

GELD

Harter Kampf
WirtschaftsWoche-Redakteur
Georg Buschmann hat die
Wahl zwischen über 30 digitalen
Vermögensverwaltern



Rat vom Robo

GELDANLAGE

■ Digitale Anlageberater versprechen, die Vermögensverwaltung radikal zu vereinfachen. Wie viel sie davon einlösen, verrät ein Selbstversuch.

Mein Weg zum Robo dauert nur fünf Minuten und ist 22 Fragen lang. „Wie alt sind Sie?“ „Wie hoch ist Ihr monatliches Einkommen?“

„Welcher Verlust innerhalb eines Monats könnte dazu führen, dass Sie alles verkaufen?“ Das und mehr muss ich beantworten, weil ich einen Teil meines Vermögens in Zukunft vom digitalen Vermögensverwalter Vaamo verwalten lassen will. Anhand meiner Antworten soll der Robo Advisor aus 20 Strategien die für mich passende auswählen – alles natürlich automatisiert.

Was früher der Banker abfragte, macht heute die Software. Das Kofferwort Robo Advisor (aus „Roboter“ und „Berater“) spielt darauf an, dass der Kunde mithilfe von Algorithmen zu seiner Anlageentscheidung kommt. Ist die grundsätzlich getroffen, übernehmen bei manchen Robos dann aber Menschen die Verwaltung des Vermögens. Die Portfoliomanager beim Robo Advisor der Deutschen Bank etwa bekommen zwar vom Computer generierte Anlagevorschläge für das Geld der Kunden. Was davon umgesetzt wird, entscheiden aber sie – und nicht der Algorithmus.

Andere Anbieter haben auch die Anlagestrategien komplett automatisiert. Hier entscheidet nur der Computer auf Basis programmierter Regeln, wann welche Wertpapiere gekauft und wieder abgestoßen werden. Das, so das Versprechen der Branche, spare Kosten. So könnten sich auch Normal-sparer eine individuelle Vermögensverwaltung leisten – anders als die klassische Offline-Vermögensverwaltung von UBS, Deutscher Bank und Co., die sich an Millionäre richtet. Robos, so die Werbung, machten da-

gegen die früher exklusive Dienstleistung schneller, einfacher, günstiger. Doch halten die Anbieter diese Versprechen auch ein? Der Algorithmus von Vaamo hält mich offenbar für besonders risikofreudig. Jedenfalls beinhaltet die Anlagestrategie, die mir angezeigt wird, 100 Prozent „risikobehaftete Anlagen“. Risikoarme Anlageklassen wie europäische Staatsanleihen kommen also nicht in mein Robo-Portfolio. Stattdessen Hochzinsbonds und jede Menge Aktien. Der Robo verordnet mir Vollgas. Vermutlich, weil ich zwei K-Fragen mit „Nein“ beantwortet habe: keine Kinder, keine Kredite. Allerdings musste ich ein wenig flunkern: Der Robo wollte wissen, ob ich Kenntnisse im Rohstoffhandel besitze. Mit meinem ehrlichen „nein“ war er nicht zufrieden und

wollte mich nicht weiter durch die Frage-runde schleusen. Dann eben „ja“, schließlich habe ich im Supermarkt schon mal den Rohstoff Zucker gekauft.

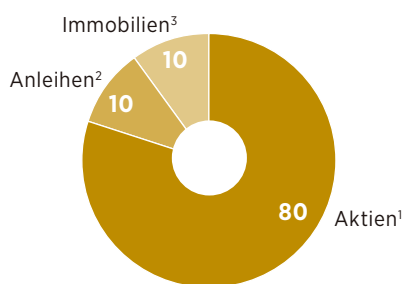
Der Robo-Markt wächst rasant

Kurz danach bin ich Robo-Kunde und darf mich als Pionier fühlen. Denn der Markt für digitale Vermögensverwalter ist in Deutschland noch klein. Geschätzt maximal zwei Milliarden Euro Anlegergeld managen die Robos – 0,3 Promille der sechs Billionen Euro Geldvermögen der Deutschen. Doch bis 2020 werde sich das von Robos verwaltete Vermögen verzehnfachen, glaubt die Managementberatung Oliver Wyman.

