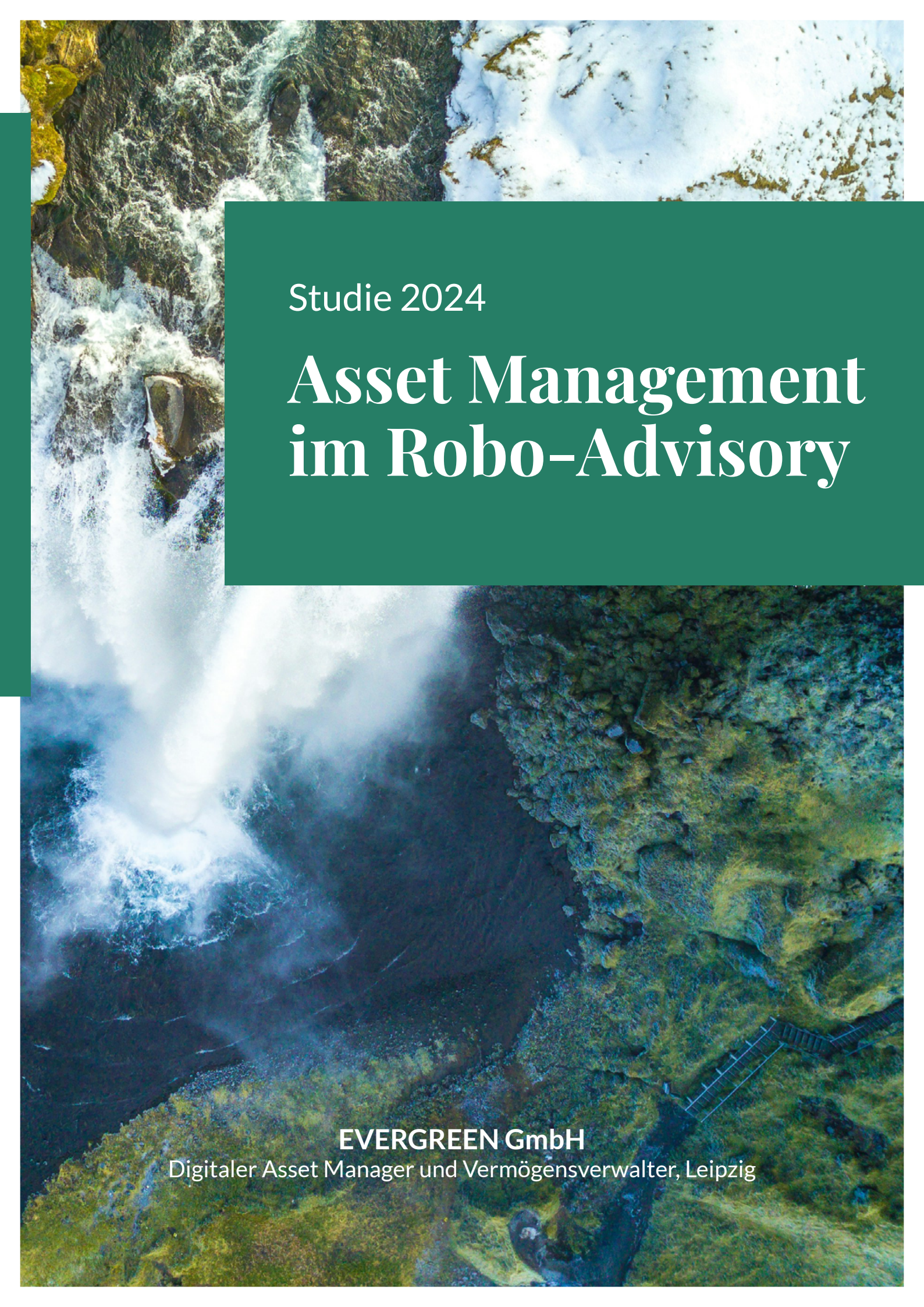




Studie 2024

Asset Management im Robo-Advisory

EVERGREEN GmbH

Digitaler Asset Manager und Vermögensverwalter, Leipzig

Autoren



Leon Sommerfeld
Portfoliomanager
Evergreen GmbH



Nathanael Meyer
Presse & Kommunikation
Evergreen GmbH

Experten



Iven Kurz
CEO und Gründer
Evergreen GmbH



Benjamin Kaden
Leiter Asset Management
Evergreen GmbH

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis.....	III
Darstellungsverzeichnis.....	IV
1 Einführung.....	5
2 Marktrückblick.....	6
3 Asset Management.....	7
4 Zinsprodukte.....	10
4.1 Die Unterscheidungskriterien.....	11
4.2 Detaillierte Analyse von Zinsprodukten ausgewählter Robo-Advisors.....	12
4.3 Fazit.....	14
5 Geschäfts- & Preismodelle.....	15
6 Rendite-Risiko-Vergleich.....	18
7 Marktausblick.....	22

Darstellungsverzeichnis

Abbildung 1:	Asset-Management-Methoden der Robo-Advisor.....	8
Abbildung 2:	Google Suchanfragen im Zeitverlauf.....	10
Abbildung 3:	Robo-Advisor mit Zinsangebot und in welcher Form.....	11
Abbildung 4:	Volatilität im Vergleich bei vermarkteten Zinsprodukten.....	12
Abbildung 5:	Übersicht Kosten bei der Geldanlage.....	16
Abbildung 6:	Rendite-Risiko-Profil 2023.....	19
Abbildung 7:	Rendite-Risiko-Profil Seit 2020.....	20
Tabelle 1:	Übersicht Schematische Kosten bei der Geldanlage.....	17

1 Einführung

Die Studie „Asset Management im Robo-Advisory“ geht in die dritte Runde. Auch in diesem Jahr geht es darum, Leserinnen und Lesern einen unabhängigen und vollständigen Einblick in das Geschäft der Robo-Advisor zu geben. Besonderer Wert wird dieses Jahr auf das Thema „Zinsprodukte“ gelegt.

Im Rahmen dieser Studie werden 25 Robo-Advisor genauer unter die Lupe genommen. Die in der Studie genutzten Daten und Informationen werden hauptsächlich den Web-Auftritten der jeweiligen Robo-Advisor entnommen. Wenn nötig, wird auf Sekundärquellen zurückgegriffen. Für die Auswertung der Performance wird auf exklusive Daten des Vergleichsportals Geldanlage-digital.de zurückgegriffen.

Iven Kurz – CEO und Gründer von EVERGREEN

„Wir freuen uns über die neue Version der jährlichen „Asset Management im Robo-Advisory“ Studie. Auch in diesem Jahr wollen wir einen objektiven Vergleich der Asset-Management-Methoden und ihren Einfluss auf das Risiko und auch die Performance zur Verfügung stellen. Auch dem Trendthema aus 2023 haben wir uns gewidmet – Zinsen. Die Produktpalette der deutschen Robo-Advisor wächst. Doch profitieren davon Privatanleger:innen?“

EVERGREEN

2 Marktrückblick

Rückblickend wirkt das Jahr 2023 wenig positiv: Die geopolitischen Konflikte haben sich verschlimmert. Der Krieg in der Ukraine hält weiter an und im Nahen Osten sind erneut Kämpfe ausgebrochen. Das Wirtschaftswachstum in Europa schrumpft. In Deutschland wird sogar ein Rückgang des BIP prognostiziert.

An den Märkten war die Stimmung im Jahr 2023 jedoch sehr gut. Die Inflation konnte scheinbar erfolgreich bekämpft werden. Die Anleihenmärkte profitierten von den gestiegenen Zinsen und konnten milde Gewinne verzeichnen. Die Aktienmärkte getrieben durch den AI-Hype, die sinkende Inflation und erwarteten Zinssenkungen konnten das Jahr deutlich positiv abschließen.



Was hat die Märkte in 2023 umgetrieben? Erfahre mehr im Marktkommentar:
https://links.evergreen.de/rueckblick_kw51 & https://links.evergreen.de/rueckblick_kw01

Mit Blick auf den Robo-Advisory Markt wird diese Divergenz ebenfalls deutlich. Die meisten Robo-Advisor weisen im Jahr 2023 eine positive Performance aus, je nach Höhe der Aktienquote auch im mittleren einstelligen bis niedrigen zweistelligen Bereich. Doch das für die Profitabilität ausschlaggebende Asset-Wachstum bleibt aus. Auch wenn es kaum verlässliche Zahlen dazu gibt, so zeigt die Marktschätzung von extraETF sowie die letzten Erfolgsmeldungen, die im Jahr 2021 stattfanden, dass die Assets under Management (AuM) branchenweit im besten Fall stagnieren, wenn nicht sogar sinken.

Das anhaltend negative Marktsentiment ist ein Phänomen, welches hauptsächlich Deutschland betrifft. In anderen Ländern, allen voran den USA, ist die Stimmung deutlich positiver. Dies spiegelt sich in den Aktienmärkten, wie auch den jeweiligen Wirtschaftszahlen wider.

