



# Robo Advice

03. August 2016

Wenn Maschinen Ihr Vermögen verwalten (Fintech #8)

## Autor

Thomas-Frank Dapp

null

thomas-frank.dapp@db.com

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

Deutsche Bank Research Management

Stefan Schneider

Vieles von dem, was wir vor Dekaden bereits in Science-Fiction-Filmen mit Staunen beobachten durften, ist heute massenmarkt-taugliche Realität. Hollywood zeigt uns heute, was auf uns zukommt, wenn wir an den digitalen Technologien mit der aktuellen Dynamik weiter forschen. Von der künstlichen Intelligenz bzw. deren Unterstützung in all unseren Lebensbereichen sind wir zweifelsohne noch weit entfernt. Wenn es aber z.B. um Mustererkennung, moderne Datenauswertung oder den Einsatz selbstlernender Algorithmen geht, dann werden gerade beachtliche Fortschritte erzielt. Ohne diese technologischen Fortschritte wäre es uns nicht mehr möglich, mit der exponentiell wachsenden Datenflut und dem nur noch erahnbareren Datenpotential fertig zu werden. Wir brauchen die Maschinen.

Mit sogenannten Robo Advisors setzen sich z.B. Fintech Start-ups immer häufiger mit professionellen, digitalen Angeboten zwischen traditionelle Bank und Kunde. Anders als der Name vermuten lässt, hat Robo Advice nichts mit physischen Robotern zu tun. Ein Robo Advisor ist eine algorithmenbasierte Software und ein Algorithmus ist eine Handlungsanweisung, die eine Anzahl an Schritten beschreibt, mit denen ein (mathematisches) Problem gelöst werden kann. Bei Robo Advice handelt es sich also quasi um digitale Vermögensverwalter, deren Anlageempfehlungen computergestützt angeboten werden und nicht von menschlicher Intuition oder von menschlichen Entscheidungen abhängen.

## So funktioniert Robo Advice

Über wenige, gezielte Fragen und ohne menschliche Interaktion werden aus der Risikobereitschaft, der finanziellen Situation und den Anlagewünschen des Kunden Anlage- und Portfoliostrategien mit Hilfe diversifizierter Finanzmarktprodukte konfiguriert. Die Jungentrepreneure bieten ihren Kunden somit einen Zugang zur professionellen Vermögensverwaltung, der für traditionelle Anbieter häufig nicht rentabel war/ist.



## Robo Advice

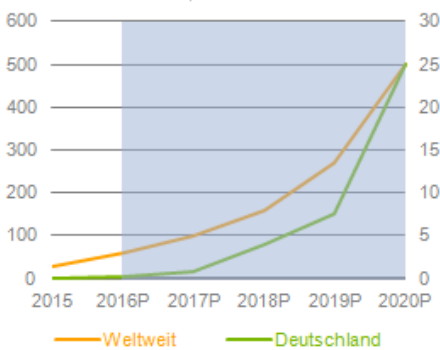
Damit üben die Newcomer innovationsstimulierenden Druck auf die Etablierten aus, was der Entwicklung zusätzliche Impulse beschert. Da die Technologie aber noch in den Kinderschuhen steckt und stark von der Qualität der Software abhängt, beschränken sich die meisten Robo Advisors bei der Auswahl der Finanzprodukte (momentan noch) auf sogenannte ETFs (Exchange Traded Funds, börsengehandelte Fonds). Mit Hilfe dieser abgebildeten Indizes können Kunden durch ihre Investition an den Entwicklungen vieler Unternehmen, Branchen sowie an den Rentenmärkten beteiligt sein. Allerdings stehen wir hier erst am Anfang der Entwicklung. Künftig werden sicherlich auch weitere Produkte über Robo Advice automatisiert verwaltet. Mit zunehmender Komplexität der zurzeit eher standardisierten Robo-Dienste steigen allerdings die regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Die meisten Anbieter von Robo Advice aus dem Nichtbanken-Sektor agieren derzeit als reine Anlagevermittler und unterstehen somit nicht der Bankenaufsicht. Aspekte hinsichtlich Haftungsgrundsätze und Verbraucherschutz müssen dann beispielsweise neu eruiert werden.

