

Online-Geldanlageberatung mit Robo Advice

Vergleich Deutschland - USA

Thomas Bahlinger

Der Robo Advisor-Markt in Deutschland zeigt ein deutliches Aufholpotenzial zum US-Markt, nicht nur im Hinblick auf das Marktvolumen, sondern auch auf das angebotene Leistungsspektrum. Die 15 untersuchten deutschen Anbieter weisen zum Teil erhebliche Unterschiede in den 20 analysierten Kriterien auf, allerdings ohne dass einzelne Anbieter durchgängig über alle Kriterien hinweg ausschließlich gute oder schlechte Bewertungen erhalten. Dies macht eine differenzierte Herangehensweise der Anbieter deutlich, die unterschiedliche Schwerpunkte setzen.

Die Untersuchung betrachtet auch Unterschiede zwischen Deutschland und den USA.

Webanwendungen zur automatisierten Geldanlageplanung für Privatinvestoren – sogenannte Robo Advisor – werden derzeit mit stark steigendem Interesse beobachtet. Robo Advisor lassen sich für Zwecke der Einmalanlage und des regelmäßigen Sparens einsetzen.

Die Aufgabe der Robo Advisor besteht darin, dem Investor auf Basis der aktuellen technischen Möglichkeiten und der Erkenntnisse der Kapitalmarktforschung einen risikoadäquaten Anlagevorschlag „per Mausclick“ zu geben. Der Trend, der in den vergangenen Jahren auch in Deutschland angekommen ist, hat eine Vielzahl von Start-Ups entstehen lassen. Auch innovative Banken bieten Robo Advice an.

Wir haben untersucht, welche Funktionalität Robo Advisor in Deutschland derzeit aufweisen, welche Unterschiede zwischen den Angeboten bestehen und wie groß die Lücke zu den Vorreitern auf dem US-Markt ist. 15 Fintech- und Banken-Robo Advisor wurden hierzu im März und April 2016 einem Benchmarking mit 20 Kriterien unterzogen.

Funktionsweise der Robo Advisor

Die Vorgehensweise der Robo Advisor lässt sich grob in drei Phasen untergliedern:

1. Befragung des Anlegers
2. Anlageempfehlung
3. Umsetzung der Empfehlung

Zunächst wird der Anbieter aufgefordert, Fragen zu seiner Geldanlage zu beantworten. Die Fragen zielen darauf ab, den gewünschten Anlage- oder Sparbetrag, die gebotene Anlagedauer und die Risikobereitschaft des Anlegers herauszufinden. Manche Robo Advisor versuchen auch die Risikotragfähigkeit des Anlegers einzuschätzen.

Der Algorithmus des Robo Advisors ermittelt daraufhin eine Anlageempfehlung, die im Wesentlichen aus einer Verteilung des Anlage- oder Sparbetrags auf unterschiedliche Vermögensklassen besteht.

Unterschiede bei der Umsetzung

Die größten Unterschiede zwischen den untersuchten Robo Advisor ergeben sich bei der Umsetzung der Anlageempfehlung. Grundsätzlich lassen sich die Robo Advisor dabei in drei verschiedene Kategorien einteilen:

1. Dachfonds
2. Vermögensverwaltung
3. Konkrete Einzelproduktvorschläge

Einzelne Anbieter (z. B. easyfolio) gestalten die Umsetzung ihrer Empfehlung als Dachfonds, die auch über die Börse erworben werden können.

Anbieter einer Vermögensverwaltung (z. B. Ginmon) empfehlen als Anlage ihre eigenen Portfoliolösungen. Dazu bieten sie Portfolios für unterschiedliche Risikoneigungen an. Die Portfolios werden als Wertpapierdepots bei Partnerbanken verwahrt und vom Robo Advisor-Anbieter verwaltet.

