Asset Management im Robo-Advisory

Studie 2022

Auszug und Key Facts

EVERGREEN GmbH
Digitaler Asset Manager und Vermögensverwalter

In Zusammenarbeit mit

GREEN finance consulting e.V.
Studentische Unternehmensberatung
der Goethe-Universität Frankfurt am Main

Inhalt der Studie

1 Einleitung **7**
2 Asset Management-Methoden **9**
2.1 Aktiv vs. Passiv 9
2.1.1 Passiv — Selektion Passiver Fonds 10
2.1.1.1 Rebalancing 11
2.1.2 Aktiv — Selektion Aktiver Fonds 13
2.1.3 Aktiv — Selektion von Einzeltiteln 13
2.1.4 Aktiv — Risikomanagement 14
2.2 Assetklassen und Asset Allokation 18
2.2.1 Aktien 17
2.2.2 Anleihen 17
2.2.3 Rohstoffe 18
2.2.4 Alternatives 18
2.2.5 Asset Allokation 19
3 Nachhaltigkeit **28**
4 Preis- und Business-Modelle **32**
4.1 Business Modelle 32
4.1.1 Lizenz und Erlaubnis der Finanzdienstleister 32
4.1.1.1 Finanzanlagenvermittler 32
4.1.1.2 Finanzportfolioverwalter 33
4.1.1.3 Fondsanbieter 35
4.1.2 B2B und B2C 35
4.1.2.1 Business-to-Business (B2B) 35
4.1.2.2 Business-to-Customer (B2C) 36
4.1.3 Unterschiede nach Mindestanlagegrößen 36
4.2 Preismodelle 39
4.2.1 Servicegebühr 42
4.2.2 Depotgebühren 45
4.2.3 Fondskosten / Total Expense Ratio 45
4.2.4 Transaktionskosten 48
4.2.4.1 Transaktionskosten auf Depotebene 48
4.2.4.2 Transaktionskosten auf Fondsebene 49
4.2.5 Spreads 49
4.2.6 Performance-Gebühr 50
5 Empirischer Teil **52**
5.1 Timeline und Assets under Management 52
5.2 Performance Vergleich 54
5.2.1 Auswertung 2020 56
5.2.1.1 Ausreißer: Scalable Capital 60
5.2.1.2 Ausreißer: EVERGREEN 61
5.2.1.3 Ausreißer: vividam 62
5.2.2 Auswertung 2021 64
6 Outlook **69**
6.1 Assets under Management 69
6.2 Geschäftsmodelle 70
6.3 Preismodelle 71
6.4 Markt Outlook 72

Key Facts

Welchen Mehrwert liefern Robo-Advisor abseits des ETF-Vertriebs?

Über 75 % aller Robo-Advisor nutzen in ihren Asset Management Ansätzen ausschließlich fremd-gemanagte Fonds (entweder ETFs oder aktiv gemangte Fonds). Dafür zahlen Anleger:innen meist eine zusätzliche Servicegebühr. Die Eigenleistung der Robo-Advisor besteht meist in der Bereitstellung einer digitalen Plattform und einer eigenständigen Assetallokation. Aber reicht das, um wirklichen Mehrwert für Anleger:innen zu generieren abseits einer hübschen App? Sind Anleger:innen dann nicht eigentlich bei Neo-Brokern und ETF-Sparplänen besser aufgehoben? Als digitale Vermögensverwalter könnten Robo-Advisor finanzwissenschaftliches Wissen und Erfahrung in die Gestaltung der Kapitalanlage einbringen, welches häufig bei Anleger:innen fehlt. Allzu oft wird passive Geldanlage zum Selbstzweck und die Dynamik der Kapitalmärkte wird unterschätzt. Erste Anbieter gehen hier mit eigenem Risikomanagement oder Selektionsmodellen einen Schritt weiter.

„Abgesehen von reinen ETF-Anbietern gibt es einige wenige Robo-Advisor, die eigene, komplexere Anlagestrategien verfolgen."

Vier Kategorien führen Anleger durch den Dschungel der inzwischen hohen Zahl von Robo-Advisors in Deutschland:

- **Passiv- Selektion Passiver Fonds**
- **Aktiv - Selektion Aktiver Fonds**
- **Aktiv - Risikomanagement**
- **Aktiv - Selektion von Einzeltiteln**

Deutscher Robo-Advisor Markt nach Asset Management Kategorien

Verteilung der 32 untersuchten Robo-Advisor auf dem Deutschen Markt nach Asset Management Kategorien.

