



HENDRIK DUSCHNER

PORTFOLIOMANAGEMENT, MARKTSITUATION
UND PERFORMANCE

DER ROBO-ADVISOR IM VERGLEICH ZUR KLASSISCHEN ANLAGEBERATUNG

Hendrik Duschner

**Der Robo-Advisor im Vergleich
zur klassischen Anlageberatung**

**Portfoliomanagement, Marktsituation
und Performance**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Impressum:

Copyright © Studylab 2019

Ein Imprint der Open Publishing GmbH, München

Druck und Bindung: Books on Demand GmbH, Norderstedt, Germany

Coverbild: Open Publishing GmbH | Freepik.com | Flaticon.com | ei8htz

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	V
Tabellenverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
Formel- und Symbolverzeichnis	VIII
1 Einleitung.....	1
1.1 Situation und Problemstellung	1
1.2 Zielsetzung und Vorgehensweise	3
2 Portfoliomanagementprozess.....	5
2.1 Planung.....	5
2.2 Realisierung.....	8
2.3 Darstellung aktiv und passiv gemanagter Fonds im Portfolio	12
2.4 Kontrolle	15
3 Geldanlageberatung: Finanzberater vs. Robo-Advisor	17
3.1 Rechtliche Rahmenbedingungen bei der Geldanlageberatung.....	17
3.2 Die traditionelle Bankberatung	19
3.3 FinTech Robo-Advisor: Definition und Charakteristika	21
3.4 Rechtliche Zusätze für den Robo-Advisor	23
3.5 Marktsituation Robo-Advisor in Deutschland.....	24
4 Empirische Analyse.....	29
4.1 Auswahl der Banken.....	29
4.2 Annahmen	31
4.3 Auswahl der Fonds bzw. Robo-Advisor-Portfolios	33
4.4 Vorgehensweise der Analyse.....	39
4.5 Ergebnisse der Analyse	42

5 Schlussbetrachtung	48
5.1 Fazit	48
5.2 Kritische Würdigung	49
5.3 Ausblick	51
Literaturverzeichnis	52
Anhang: Anlageprozess ginmon	62
Anhang: Anlageprozess quirion	76
Anhang: Anlageprozess fintego	83
Anhang: Anlageprozess justETF	87

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Prozessphasen des Portfoliomanagements	5
Abbildung 2: Abbildung Marktportfolio nach Markowitz	10
Abbildung 3: Wertentwicklung Musterkunden 1 und 4 (Anlegertyp 1).....	42
Abbildung 4: Wertentwicklung Musterkunden 2 und 5 (Anlegertyp 2).....	43
Abbildung 5: Wertentwicklung Musterkunden 3 und 6 (Anlegertyp 3).....	44

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Auswahl der Banken	30
Tabelle 2: Die Musterkunden	33
Tabelle 3: Ausgewählte hauseigene Bankenfonds	35
Tabelle 4: Robo-Advisor-Portfolios	37
Tabelle 5: Gegenüberstellung der durchschnittlichen Portfolioaufteilungen der Bank- Fonds und der Robo-Advisor-Portfolios	38
Tabelle 6: Übersicht der Wertentwicklungen	45
Tabelle 7: Übersicht der Renditen und Standardabweichungen Bankenfonds/Robo- Advisor-Portfolios	47

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
Aufl.	Auflage
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BLB	Bremer Landesbank (ehemals eigenständiges Kreditinstitut, seit 01.09.2017 Nord/LB)
DAX	Deutscher Aktienindex
ETF	Exchange Traded Funds
Haspa	Sparkasse Hamburg AG
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
KWG	Kreditwesengesetz
Nord/LB	Norddeutsche Landesbank - Girozentrale -
OLB	Oldenburgische Landesbank AG
WKN	Wertpapierkennnummer
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz

Formel- und Symbolverzeichnis

Formel 1: Erwartete Portfoliorendite.....	8
Formel 2: Erwartetes Portfolio Risiko.....	9
E	Erwartungswert
σ	Standardabweichung
σ^2	Varianz
σ_{ij}	Kovarianz
Σ	Summe
p	prozentuale Eintrittswahrscheinlichkeit
z	prozentuale Aufteilung

1 Einleitung

1.1 Situation und Problemstellung

Das Geldvermögen der Deutschen betrug Ende 2016 rund 5.600 Mrd. Euro. Dieses Vermögen wurde hauptsächlich in Versicherungen (rund 2.149 Mrd. Euro) bzw. in Spar-, Sicht- und Termineinlagen (rund 2.000 Mrd. Euro) angelegt. Die mit vergleichsweise mehr Risiken behafteten Anlagen, wie Investmentfondsanteile (518 Mrd. Euro), Aktien (373 Mrd. Euro) und Schuldverschreibungen (127 Mrd. Euro), spielten für den deutschen Anleger eine untergeordnete Rolle.¹ Aufzeichnungen seit 1991 zeigen, dass die Deutschen jedes Jahr ihr erspartes Geld überwiegend bei der Bank anlegen oder parken, anstatt es in Aktien oder auch in Investmentfonds anzulegen. Der Grund für diese Anlageentscheidung ist oft fehlendes Wissen über finanzielle Zusammenhänge.²