Um profitabel zu sein, sollten die digitalen Anlageberater mindestens eine Milliarde Euro Kundenvermögen betreuen, schätzen Insider. Diese Marke hat in Deutschland noch kein Robo erreicht. Die ersten sind auch schon wieder weg: Dem Berliner Start-up Cashboard, einem Robo der ersten Stunde, ging vergangenes Jahr das Geld aus. Langfristig, meint Robo-Experte Matthias Hübner von Oliver Wyman, sei hierzulande ohnehin nur Platz für fünf bis zehn Anbieter. Aktuell sind es über 30. Auch Banken mischen mit. Dass Commerzbank und Deutsche Bank eigene Robo Advisor gründeten, „hat dem Markt noch mal einen Schub gegeben“, sagt Hübner. Das Angebot Cominvest der Commerzbank-Tochter Comdirect bringt es nach einem Jahr auf über 2000 Kunden und mehr als 300 Millionen Euro betreutes Vermögen. Robin, das Konkurrenzprodukt der Deutschen Bank, startete ein halbes Jahr später, im November 2017, und nennt noch keine Zahlen.

Vaamo: das Vollgas-Depot

Portfolioanteil (in Prozent)



¹ u.a. Dimensional Emerging Markets Value (Fonds), ISIN: IE00B0HCGV10

² u.a. iShares Global Corporate Bond (ETF), ISIN: IE00B9M6SJ31

³ iShares European Property Yield (ETF), ISIN: IE00B0M63284

Anlagehorizont: 15 Jahre; Quelle: Anbieter



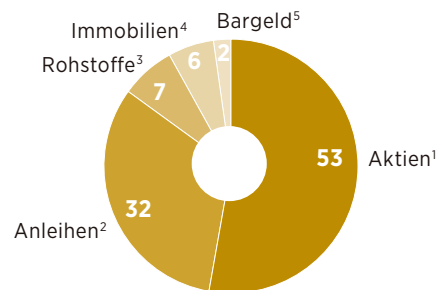
Wie viel Geld Kunden mindestens investieren müssen, ist verschieden. Bei Robin sind es 5000 Euro, bei meinem Anbieter Vaamo kann ich auch ohne Mindestanlagebetrag die Robo-Welt kennenlernen. Dieses zentrale Versprechen der Robos, die Vermögensverwaltung einem breiteren Anlagekreis zugänglich zu machen, erfüllen die Angebote also schon mal.

Damit auch ich dabei sein kann, muss ich mich erst einmal authentifizieren – mithilfe meiner Laptop-Kamera via Internet („Video-Ident“). Das klappt aber nicht, die Verbindung bricht immer wieder ab. Also muss ich mit meinem Antrag und meinem Personalausweis zur Post und lasse mich dort identifizieren. Eine Woche dauert es nun noch, bis das Depot endlich eingerichtet ist. In der Offlinewelt wäre das wohl schneller gegangen. Daniel Oyen ist Vermögensberater beim Düsseldorfer Family Office von Plettenberg, Conradt & Cie. Er sagt: „Heute dauert es wegen der viele Papiere zwei bis drei Stunden, bis ich mit einem Kunden ein Depot eröffnen kann.“ Da sei ein digitales Angebot im Vorteil. Eigentlich zumindest – wenn denn die Verbindung hält.

Das Depot, das ich nun eingerichtet habe, liegt nicht bei Vaamo selbst, sondern bei einer Partnerbank – der Fondsbank FFB. Dort ist das Kundenvermögen auch im Falle einer Pleite des Robos geschützt. Der FFB erteile ich auch einen Lastschriftauftrag für mein Girokonto, von dem die Anlagesumme dann eingezogen wird. Ich entscheide mich für bescheidene 100 Euro Startkapital und danach monatliche Raten von 50 Euro. Die Software hat vorgegeben, dass 80 Prozent in Aktien, 10 Prozent in Anleihen und 10 Prozent in Immobilien gehen sollen. Verändern sich im Lauf der Zeit durch Kursbewegungen die Gewichte einer Anlageklasse zu stark, passt Vaamo die Gewichtung an, sodass sie wieder dem Ausgangsniveau entspricht. So will der Robo verhindern, dass das Risikoprofil des Portfolios von meinen Einstellungen abweicht – also zum Beispiel nach einer langen Hausse zu viele Aktien im

Scalable: das Vorsichts-Depot

Portfolioanteil (in Prozent)



¹ u.a. iShares Stoxx Europe 600 (ETF), ISIN: DE0002635307

² u.a. iShares Core Euro Government Bond (ETF), ISIN: IE00B4WXJJ64

³ Lyxor Commodities CRB Thomson Reuters/ CoreCommodity (ETF), ISIN: IE00BOM63284

⁴ u.a. Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estate (ETF), ISIN: FR0010270033