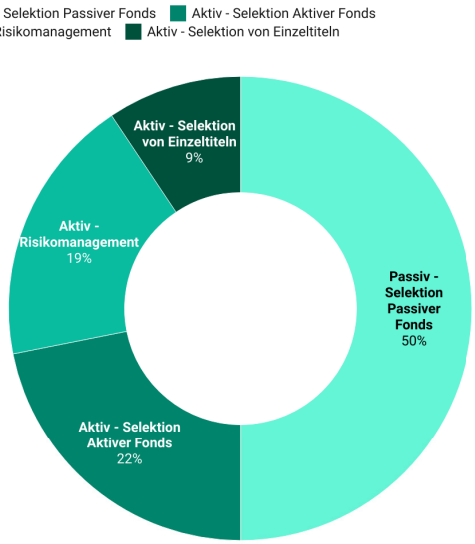


Abbildung 1

Grafik: GREEN finance consulting e. V. & Evergreen GmbH • Quelle: Eigene Berechnungen • Erstellt mit Datawrapper

Key Facts

Warum Renditevergleiche mehr Schaden anrichten als sie nützen und wie man es besser machen kann.

Rendite und Risiko gehören unwiderruflich zusammen. Rein wissenschaftlich betrachtet gibt es keine Rendite, sondern es gibt nur Risiko und eine Kompensation für dieses eingegangene Risiko. Diese Binsenweisheit ist weithin bekannt und trotzdem suchen alle nach dem Heiligen Gral - Rendite ohne Risiko. Und wenn man online sucht, dann findet man ihn auch: Robo-Advisor A hat 10 % mehr Gewinn gemacht als Robo-Advisor B.

Und das Risiko? Das wird schon ungefähr ähnlich sein. Das Problem am Risiko ist, dass es, anders als Rendite, nicht einfach verständlich und nur schwer zu greifen ist. Daher lassen die meisten lieber die Finger davon und stärken dadurch das falsche Verständnis von Geldanlage und Verlustrisiken. Diese Studie versucht das Beste aus den vorhandenen Daten zu extrahieren und Risiko und Rendite sinnvoll miteinander zu verknüpfen.

Rendite-Risiko-Profil Robo-Advisor 2021

Rendite (Jahresrendite in %) und Risiko (Annualisierte Volatilität in %) ausgewählter Robo-Advisor in 2021 basierend auf wöchtenlichen Echtgeldtestdaten von Geldanlage-digital.

