



Deutsche Robo-Advisors

Algorithmen als Turbo für die passive Geldanlage

6. März 2020

Autoren

Orçun Kaya
+49(69)910-31732
orcun.kaya@db.com

Tobias von Martens

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Stefan Schneider



Privatkunden in Deutschland haben bisher relativ wenig Interesse an passiven Anlagealternativen gezeigt, verglichen mit traditionellen Investmentfonds. Robo-Advisors, die vor allem in ETFs investieren, gewinnen jedoch immer mehr Kunden und steigern ihr verwaltetes Vermögen. 2025 könnten sie etwa EUR 25-35 Mrd. verwalten, gegenüber EUR 4 Mrd. heute. Dieser Trend dürfte zu höheren ETF-Investitionen von Privatkunden in Deutschland führen. Robo-Kunden schätzen Effizienz und Autonomie in finanziellen Angelegenheiten. Trotz ihrer Vorliebe für digitale Angebote und ihrer Online-Affinität besuchen sie aber immer noch Filialen.

Die Deutschen sind für ihre Sparleidenschaft bekannt. Im Durchschnitt sparen sie 2018 rund 11% ihres verfügbaren Einkommens, eine der höchsten Sparquoten in Europa. Da sie einen großen Teil ihrer Ersparnisse auf Bankkonten anlegen, beliefen sich die Einlagen von Privatkunden im Jahr 2019 auf enorme EUR 2.314 Mrd. Wenn die Deutschen an den Kapitalmärkten investieren, dann meist in Form von aktiv verwalteten Aktienfonds. Das ist zum Teil auf die klassische Finanzberatung zurückzuführen, die Publikumsfonds tendenziell bevorzugt, zum Teil auch auf das dominierende staatliche umlagefinanzierte Rentensystem, das bestimmte Rentenleistungen garantiert. Das führt dazu, dass Privatanleger weniger Kapital für ihre Rente zur Seite legen. Im Ergebnis sind die Investitionen der Deutschen gerade auch in neuere Kapitalmarktprodukte wie börsengehandelte Indexfonds (ETFs) bisher relativ gering. Beispielsweise hielten Privatkunden im 3. Quartal 2019 EUR 633 Mrd. in Investmentfonds, aber nur EUR 30-35 Mrd. in ETFs. Investmentfonds sind jedoch in der Regel teurer als ETFs und erzielen nicht unbedingt eine bessere Rendite. Digitale Finanzberatungs-Plattformen, sogenannte Robo-Advisors, ermöglichen fundierte und diversifizierte Kapitalmarktinvestitionen und sind damit attraktiv für Privatkunden. Es lohnt sich, einen genaueren Blick auf das Zusammenspiel von Robo-Advisors und passiver Geldanlage zu werfen.

Mit den Entwicklungen in der Finanztechnologie (FinTech) könnte sich die bisherige Finanzberatung in Deutschland allmählich verändern. Inzwischen gibt es mehrere Robo-Advisors, die Online-Finanzberatung für Privatkunden anbieten. Dank ihres skalierbaren und digitalen Geschäftsmodells sind Robo-Advisors in vielerlei Hinsicht günstiger und effizienter als die traditionelle Finanzberatung. In Deutschland verwalteten 25 Robo-Berater Ende 2019 ein Kundenvermögen von EUR 4 Mrd., verglichen mit EUR 0,3 Mrd. im Jahr 2016. Obwohl das absolute Volumen momentan noch relativ klein ist, besit-