Anders als im Vorjahr kam es im Jahr 2023 zu keinen Insolvenzen, was hauptsächlich der Schildkrötenhaltung der meisten Robo-Advisor geschuldet ist. Alle nicht essenziellen Ausgaben wurden bis zum Eintritt eines besseren Marktsentiments reduziert. Zum Ende des Jahres stellte Vanguard jedoch überraschend ihr erst 2022 gestartetes digitales Angebot ein. Damit ist Vanguard nach der DKB, welche 2022 noch vor dem Start ihres Robo-Advisor Solidvest Blue das Geschäft einstellte, der zweite etablierte Player, der sich aus dem deutschen Robo-Advisory Markt zurückzieht. Gründe für die Einstellung des Geschäfts sind wohl die allgemeinen Aussichten des deutschen Robo-Advisory Marktes sowie laut inoffiziellen Quellen Unzufriedenheit über das technische Setup. Es gilt das Motto: Quick-to-Fail.

Doch trotz des negativen Marktsentiments haben sich auch im Jahr 2023 viele Robo-Advisor breiter aufgestellt. Das für Privatanleger:innen dominierende Thema war die Rückkehr der Tagesgeldzinsen. Auch der Robo-Advisory Markt wollte an diesem Trend profitieren und das Feld nicht den Neo- und Digital-Banken überlassen. Mehr dazu in Kapitel 4.

3 Asset Management

Robo-Advisor unterscheiden sich hinsichtlich vieler verschiedener Dimensionen. Dazu gehört meistens die äußerst wichtige Dimension der Kosten, aber auch Unterscheidungsmerkmale wie Bedienbarkeit, Einstiegshürden und der Service. Im Kern des Geschäftsmodells sind Robo-Advisor jedoch Vermögensverwalter. Ein digitales Interface und einfache Bedienbarkeit sind hilfreiche Features, aber am Ende bleibt die Frage: Was steckt dahinter?

Um sich einer solchen Fragestellung zu nähern, gibt es klare Kennzahlen wie Rendite und Risiko. Bei Rendite und Risiko handelt es sich jedoch - zu einem gewissen Grad - um zufällige Realisationen der Asset-Management-Methoden. So ist eine Performance stets eine zeitpunkt- und zeitraumspezifische Realisation. Der Performancesieger eines Zeitraumes ist eventuell der Verlierer eines anderen Zeitraumes: Nicht umsonst heißt es, dass historische Renditen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind.

Faktorallokation

Die Faktorallokation gibt an, wie innerhalb der verwendeten Asset-Management-Methoden mit gängigen Risikofaktoren wie Länder, Sektoren, Währungen oder Style umgegangen wird. Dabei wird unterschieden zwischen Passiv, Passiv Enhanced und Aktiv.

Passiv

Bei einer passiven Faktorallokation soll möglichst der gesamte Markt in einem Portfolio abgebildet werden. Es wird folglich auf die Auswahl von einzelnen Wertpapieren verzichtet, stattdessen wird das Vermögen in allen Bereichen des globalen Finanzmarktes angelegt. Durch die Diversifikation, die breite Verteilung des Vermögens auf diverse Finanzprodukte, deren Entwicklung nicht oder nur geringfügig zusammenhängt, können Risiken reduziert und Kapitalverluste vermieden werden.

Passiv Enhanced

Passive Enhanced beschreibt eine Anlagestrategie, die grundsätzlich auf einer breiten Anlagestreuung in alle Bereiche des Marktes basiert, dabei aber optional oder zusätzlich eine methodische Auswahl bestimmter Risikofaktoren oder Einzeltitel im Portfolio beinhaltet.

Aktiv

Eine aktive Faktorallokation beschreibt das gezielte Über- und Untergewicht bestimmter Risikofaktoren. Durch die gezielte Selektion von Risikofaktoren oder Einzeltiteln wird versucht, ein sogenanntes Alpha zu generieren, d. h. es wird versucht, ein Portfolio zu erstellen, welches anstrebt, systematisch besser als der durchschnittliche Markt zu performen und damit eine über dem Markt liegende Rendite zu erzielen. Die Auswahl der Einzeltitel und Risikofaktoren erfolgt dabei oftmals unter Berücksichtigung potenzieller Marktentwicklungen und damit einhergehender Renditeerwartungen einzelner Unternehmen oder Branchen.

Asset Allokation

Asset Allokation, auch Vermögensallokation genannt, bezeichnet die Verteilung (Allokation) des investierten Kapitals auf verschiedene Anlageklassen (Assets), wie beispielsweise Aktien, Anleihen oder Rohstoffe. Die zugrundeliegende Annahme ist hierbei, dass verschiedene Assetklassen für eine bessere Diversifizierung sorgen.

Statisch

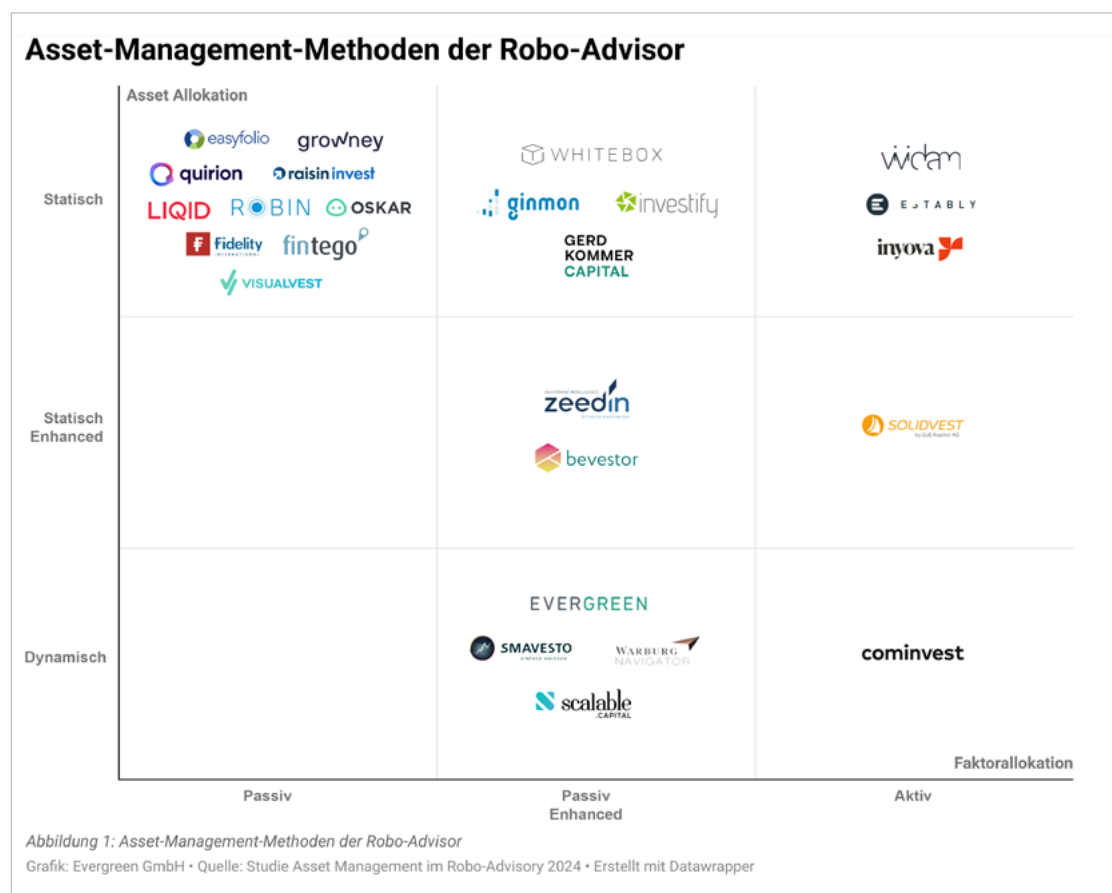
Bei der statischen Asset Allokation wird eine einmalig festgelegte und langfristige Verteilung der Kapitalanlage auf die einzelnen Anlageklassen bestimmt. Wie genau die Verteilung ausfällt, richtet sich nach der Zielsetzung, des Anlagehorizonts und der Risikopräferenz der Anleger:innen.

Statisch Enhanced

Eine statisch enhanced Asset Allokation beschreibt grundsätzlich eine fixierte Assetquote, die jedoch unter bestimmten vorher definierten Umständen taktisch verändert werden kann.

Dynamisch

Eine dynamische Asset Allokation verzichtet auf eine festgelegte Quote und verändert stattdessen die Gewichtung der Anlageklassen je nach Marktsituation. Der Anteil an beispielsweise Aktien und Anleihen wird situativ dahingehend verändert, wie es für das gegebene Risikoniveau angemessen ist.



