

Kooperationsmöglichkeiten mit Robo-Advisors

Arbeitspapier von Prof. Dr. Dirk Söhnholz, geschäftsführender Gesellschafter der Diversifikator GmbH

Stand vom 17.5.2016 (zuerst erschienen auf www.prof-soehholz.com)

Inhalt

Robo-Advisors und Banken	2
1. Reine Online- aber auch reine Offline-Modelle werden es in Deutschland schwer haben	2
2. Die Zukunft gehört hybriden Modellen.....	3
3. Nicht alle Prozessschritte sind gut automatisierter	4
4. Wie kann ein hybrides Modell profitabel umgesetzt werden?.....	5
5. Online-Angebote sollten vor allem auf neue Produkte für Bestandskunden setzen.....	6
6. Kooperationen mit einem innovativen Robo-Berater sind für die meisten Anbieter am erfolgsversprechendsten	7
7. Berater werden sich stärker auf Finanzplanung und Monitoring konzentrieren.....	8
8. Servicegebühren statt Provisionen oder Stundensätze	9
9. Nur wenige deutsche Robos werden eigenständig bleiben.....	9
Robo-Advisors und Direktbanken	10
Robo-Advisors und Vermögensverwalter	10
Robo-Advisors und Family Offices.....	12
Robo-Advisors und Stiftungen.....	13
Robo-Advisors und Versicherungen	15
Robo-Advisors und betriebliche Altersvorsorge (bAV)	17
Robo-Advisors und Firmenkunden.....	18
Robo-Advisors und Assetmanager	19
Robo-Advisors, Fondsvermittler und Anlageberater	20
Robo-Advisors und Tippgeber	21
Robo-Advisors, Versicherungsvermittler und Makler	22

Robo-Advisors und Banken

1. Reine Online- aber auch reine Offline-Modelle werden es in Deutschland schwer haben

Fintech und Robo-Advisors sind modern: Man muss kein Prophet sein um vorherzusagen, dass die Online-Nutzung auch für Geldanlagen zunehmen wird. Das weitestgehende Online-Modell ist das sogenannte Robo-Investing. Dabei ist alles automatisiert und „Offline“ Beratung findet nicht mehr statt. Ob sich das reine Online Modell durchsetzen wird, ist aber fraglich.

Um zu verstehen, was funktioniert und was nicht funktioniert, analysiert man üblicherweise die Entwicklung in den USA. Die inzwischen bei Profis auch in Deutschland bekannten unabhängigen „Robo-Advisor“ Wealthfront und Betterment können noch nicht profitabel sein. Sie haben jeweils über 100 Mitarbeiter und geben viel Geld für die Kundenakquise aus. Das bedeutet wesentlich höhere Kosten, als sie aus ihren inzwischen 3 bis 4 Milliarden verwalteten Kapitalanlagen an Gebühren einnehmen (Unter www.credio.com findet man Informationen zu 20 Automated Investment Advisors). Selbst in den sehr online-affinen USA gehen Experten davon aus, dass die meisten Anleger auch künftig den Rat von professionellen Beratern suchen werden. Das soll insbesondere für finanziell attraktive Anleger mit größeren Anlagesummen gelten. So wird schon von Robo-Shakeout bzw. „Robo death“ in Bezug auf die reinen Online-Anbieter gesprochen.

Anleger mit kleinen Anlagebeträgen („Kleinanleger“) können oder wollen dagegen die Gebühren für professionelle offline Beratungen nicht tragen. In Großbritannien hat das auch die Finanzaufsicht (Financial Conduct Authority) erkannt und empfiehlt die Nutzung von Robo-Advice für Kleinanleger. Aber auch Kleinanleger haben Fragen zu Geldanlagen und zwar vor allem dann, wenn die Märkte nicht so gut laufen. Für solche Anleger bietet es sich an, mit einem Social Media-Ansatz auf den Austausch mit anderen Anlegern zu setzen. Das kann weitestgehend automatisiert werden, muss aber auch moderiert werden.