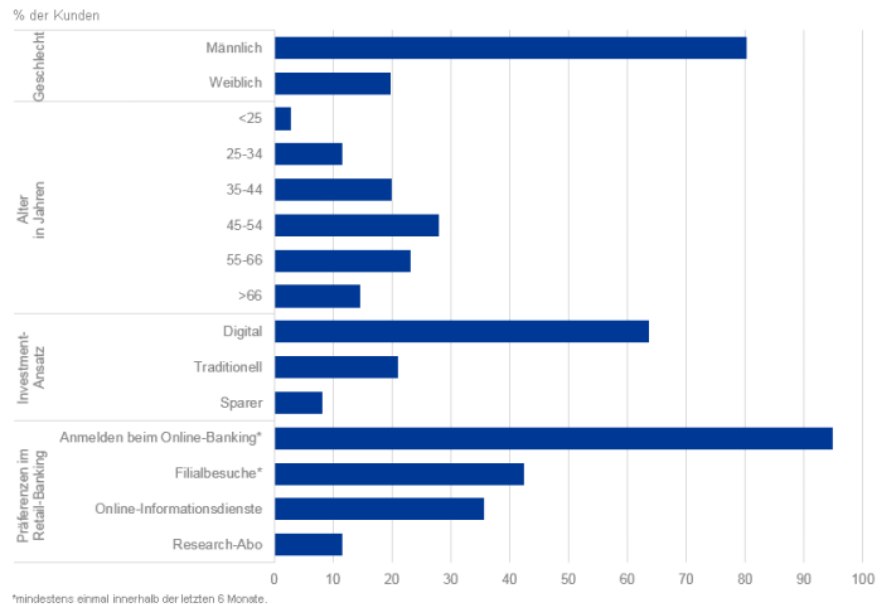
Deutsche Robo-Advisors

zen Robo-Advisors ein exponentielles Wachstumspotenzial, da ihr digitales Geschäftsmodell leicht zu skalieren ist.

ETFs sind ideale Anlageinstrumente für den digitalen Markt, da sie kostengünstig, hoch transparent und liquide sind. Wenn der deutsche ETF-Markt weiterhin in etwa so schnell wächst wie im Durchschnitt seit 2014, werden die deutschen Robo-Advisors 2025 voraussichtlich etwa EUR 25-35 Mrd. verwalten. Die Robos investieren normalerweise in ETFs und falls sie weiter wachsen, wird dies mit ziemlicher Sicherheit den Anteil der traditionellen Finanzberatung reduzieren, die aktiv gemanagte Fonds bevorzugt. Ein wachsender Privatkundenstamm von Robo-Advisors dürfte somit, neben anderen Faktoren, die Geldanlage in ETFs in Deutschland in den kommenden Jahren erhöhen.

Ein genauerer Blick auf die Kunden von Robo-Advisors unterstreicht das Wachstumspotenzial dieser neuen Technologie. Für unsere Analyse nutzen wir dabei einen repräsentativen Datensatz deutscher Robo-Advisor-Kunden. Der Beobachtungszeitraum ist das Jahr 2019. Mögliche Asymmetrien in Bezug auf das Geschlecht sind ein guter Ausgangspunkt. Mit einem Anteil von 80% sind männliche Robo-Kunden auffällig überrepräsentiert. Dies könnte an der höheren Risikobereitschaft der frühen Robo-Kunden liegen, da Männer in ihren finanziellen Entscheidungen oft besonders risikobereit sind. Weibliche Investoren, die normalerweise risikoscheuer sind, könnten zumindest im Moment noch eine abwartende Haltung gegenüber Robo-Advice einnehmen, aber ihr Anteil wird in den kommenden Jahren wahrscheinlich zunehmen.

Wer sind die Kunden der deutschen Robo-Advisors?



Quelle: Deutsche Bank Research



Deutsche Robo-Advisors

Was das Alter betrifft, so zeigen unsere Daten, dass der Anteil der Robo-Kunden zunächst zunimmt, bei den 45- bis 54-Jährigen seinen Höhepunkt erreicht und später abnimmt. Die mäßige Verbreitung unter technikaffinen jüngeren Kunden mag überraschen, ist aber wahrscheinlich auf die begrenzten Ersparnisse dieser Gruppe zurückzuführen. Mit zunehmendem Alter und steigendem Vermögen tendieren die Menschen dazu, öfter auf Robo-Berater zurückzugreifen. Kunden können Robo-Advisor-Dienste in Anspruch nehmen, um bestimmte Sparziele zu erreichen, z.B. um für die Anzahlung bei einem Immobilienkauf, den Kauf eines Autos usw. zu sparen. Für ältere Generationen ist es wahrscheinlich nicht einfach, sich an neue Technologien zu gewöhnen. Jedoch könnten die Robo-Advisors in Zukunft von generationenübergreifenden Vermögenstransfers (Erbschaft, Schenkungen usw.) profitieren.

In unserem Datensatz ist das durchschnittliche Einkommen eines Robo-Advisor-Kunden fast dreimal so hoch wie das eines typischen Bankkunden. Im Allgemeinen nehmen Personen mit niedrigem Einkommen weniger Finanzberatungsdienste in Anspruch als Personen mit hohem Einkommen. Robo-Advisors bilden da keine Ausnahme. Natürlich bedeutet ein höheres Einkommen tendenziell auch ein höheres Vermögen. Allerdings kann Vermögen allein nicht die geringe Nutzung der Robo-Beratung durch Personen mit niedrigem Einkommen erklären. Diese haben oft nur begrenzten Zugang zu Finanzdienstleistungen und Probleme beim Zugang zu und der Verarbeitung von Finanzinformationen. Paradoxerweise könnte Robo-Advice jedoch besonders für Personen mit niedrigem Einkommen von Vorteil sein, da sie Suchkosten reduzieren könnten.