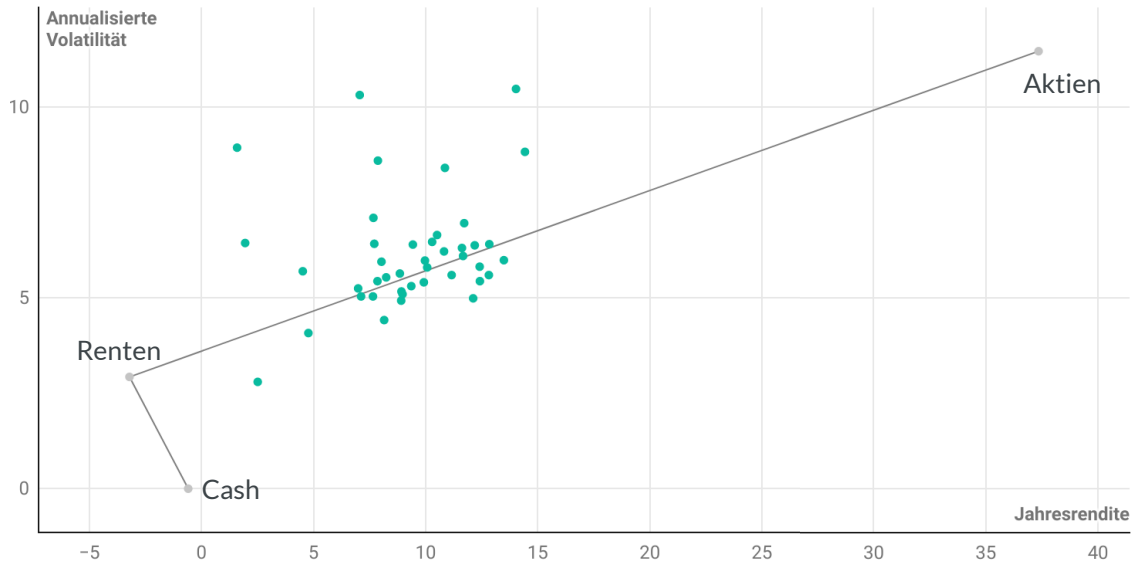


Abbildung 16

Grafik: GREEN finance consulting e. V. & Evergreen GmbH; Aktien bezeichnet den Lyxor MSCI World ESG Leaders Extra (DR) UCITS ETF - Acc (EUR), Renten bezeichnet den Xtrackers II Global Government Bond UCITS ETF - Acc (EUR) und Cash bezeichnet des 1-Monats Euribor. • Quelle: Geldanlage-digital.de, Bloomberg, Eigene Berechnungen • Erstellt mit Datawrapper

„Robo-Advisor-Vergleiche sind nur dann wirklich sinnvoll, wenn die Netto-Rendite auf Anlegerebene zusammen mit dem eingegangenen Risiko im selben Zeitraum ausgewiesen wird.“

Key Facts

Versteckte Kosten führen in Summe zur Reduzierung der Netto-Rendite. Der ETF-Kostenvorteil ist dann schnell dahin.

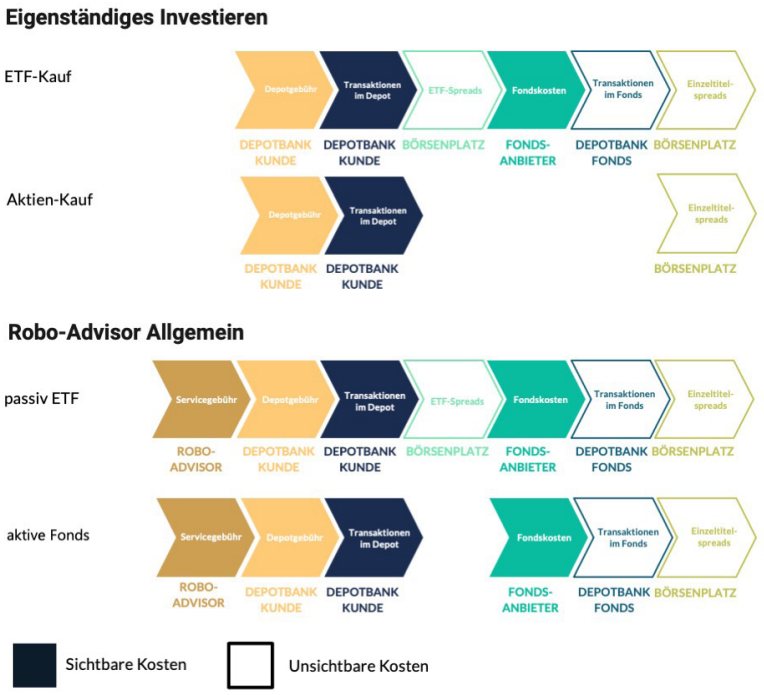
Wirbt ein Anbieter damit, dass er verschiedene ETFs kombiniert, um die Ersparnisse der Kund:innen möglichst kostengünstig anzulegen, klingt das erst mal gut. Doch ist es überhaupt sinnvoll ETFs zu aggregieren? Der Ursprung der Rendite sind die Einzeltitel (Aktien oder Anleihen). Umso mehr Schichten zwischen Anleger:innen und dem Ursprung liegen, umso weniger Rendite kommt an, schließlich wollen alle ihr Stück vom Kuchen. Und wie viel zahlen Anleger:innen am Ende insgesamt? Eine Frage, die die meisten Anbieter vermutlich nicht beantworten können, weil sie es gar nicht genau wissen. Es gibt offensichtliche Kosten wie Service-, Depot- oder Fondsgebühren, aber was ist mit Spreads oder den Verwahrstellenkosten?

Anlagekosten setzen sich typischerweise zusammen aus:

- Servicegebühr
- Depotgebühren
- Fondskosten
- Transaktionskosten
- Spreads

Auch die Rechtsform des Anbieters kann Aufschluss über mögliche Komplexität von Kostenstrukturen geben. Besonderes Augenmerk sollten Anleger:innen auf **Matroschka-Konstruktionen** legen. Hier ist die Gefahr verschleierter Kosten besonders ausgeprägt.