### Diese Vorteile bieten die digitalen Robo-Verwalter

Während eine individuelle Beratung für klassische Anbieter erst bei höheren Anlagebeträgen interessant ist, verkauft „Kollege Algorithmus“ zwar ein ähnliches Produkt, verzichtet jedoch auf den menschlichen Kontakt zum Kunden. Durch den digitalen Vertrieb des Robo Advisors sinken die Grenzkosten (wie im Übrigen bei allen digitalen Diensten), also die Kosten einer weiteren Einheit an Verwaltung, gegen Null. Somit wird Robo Advice für die breite Masse erschwinglich, d.h. auch für Kleinanleger ist es damit interessanter, an der Kapitalmarktentwicklung zu partizipieren. Das Mindestanlagevermögen liegt bei den meisten Anbietern zwischen EUR 1.000 und EUR 10.000, während die Gebühren i.d.R. mit weniger als 1% des investierten Vermögens deutlich unterhalb der Kosten für traditionelle Verwaltungen/Beratungen liegen. Neben den geringeren Kosten werben die neuen, technologiegetriebenen Anbieter auch damit, dass ihr digitaler Service eine höhere Rendite erziele als traditionelle Beratung. Dies ist aufgrund mangelnder Erfahrungswerte bisher jedoch kaum evaluierbar.

### Wachstumspotential Robo-Advice

Verwaltetes Vermögen (AUM) in Mrd.;  
links: weltweit in USD; rechts: DE in EUR



Quellen: Oliver Wyman, Deutsche Bank Research

### Marktlücke mit großem Wachstumspotential

Der Branche wird laut einer Studie von Oliver Wyman großes Wachstumspotential prophezeit. Daher treten neben den Fintech Start-ups vermehrt auch große traditionelle Finanzakteure in den Markt für algorithmenbasierte Anlageprodukte ein. Im vergangenen Jahr wurden weltweit lediglich USD 30 Mrd. durch Robo Advisors verwaltet. Für das Jahr 2020 wird hingegen mit einem global verwalteten Vermögen von ca. USD 500 Mrd. gerechnet, wobei 50% des Assetpools in Nordamerika verwaltet sein werden. Für die deutsche Robo-Advice-Branche schätzen Experten für 2020 ein Volumen von EUR 20 bis 30 Mrd. Das prognostizierte Wachstum wird auch durch die demographische Entwicklung begründet. Denn die internetaffine Kernzielgruppe der über 35-Jährigen fängt gerade an, größere Vermögen aufzubauen. Bis eine kritische Masse an Konsumenten der Technik vertraut und sich daran gewöhnt, Investitionsentscheidungen von einer Maschine treffen zu lassen, könnte aber noch einige Zeit verstreichen. Am Ende werden aber auch die vermögenden Kunden, insbesondere vertreten in den Alterskohorten 50+, angesprochen und bedient werden.



### Banken mit Größenvorteilen – Wenn die Implementierung gelingt

Da kaum ein Unternehmen Gewinne mit den derzeit angebotenen Robo-Advice-Strategien generiert, wird es zwangsläufig auch zur Konsolidierung kommen. Sollte der Robo Advisor das einzige Produkt sein, werden einige Fintech Start-ups mittel- bis langfristig den Markt verlassen oder mit Wettbewerbern kollaborieren müssen, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Es sei denn, sie können durch alternative Erlösquellen fehlende Gewinne durch Quersubventionierung kompensieren, was traditionellen Banken leichter fallen mag. Sollten zudem die regulatorischen Anforderungen im Robo-Geschäft steigen, werden es traditionelle Banken aufgrund ihrer Kompetenzen und Erfahrungen mit aufsichtsrechtlichen Behörden ebenfalls leichter haben.