Seit der Finanzmarktkrise 2007/2008 wurde der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte von 4,25 % auf heute 0,00 % gesenkt.³ Die Europäische Zentralbank versucht mit Hilfe günstiger Kreditzinsen Unternehmen zu Investitionen zu bewegen, um so die Wirtschaft anzukurbeln.⁴ Diese Reduzierung der Kreditzinsen hat auch eine Auswirkung auf die Zinsen für die Geldanlage. Die Rendite einer der 10-jährigen Bundesanleihe liegt bei 0,09 % (19.02.2019).⁵ Die Inflation in Deutschland beträgt 1,7 % p.a. (2018),⁶ welches zu einer Differenz zwischen dem Anlagezinssatz der Bundesanleihe und der Inflation von -1,61 % führt. Diese negative Differenz bedeutet, dass der Sparer bei einer Geldanlage in eine 10-jährige deutsche Bundesanleihe real einen Geldverlust erleidet. Um den realen Wert des Geldes zu erhalten, ist er gezwungen, weitere Sparformen, die möglicherweise mit einem höheren Risiko behaftet sind, zu nutzen.

Der Anleger hat die Möglichkeit, sich selbst um die Finanzen zu kümmern oder er sucht das Gespräch mit einem auf die Anlage spezialisierten Bankberater. Eine Studie von Hans-Martin von Gaudecker hat ergeben, dass es unterschiedliche Vorgehensweisen bei der Anlage von Geldern gibt. Von Gaudecker unterscheidet drei

¹ Vgl. Bundesverband deutscher Banken, Sparen, 2017 [Online].

² Vgl. von Lüde, R., Anlageverhalten, 2013, S. 328–330.

³ Vgl. Europäische Zentralbank, interest rates, o. J. [Online].

⁴ Vgl. Bundesministerium, Leitzinsen, o. J. [Online].

⁵ Vgl. Deutsche Bundesbank, Bundesanleihe, 2019 [Online].

⁶ Vgl. Statistisches Bundesamt, Inflation, o. J. [Online].

Gruppen: Personen, die alleine Entscheidungen treffen (ca. 50 % der Befragten), solche, die Unterstützung und Ratschläge von Familie und Freunden entgegennehmen (25 %), und Personen, die sich von einem Finanzberater informieren lassen (25 %). Die Erkenntnis dieser Studie ist, dass das Verlustpotenzial bei selbst gemanagten Portfolios um rund 53 Basispunkte höher war, als wenn ein professioneller Finanzberater zu Rate gezogen wurde. Von Gaudecker analysiert zwei mögliche Gründe für diese abweichende Entwicklung. Zum einen gibt es eine Überschätzung der eigenen Fähigkeiten und zum anderen eine zu geringe Anlagendiversifikation. Auf ähnliche Ergebnisse kommt von Gaudecker auch, wenn er die Kosten für eine professionelle Beratung mit einbezieht. Dieses Ergebnis zeigt sich sowohl bei aktiv gemanagten Portfolios als auch bei der Nutzung von kostengünstigen Exchange Traded Funds (ETF), die lediglich einen vorher festgelegten Index abbilden.⁷

Aufgrund der vorhandenen realen Entwertung des Geldes und der Vorteilhaftigkeit der professionellen Portfoliogestaltung steht der Sparer in Zeiten der fortschreitenden Digitalisierung vor der Frage, mit wessen Hilfe er sein Geld anlegt. Zum einen hat er die Möglichkeit, sich von seiner Hausbank beraten zu lassen, und zum anderen kann er sein Geld einem sogenannten Robo-Advisor anvertrauen. Der Robo-Advisor ist ein digitaler und auf Algorithmen basierter Finanzberater. Im Grundsatz unterscheidet sich die klassische Anlageberatung vom digitalen Robo-Advisor lediglich in der Kostenstruktur bzw. in der Art und Weise der Abwicklung. Der Prozess bis hin zur Portfoliogestaltung ist ähnlich aufgebaut. Bei beiden Verfahren werden im ersten Schritt Daten vom Anleger aufgenommen. Diese Daten umfassen alle für die Vermögensanlage relevanten Informationen, wie z.B. das Einkommen, das Alter und die Ziele der Geldanlage. Warum der Robo-Advisor eine nähere Betrachtung wert ist, zeigt das prognostizierte Wachstum. Das weltweit von den am Markt tätigen Robo-Advisor verwaltete Vermögen betrug 2014 rund 13 Mrd. US-Dollar, in 2018 waren es bereits 150 Mrd. US-Dollar, und Experten gehen für das Jahr 2020 von rund 400 bis 500 Mrd. US-Dollar aus. In Deutschland betrug der Anteil des von einem Robo-Advisor verwalteten Vermögens im Jahr 2018 rund 0,067% (100 Millionen USD). Prognostiziert wird, dass dieser Anteil bis 2020 auf 4 bis 5%, also rund 20–25 Mrd. USD, steigt. Es ist zu erkennen, dass der Robo-Advisor einen entscheidenden Einfluss auf die zukünftige Form der

⁷ Vgl. von Gaudecker, H.-M., Household, 2015, S. 489–490.