„Grundsätzlich gilt, je kürzer die Wertschöpfungskette des eigentlichen Finanzprodukts, desto geringer die Kosten. Damit sinkt die Wahrscheinlichkeit für Kund:innen, dass sie zu viel zahlen.“



Grafik: GREEN finance consulting e. V. & Evergreen GmbH Quelle: Eigene Berechnungen

Key Facts

Immer mehr Anbieter bieten nachhaltige Alternativen an. Aber können ETF-Anlagen überhaupt nachhaltig sein?

Nachhaltigkeit ist ein brandaktuelles Thema. Entsprechende Anlagekriterien sind nur schwer in passiven Strategien umsetzbar. Hier werden fast ausschließlich Ausschlusskriterien angewendet. Echte Nachhaltigkeitsansätze finden sich nur in aktiven oder teil-aktiven Strategien. Mindestanforderungen und gesetzliche Offenlegungspflichten (wie Artikel 8 oder 9 Klassifizierungen) treffen auf Robo-Advisor leider nicht zu, weshalb die Nachvollziehbarkeit schwerfällt.

Wirklich nachhaltig wird die Geldanlage aber erst, wenn auch beim Anbieter selbst nachhaltig gearbeitet wird. Unsere Welt können wir besser machen, indem Gelder ökologisch und sozial angelegt werden. Aber richtig gut wird es erst, wenn auch die Institutionen dahinter mit Überzeugung ökologisch und sozial arbeiten.

Entsprechende Klassifizierungen und Siegel helfen bei der Auswahl:

- EU-Offenlegungsverordnung (Artikel 8 oder 9 Finanzprodukte)
- PRI - Principles for Responsible Investment
- Mitglied im UN Global Compact
- Verpflichtung gegenüber NET ZERO
- Verfolgung eigener SDG-Ziele
- Zertifizierung B Corp
- FNG-Siegel

Entwicklung Nachhaltige Assets Under Management

Nachhaltigen Assets Under Management in Deutschland in Milliarden Euro nach Art der Anleger:innen.