Auch das Investitionsverhalten der Kunden von Robo-Advisors liefert wichtige Erkenntnisse. Ganze 65% von ihnen sind in erster Linie „digitale Investoren“. Das heißt, sie benötigen bei ihrem Investment-Prozess keinen Mittelsmann (wie z.B. einen Fondsverwalter) und schätzen die Autonomie und volle Kontrolle über ihre Entscheidungen. Das ist eine Charakteristik, die vor allem Millennials und jüngeren Generationen zugeschrieben wird. Robo-Advisor-Kunden könnten relativ repräsentativ dafür sein, wie zukünftige Generationen mit finanziellen Angelegenheiten umgehen und wie sie mit Banken interagieren werden.



Ein weiterer Aspekt sind die Präferenzen der Robo-Kunden im Retail-Banking. 95% von ihnen haben sich innerhalb von sechs Monaten mindestens einmal in ihr Online-Bankkonto eingeloggt. Dies bedeutet jedoch nicht, dass sie keine Bankfilialen besuchen. Tatsächlich besucht ein großer Teil der Robo-Kunden (etwa 40% in einem Zeitraum von sechs Monaten) Filialen, um dort mit Mitarbeitern zu sprechen. Dies deutet insgesamt auf ein kontinuierliches Interesse der Robo-Kunden an den in den Filialen angebotenen Dienstleistungen hin. Auch wenn Online-Lösungen zunehmend die Standarddienstleistungen ersetzen, sind sie zumindest bisher oft ein unvollkommener Ersatz, z.B. bei der Beantragung von Hypotheken, Verbraucherkrediten usw. In diesem Zusammenhang ist auch die Art und Weise relevant, wie Robo-Kunden auf Informationen zugreifen und diese verarbeiten. Zum einen bevorzugen es bemerkenswerte 37% von ihnen, Informationen über ihre Finanzen in Echtzeit durch E-Mails, Push-Mitteilungen usw. zu erhalten. Sie schätzen die Schnelligkeit und einfache Handhabung verglichen mit traditionellen Formen des Kundenkontakts. Banken, die soziale Netzwerke, Blogs, Video-Sharing sowie Websites und E-Mails zum Informationsaustausch nutzen, haben einen komparativen Vorteil bei der Gewinnung dieser Kunden. Was den zweiten Punkt betrifft, so haben insgesamt 12% der Robo-Kunden ein Research-Abonnement. Robo-Kunden vergleichen wahrscheinlich Produkte und Preise im Internet, lesen Empfehlungen in Foren und tauschen Anlageerfahrungen mit anderen aus. Am meisten dürften sie die Autonomie schätzen, wenn sie sich Gedanken über eine Investition machen. Dies steht in einem gewissen Kontrast zum Grundprinzip der Robo-Advisors, bei dem die Kunden Maschinen die Investitionsentscheidung überlassen. Allerdings könnte dies auch einen allgemeinen Trend zu einer einfachen, unkomplizierten Kundenerfahrung widerspiegeln.

Zum Ausblick: Robo-Advisors wachsen in Deutschland und gewinnen immer mehr Kunden. Dieser Trend könnte zu höheren ETF-Investitionen von Privatkunden führen, die bisher relativ gering sind. Die derzeitigen Robo-Kunden sind eine eher kleine Untergruppe des gesamten Kundenpotenzials. Die Nutzung durch weibliche Kunden und solche mit niedrigem Einkommen wird wahrscheinlich in den kommenden Jahren zunehmen und zusammen mit generationenübergreifenden Vermögenstransfers durch Erbschaften und Schenkungen usw. die Kundenbasis der Robo-Berater stark erweitern. Daher würde eine teilweise Umschichtung von offenen Publikumsfonds zu passiven Anlagealternativen in Deutschland nicht überraschen. Die Präferenzen der derzeitigen Robo-Advisor-Kunden könnten relativ repräsentativ sein für den typischen Kunden der Zukunft. Die Mikrodaten zeigen, dass Robo-Kunden trotz ihrer Vorliebe für digitale Angebote und ihrer Online-Affinität immer noch Filialen besuchen. Sie schätzen Effizienz und Autonomie in finanziellen Angelegenheiten. Vor diesem Hintergrund dürften die Banken weiterhin in die Digitalisierung ihres Angebots und in höhere Geschwindigkeit investieren, gleichzeitig aber den Kern ihrer traditionellen Vertriebskanäle beibehalten.



Deutsche Robo-Advisors

© Copyright 2020. 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.