Es zeigt sich, dass sich die Asset-Management-Methoden vieler Robo-Advisor nicht signifikant unterscheiden. Es gibt ausgewählte Robo-Advisor, die professionelle Asset-Management-Methoden anwenden. Sie stellen aufgrund der benötigten Expertise jedoch die Ausnahme dar. Ein zunehmender Trend hingegen ist die individuelle Erweiterbarkeit der Geldanlage: Der Robo-Advisor stellt meist ein passiv & statisches Grundportfolio zusammen, das gezielt durch einzelne Risikofaktoren erweitert werden kann. Dabei wird die Entscheidung, in welche Risikofaktoren investiert wird, oftmals den Anleger:innen überlassen. Dies bietet den Vorteil, dass Anleger:innen ohne individuelle Gestaltungswünsche ein passives Standardportfolio bekommen, während Anleger:innen mit individuellen Gestaltungswünschen ihr Portfolio eigenständig erweitern können. Ein für Anbieter positiver Nebeneffekt ist hierbei, dass das Risiko einer nachteiligen Faktorallokation - wobei nachteilig selbstverständlich stark situations- und zeitraumbezogen ist - auf die Anleger:innen übertragen wird. Lediglich eine kleine Auswahl an Robo-Advisor wie beispielsweise Cominvest, EVERGREEN, Scalable Capital, Smavesto oder Solidvest bieten vollständig eigene Asset-Management-Methoden mit allen einhergehenden Chancen und Risiken an.



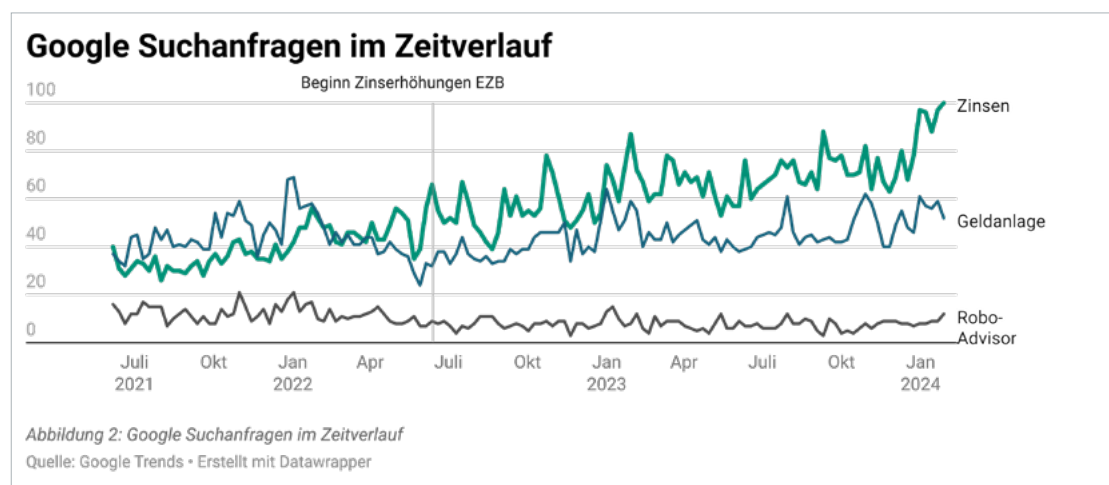
Der Trend der Individualisierung ist für viele Anleger:innen äußerst positiv, da sich Wünsche und Ansprüche an Geldanlagen stark unterscheiden können. Dass dabei die Grundlagen der Risikodiversifikation erhalten bleiben, ist ebenfalls von Vorteil. Jedoch sollten diese Robo-Advisor ihre Aufgabe als Vermögensverwalter nicht aus den Augen verlieren. Auch digitale Vermögensverwalter müssen ihren Kund:innen mit Rat und Tat zur Seite stehen und vor möglicherweise nachteiligen Anlageentscheidungen angemessen warnen. Auch geschäftspolitisch ist der Trend nicht nur positiv zu bewerten. Mit der zunehmenden Individualisierung nähern sich viele Robo-Advisor dem Geschäftsgebiet der Broker und Neo-Broker. Ein Trend, der schon in der letzten Studie festgestellt wurde und hauptsächlich durch die einfache Replizierbarkeit vieler durch Robo-Advisor angewendeten Asset-Management-Methoden zu begründen ist. Fachlich wäre es für viele Neo-Broker einfach ein diversifiziertes ETF-Portfolio zu empfehlen, das individuell erweitert werden kann. Neo-Broker könnten dabei einen enormen Kostenvorteil gegenüber Robo-Advisor realisieren. Einzig die fehlenden regulatorischen Lizenzen halten Neo-Broker derzeit davon ab, diesen Schritt zu gehen. Am Beispiel der US-amerikanischen Konkurrenten ist dieser Trend jedoch längst zu erkennen.

EVERGREEN

4 Zinsprodukte

Zinsprodukte, unter anderem Tagesgelder und Geldmarktprodukte, sind traditionell ein Bereich, der von Banken abgedeckt wird. Sie sind aber auch ein wesentlicher Bestandteil innerhalb der eigenen Vermögensaufteilung, da Zinsprodukte oftmals eine liquide und sichere Anlagemöglichkeit darstellen. In der Praxis spielten Zinsenprodukte in den letzten zehn Jahren keine nennenswerte Rolle, da sie nahe bei Null und zum Teil sogar darunter rentierten. Im Zuge der starken Zinsänderungen der letzten 24 Monate hat sich der Begriff „Zinswende“ etabliert. In der EVER-GREEN-Studie 2023 wurde bereits auf die Auswirkungen der Zinswende auf die Portfolios der Robo-Advisor eingegangen.

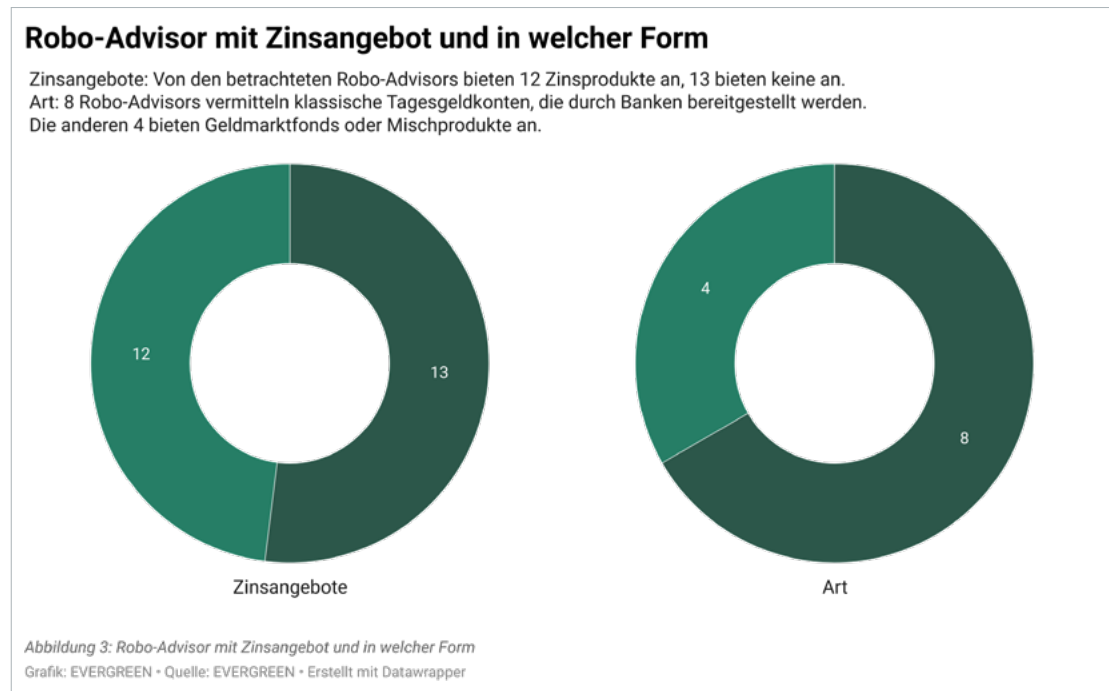
Durch die gestiegenen Zinsen hat sich das Interesse potenzieller Nutzer:innen auch verändert. Betrachtet man die Google-Trends der letzten Jahre fällt auf, dass seit Beginn der Zinswende die Suche nach Zinsen gestiegen ist, während Geldanlage als Suchbegriff, ebenso wie Robo-Advisor abfällt. Um weiterhin attraktiv für Neukund:innen zu sein, haben viele digitale Anlagehelfer begonnen, eigene Zinsangebote zu entwickeln. In diesem Kapitel der Studie werden diese Zinsangebote analysiert, wobei zwischen klassischen Tagesgeldkonten und Geldmarktfonds unterschieden wird. Die Studie berücksichtigt dabei sowohl Robo-Advisor, die als Ausgründungen bestehender Banken agieren, als auch bankunabhängige Robo-Advisor.



Die Integration von Zinsprodukten in das Angebot eines Robo-Advisor stellt sowohl eine Herausforderung als auch Chance dar. Einerseits bieten sie Anleger:innen eine sichere und liquide Anlagemöglichkeit, andererseits kannibalisiert es gegebenenfalls das Anlagegeschäft und erhöht den Konkurrenzdruck durch den Einstieg in das Tagesgeldgeschäft. Das zeigt sich auch daran, dass nur knapp die Hälfte aller untersuchten Robo-Advisor ein Zinsangebot im Produktsortiment haben.