Social Media „Beratung“ statt Beratung durch Profis kann für Trading-Ideen auch in Deutschland wohl ganz gut funktionieren, wie das Beispiel von Wikifolio zeigt. Für die seriöse mittel- bis langfristige Geldanlage breiter Bevölkerungsschichten kenne ich aber noch kein erfolgsversprechendes Modell, welches dauerhaft - und vor allem in Krisenzeiten - ohne professionelle Berater auskommt. Hinzu kommt, dass ein Robo-Advice Angebot für Retailanleger diese Retailanleger erst einmal erreichen muss. Dazu sind erhebliche Marketingaufwendungen erforderlich. Am ehesten erwarte ich, dass Banken mit einem großem bestehenden Retailgeschäft ihren Kleinanlegern Robo-Advice schmackhaft machen wollen, um Kosten zu senken ohne die Kunden ganz zu verlieren.

Der Gegenpol zu vollautomatisiertem Robo-Advice sind Kunden und Berater, die gar keine Online-Unterstützung nutzen. Das halte ich für ein Auslaufmodell. Für die attraktiveren vermögendere und damit auch komplexeren Anleger wird wohl weiterhin eine persönliche Beratung erforderlich sein. Doch auch diese Anleger sind inzwischen in fast allen Altersgruppen online-affin. Sie möchten sich online informieren und Transaktionen möglichst einfach zu beliebigen Zeiten ausführen.

Reine Offline-Angebote dürften für die meisten dieser Anleger dauerhaft nicht ausreichend sein.

Große deutsche Anbieter haben schon reagiert. So hat die Deutsche Bank Maxblue und ihren Anlagefinder, die Commerzbank ist mit Comdirect aktiv und die Union-Investment mit Visualvest. Die Sparkassen scheinen mit 1822 direkt und S-Broker noch etwas hinterher zu hinken, doch die zur Bayerischen Landesbank gehörende DKB ist online ziemlich aktiv, allerdings sind das keine integrierten Ansätze sondern eher parallel zu den Offline-Angeboten geführte Einheiten. Und nicht-börsennotierte Privatbanken haben sich bis auf wenige Ausnahmen wie die Sutor-Bank noch kaum dazu geäußert, wie sie mit dem Thema umgehen wollen.

2. Die Zukunft gehört hybriden Modellen

Sogenannte hybride Modelle, die Online und Offline kombinieren, indem den gleichen Kunden beide Zugangswege angeboten werden, sind meines Erachtens am erfolgsversprechendsten. Hybride Modelle umfassen damit den online und beraterbezogenen „Bi-Channel“ Zugang zu identischen Angeboten. In den USA gibt es gute Beispiele dafür, z.B. Betterment Institutional und neuerdings vor allem Vanguard Personal Advisor Services und Schwab Intelligent Portfolios.

Die Angebote von Betterment Institutional, Jemstep und Future Advisor werden auch als B-B (Business to Business) Modelle bezeichnet, da die online Beraterunterstützung bei ihnen im Vordergrund steht. So wirbt Schwab mit „Schwab investment professionals available 24/7“ für seinen Service. Bei Betterment heißt es: „Betterment Institutional is an advisor-branded digital investment technology that automates the operational side of your business and lets you do what you do best – advise clients.“ Vanguard schreibt: „We’ve reinvented financial advice to help you earn more and pay less by combining the personal attention of an advisor with powerful technology.“ Bei Future Advisor heißt es „Our licensed advisors and service specialists are ready to help you understand what’s going on in your portfolio“ und Jemstep wirbt so: „Jemstep is transforming the way advisors run their businesses through an automated client engagement, onboarding and service platform.“ (alles Zitate der jeweiligen Webseiten vom 15.4.2016).