Bei der dritten Umsetzungskategorie wird dem Anleger nicht die Komplettlösung zum Kauf angeboten. Der Robo Advisor schlägt vielmehr einzelne Finanzprodukte vor, die sich für die Realisierung der zuvor ermittelten Anlagestrategie eignen (z. B. maxblue). Zu den vorgeschlagenen Finanzprodukten gehört je nach Risikoneigung z. B. auch ein Tagesgeldkonto. Die Einzelprodukte erwirbt der Anleger dann über den Robo Advisor oder bei seiner Bank.

Die Portfolios für alle drei Umsetzungsvarianten bestehen aus aktiv verwalteten Investmentfonds oder aus breit gestreuten, kostengünstigen Exchange Traded Funds (ETF). Für die Umsetzungsvarianten Dachfonds und Vermögensverwaltung gilt außerdem, dass eine regelmäßige Anpassung des Portfolios (Rebalancing) auf die ursprüngliche Verteilung vorgenommen wird.

Benchmarking der deutschen Robo Advisor

Um die Unterschiede zwischen den Marktteilnehmern aufzuzeigen und zu analysieren, wie ausgereift die Lösungen bereits sind, haben wir ein Benchmarking unter den in Tabelle 1 aufgelisteten deutschen Wettbewerbern durchgeführt.

1822direkt	Ginmon	Scalabale Capital
comdirect	justETF	SutorBank
Consorsbank	maxblue	Targobank
easyfolio	moneyFilter	vaamo
fintego	quirion	Visualvest

Die Analyse bezog sich auf die Kategorien Fragebogen, Anlageempfehlung und Benutzerfreundlichkeit. Insgesamt wurden dabei 20 Prüfkriterien untersucht. Im Zuge der Analyse ist nicht nur geprüft worden, ob ein Kriterium erfüllt wird oder nicht, sondern auch wie gut die Umsetzung erfolgt ist. Die Anbieter erhalten für jedes Prüfkriterium maximal zehn Punkte, falls die definierten Anforderungen vollständig erfüllt werden. In der Studie ist ein Großteil der deutschen Anbieter erfasst.

Kategorie Fragebogen

In der Kriterienkategorie „*Fragebogen*“ wird unter anderem die Ermittlung des Anlagebetrags und des Sparziels geprüft. Der Schwerpunkt dieser Kategorie liegt darin zu untersuchen, wie gut die Risikoneigung des Anlegers ermittelt wird. Hier bestehen signifikante Unterschiede zwischen den Anbietern. Zum Teil fragen Marktteilnehmer den Anleger ausschließlich direkt nach seiner Risikoneigung, z. B. durch Angabe der eigenen Risikofreude auf einer Skala von eins bis drei. Andere Anbieter nutzen eine Vielzahl von Fragen, die darauf abzielen, die tatsächliche Risikopräferenz des Investors besser ersichtlich zu machen (z. B. „Wie reagieren Sie, wenn Ihr Depot 30 % Verlust macht?“). Durch dieses Verfahren gelingt es ihnen, die Risikoneigung des Investors besser zu bestimmen.

Nur wenige Marktteilnehmer haben in der Kategorie *Fragebogen*, die die Voraussetzung für die anschließende Anlageempfehlung schafft, sehr gut abgeschnitten. Alle überprüften Robo Advisor fragen nach der Risikoneigung des Anlegers, aber nur acht der 15 Anbieter versuchen mit geeigneten Fragen ein umfangreicheres Risikoprofil zu ermitteln. Nur vier Anbieter thematisieren das Sparziel.

Grundsätzlich besteht in dieser Kategorie für die meisten Anbieter noch Verbesserungspotenzial.

Abbildung 1 zeigt den je Prüfkriterium erreichten Durchschnittswert der Erfüllung des in der Untersuchung definierten Anforderungsniveaus für die Kategorie *Fragebogen*.