4.1 Die Unterscheidungskriterien

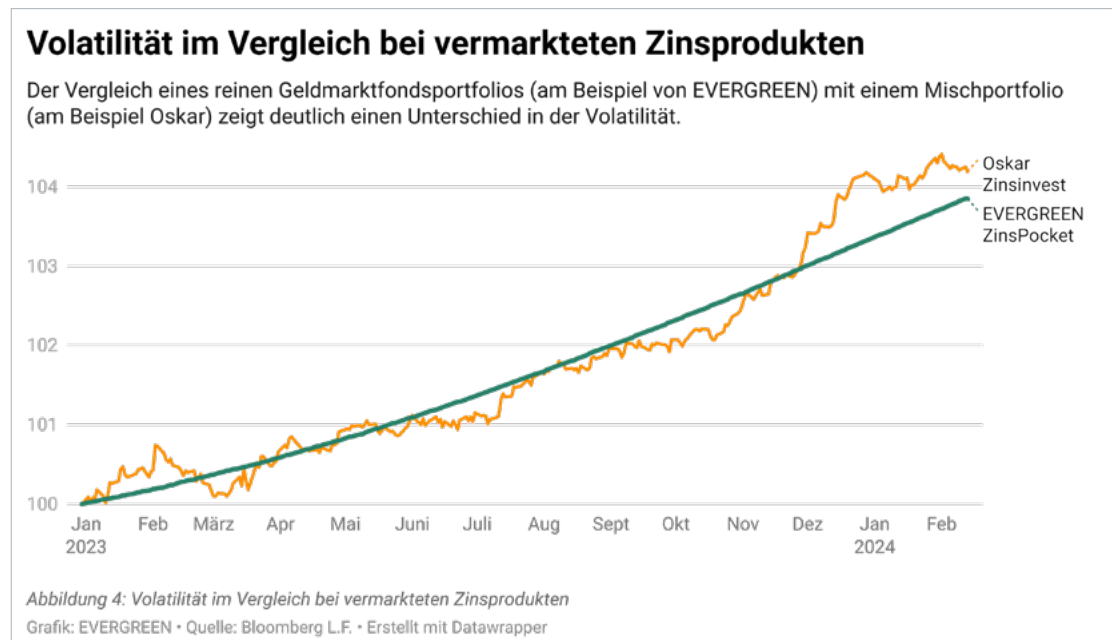
Für die Betrachtung der Zinsprodukte bei Robo-Advisor kann zwischen zwei Gruppen unterschieden werden. Die erste Gruppe {1} sind Robo-Advisor, die als Ausgründungen bestehender Finanzinstitute agieren, wie beispielsweise Cominvest (Commerzbank) oder Robin (Deutsche Bank), demgegenüber {2} stehen die unabhängigen Robo-Advisor, die ohne etablierte Finanzinstitutionen im Hintergrund agieren. Ein Unterschied dieser Gruppen im Bereich Zinsprodukte besteht darin, dass die bankunabhängigen Anbieter kein eigenes Kreditgeschäft oder Zugriff auf Einlagenkonten bei der EZB haben und daher auf andere Dienstleister oder Strukturen für die Bereitstellung von Zinsprodukten zurückgreifen müssen.



Des Weiteren wird differenziert zwischen zwei Kategorien von Zinsprodukten. Erstens {1}, Tagesgeldkonten, die als Sichteinlagen bei Finanzinstituten fungieren und den Anlegenden eine jederzeitige Verfügbarkeit ihrer Mittel garantieren. Diese Einlagen, die bis zu einem Betrag von 100.000 Euro durch Einlagensicherungssysteme geschützt sein können, bilden einen Teil der Kundeneinlagen einer Bank und können von dieser für diverse Zwecke eingesetzt werden. Die Verzinsung dieser Konten ist nur bedingt abhängig vom Leitzins der Zentralbanken und wird von den jeweiligen Banken autonom festgelegt. Zweitens {2}, Geldmarktfonds, die als regulierte Investmentvehikel agieren und es Investor:innen ermöglichen, Fondsanteile zu erwerben. Die in diese Fonds eingezahlten Gelder werden in ein Portfolio diverser Geldmarktinstrumente investiert, mit dem Ziel, eine optimierte Rendite für die Anleger zu erwirtschaften. Die Liquidität der in Geldmarktfonds investierten Mittel ist in der Regel innerhalb eines Zeitraums von ein bis drei Tagen gegeben, abhängig von der spezifischen Fondskonstruktion. Die erwartete Rendite eines Geldmarktfonds korreliert mit dem Marktzinssatz, abzüglich der anfallenden Fondskosten.

Daneben gibt es noch eine Kategorie, die als Zinsprodukt vermarktet wird – sich aber von schwankungslosen Angeboten wie Tagesgeld und Geldmarkt – stark unterscheidet. Die Anbieter Oskar, Scalable Capital sowie Whitebox bieten als zinsähnliche Produkte eine Kombination aus Anleihenfonds und Geldmarktfonds an. Anhand der historischen Volatilität (siehe Abbildung 4) im Vergleich mit einem Geldmarktfonds ist erkennbar, dass solche Portfolien höheren Schwan-

kungen unterliegen und es durchaus vorkommen kann, dass man auch Geld verliert.¹ Daher ist bei solchen Produkten Vorsicht geboten, ob man als Anleger:in auch das bekommt, was zu den jeweiligen Bedürfnissen und Vorstellungen passt. Die höhere erwartete Rendite in diesen volatilen Produkten wird häufig durch eine höhere Zinssensitivität (Duration) und schlechtere Bonität der zugrundeliegenden Emittenten (Spreads) erkauft und kann in Krisenzeiten wie der Finanzmarktkrise 2008/2009 zu erheblichen Verlusten führen.



4.2 Detaillierte Analyse von Zinsprodukten ausgewählter Robo-Advisors

Insgesamt bieten 12 der untersuchten Robo-Advisor mindestens ein „Zinsprodukt“ an. Die Zinsangebote unterscheiden sich teilweise deutlich voneinander. Im Folgenden werden einige Angebote näher vorgestellt und analysiert.

Liquid

Liquid bietet mit einer Mindestanlagesumme von 100.000 Euro Zugang zu zwei Hauptzinsprodukten. Das Liquid Zinskonto bietet eine Verzinsung von 4 Prozent, aufgeteilt in eine Grundverzinsung von 2 Prozent und eine Bonusverzinsung von weiteren 2 Prozent, unter der Bedingung, dass Anleger:innen für mindestens drei Monate in eine Liquid-Strategie investieren. Liquid Cash Management, eine Alternative zu traditionellen Tagesgeldkonten, investiert in ein Portfolio aus kurzlaufenden Anleihen hoher Bonität und bietet eine Zielrendite von 3,98 Prozent, wobei die genauen Kosten nicht direkt ersichtlich sind.

¹ Unter extremen Umständen kann auch ein Geldmarktfonds negativ schwanken, allerdings ist dies nicht die Regel. Anleihenfonds dagegen unterliegen einer Duration und sind deutlich riskanter als reine Geldmarktfonds. Das spiegelt sich auch im Risikoindikator wider. Anhand des Oskar/Scalable-Produktes ‚Zininvest‘ zeigt sich, dass der Anteil am Geldmarkt (Xtrackers Euro Overnight Rate Swap UCITS ETF) einen Risikoindikator 1 (von 7) hat. Diese Annahme beruht darauf, dass der ETF min. 30 Tage gehalten wird [siehe PRIIPS/KIID]. Der ebenfalls enthaltene iShares Euro Corporate Bond 1-5Y UCITS ETF dagegen ist im Risikoindikator bei 2 (von 7). Diese Annahme beruht darauf, dass der ETF min. 3 Jahre lang gehalten wird [siehe PRIIPS/KIID].

Scalable Capital

Scalable Capital differenziert zwischen seinem Broker- und Wealth-Angebot (Robo-Advisor). Das Broker-Angebot umfasst ein Tagesgeldkonto mit 4 Prozent p. a. Zinsen für Neukunden bis zu einem Betrag von 1 Million Euro für die ersten vier Monate, danach 2,6 Prozent p.a. für Beträge bis zu 100.000 Euro, gekoppelt an eine PRIME+ Mitgliedschaft (4,99 Euro pro Monat).

Das Wealth-Angebot umfasst das Zinsinvest-Produkt mit einer Zielrendite von 3,8 Prozent, wobei Kosten für ETFs (0,13 Prozent p. a.) und für die Vermögensverwaltung bzw. den Handel (0,75 Prozent p. a.) die Rendite schmälern können.

Hier ist es wichtig anzumerken, dass der Robo-Advisor Oskar das gleiche Produkt anbietet. Das liegt vermutlich daran, dass Oskar die Website und App betreut, das Vermögen jedoch die „Scalable Capital GmbH [...] verwaltet“. Der Unterschied liegt in den Kosten für die Kund:innen. Während Scalable Capital 0,75 Prozent Servicegebühr nimmt, kostet die Nutzung von Oskar 1,00 Prozent vom Vermögen pro Jahr.