Ein deutsches Beispiel für ein solche Angebot mit Online-Basis und Beratungsunterstützung ist die Quirin Bank mit Quirion: Gegen Bezahlung wird eine zusätzliche telefonische Beratung angeboten. Und mehrere sogenannte Maklerpools bzw. Haftungsdächer bezeichnen sich inzwischen sogar selbst schon als Fintechs und werden auch in Bezug auf die Automatisierung von Geldanlage-Angeboten aktiver. Diese Services werden angeschlossenen freien Beratern und Vermögensverwaltern angeboten. Inwieweit sie schon angenommen werden, ist mir nicht klar. Andererseits hat die Vermögensverwaltung KSW Anfang April bekannt gegeben, dass sie mit einem Robo-Advisor kooperieren wird.

Aber von deutschen Banken, Versicherungen oder Assetmanagern, die über eigene Vertriebe oder den Zugang zu großen Fremdvertrieben verfügen, hört man noch nicht viel in Bezug auf die Automatisierung von Geldanlagen, z.B. das Angebot einer Robo-Unterstützung für fondsgebundene Lebensversicherungen.

3. Nicht alle Prozessschritte sind gut automatisierter

Die Frage ist meines Erachtens nicht ob, sondern wie Online- und Offline-Angebote am besten kombiniert werden und für wen das in Deutschland besonders interessant sein wird.

Um diese Frage zu beantworten, analysiert man am besten die wesentlichen Anlageprozessschritte:

- 1) Generelle Informationsphase/Anbietervergleich
- 2) Analyse der persönlichen finanziellen Lage und der Anlagebedürfnisse
- 3) Bestimmung der individuellen Risikotragfähigkeit
- 4) Selektion von Portfolios unter Berücksichtigung von bestehenden Anlagen
- 5) Depotbankselektion und Umsetzung im Depot
- 6) Monitoring: Abgleich der Anlagen mit den Anlagezielen und der Risikobereitschaft
- 7) Umschichtungen

Meine Überlegungen dazu sind zusammengefasst wie folgt:

Schritt 1: Anleger informieren sich künftig zunächst online ohne Berater

Schritt 2: Die persönliche finanzielle Lage und Anlagebedürfnisse werden vom Anleger zunächst online ohne Berater aber dann im Abgleich mit Beratern ggf. unter Berücksichtigung von versicherungs-, steuerlichen und Familien- bzw. Erbschaftsthemen vorgenommen: Dieser Schritt ist nur unzureichend automatisierbar

Schritt 3: Die Bestimmung der individuellen Risikotragfähigkeit erfolgt ebenfalls zunächst online ohne Berater, sollte dann aber im Gespräch mit einem Berater überprüft werden, weil eine gute Einschätzung schwierig ist.

Schritt 4: Die Portfolioselektion selbst kann ebenfalls gut online erfolgen, aber für die Berücksichtigung bestehender Anlagen und zur Rückversicherung, welche Vor- und Nachteile die gewählten Portfolios haben, werden Berater genutzt.

Schritt 5: Die Depotbankselektion und inzwischen auch die Depoteröffnung können online erfolgen. Zumindest bei großen und komplexen Vermögen werden sie aber vorzugsweise delegiert und durch Berater durchgeführt.

Schritt 6: Die Berichterstattung erfolgt online aber die individuelle Analyse vorzugsweise in Diskussion mit Beratern.

Interessenten für Geldanlage werden sich zunächst überwiegend online informieren und zumindest bei relativ einfachen Anlagen auch überwiegend online implementieren. Da Geldanlagen sehr komplex sein können, wollen sie aber eine Diskussion über bzw. eine Bestätigung ihrer Anlageideen und am liebsten auch Hilfe bei der Umsetzung der Ideen haben. Diese Hilfe können sie von anderen Anlegern („Peers“) erhalten. Sie wollen Hilfe aber wohl am ehesten von Profis bekommen, also erfahrenen Beratern, zumindest solange die Beratung „bezahlbar“ ist. Profis können Bankberater oder auch andere Berater sein. Es kann aber sein, dass diese Berater künftig anders organisiert sein werden als heute. McKinsey geht in einer Studie

davon aus, dass eine solche Beratung in großem Stil über Call-Center erfolgen wird (McKinsey: The Virtual Financial Advisor: Delivering Personalized Advice in the Digital Age; Juni 2015). Aber ich bin skeptisch, ob die Telefonberatung durch „Unbekannte“ in Deutschland gut funktionieren wird. Dazu muss das entsprechende Call-Center schon außerordentlich gut sein. In Deutschland wird meines Erachtens daher künftig die online-unterstützte Beratung durch traditionelle Berater vorherrschend sein.