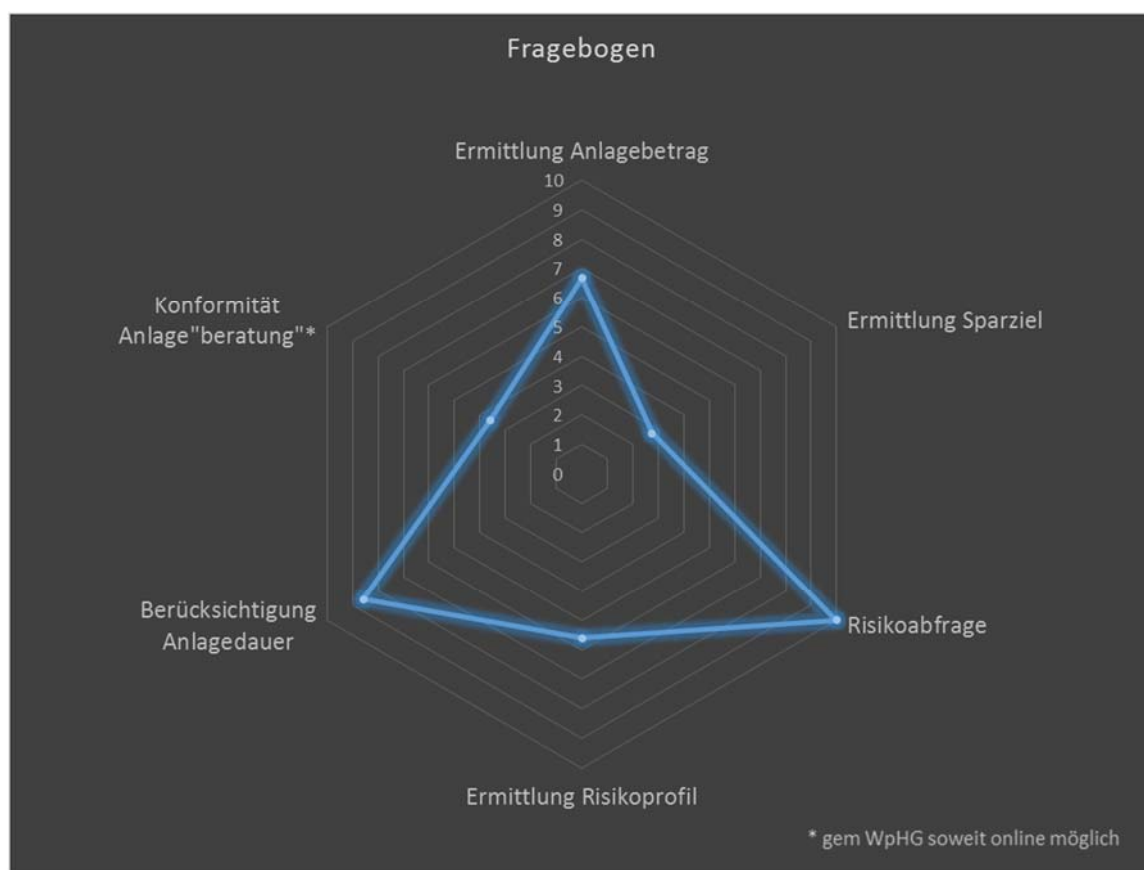


Abbildung1: Durchschnittlich erreichte Punktzahl in der Kategorie *Fragebogen* (0 = min, 10 = max)

Kategorie Anlageempfehlung

Die Anlageempfehlung ist aus Sicht des Nutzers die Kernleistung des Robo Advisors und somit von zentraler Bedeutung. In dieser Kategorie „*Ergebnis*“ werden neben der Aufteilung auf

Vermögensklassen, der Beachtung minimaler Kosten und der Umsetzung einer Renditeprognose auch das Rebalancing sowie weitere Punkte untersucht.

Bezüglich der Aufteilung auf Vermögensklassen ist bei manchen Marktteilnehmern kaum herauszufinden, in welche Klassen das Portfolio investiert ist oder die Klasseneinteilung ist zu grob. Andere Wettbewerber hingegen schlüsseln detailliert auf, in welches Land und welche Größenordnung von Unternehmen etc. sie bzw. die von ihnen vorgeschlagenen Finanzprodukte investieren. Neun der 15 Anbieter schneiden bei diesem Kriterium gut ab.