Interessanterweise bietet Oskar, eine Marke der Oskar.de GmbH, die von Scalable Capital verwaltet wird, das gleiche Produkt an, was die Verzahnung zwischen diesen beiden Marken unterstreicht. Zu beachten ist bei dem Produkt „Zinsinvest“, dass ein erheblicher Anteil nicht in Geldmarktfonds investiert wird, sondern in Unternehmensanleihen mit zum Teil längeren Laufzeiten.²

Quirion

Quirion, der Robo-Advisor der Quirin-Bank, bietet zwei Zinsprodukte: das Tagesgeldprodukt „Zinsen zum Grinsen“ mit 3 Prozent p. a. und den Geldmarktfonds „Cash-Invest“ mit einer Zielrendite von 4,08 Prozent p. a. „Cash-Invest“ wird bis zum 30.06.2024 als gebührenfrei beworben, danach fällt eine Servicegebühr von 0,48 Prozent p. a. an.

Growney

Growney bietet in Kooperation mit Raisin verschiedene Tagesgelder bei drei Banken (keine aus Deutschland) an. Das Tagesgeld mit dem höchsten Nominalzins bietet die italienische Banca Progetto mit bis zu 3,5 Prozent p. a. an. Die Banca Progetto weist jedoch ein BBB-Rating auf, was unter den von der Verbraucherstiftung Finanztip empfohlenen Bonitätsnoten liegt. Finanztip empfiehlt Anlagen nur bei Banken aus EU-/EWR-Ländern mit einer Länder-Bonität von „AAA“ oder „AA“.

EVERGREEN

Das ZinsPocket von EVERGREEN bietet 3,30 Prozent Zinsen pro Jahr und basiert auf Geldmarktfonds. Der kommunizierte Zinssatz ist bereits nach Abzug aller Kosten wie der Fondsgebühr und einer Servicegebühr von 0,39 Prozent. Anleger:innen erhalten die Zinsen in ihrem „Zinspocket“, und es können beliebig viele dieser Zins-Unterdepots erstellt werden.

Estably

Estably bietet in Kooperation mit der Liechtensteinischen Landesbank (LLB) ein Tagesgeldkonto

² Aufteilung, nach eigener Angabe von Oskar: Xtrackers Euro Overnight Rate Swap UCITS ETF (30 Prozent), iShares Euro Ultrashort Bond UCITS ETF (20 Prozent), iShares Euro Corporate Bond 1-5Y UCITS ETF (25 Prozent) und Amundi Euro Corporate SRI 0-3Y UCITS ETF (25 Prozent).

an, das mit einem Zinssatz von 3,40 Prozent wirbt. Dieser Zinssatz ist vor Abzug von Kosten wie einer Servicegebühr von 0,75 Prozent und Bankspesen von 0,24 Prozent. Estably bietet neben Tagesgeldern auch Festgeldanlagen an, wobei die Servicegebühr mit der Höhe der Anlage sinkt.

Robin

Robin, der Robo-Advisor der Deutschen Bank, bietet ein Tagesgeldkonto mit einem Zinssatz von 2 Prozent p. a. an. Es fallen Servicegebühren von 0,75 Prozent für das ROBIN-Konto und Depot an.

Whitebox

Whitebox bietet das Produkt „ZinsPortfolio“ an, dass eine angestrebte Rendite von 3,90 Prozent p. a. vor Kosten bietet. Die Gesamtkosten pro Jahr betragen 0,45 Prozent, bestehend aus Produktkosten von 0,10 Prozent und einer Pauschalgebühr für die Vermögensverwaltung von 0,35 Prozent. Zu beachten ist hier, dass es sich wie u. a. bei Oskar um kein klassisches Zins- oder Geldmarktprodukt handelt, da es gezielt in Kredit- und Laufzeitrisiken investiert wird.³

4.3 Fazit

Die Zinswende hat einen signifikanten Einfluss auf die digitale Vermögensverwaltung und das Anlegerverhalten. Robo-Advisor, die in der Lage sind, auf sich wandelnde Marktbedingungen mit flexiblen und gut strukturierten Zinsprodukten zu reagieren, können eine stärkere Position im Wettbewerb um Anlegerinnen und Anleger einnehmen. Mit dem Angebot an Zinsprodukten haben viele digitale Vermögensverwalter zudem ihr Geschäftsmodell erweitert und bieten immer mehr Möglichkeiten an, das Kapital der Kundinnen und Kunden ganzheitlich zu betreuen. Es zeigt sich eine klare Anpassung im Robo-Advisory an makroökonomische Trends und Konsumentenpräferenzen. Für die Anlegerinnen und Anleger bedeutet dies, dass sie von einer umfassenderen Palette an Anlageoptionen profitieren können.

Ein wichtiger Aspekt hierfür ist die Transparenz und Verständlichkeit der angebotenen Produkte. Viele Robo-Advisor wählen statt des üblichen Tagesgeldkontos vermehrt Geldmarktfonds oder geldmarktähnliche Fonds. Dem spricht grundsätzlich nichts entgegen, bietet es doch auch Vorteile. Wichtig für die Anbieter ist es, sich an die geltenden ESMA-Richtlinien zu halten, welche klar festlegen, dass Kapitalanlagen immer mit den entsprechenden Risikohinweisen zu Kapitalverlusten versehen sein müssen. Es ist ein schmaler Grat zwischen der Vermarktung als „einfaches Zinsprodukt“ und der angemessenen Darstellung des Risikos.

Ein weiterer Punkt, der auffällt, ist, dass viele Anbieter von Geldmarktfonds mit Bruttorenditen werben, beziehungsweise die erwarteten Renditen vor Kosten angeben. Diese Kommunikation ist höchst kritisch zu sehen, da auf der einen Seite ein „Zins“ versprochen wird, welcher im üblichen Tagesgeldgeschäft nicht mit weiteren Kosten verbunden ist, auf der anderen Seite aber nicht hinreichend auf das tatsächliche Konstrukt des Geldmarktfonds samt Kosten hingewiesen wird. Hierbei bedienen sich Anbieter wissentlich einer Verständnislücke zwischen Kapitalanlage, wo die Renditeerwartung üblicherweise vor Kosten angegeben wird, und Tagesgeldern, wo die Zinsen nach Kosten angegeben werden. Indem ein schwankungsarmes Kapitalanlageprodukt als Tagesgeldprodukt vermarktet wird, wird diese Verständnislücke ausgenutzt.

3 Aufteilung, nach eigener Angabe von Whitebox: Cash (0,5 Prozent), Unternehmensanleihen (41,4 Prozent), Staatsanleihen (3,6 Prozent) und Geldmarktfonds (54,5 Prozent).

5 Geschäfts- & Preismodelle

Servicegebühr

Die Servicegebühr umfasst bei Robo-Advisor Kosten für die Vermögensverwaltung, das Reporting und den Kundenservice. Bei vielen Anbietern kann sie auch Depotführungsgebühren sowie Kontoführungsgebühren und Wertpapiertransaktionskosten bei der Partnerbank enthalten.

Depotgebühren

Da digitale Vermögensverwalter in der Regel keine Banklizenz besitzen, müssen sie auf klassische Banken als Depotanbieter zurückgreifen. Das ist ein zusätzlicher Sicherheitsfaktor für Anleger:innen, da das angelegte Geld bei einem externen etablierten Finanzinstitut lagert und nicht direkt beim Robo-Advisor. Viele Anbieter integrieren die Gebühren für die Kontoführung und/oder die Depotführung bei der Partnerbank in der Servicegebühr.

Fondskosten/ TER

TER steht für Total Expense Ratio, was Gesamtkostenquote bedeutet. Die TER fasst die jährlichen Gesamtkosten zusammen, die auf der Fondsebene anfallen. Darin enthalten sind Verwaltungsgebühren, Managementgebühren, Werbe- und Vertriebsausgaben sowie Depotbankkosten. Mit der TER lassen sich Gebühren unterschiedlicher Fonds vergleichen, wobei die TER abhängig von den Produkten im Portfolio ist.

Transaktionskosten auf Fondsebene

Auf Fondsebene fallen Transaktionskosten an, wenn innerhalb eines Fonds Einzeltitel ge- oder verkauft werden. Vergleichbare Kosten fallen auch bei eigenständigem Investieren an und sind unabhängig vom Robo-Advisor. Sie richten sich nach der Gebührenstruktur der Fondsverwahrstelle (Depotbank). Transaktionskosten sind für Anleger:innen sowohl auf Depot- als auch auf Fondsebene schwer nachvollziehbar.

Spreads

Beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren über Börsen fallen Kosten in Form eines Spreads zwischen dem Kauf- und Verkaufspreis an. Grundsätzlich gilt, je liquider das Finanzprodukt, desto geringer der Spread: Spreads bei hoch liquiden ETF liegen bei um die 7 Basispunkte (d.h. 0,07 Prozent), Spreads bei illiquiden ETF bei bis zu 200 Basispunkten (d.h. 2,00 Prozent). Bei liquiden Aktien bei ca. 2 Basispunkten (d.h. 0,02 Prozent), bei weniger liquiden Aktien um die 20 Basispunkte (d.h. 0,20 Prozent). Diese Gebühren sind – egal wo und wie die Geldanlage stattfindet – in der Regel kaum nachvollziehbar. Einige Anbieter erhalten einen Teil des Spreads vom Händler als sogenanntes „Payment for Orderflow“. Dieses Verhalten hat die BaFin in der Vergangenheit bereits kritisch kommentiert, da das Interesse des Anbieters, eine möglichst hohe Rückvergütung über PfO zu bekommen, dem Interesse der Anlegenden, einen möglichst fairen Ausführungskurs zu bekommen, entgegensteht. Oftmals wird auch nur mit einem einzigen Händler/Broker zusammengearbeitet, der die Kurse im Grunde beliebig festlegen kann. Marktstudien haben gezeigt, dass dies selten der Fall ist, jedoch ist es für Privatanleger:innen kaum möglich dies nachzuvollziehen.