4. Wie kann ein hybrides Modell profitabel umgesetzt werden?

In den oben genannten Beispielen aus den USA sind keine klassischen Banken vertreten: Betterment ist ein Robo-Advisor mit sehr hoher Venture Capital Finanzierung, so etwas gibt es hierzulande nicht. Vanguard ist ein riesiger Asset-Manager mit sehr niedrigen Gebühren und auch Blackrock und Invesco sind sehr große Fondsmanagementgesellschaften. Charles Schwab ist ebenfalls ein sehr großer Finanzdienstleister mit umfassenden eigenen Produktangeboten und auch kein Unternehmen, was gut als direktes Vorbild für deutsche Banken oder Beraterorganisationen dienen kann.

In den USA scheinen Vanguard und Charles Schwab mit ihren hybriden Ansätzen besonders erfolgreich zu sein, zumindest wenn man die bisher schon gemanagten Vermögen über Intelligent Portfolios bzw. Personal Advisor Services als Indikator für Erfolg ansieht. Die Anlagevolumina scheinen aber vor allem von Bestandskunden dieser beiden Anbieter zu kommen und führen damit zunächst zu Margenreduktionen, da die neuen Services günstiger angeboten werden als die alten. Ob die zusätzlichen Anlagevermögen, die von beiden Anbietern in kurzer Zeit mit erheblichem Marketingaufwand akquiriert wurden, schon profitabel sind, ist fraglich. Aber bei US Marktbeobachtern besteht Einigkeit darüber, dass diese beiden Anbieter mit ihren hybriden Angebotsmodellen sehr erfolgreich sein werden.

Blackrock und Invesco, die weiteren oben genannten US Beispiele, werden vermutlich - ebenso wie Vanguard und Schwab - vor allem eigene Portfolios online anbieten und so durch ihren großen Marktzugang schnell profitabel werden können.

Konzeptionell gibt es mehrere Möglichkeiten, sein Geschäft auszubauen: Mehr Geschäft mit Bestandskunden, z.B. über neue (online) Vertriebswege, Services oder Produkte oder mehr Geschäft mit Neukunden durch Vermarktung bestehender oder neuer Produkte bzw. Services auf bestehenden oder über neue Vertriebswege.

Nach einer bekannten Marketingregel ist es effizienter, das Geschäft mit Bestandskunden auszubauen anstatt Neukunden zu akquirieren. Bestandskunden bestehende Produkte online anzubieten, führt direkt zu Margenverlusten, da Online-Angebote günstiger sein werden als Offline-Angebote. Das erfolgreichste Modell könnte also darin bestehen, Bestandskunden neue Produkte bzw. zusätzliche vom Kunden zu bezahlenden Services anzubieten. Ein Risiko besteht allerdings darin, dass man mit den neuen Produkten bzw. Services markenstärkere bestehende eigene Offline-Angebote verdrängt (sogenannte Kannibalisierung). Das Risiko, Kunden ohne attraktive online Angebote bzw. zusätzliche Online-Unterstützung ganz zu verlieren, scheint mir aber höher zu sein als das Kannibalisierungsrisiko.

Neuen Kunden neue Produkte anzubieten ist attraktiv, wenn der Marketingaufwand durch zusätzliche Erträge kompensiert wird. Wenn man attraktive neue Produkte hat, eine gute online Unterstützung anbietet und zusätzlich über Berater und einen gutem Ruf verfügt, kann das finanziell sehr attraktiv werden. Diese Voraussetzungen dürften aber nur selten alle zusammenkommen.