Auch bei den Renditeprognosen, die dem Verbraucher angezeigt werden, bestehen große Differenzen. Zum Teil verweisen Anbieter ausschließlich darauf, welche Rendite sie erwarten. Andere Marktteilnehmer zeigen auch auf, wie sich dieser Wert errechnet. Außerdem können teilweise verschiedene Szenarien und die Volatilität veranschaulicht werden und es lassen sich Vergleiche mit Alternativanlagen durchführen. Sechs Anbieter gehen nicht oder nicht umfassend auf die Renditeprognose ein. Einzelne Anbieter argumentieren, dass mit Vergangenheitswerten keine Zukunftserwartungen begründet werden dürfen.

Erfreulich ist, dass alle Robo Advisor mit ihren Empfehlungen auf eine relativ breite Risikostreuung achten. Die weitergehende Anforderung, bei vorgeschlagenen Fondslösungen auch auf ein großes Fondsvolumen zu achten, erfüllen nur vier der 15 Anbieter hinreichend.

Sieben Robo Advisor können als unabhängig von eigenen Produkten angesehen werden, insbesondere solche, die konkrete Einzelproduktvorschläge für die Umsetzung der Anlagestrategie machen.

Abbildung 2 zeigt den je Prüfkriterium erreichten Durchschnittswert der Erfüllung des in der Untersuchung definierten Anforderungsniveaus für die Kategorie *Ergebnis*.