Übersicht Kosten bei der Geldanlage

Einzelne Kostenkomponenten bei verschiedenen Anlagemöglichkeiten.

Kosten, wenn nicht genau angegeben, werden mit dem Durchschnitt einer angemessenen Spannweite approximiert und beziehen sich auf die AuM.

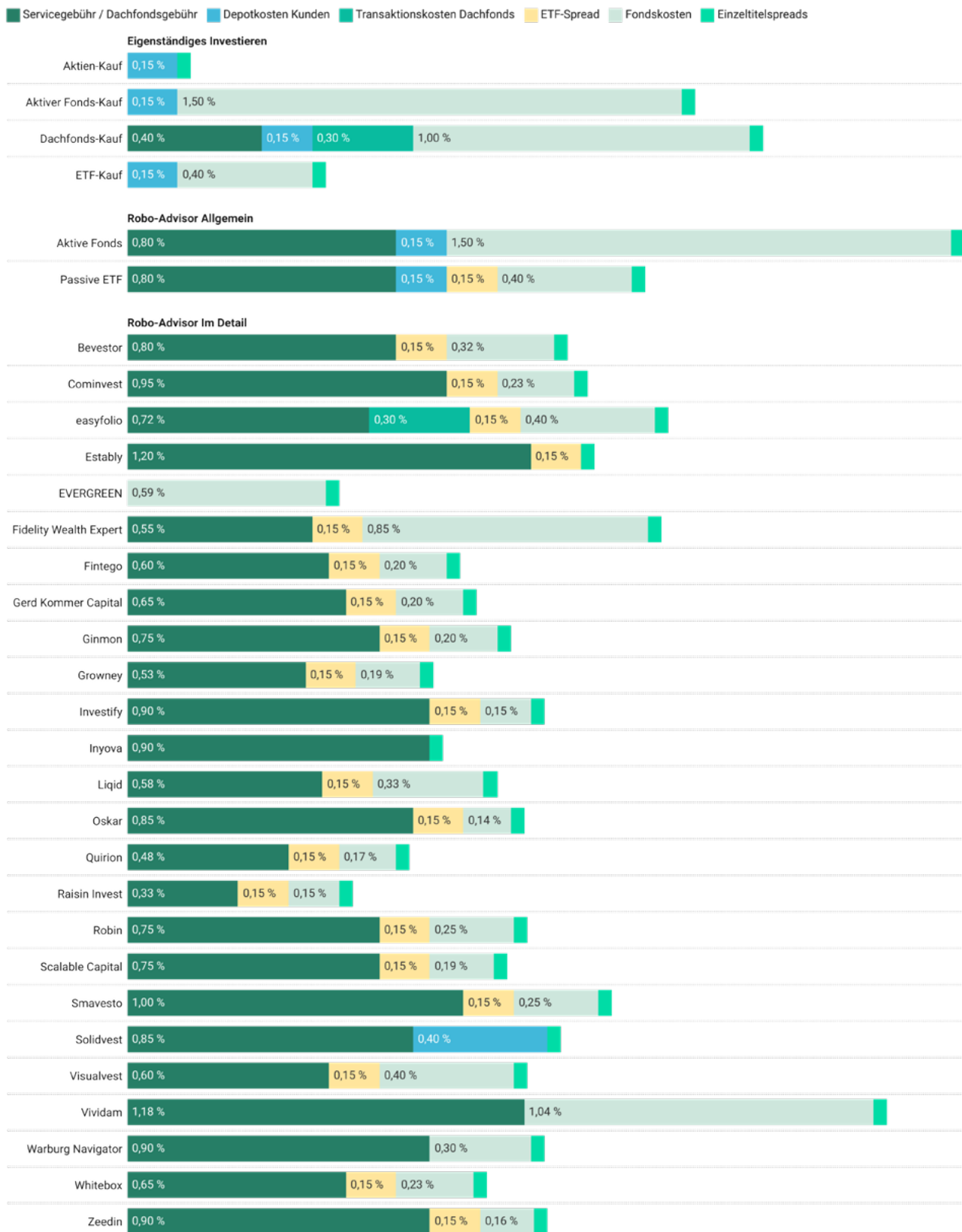


Abbildung 5: Übersicht Kosten bei der Geldanlage

Grafik: Evergreen GmbH • Quelle: Studie Asset Management im Robo-Advisory 2024 • Erstellt mit Datawrapper

Übersicht Schematische Kosten bei der Geldanlage

Gruppe	Robo-Advisor	Servicegebühr / Dachfondsgebühr	Depotkosten Kunden	Transaktionskosten Dachfonds	ETF-Spread	Fondskosten	Transaktionskosten Fonds	Einzeltitelspreads
Eigenständiges Investieren	Aktien-Kauf	/	0.10 % - 0.20 %	/	/	/	/	0.02 % - 0.10 %
	Aktiver Fonds- Kauf	/	0.10 % - 0.20 %	/	/	1.00 % - 2.00 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Dachfonds-Kauf	0.20 % - 0.80 %	0.10 % - 0.20 %	0.10 % - 0.50 %	/	0.20 % - 2.00 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	ETF-Kauf	/	0.10 % - 0.20 %	/	0.10 % - 2.00 %	0.20 % - 0.80 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
Robo-Advisor Allgemein	Aktive Fonds	0.50 % - 1.00 %	0.10 % - 0.20 %	/	/	1.00 % - 2.00 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Passive ETF	0.50 % - 1.00 %	0.10 % - 0.20 %	/	0.10 % - 2.00 %	0.20 % - 0.80 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
Robo-Advisor Im Detail	Bevestor	0.80 % - 1.00 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.29 % - 0.34 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Cominvest	0.95 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.23 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	easyfolio	0.72 %	inkludiert	0.10 % - 0.50 %	0.10 % - 2.00 %	0.20 % - 0.80 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Estably	1.20 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.00 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	EVERGREEN	/	inkludiert	/	/	0.59 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Fidelity Wealth Expert	0.55 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.85 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Fintego	0.30 % - 0.90 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.20 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Gerd Kommer Capital	0.60 % - 0.70 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.20 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Ginmon	0.75 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.17 % - 0.23 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Growney	0.38 % - 0.68 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.15 % - 0.23 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Investify	0.80 % - 1.00 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.15 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Inyova	0.60 % - 1.20 %	inkludiert	/	/	/	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Liquid	0.25 % - 0.90 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.13 % - 0.52 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Oskar	0.70 % - 0.10 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.14 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Quirion	0.48 % - 1.20 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.17 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Raisin Invest	0.33 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.15 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Robin	0.75 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.25 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Scalable Capital	0.75 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.19 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Smavesto	1.00 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.25 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Solidvest	0.80 % - 0.90 %	0.30 % - 0.50 %	/	/	/	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Visualvest	0.60 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.17 % - 0.63 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Vividam	1.18 %	inkludiert	/	/	1.26 % - 1.72 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Warburg Navigator	0.80 % - 1.00 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.30 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Whitebox	0.35 % - 0.95 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.21 % - 0.24 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %
	Zeedin	0.60 % - 1.20 %	inkludiert	/	0.10 % - 2.00 %	0.05 % - 0.26 %	0.10 % - 0.50 %	0.02 % - 0.10 %

Tabelle 1: Übersicht Schematische Kosten bei der Geldanlage

Tabelle: Evergreen GmbH • Quelle: Studie Asset Management im Robo-Advisory 2024 • Erstellt mit Datawrapper

In den Vergleichen wird sichtbar, dass die Höhe der Servicegebühr bei über 90 Prozent der hier untersuchten Robo-Advisor alle anderen Kostenbausteine deutlich übertrifft. Diese Relation ist dahingehend interessant, dass der eigentliche Service der meisten Robo-Advisor hauptsächlich die Bereitstellung von Fremdprodukten (i.d.R. ETF) ist, die auch eigenständig gekauft werden könnten, in einer fixierten Asset-Allokation, die weitestgehend unabhängig von Marktbewegungen regelmäßig zurückgesetzt wird. Zusätzlich entlohnt die Servicegebühr natürlich auch die Programmierung und Wartung einer App sowie die Bereitstellung eines Kundenservice. Eine Gebühr für die Vermögensverwaltung und das Interface ist als solches gerechtfertigt. Die Höhe der Servicegebühr, die deutlich teurer als das zugrunde liegende i.d.R. wartungsarme Produkt ist, ist stattdessen fraglich.