5. Online-Angebote sollten vor allem auf neue Produkte für Bestandskunden setzen

Traditionelle Privatbanken, Vermögensverwalter, Assetmanager und Versicherungen haben ein besonderes „Problem“ mit Online-Angeboten: Sie setzen offline bisher vor allem auf provisionsträchtige und damit teure „aktiv“ gemanagte Fonds und vergleichbare Produkte. Fast alle erfolgreichen Online-Angebote verlangen jedoch vom Kunden direkt bezahlte Service-Gebühren und setzen ganz überwiegend passive und provisionslose ETFs ein. Traditionelle Anbieter haben damit oft gar keine Produkte im Angebot, die sie gut online arbeiten können und/oder kein Preismodell, das zu Online-Angeboten passt und müssen daher online auf neue Produktangebote setzen.

Um dem Vorbild von Robo-Advisors zu folgen, müssten online zudem mehrere Tools angeboten werden, nämlich

- Tools für die generelle Informationsphase bzw. den Anbietervergleich. Letzteres dürfte für traditionelle Anbieter nicht in Frage kommen, denn man möchte Anleger ja nicht auf Wettbewerber hinweisen.
- Tools zur Analyse der persönlichen finanziellen Lage und der Anlagebedürfnisse: Solche Tools sind bei vielen Anbietern schon vorhanden oder können zugekauft werden.
- Das gilt auch für Tools zur Bestimmung der individuellen Risikotragfähigkeit
- Schwierig wird es bei der Selektion von Portfolios unter Berücksichtigung von bestehenden Anlagen. Robo-Advice beruht darauf, dass Portfolios abhängig von klaren transparenten Regeln zusammengestellt werden. Traditionelle Anbieter setzen bei der Allokation dagegen vor allem auf Meinungen von Analysten bzw. Managern oder intransparente quantitative Modelle. Und bestehende Produktangebote von traditionellen Anbietern lassen sich oft kaum überzeugend in ein für Anleger überzeugendes Regelwerk einbauen. Mit Ausnahme von Anbietern eines breiten ETF-Spektrums sind für andere Robo-Konkurrenz-Angebote voraussichtlich neue Produktangebote nötig.
- Depotselektion und Umsetzung im Depot: Banken arbeiten gerne mit eigenen Depots und andere Berater haben meist präferierten Bankpartner. Diese werden regelbasiert nicht immer die besten sein. Allerdings kann man sich bei diesem Schritt so behelfen, dass für die aus Schritt 4 resultierenden Portfolios besonders attraktiv in den präferierten Depots umgesetzt werden oder ein besonders gutes Monitoring dieser Portfolios angeboten wird und Anleger so beim vom Anbieter präferierten Depot bleiben. Um das Monitoring von ETF-Vermögensverwaltungen gut separieren zu können, kann es erforderlich sein, dass die Möglichkeit zur Unterdepotführung besteht.
- Monitoring-Tools zum Abgleich der Anlagen mit den Anlagezielen und der Risikobereitschaft und Umschichtungs-Tools: Die Überwachung bzw. Begleitung

Aufgaben sollte bei der Bank bzw. dem Berater verbleiben, um immer wieder Anknüpfungspunkte mit dem Anleger zu haben.

6. Kooperationen mit einem innovativen Robo-Berater sind für die meisten Anbieter am erfolgversprechendsten

Als nächstes stellt sich die Frage nach Kooperationen oder eigenständigen Entwicklungen neuer Produkte und Tools: Kann bzw. soll man sich mit einem existierenden Robo-Advisor kooperieren oder einen eigenen Robo-Advisor entwickeln bzw. kaufen?

In den USA gibt es Beispiele für Käufe von (B-B) Robo-Advisors wie Future Advisor durch Blackrock, Jemstep durch Invesco und Learnvest („A dedicated financial planner, available to you 24/7 via email“, 16.4.2016) durch Northwestern Mutual.