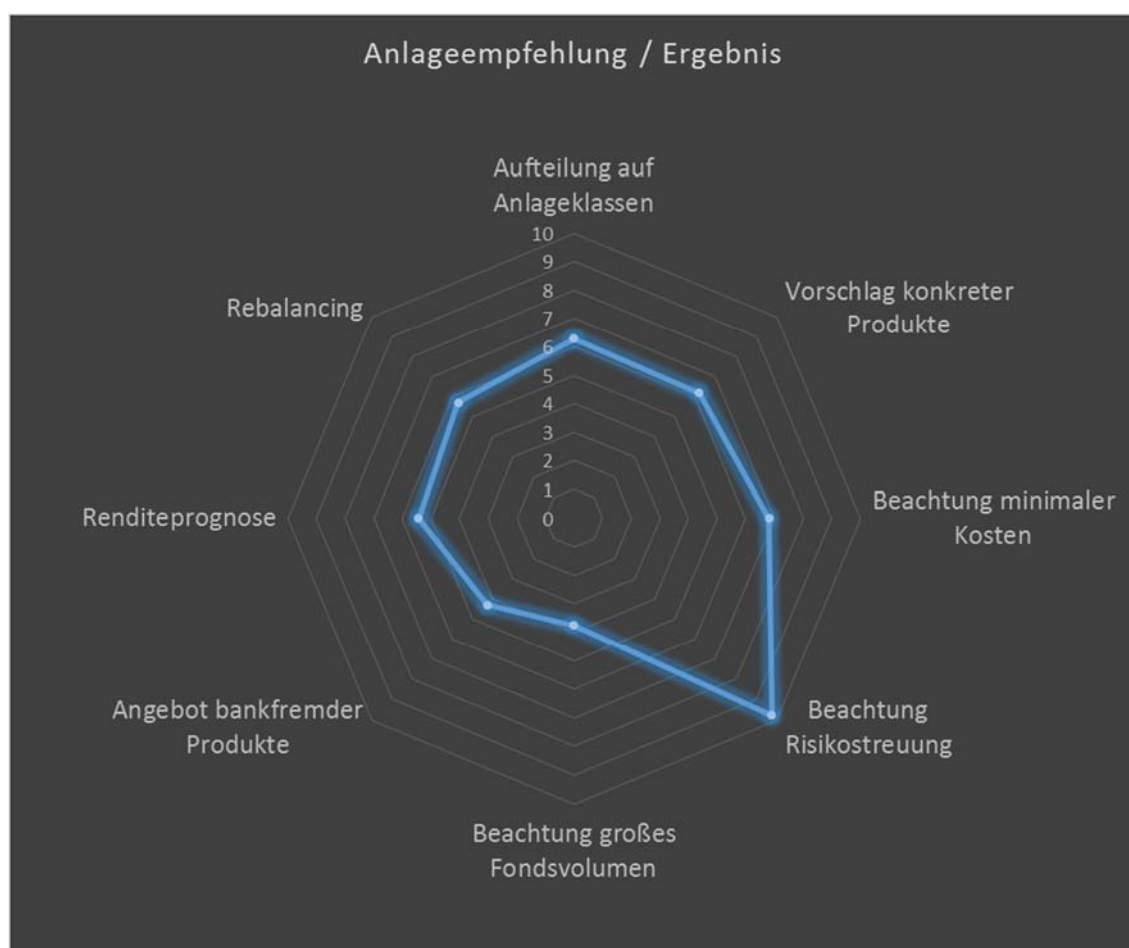


Abbildung 2: Durchschnittlich erreichte Punktzahl in der Kategorie *Ergebnis* (0 = min, 10 = max)

Kategorie Benutzerfreundlichkeit

Eine weitere Untersuchungskategorie war die „Benutzerfreundlichkeit“. Hier wurden z. B. die Kostentransparenz des Robo Advisors, die Abschlussorientierung sowie Serviceaspekte untersucht. Außerdem kam es darauf an, die Benutzung nicht an zu viele Voraussetzungen zu knüpfen. So sollte der Robo Advisor z. B. ohne Vorwissen und ohne gesonderte Registrierung einsetzbar sein.

Als kostentransparent wurden nur sechs Anbieter bewertet; bei den anderen ist die Ermittlung der Kosten für die Nutzer zu aufwendig gestaltet. Lediglich für zwei Angebote wird Vorwissen in Finanzfragen vorausgesetzt, alle anderen Angebote richten sich ausdrücklich an wenig finanz erfahrende Anleger.

Bei 12 Angeboten erhalten Benutzer auch ohne Registrierung oder Login ein brauchbares Ergebnis. Einen direkten Produktabschluss ermöglichen allerdings nur zehn Anbieter gut oder zufriedenstellend.

Abbildung 3 zeigt den je Prüfkriterium erreichten Durchschnittswert der Erfüllung des in der Untersuchung definierten Anforderungsniveaus für die Kategorie *Benutzerfreundlichkeit*.