⁵ Baader Bank Tagesgeld, ISIN: keine

Anlagehorizont: 15 Jahre; **Quelle:** Anbieter

Depot sind. Diese automatische Justierung heißt „Rebalancing“. Meine Einzahlungen, so die Prognose, sollen mir nach 15 Jahren ein Vermögen von 12 164 Euro ermöglichen. Das wären 3,7 Prozent Rendite pro Jahr. Für ein offensives Portfolio ist das bescheiden – Vaamo will offensichtlich nicht zu viel versprechen.

Andere Anbieter sind ambitionierter. Scalable Capital, einer der größten Spieler am deutschen Markt, verlangt zwar 10 000 Euro Anfangsinvestition. Dafür will er die Summe nach 15 Jahren mehr als verdoppeln. So käme ich auf 5,4 Prozent jährliche Rendite. Funktionieren soll das, weil Scalable beim Investieren einen anderen Ansatz verfolgt als Vaamo. Statt die Aufteilung nach Aktien, Anleihen und Immobilien immer wieder auf das Ausgangsniveau anzupassen, verändert Scalable die Gewichtung im Laufe der Zeit. Scalable berechnet dafür das Verlustrisiko des jeweiligen Kundenportfolios. „Um das Risiko zu berechnen, legen wir vor allem die

Kursschwankungen und die Korrelationen verschiedener Anlageklassen untereinander zugrunde“, sagt Mitgründer Erik Podzuweit. Im Bankerjargon nennt sich die Methode „Value at Risk“. Signalisiert das System heftige Kursschwankungen und mehr Risiko als gewünscht, schichtet Scalable etwa von Aktien in weniger riskante Anleihen um. So arbeiten viele Anbieter, wie die Deutsche-Bank-Lösung Robin.

Auch bei Scalable klicke ich mich durch den Fragenkatalog. Für den Anfang schlägt mir der Robo anschließend ein Portfolio vor, das zu 53 Prozent aus Aktien und zu 32 Prozent aus Anleihen besteht. Das ist deutlich defensiver als die Vermögensaufstellung von Vaamo. Offenbar wittert Scalables Algorithmus Risiken am Aktienmarkt und lässt mich daher erst mal nur mit Halbgas fahren.

Crash-Seismometer

Das Vermeiden schlechter Marktphasen mithilfe von Value at Risk führe langfristig zu höheren Renditen, wirbt das Unternehmen. „Die neuere Kapitalmarktforschung belegt, dass auf Risikoanalyse fokussierte Modelle verbesserte Rendite-Risiko-Profile ermöglichen“, sagt Podzuweit. Zu Deutsch: Wenn es kracht, soll der Anleger draußen sein. Das Scalable-System funktioniere wie ein Seismometer, das Vorbeben messe, um Anleger vor großen Verlusten zu schützen. Der Berliner Robo Advisor Liquid traut der Methode offenbar trotzdem nicht. Auf dessen Website lese ich: „Ein Investmentansatz, der auf dem Value-at-Risk basiert, funktioniert prozyklisch und kann langfristig nicht mit der Rendite anderer Ansätze mithalten.“ Das Argument: Weil solche Systeme aus dem Aktienmarkt aussteigen, wenn die Kurse allzu heftig schwanken, drohen sie auch die Erholung zu verpassen.

Liquid wählt daher einen anderen Ansatz. Hier haben die Anleger neben einer automatisierten Lösung auch die Möglichkeit, ihr Geld menschlichen Experten anzuvertrauen. Der Robo arbeitet dafür mit dem Family Office der Quandt-Familie zusammen. Die Besonderheit: Liquid will auch Privatanlegern den Zugang zu Hedgefonds bieten. Sie sollen, anders als normale Fonds, unabhängig von der Marktphase positive Rendite erzielen. Dafür können sie zum Beispiel auf fallende Kurse setzen. Die Beimischung von Hedgefonds soll mir auf Sicht von 15 Jahren 5,5 Prozent Rendite jährlich einbringen. Hier müsste ich aber 50 000 Euro auf den Tisch legen, um dabei zu sein. Dafür stellt Liquid anhand meiner Angaben ein Portfolio zusammen, in dem drei verschiedene Hedgefonds dabei sind. Immerhin knapp 15