Schon jetzt oder in naher Zukunft werden wahrscheinlich einige deutsche Robo-Berater (allerdings nur B-C Ansätze verfügbar) relativ günstig zu kaufen sein, weil sie feststellen müssen, dass ihnen die Kundenakquise nicht erfolgreich gelingen wird. Eine Alternative zum Kauf ist eine Eigenentwicklung. Bei der Eigenentwicklung muss man nicht alles selbst programmieren - gute Programmierer sind ja schwierig zu bekommen - sondern kann inzwischen sogar einzelne Robo-Module am Markt einkaufen. Das geht sogar so weit, dass es schon White-Label Anbieter von Robo-Beratern gibt. Das bedeutet, dass z.B. eine Bank eine Robo-Plattform kopieren kann und die Services dann unter ihrem Namen anbieten kann.

Beim Kauf aber noch mehr bei einer Kooperation ist es wichtig, dass man einen Robo-Advisor (bzw. Robo-Module) findet, der zu einem passt. Nach einem Kauf kann man einen Robo-Advisor zumindest verändern, das ist in einer Kooperation schwierig. „Passend“ kann der Fall sein, wenn der Robo-Advisor die gleiche Anlagephilosophie hat wie der etablierte Anbieter. Das ist aber unwahrscheinlich, weil Robo-Advisor meist vollkommen regelbasiert arbeiten, was für die meisten Vermögensverwaltungen, die ja sehr oft die Rolle von einzelnen Personen und Teams betonen, nicht gilt. Man kann aber auch eine neue Anlagephilosophie online und zusätzlich zu den Bestandsportfolios anbieten und so auch das Kannibalisierungsrisiko senken.

Beim Kooperationsmodell treten unter anderem folgende Probleme bzw. Fragen auf:

- Ist die Anlage- bzw. Risikomanagementphilosophie des Robo-Advisors kompatibel mit der eigenen Philosophie? Die meisten Robo-Advisor bieten einfache Markowitz-Optimierungen an und setzen diese mit günstigen ETFs um. Die Optimierungen basieren auf Prognosen, die nicht unbedingt mit den Prognosen der etablierten Anbieter übereinstimmen. Wie verteidigt man seine bisherigen meist aktiven oder komplexen quantitativen Modelle gegen Abflüsse zum Robo-Advisor, der zumindest billiger ist als die hauseigenen Produkte?

- Will man, dass die beim Robo verwalteten Gelder in Depots landen, über die man keine Kontrolle hat, oder möchte man die Gelder lieber in den eigenen Depots verwalten?

- Möchte man dem Robo-Advisor die Daten seiner Kunden überlassen und falls ja, wie stellt man sicher, dass diese Kunden nicht für andere Zwecke von dem Robo-Advisor angesprochen werden?

- Bezüglich White-Labeling Ansätzen: Braucht man alle vom Robo-Advisor angebotenen Tools- bzw. Module? Finanzanalyse und Finanzplanung oder Risikobestimmungstools gibt es bei vielen etablierten Anbietern schon und etliche dieser Tools sind besser im Berücksichtigen kundenindividueller Aspekte als die meist einfachen Robo-Tools.

- Wie kann man mit einem Kooperations-Modell Geld verdienen? Typischerweise verlangen Robo-Advisor relativ geringe Gebühren. Dafür bieten sie auch allenfalls sehr stark standardisierte Online-Portfolios an. Als Offline-Berater kann man versuchen, von seinen Kunden eine Betreuungsgebühr zu verlangen, wenn man sie bei der Nutzung des Robo-Beraters unterstützt. Wenn der Kunde aber weiß, dass er die gleichen Produkte beim Robo-Berater ohne diese zusätzliche Betreuungsgebühr kaufen kann, könnte das aus Beratersicht kritisch sein.