Diese Marktaussicht stellt für die neuen Anbieter von Robo Advisors sowohl Chance als auch Risiko dar. Ihre Agilität erlaubt es ihnen, ihre Produktpalette an Finanzdiensten zeitnah zu erweitern, um sich gegenüber den traditionellen Banken besser positionieren zu können. Denn, sollten plötzlich alle Finanzdienstleister eine algorithmenbasierte Anlageverwaltung anbieten, entscheiden neben der Qualität des Algorithmus das Angebot zusätzlicher, komplementärer Finanzdienste über den Markterfolg. Denn im digitalen Zeitalter gilt: Wer ein aufeinander abgestimmtes Angebot verschiedener (Finanz-)Dienste aus einer Hand anbieten kann, bei dem Technologie, Dienste und individuelle Nachfrage digital vernetzt sind (Stichwort Internet der Dinge), wird im Markt erfolgreich sein. Dies setzt allerdings voraus, dass auch traditionelle Banken diesen digitalen Evolutionschritt erkennen und ebenfalls Robo Advice in ihr Produktangebot integrieren.

### Werden die Maschinen den Menschen vollends ersetzen?

Ein Verdrängungswettbewerb zwischen „digitalen und menschlichen Beratern“ ist vorerst nicht zu erwarten, da a) der Einsatz von Robo-Advisors eher als Komplement denn als Substitut zu begreifen ist und es b) immer Kunden geben wird, die den persönlichen Kontakt zu ihrem Berater bevorzugen. Gerade bei extremen Marktereignissen steigt das Bedürfnis der Anleger, sich mit jemandem auszutauschen, um ggf. Vermögensumschichtungen vorzunehmen. Jene Kunden werden dann auch bereit sein, für diesen weiterhin gewünschten menschlichen Kontakt zu bezahlen. Zudem kommen viele Kunden aus unterschiedlichen Jurisdiktionen, was ebenfalls (noch) nicht optimal abgedeckt werden kann mit derzeit verwendeten Algorithmen. Bei derzeitigem Stand der Technik bleibt menschliches Handeln vorerst unverzichtbar, nicht zuletzt, um mit menschlicher Erfahrung und der Fähigkeit, „out-of-the-Box“ zu denken, mögliche Fehler im programmierten Algorithmus zu korrigieren.

### Fazit für Wettbewerber und Kunden

Für traditionelle Banken ist der Einsatz von Robo Advice durchaus ratsam, weil sie dadurch eine zusätzliche Datenquelle erschließen können. Die neu hinzukommenden oftmals personenbezogenen Daten erlauben es den Bankhäusern – das Einverständnis der Kunden vorausgesetzt – weitere nutzenstiftende und individuelle Finanzdienste aus einer Hand anzubieten. Denn gerade der Umgang mit (personenbezogenen) Daten wird künftig darüber entscheiden, inwie-



fern sich traditionelle Banken im Markt gegenüber den neu in den Markt eintretenden, technologiegetriebenen Akteuren positionieren.

Je nachdem, wie schnell der Regulator u.a. hinsichtlich Haftung und Verbraucherschutz eingreifen wird, werden die neuen Robo-Anbieter, die als reine Anlagevermittler agieren, mittelfristig ihre Geschäftsmodelle anpassen müssen. Konsolidierungen bzw. strategische Allianzen sind vorprogrammiert.

Für Robo-Advice-Kunden ist es sicherlich von besonderem Vorteil, wenn sie eine gewisse Kapitalmarkterfahrung besitzen. Aber das Robo-Angebot richtet sich eben auch oder gerade an jene Kundengruppen, die bewusst eine bequeme Kapitalanlage suchen, ohne sich spezifisch in die Materie einarbeiten zu müssen.

Hier finden Sie weitere Kommentare aus der Fintech-Reihe:

[Fintech #7](#)

[Fintech #6](#)

[Fintech #5](#)

[Fintech #4](#)

[Fintech #3](#)

[Fintech #2](#)

[Fintech #1](#)

Hier geht's zu den Chancen und Risiken von „[Big Data](#)“.

Lesen Sie hier, was hinter der [Fintech](#)-Bewegung steckt.

In [Fintech reloaded](#) finden Sie eine Analyse, wie sich traditionelle Banken zu einer digitalen Plattform wandeln können.



## Robo Advice

---

© Copyright 2017. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.