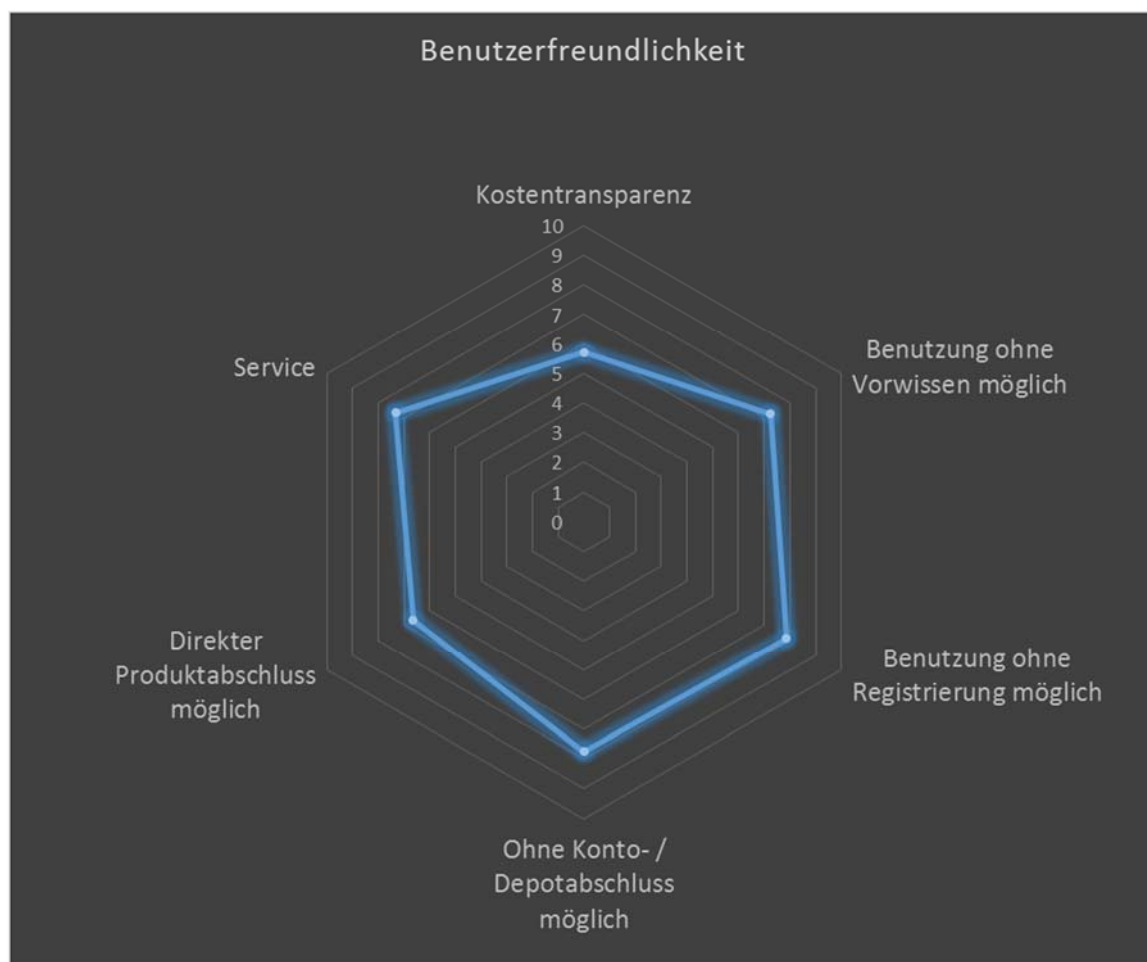


Abbildung 3: Durchschnittlich erreichte Punktzahl in der Kategorie *Benutzerfreundlichkeit* (0 = min, 10 = max)

In der Kategorie *Ergebnis* zeigt keiner der Wettbewerber herausragende Leistungen gemäß den Benchmarkingkriterien. Die Differenzen zwischen den Wettbewerbern sind hinsichtlich der Anlageempfehlung zwar insgesamt nicht so groß wie in den Kategorien *Fragebogen* und *Benutzerfreundlichkeit*, aber auch hier finden sich bei einzelnen Prüfkriterien nicht nur marginale Unterschiede.

Bei fast allen Kriterien der drei Kategorien werden Werte zwischen null und zehn Punkten erreicht. Dies macht deutlich, dass der Markt für Robo Advice noch am Anfang steht, die Entwicklung zügig voranschreitet und sich in Deutschland noch kein Wettbewerber hervorgetan hat, der in allen Prüfkriterien überragend abschneidet.

Marktvergleich zwischen Deutschland und USA

Marktgröße

Wirft man einen Blick über den Atlantik, so findet sich in den USA ein bedeutend weiter entwickelter Markt für Robo Advice. Die drei größten Anbieter sind, gemessen nach den Assets Under Management (AUM) Betterment, Schwab Intelligent Portfolios und Wealthfront. Zusammen erreichen sie über 10 Mrd. USD AUM. Die deutschen Marktteilnehmer hingegen verwalten alle zusammen schätzungsweise 100 Mio. Euro. Der Unterschied zum deutschen Markt ist hinsichtlich dieser Kennzahl enorm. Das ist insbesondere deshalb relevant, weil die Gebühr der Anbieter auf der Kennzahl AUM basiert.