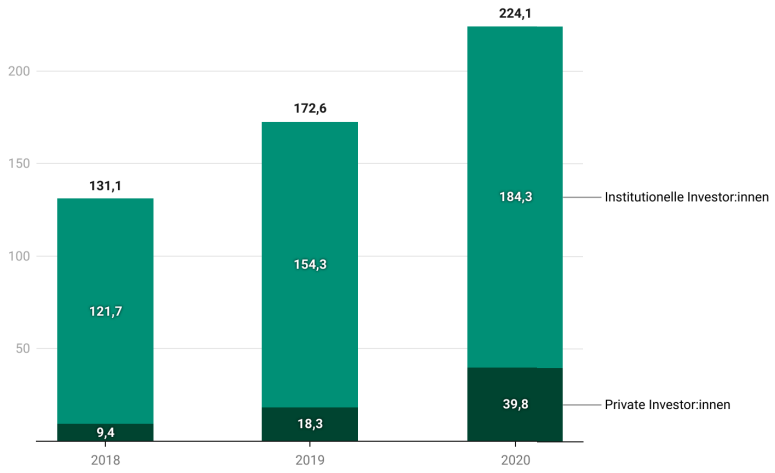


Abbildung 6

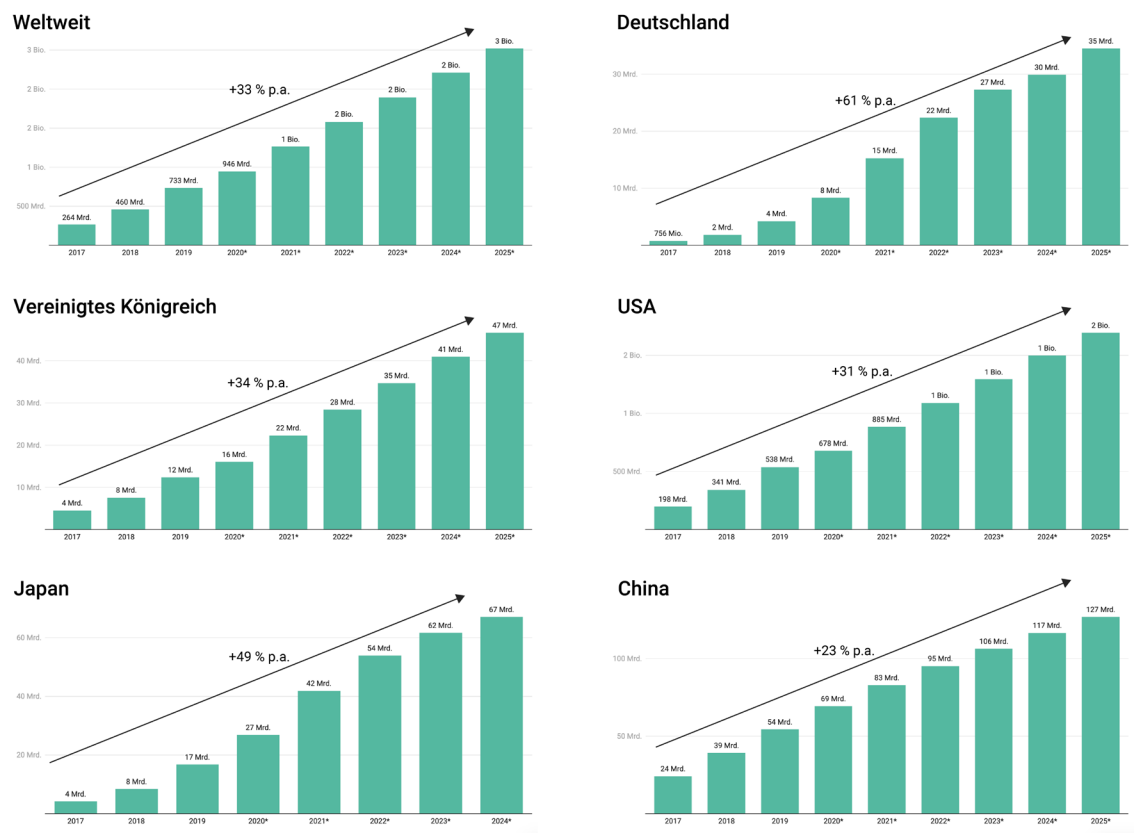
Grafik: GREEN finance consulting e. V. & Evergreen GmbH • Quelle: FNG-Marktbericht 2021 • Erstellt mit Datawrapper

„Am deutschen Robo-Markt gibt es bislang nur zwei wirklich nachhaltige Anbieter."

Wie sieht die Robo-Branche der Zukunft aus?

Tatsächlich weist der deutsche Robo-Advisor-Markt noch keine ausgeprägte Disruption auf. Viele der Anbieter sind lediglich ein digitales, benutzerfreundliches Interface und erweitern nur die bestehenden Einheiten der traditionellen Wertschöpfungskette.
Der deutsche Robo-Advisor-Markt hat sich insgesamt ähnlich entwickelt wie auch der amerikanische Markt für kosteneffiziente Anlagelösungen – nur eben langsamer.
Das könnte sich infolge der Pandemie und dem damit verbundenen Digitalisierungsschub jedoch ändern. Auch zunehmend sinkende Eintrittsbarrieren lassen eine Angleichung mit der Entwicklung in den USA erwarten.

„In den kommenden 4 bis 5 Jahren wird sich der Markt in Deutschland dynamisch entwickeln, sowohl hinsichtlich der Assets als auch der Geschäfts- und Preismodelle.“



Grafik: GREEN finance consulting e. V. & Evergreen GmbH, Robo-Advisor Assets under Management (AuM) in Millionen Euro je Markt und stetige, jährliche Wachstumsrate je Markt Quelle: Eigene Darstellung nach Statista

Kontakt aufnehmen

Nathanael Meyer
Presse- und Öffentlichkeitsarbeit

+49 151 52432642
nm@evergreen.de

EVERGREEN GmbH
Dittrichring 2
04109 Leipzig

www.evergreen.de

Mehr Informationen zur Studie erhalten Sie hier:
blog.evergreen.de/robo-advisor-studie-2022/

„Für uns ist es wichtig, dass Transparenz in den Markt der Robo-Advisor gebracht wird. Denn nur so können die Kund:innen das Beste, für sie passende Produkt finden.“

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.

© 2022 Evergreen GmbH