
 60486 Frankfurt am Main  
[kontakt@tme-institut.de](mailto:kontakt@tme-institut.de)



APP „TME Institut“

Alle Publikationen der TME sind digital zum Download verfügbar. Erhältlich im App Store von Apple und Google.

### Autoren & Ansprechpartner

**Stefan Roßbach** ist Mitglied im Vorstand des TME Instituts und Managing Director der TME AG. Dort verantwortet er den Bereich Digital Banking.

[rossbach@tme.ag](mailto:rossbach@tme.ag)

**Christian Alef** ist Consulting Manager im Bereich Digital Banking der TME AG mit den Themenschwerpunkten Digital Wealth und Asset Management.

[alef@tme.ag](mailto:alef@tme.ag)