Die Differenz zum deutschen Markt zeigt sich auch bei näherer Betrachtung der Top 3 Unternehmen. Bei Wealthfront handelt es sich um ein Start-Up, welches bereits 129 Mio. USD an Eigenkapital eingesammelt hat. Betterment hat seit seiner Gründung im Jahr 2008 bereits 105 Mio. USD Eigenkapital beschafft und wurde in der letzten Finanzierungsrunde mit nahezu 500 Mio. USD bewertet. Mit Schwab Intelligent Portfolios ist neben den zwei Start-Ups einer der größten Finanzdienstleister der USA in den Markt eingetreten.

Die Zahlen verdeutlichen, welche Entwicklung der Markt für Robo Advice in den USA bereits hinter sich hat. Dieser Vorsprung schlägt sich auch im Leistungsspektrum der Anbieter nieder. Ein Blick auf den Funktionsumfang und Servicegrad der Marktteilnehmer aus den USA ermöglicht deshalb eine Prognose für die deutschen Wettbewerber. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der deutsche und der amerikanische Markt für die Vermögensanlage nicht gleich sind und es durchaus große Unterschiede in der Entwicklung geben kann.

Um eine Prognose für die zukünftige Entwicklung der deutschen Anbieter zu erstellen wurde das Leistungsspektrum der in Tabelle 2 aufgelisteten Wettbewerber aus den USA analysiert. Im Folgenden werden zwei wesentliche Unterschiede zwischen den Märkten näher betrachtet.

Tabelle 2: Untersuchte Robo Advisor in den USA		
Assetbuilder	Hedgebale	SigFig
Betterment	LearnVest	Schwab Intelligent Portfolios
Edelmann Financial Services	Market Riders	TradeKingadvisors
Folio Investing	Personal Capital	Wealthfront
Future Advisor		

Leistungsspektrum

Die Untersuchung der Anbieter aus den USA zeigt als einen bedeutenden Unterschied zu Deutschland, dass dort erste Robo Advisor das Leistungsspektrum auf eine ganzheitliche Vermögensberatung ausgedehnt haben. Bei diesen werden im ersten Schritt alle Konten und teilweise auch Versicherungen bei dem Marktteilnehmer gebündelt. Somit erhält dieser einen Überblick über die Vermögenssituation und das bestehende Portfolio des Klienten kann analysiert werden.

Im nächsten Schritt werden alle finanziellen Ziele des Anlegers erfragt (z. B. Sparen für die Rente, für ein Haus etc.). Darauf basierend erfolgt nach der Abfrage der Risikoneigung eine Empfehlung,

wie das bestehende Portfolio geändert werden soll und welcher Betrag monatlich gespart werden muss, um die finanziellen Ziele zu erreichen. Über die Dauer kann dann der Fortschritt bei der Zielerreichung verfolgt und Änderungen vorgenommen werden.

Mit dieser ganzheitlichen Betrachtung versuchen die Anbieter, dem Kunden nicht nur für einen gewissen Anteil seines Vermögens eine Empfehlung auszusprechen, sondern komplett die Rolle des Vermögensberaters zu übernehmen.

Wissensvermittlung

Als zweiter Unterschied zum deutschen Markt wird ersichtlich, dass die Wettbewerber in den USA im Hinblick auf die Wissensvermittlung über Blogs, Seminare, Videos und die Social Media Accounts bereits ein bedeutend umfangreicheres Angebot als die deutschen Marktteilnehmer vorweisen und ihre Kunden so stark einbinden. Der Trend zur Wissensvermittlung in Finanzfragen kommt in Deutschland zwar langsam bei den Onlinebanken an, aber von den Robo Advisor-Anbietern haben nur wenige in diesem Bereich etwas zu bieten.