6 Rendite-Risiko-Vergleich

Im Rahmen dieser Studie wird auf exklusive Daten des Echtgeldtests von Geldanlage-digital.de zurückgegriffen. Diese beinhalten wöchentliche Renditen für ausgewählte Robo-Advisor und Strategien. Es wurde dabei jeweils eine moderat risikoaverse Strategie ausgewählt. Die Daten umfassen wo vorhanden die Jahre 2021 bis einschließlich 2023.



Nicht ohne Grund schreibt der Gesetzgeber für regulierte Finanzprodukte vor, dass verschiedenste Performancezeiträume aber auch tägliche Zeitreihen zur Verfügung gestellt werden müssen. Nur mithilfe verlässlicher Performancezeitreihen können Anleger:innen erfahren, woher Performanceunterschiede kommen – z. B. ob eine Out- oder Underperformance ein genereller Trend ist oder durch den zeitraumspezifischen Ausschnitt entsteht; ob eine Anlage eventuell in einem Zeitraum besser performt, nachdem sie jahrelang schlechter performt hat; wie eine Anlage auf einen Crash reagiert hat und wie das Verhältnis der Anlage zum allgemeinen Marktgeschehen ist. All diese Informationen lassen sich nur aus täglichen Zeitreihen ziehen und eine geschickte Auswahl von spezifischen Zeiträumen kann ein Shortcoming einer Geldanlage mühelos verbergen. Die einzige Möglichkeit für Anleger:innen sich zu informieren, besteht in oftmals kryptischen Grafiken oder Zahlen auf den Websites einzelner Anbieter. Die Bereitstellung von täglichen Daten auf der eigenen Website aber auch auf unabhängigen Finanzdatenplattformen ist essentiell für einen fairen Umgang mit Anleger:innen. Solche Informationen zu verschleiern war früher schon eine gängige Praxis in der Asset Management-Branche bevor der Gesetzgeber dieser mithilfe von Offenlegungspflichten einen Riegel vorschob. Eine Praxis, die für Robo-Advisor leider nicht greift.

EVERGREEN

Maximum Drawdown

Maximum Drawdown beziffert die Differenz zwischen dem Hochpunkt und dem Tiefpunkt der Gesamtrendite im betrachteten Zeitraum, berechnet auf den kumulierten wöchentlichen Renditen.

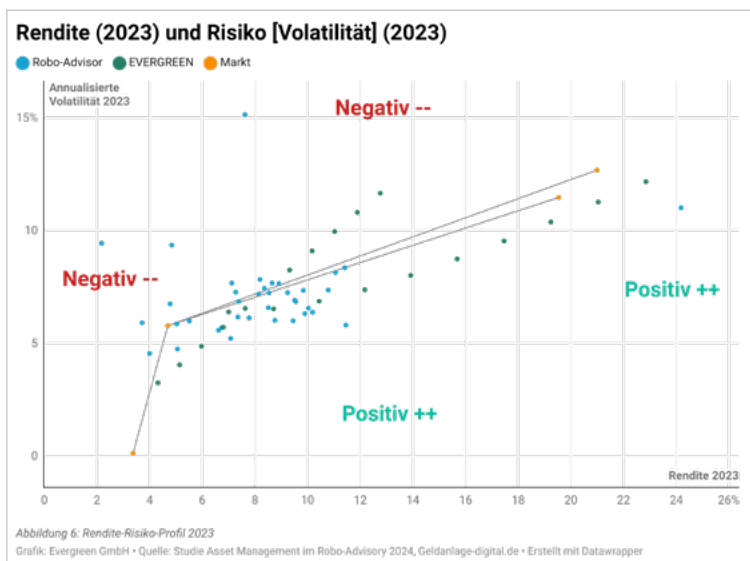
Volatilität

Volatilität ist die Standardabweichung der Stichprobe, d. h. die absolute Abweichung der Renditen vom Durchschnitt.

Zur Einordnung des Rendite-Risiko-Verhältnis der Robo-Advisor werden vier Vergleichswerte zu Hilfe gezogen:

- Vanguard Global Stock Index Fund (IE00B03HD191)
- Vanguard Global Stock Index Fund EUR Hedged (IE00B03HD316)
- Vanguard Global Bond Index Fund (IE00B18GC888)
- BNP Paribas Funds Euro Money Market (LU0102012688)

Die ausgewählten marktbreiten Indexfonds werden repräsentativ herangezogen, es kann jedoch auch andere Fonds mit einem abweichenden Rendite-Risiko-Verhältnis geben. Die eingezeichneten Geraden bilden alle Punkte ab, die mittels einer einfachen Kombination der Fonds hätten erreicht werden können.



Betrachten wir ausschließlich das Jahr 2023 konnten viele Robo-Advisor durch eine sehr positive Performance überzeugen. Da es sich um ein sehr gutes Jahr handelte ist der Maximum Drawdown leider nicht sehr aussagekräftig als Maßstab für Risiko, weshalb auf eine Darstellung verzichtet wird. Grundsätzlich ist auch die Volatilität auf einem Zeitraum von einem Jahr wenig aussagekräftig, dennoch ergeben sich spannende Ergebnisse aus der einzelnen Betrachtung des vergangenen Jahres.

Auf den ersten Blick sticht die Anlagestrategie von Estably mit einer unglaublichen Performance von über 24 Prozent heraus. Die Performance ist begründet auf der Fokussierung auf selektierte Einzeltitel, welche im vergangenen Jahr augenscheinlich sehr gut funktioniert hat. Jedoch ist die Strategie mit sehr hohen Risiken versehen, was ein Blick auf die vergangenen Jahre deutlich zeigt. Mit einigem Abstand folgen die Anlagestrategien von EVERGREEN. Die Strategie GREENimpact 60 konnte ein vergleichbares 60 / 40 Portfolio deutlich schlagen. Auch die Strategie GREENactive 10 hatte eine sehr gute Performance, jedoch unter deutlich höherer Volatilität im Jahr 2023. Auch die Strategie des Anbieter Warburg wies im Jahr 2023 ein sehr gutes Rendite-Risiko-Profil auf.

Der Großteil der Robo-Advisor ähnelt sich von der Performance einem marktbreiten 30 / 70 bzw. 40 / 60 Portfolio. Dies ist grundsätzlich positiv, bei genauerem Hinsehen handelt es sich bei den meisten Strategien jedoch eher um 50 / 50 bzw. 60 / 40 Strategien. Das bedeutet, dass die Stra-

tegien der Robo-Advisor bei ähnlichem Risiko deutlich schlechter performt haben. Ein Grund hierfür könnte die im Vergleich zum breiten Markt übliche Untergewichtung des US-Marktes bei Robo-Advisor sein. Dies hatte die Studie 2023 im Rahmen der Analyse der Musterportfolios herausgefunden. Eine solche Untergewichtung hat im Jahr 2023 deutlich Performance gekostet, da besonders die US-Techaktien sehr gut performt haben. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Untergewichtung der USA grundsätzlich negativ ist. In den kommenden Jahren wird sich zeigen ob die Entscheidung positiv oder negativ für die Kund:innen war.

Negativ stechen die Rendite-Risiko-Profile der Anbieter ginmon, Smavesto, vividam und Scalable Capital heraus. Wie bereits gesagt ist ein solcher Vergleich über einen Zeitraum von einem Jahr jedoch nur bedingt aussagekräftig. Stattdessen werden wir uns dem Vergleich über die vergangenen drei Jahre widmen. Hierbei fallen einige Strategien weg, welche erst im Jahr 2022 oder 2023 gestartet sind.



Abbildung 7: Rendite-Risiko-Profil seit 2020



Unter dem folgenden Link kann eine Webversion der Rendite-Risiko-Profile aufgerufen werden, welche durch Tooltips einen tieferen Einblick in die Grafiken ermöglicht und zusätzliche Informationen freischaltet.
links.evergreen.de/rendite-risiko-profil

Aus der Rendite von 2023 im Vergleich zur Volatilität seit Start zeichnet sich ein sehr ähnliches Bild zur Abbildung 6: Rendite-Risiko-Profil 2023, wobei es zu einer zu erwartenden Verdichtung der Strategien kam. Die Volatilität über einen Zeitraum von drei Jahren gleicht sich bei den Anbietern deutlich an, da die Unterschiede der Strategien in den verschiedenen Marktphasen der vergangenen Jahre zusammengefasst werden.

Interessanter ist der Vergleich der Rendite von 2023 zum Maximum Drawdown seit Start. Es zeigt sich klar, dass Anbieter die 2023 positiv hervorgestochen sind, wie Estably, investify, Warburg Navigator und die hohen Risikoklassen der EVERGREEN GREENactive Strategien in den Vorjahren deutlich risikoreicher aufgestellt waren als andere Anbieter und daher auch deutlich stärkere Drawdowns ausgebildet haben. Im Gegenteil konnten Anbieter wie Inyova, quirion und VisualVest, aber auch die niedrigen Risikoklassen der EVERGREEN GREENactive Strategien und Anbieter wie cominvest und Robin die Drawdowns deutlich reduzieren. Diese Risiko-Reduzierung führte zu einem deutlichen Rendite-Abschlag in 2023. Im Vergleich zu den marktbreiten Portfolios ergibt sich darauf jedoch ein attraktives Rendite-Risiko-Profil.