TIPP DER REDAKTION

BörsenWoche Hautnah 19.06.2018, Dortmund

Diskutieren Sie gemeinsam mit Thomas Treß (CFO Borussia Dortmund), Jürgen Pampel (CEO Voltabox) und den WirtschaftsWoche-Redakteuren Christof Schürmann und Georg Buschmann, welche Perspektiven beide Unternehmen und die jeweiligen Aktien bieten. Exklusive Veranstaltung für Club-Mitglieder. Mehr unter:

club.wiwo.de/event/boersenwoche-hautnah-2018

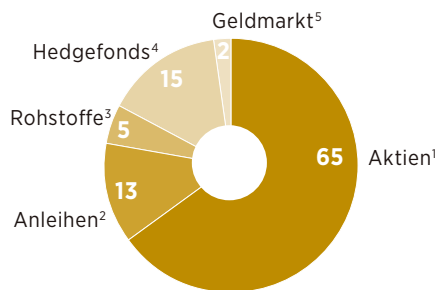
Prozent machen sie an meinem Anlagemix aus, zwei Drittel Aktien-Indexfonds (ETFs) kämen hinzu. Doch Liquid wird der hohen Einstiegshürde wegen noch ein wenig auf mich als Kunden warten müssen.

Ich bleibe lieber erst einmal bei meinem Low-Budget-Robo Vaamo. Dort stelle ich beim Blick auf mein Depot erfreut fest, dass ich schon nach einem Tag gut ein Drittel im Plus liege. Ein Anlagewunder? Leider nicht. Von meinen anfänglich eingezahlten 100 Euro hat der Robo erst 72 tatsächlich in ETFs gesteckt. Die Differenz wird mir als „Wertentwicklung“ angezeigt, so kommt das satte Plus zustande. Die eigenwillige Renditeberechnung scheint wie die Sache mit „Video Ident“ eine der noch nicht auskurierten Kinderkrankheiten zu sein. Als in den Tagen danach das Geld Zug um Zug in weitere ETFs investiert wird, schmilzt mein schöner Gewinn auf 0,2 Prozent nach einer Woche. Damit liege ich hinter Aktienindizes wie dem Dax oder dem MSCI World, die im gleichen Zeitraum etwa ein Prozent zulegt. Aussagekräftig ist der Rückstand nach so kurzer Zeit aber nicht. Ein Zwischenfazit lässt sich frühestens nach einem Jahr ziehen.

Bis hierher bleibt ein Zwiespalt zurück. Das Registrieren ging einfach, der Anlagevorschlag ist nachvollziehbar, auch die App lässt sich gut bedienen. Nett auch, dass der Robo das Rebalancing des Portfolios übernimmt. Dafür wäre ich, Hand aufs Herz, wohl zu faul, wenn ich es bei einem ETF-Sparplan selbst übernehmen müsste. Andererseits ist die Vermögensverwaltung von Vaamo eben auch nicht viel mehr als ein besserer ETF-Sparplan, der aber höhere Gebühren kostet. Addiere ich das von Vaamo kassierte Geld zu den Kosten der jeweiligen ETFs, lande ich bei 1,1 Prozent der Anlage-summe. Setze ich einen solchen Sparplan

Liquid: das Hedge-Depot

Portfolioanteil (in Prozent)



¹ u. a. SPDR S&P 500 (ETF), ISIN: IE00B6YX5C33

² u. a. JPMorgan Global Strategic Bond (Fonds), ISIN: LU1193799209

³ u. a. Xetra-Gold (Zertifikat), ISIN: DE000A0S9GB0

⁴ u. a. Merrill Lynch Global Relative Value (Hedgefonds), ISIN: LU0860709368

⁵ keine Angabe, ISIN: keine

Anlagehorizont: 15 Jahre; **Quelle:** Anbieter

selbst auf, komme ich mit den richtigen ETFs auf 0,3 bis 0,4 Prozent. Hinzu kämen Transaktionskosten für das regelmäßige Umschichten, sofern ich mich dazu aufrufen könnte. Stelle ich das Umschichten geschickt an, bekäme ich das aber auch günstig hin. Bei einem Sparplan klappt das etwa, indem ich nur in untergewichtete Anteilsklassen einzahle, bis deren Gewichtung wieder dem Ausgangsniveau entspricht.