Die dargestellten Unterschiede zeigen, welche Entwicklungen in naher Zukunft auch bei den deutschen Marktteilnehmern zu erwarten sind. Allerdings sprechen die derzeit geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen dagegen, dass sich das Leistungsspektrum von in Deutschland angebotenen Robo Advisor vollständig zu einer umfassenden Vermögensberatung entwickeln kann.

Fazit

Robo Advice ist nicht nur ein Zukunftsthema, sondern eine akute, dringende Hausaufgabe für alle Banken und Finanzdienstleister, die im Bereich Geldanlage und Vermögensverwaltung tätig sind. Derzeit drängen immer mehr Anbieter auf den deutschen Markt und diese teilen sich ein noch sehr überschaubares verwaltetes Anlagevolumen. Fraglich ist auch, ob alle Angebote auf Dauer Bestand haben. Allerdings ist dies für traditionelle Anbieter kein Grund, Robo Advice zu ignorieren.

Insgesamt ist in dem wachsenden Markt mit einem deutlichen Aufholen des Leistungsspektrums im Vergleich zu US-Robo Advice zu rechnen – mit der Einschränkung, dass eine umfassende automatisierte Vermögensberatung unter den aktuellen rechtlichen Bedingungen schwer vorstellbar erscheint. Hier stehen deutsche Anbieter vor einer anspruchsvollen rechtlichen und technischen Herausforderung.

Die Verwendung eines Robo Advisors bietet für die Anleger gegenüber der klassischen Vermögensberatung allerdings einen klaren Kostenvorteil. Als Nachteil gilt derzeit, dass noch keine Erfahrungen über die Performance von Robo Advice in Krisenzeiten vorhanden sind.

Kooperationsszenarien

Für Banken ist es eine Notwendigkeit, sich intensiv mit dem Thema Robo Advice zu beschäftigen. Die meisten Bankkunden erwarten aktuell noch keine umfassenden Robo Advice-Angebote von ihrer Bank. Allerdings kann sich dies in kurzer Zeit ändern. Immerhin stellt Robo Advice einen frontalen Angriff der Fintech-Szene auf einen Kernbereich des Bankgeschäfts dar. Folgende Aktionsszenarien sind denkbar:

- Banken können einen eigenen Robo Advisor entwickeln und sich als eigenständiger Anbieter positionieren, der das Vermögensberatungs-Know how des Hauses mit technischer Kompetenz verbindet. Entsprechende innovative Entwicklungskapazitäten sind dazu erforderlich, genauso wie eine flexible und dynamische Projektkultur.
- Banken können Robo Advice „as a Service“ einsetzen und entsprechende Module von spezialisierten Software-Anbietern auf ihrer Website einbinden (White Labelling).

- Banken können mit einem Robo Advisor kooperieren. Bank und Robo Advisor schaffen dazu gegenseitig einen Marktzugang mit Hilfe ihrer Websites und teilen die Wertschöpfung entsprechend ihrer jeweiligen Kernkompetenz auf. Der Robo Advisor bietet eine innovative, risikoadjustierte und kostengünstige Anlageempfehlung für den Investor, die grundsätzlich bankenunabhängig ist. Die Empfehlung wird anschließend von der Bank umgesetzt (Fulfillment und Rebalancing).

Thomas Bahlinger

thomas.bahlinger@th-nuernberg.de

Technische Hochschule Nürnberg Georg Simon Ohm
Bahnhofstr. 87
90402 Nürnberg

Die Studienergebnisse und ihre Darstellung wurden mit großer Sorgfalt erstellt. Trotzdem kann für den unwahrscheinlichen Fall von Fehlern eine Haftung für die Richtigkeit der dargestellten Inhalte weder vom Autor noch von der Hochschule übernommen werden. Beide übernehmen keine Garantie für Fehlerfreiheit und Aktualität der Studie und übernehmen keine Verpflichtung, die Ausführungen der Studie und anderer Verlautbarungen zu aktualisieren. Der Inhalt dieser Studie dient nur zu Informationszwecken. Alle Angaben ohne Gewähr.