Betrachtet man die Rendite über die gesamte verfügbare Laufzeit, zeigt sich, dass Estably, obwohl sie 2023 die höchste Performance aufwiesen, langfristig ein deutlich negativ abweichendes Rendite-Risiko-Profil zu den anderen Robo-Advisor aufweisen. Auch die Anbieter fintego, Whitebox und fintego weicht leicht negativ ab, während Anbieter wie quirion, cominvest, ROBIN, und VisualVest ein positives Rendite-Risiko-Profil aufweisen. Auffällig ist, dass es sich bei diesen Anbietern um Robo-Advisor aus dem eher klassischem Bankensektor handelt. Mit Blick auf die Portfolios zeigt sich, dass diese Anbieter marktneutrale Portfolio bevorzugen und Untergewichtung in beispielsweise die USA vermeiden. Dies hat sich über den Zeitraum von drei Jahren positiv bemerkbar gemacht.

Auch wenn eine Auswertung über einen Zeitraum von drei Jahren deutlich aussagekräftiger ist als über einen Zeitraum von einem Jahr, handelt es sich nach wie vor um eine Momentaufnahme. Das langfristige Rendite-Risiko-Profil kann von dieser Momentaufnahme deutlich abweichen. Außerdem ist historische Performance kein verlässlicher Indikator für zukünftige Performance.

7 Marktausblick

Das Jahr 2023 stand ganz unter dem Stern der Zinsen und auch für 2024 scheinen Zinsen und Inflation die dominierenden Themen zu sein. Während die erwarteten Zinssenkungen für die Aktien- und Anleihenmärkte positiv sein dürfte, ist dies für Robo-Advisor nicht sicher. Viele Robo-Advisor sind erst spät im Jahr 2023 mit ihren Zinsangeboten gestartet. Sollten die Zinsen wieder sinken, werden mit diesen Angeboten deutlich weniger Assets eingesammelt. Deutsche Robo-Advisor laufen Gefahr asymmetrisch negativ von den anstehenden Zinssenkungen getroffen zu werden. Auf der einen Seite werden die AuM in den Zinsprodukten sinken. Auf der anderen Seite ist es nicht sicher, dass die AuM in den risikoreicheren Angeboten steigen. Selbst bei einer positiven Marktbewegung ist es nicht sicher, dass das Marktsentiment in Deutschland sich wesentlich verbessern wird. Die Konjunkturaussichten für Deutschland sind deutlich schlechter als für andere Länder. Zusammen mit politischer Unzufriedenheit und den Folgeeffekten der Inflation werden deutsche Anleger:innen nicht unbedingt zum Geld anlegen motiviert werden. Selbst wenn der Rest der Welt an den Aktienmärkten eine Party feiern sollte. Diese Asymmetrie hat sich bereits im Jahr 2023 gezeigt.

Wie bereits in den vorigen Studien angemerkt, steht eine Konsolidierung auf dem Robo-Advisory Markt aus. Die potenziell negativen Marktbedingungen erhöhen diesen Druck, wobei die Hürden attraktive Ausstiegsbedingungen zu finden weiter steigen. Viel mehr steigt die Wahrscheinlichkeit unprofitabler Exits in Form von Geschäftsaufgabe oder Übernahmen mit geringen Exit-Erlösen. Ähnlich wie Vanguard könnten unabhängige Anbieter bzw. deren Investoren irgendwann die Schnur ziehen und das Geschäft einstellen.

Ein weitere absehbarer Trend für Robo-Advisor, welche sich meist eher auf Privatanleger:innen konzentrieren, wird die zunehmende Konkurrenz von Neo-Banken sein. Der Launch des Revolüt Robo-Advisor ist dabei nur der erste Anbieter, der ein entsprechendes Angebot bereitstellt. Trading ist inzwischen ein Must-Have-Feature für Neo-Banken. Mit eigener Banklizenz, digitaler Plattform und Zugang zu einer breiten Basis an Kunden, von denen nicht alle Trader sind, ist eine digitale Vermögensverwaltung für viele Neo-Banken eine gute Möglichkeit Banking-Kunden zu Investment-Kunden zu konvertieren. Auch Trade Republic, welche über das Trading Feature im Markt bekannt wurden und mit ihrer Banklizenz nun zunehmend ins Banking einsteigen wollen, ist ein potentieller Kandidat für einen ETF basierten Robo-Advisor.

Ein Trend, der bei Robo-Advisor bereits sichtbar ist, ist die Fokussierung auf High Net Worth Individuals (HNWI), welche dann aus einer Kombination aus digitaler und persönlicher Beratung betreut werden. Die Zielgruppe sind dabei Kund:innen, die aufgrund zu geringen Vermögens oder hoher digitaler Affinität, nicht von Privatbanken betreut werden, aber trotzdem exklusive Vermögensverwaltung in Anspruch nehmen wollen. Ein Eintreten der Neo-Banken in den Robo-Advisor-Markt kann diesen Shift noch verstärken, da die wenigsten Robo-Advisor werbetech-nisch mit den kapitalstarken Neo-Banken mithalten können und damit exklusivere Zielgruppen attraktiver werden.

Auch eine stärkere Einbindung von Alternativen Assets ist im Zuge der Fokussierung auf HNWI denkbar. Die neue ELTIF Regulierung zieht derzeit viel Aufmerksamkeit auf sich. Jedoch sind die

regulatorischen Auflagen immer noch deutlich über dem Niveau auf dem viele Robo-Advisor derzeit agieren. Daher bleibt abzuwarten, ob ein solcher Fondsmantel das präferierte Produkt der Robo-Advisor wird. Bis vor kurzem bevorzugten FinTechs wie Eonos, Exporo und Estateguru die Möglichkeit Schuldverschreibungen zu tokenisieren und über Marktplätze an Kunden bereitzustellen. Nachdem die BaFin dieses Vorgehen jedoch kritisiert und dem Anbieter Eonos einen Riegel vorgeschoben hat, halten sich Bankingpartner bei dem Thema zurück und warten auf Klarheit vom Regulator. Das Thema bleibt jedoch von großer Relevanz für viele Robo-Advisor, da es eine deutliche Differenzierung vom sonst sehr homogenen ETF-Markt erlaubt und damit deutlich höhere Margen rechtfertigt.

Ein weiterer Trend, der in letzter Zeit zu beobachten ist, ist der Aufbau des B2B-Geschäfts. Wie bei vielen FinTechs, denen es schwer fällt ihr Produkt an die marketingkostenintensive Zielgruppe der Privatanleger:innen zu vertreiben, kann zunehmend beobachtet werden, dass Robo-Advisor ihre digitalen Plattformen anderen Anbietern zur Verfügung stellen. Beispiele sind Scalable Capital, die Oskar betreuen, Investify, die sich auf klassische Vermögensverwalter fokussieren, oder EVERGREEN, die ihre Produkte anderen Fintechs oder Non-Banking Partner zur Verfügung stellen. Hierbei werden vorrangig die digitalen Aspekte der Produkte hervorgehoben, die es Partnern erleichtern sollen ihrerseits digitale Produkte für meist bereits bestehende Kund:innen anzubieten. Für solche Anbieter wird sich früher oder später die Frage stellen, ob sie ihr B2C Geschäft komplett aufgeben und zu einem B2B-Tech-Anbieter werden. Auch das gilt dann als Konsolidierung des Robo-Advisor Marktes.

Jedoch ist nicht alles schlecht für die deutschen Robo-Advisor. Geldanlagen sind im gestiegenen Zinsumfeld sehr attraktiv und der Bedarf bei deutschen Privatanleger:innen ungebrochen hoch. Sollten die Zinsen sinken, werden sich viele Deutsche mit Alternativen beschäftigen müssen. Kombiniert mit einem positiven Marktumfeld werden Opportunitäten entstehen neue Kund:innen und Assets einzusammeln. Ein breites Produktangebot aber auch eine gezielte Ansprache von Kund:innen werden dabei essentiell sein.

Kontakt

Evergreen GmbH

Digitaler Asset Manager &
Vermögensverwalter

+49 341 2425 0076
presse@evergreen.de

Dittrichring 2
04109 Leipzig

www.evergreen.de

Rechtliche Hinweise

Obwohl diese Analyse mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann die Evergreen GmbH keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernehmen.

Unsere Informationen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch übernimmt die Evergreen GmbH keiner Person gegenüber die Haftung für einen Schaden oder Verlust, der dadurch zustande kommt, dass eine solche Information fehlerhaft ist. Alle Rechte sind vorbehalten.

Die Veröffentlichung dieser Studie oder Auszüge aus dieser, ist ohne Quellenangabe nicht gestattet. Keine der in diesem Dokument enthaltenen Informationen darf kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden ohne, dass der Ursprung dieser Informationen kenntlich gemacht wird.

Die Studie erhebt nicht den Anspruch einer vollständigen Abdeckung des Robo-Advisor Marktes in Deutschland.

© 2024 Evergreen GmbH