Wer dafür keine Mühe hat und trotzdem auf ein ausbalanciertes Portfolio setzen will, ist mit einem Anbieter wie Vaamo gut aufgehoben. Zumal die Anlagesystematik leicht zu verstehen ist. Ein Punkt, der mir beim Anlegen fast so wichtig ist wie die Rendite. Anbieter mit ausgefeilteren Modellen wie Sca-

lable geben sich zwar Mühe, ihre Methode zu erklären. Doch was im Detail vor sich geht, ist für Anleger nicht nachvollziehbar. Letztlich geht es darum, ob all die schönen Modelle wirklich einen Börsenabschwung vorhersagen können. Andere Anleger scheinen mit dieser Unsicherheit, anders als ich, keine Probleme zu haben. „Die Kunden verlangen modernste Technologie“, sagt Mikhail Beketov, Robo-Experte bei der Unternehmensberatung Deloitte. Angebote, die mit besonders ausgefallenen Risikomodellen werben, zögen das meiste Geld an. Zu Recht, meint Beketov. „Moderne Algorithmen, die aktuelle Erkenntnisse aus Praxis und Forschung einbeziehen, können systematisch bessere Anlageergebnisse erzielen.“

Ein Stück Glücksspiel

Für mich bleibt das Problem: Wie gut die Algorithmen tatsächlich sind, kann wegen ihrer kurzen Lebenszeit noch niemand sagen. Abschließend beurteilen lässt sich der Anlageerfolg nur über lange Zeiträume – und auch nur im Nachhinein. Ein Stück weit bleiben deswegen auch die aktiv gemanagten Robos ein Glücksspiel.

Berater aus Fleisch und Blut werde es in der Vermögensberatung trotzdem weiter geben, sagt Vermögensberater Oyen. „Technologie erleichtert dem Kunden den Zugang zur Vermögensverwaltung.“ Danach aber bleibe ein menschlicher Ansprechpartner wichtig. Etwa dann, wenn es an den Märkten kracht. „Entscheidend für den Anlageerfolg ist, wie der Anleger sich verhält – gerade wenn es mal schlecht läuft.“ Vor hektischen Verkäufen, die Rendite vernichten, meint Oyen, könne ein Mensch einen Kunden dann doch eher bewahren als ein Roboter. ■

georg.buschmann@wiwo.de

Radikal digital

Relevante Robo Advisor in Deutschland (Auswahl)

| Anbieter | Zahl der Nutzer | Anlegergelder (Mio. €) | Anlageansatz | Mindestanlage (in Euro) | Kosten ¹ (in Prozent) | Depotbank | Anlagevehikel |
|-----------|-----------------|------------------------|--------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------|---|
| Scalable | >10 000 | >300 | aktiv | 10 000 | 0,75 | Baader Bank, ING DiBa | ETFs (börsennotierte Indexfonds) |
| Quirion | >2 500 | 102 | rebalancing | 10 000 | 0,48 ² | Quirinbank | ETFs |
| Truevest | >2 200 | 104 | aktiv | 10 000 | 1,49 | Augsburger Aktienbank | aktive Fonds, ETFs |
| Cominvest | >2 000 | >300 | aktiv | 3 000 | 0,95 | comdirect Bank | ETFs, aktive Fonds, ETCs (Rohstofffonds) |
| Liquid | 1 117 | 221 | aktiv | 50 000 | 0,50 | Deutsche Bank | ETFs, aktive Fonds, Hedgefonds; Zertifikate |
| Investify | >1 000 | >10 | aktiv | 5 000 | 1,00 | Baader Bank | ETFs, aktive Fonds |
| Vaamo | >1 000 | >10 | rebalancing | keine | 0,79 | FFB | ETFs, aktive Fonds |
| Ginmon | k. A. | k. A. | aktiv | 5 000 | 0,39 ³ | DAB (BNP Paribas) | ETFs, aktive Fonds |
| Growney | k. A. | k. A. | rebalancing | keine | 0,99 | Sutor Bank | ETFs |
| Robin | k. A. | k. A. | aktiv | 5 000 | 1,00 | Deutsche Bank | ETFs |
| Whitebox | k. A. | k. A. | aktiv | 5 000 | 0,95 | Fintech Group Bank | ETFs, ETCs, Zertifikate |

¹ für das günstigste Angebot und die niedrigste Anlagesumme; exklusive Produktkosten; ² für die ersten 10 000 Euro keine Gebühren; ³ mindestens 18 Euro im Jahr plus variable Erfolgsbeteiligung; **Quelle:** Anbieter, eigene Recherche