7. Berater werden sich stärker auf Finanzplanung und Monitoring konzentrieren

Auch in Deutschland werden es traditionelle Berater und Vermögensverwalter schwer haben, die Performance von Robo-Advisor-Angeboten zu schlagen, denn die Robo-Advisor nutzen überwiegend kostengünstige ETFs und verlangen relativ niedrige Beratungsgebühren. Und bekanntermaßen sind günstige Gebühren eine gute Voraussetzung, um bei Renditevergleichen gut abzuschneiden. Nachteilig bei der Vermarktung ist aber der kurze Track Record von Robo-Advisors. Durch die Nutzung passiver etablierter ETFs und durch teils einfache Asset Allokationen sowie komplette und transparente Regelbasierung kann dieser Nachteil aber teilweise kompensiert werden.

Von zahlreichen Investment Beratern (RIA) in den USA wird erwartet, dass sie sich auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren, insbesondere die Finanzplanung, und sich aus dem Portfoliomanagement zurückziehen. In der Pressemitteilung des deutschen Vermögensverwalters KSW, der im April 2016 eine Kooperation mit einem Robo-Advisor angekündigt hat, liest man Folgendes: „Wir verstehen uns als Finanzplaner, der dem Kunden hilft seine Anlageziele zu verwirklichen. Wenn wir dies mit der von uns angebotenen Vermögensverwaltung nicht allein abdecken können, öffnen wir uns im Interesse des Kunden neuen Angeboten. Wir sehen die automatisierte Portfolioverwaltung daher nicht als Konkurrenz, sondern als Ergänzung zu unserem Dienstleistungsangebot.“ (Udo Schindler von KSW in der Presseerklärung vom 11.4.2016).

Die Finanzplanung erscheint mir der persönlichste, komplexeste und daher am schwierigsten automatisierbare Teil des Prozesses zu sein. Es ist daher nachvollziehbar, wenn sich auch deutsche traditionelle „Offline“-Berater künftig auf

diesen Teil des Prozesse konzentrieren werden und andere Teile des Prozesses aus Effizienzgründen automatisiert oder sogar ausgelagert werden.

8. Servicegebühren statt Provisionen oder Stundensätze

Die Frage ist, wie und wie viel Geld so noch verdient werden kann. Provisionen von Produktanbietern werden künftig in Deutschland zwar nicht so schnell verboten, Kunden werden diese aber zunehmend kritisch sehen. Beratungsstunden wollen diese Kunden aber auch nicht gerne direkt bezahlen. Der Endkunde wird künftig daher am ehesten bereit sein, eine laufende Servicegebühr direkt an den Vermögensverwalter zu zahlen. Aber ob er aber reinen Finanzplanern eine volumensabhängige Gebühr zahlen wird, bleibt abzuwarten. Eine solche Gebühr wird für eine Berater/Robo-Kombination meines Erachtens eher durchsetzbar sein. Auch das spricht für Kooperationen und hybride Angebote.

Das Gebührenmodell meiner Firma Diversifikator ist jedenfalls auf dieses Szenario ausgerichtet: Diversifikator empfiehlt Beratern bzw. Banken, eine Servicegebühr von 1% pro Jahr auf die betreuten Anlagevolumina vom Kunden zu verlangen. Davon gehen 75% an den Offline-Berater bzw. die kooperierende Bank und 25% an Diversifikator. So kann der Offline-Berater (Finanzplaner) dann gut verdienen, wenn der Kunde ein attraktives Anlagevolumen betreuen lässt. Kleinere/Jüngere Kunden können auch so allerdings nicht sofort profitabel bedient werden. Bei diesen typischerweise weniger komplexen Kunden wird man versuchen, auch die Finanzplanungsfunktion online mit anzubieten. Für die Betreuung „kleiner“ Anleger bietet sich auch das von McKinsey propagierte Modell der Call-Center Unterstützung an. Call-Center können aber auch für die Betreuung von größeren Kunden genutzt werden, um zeitliche Beratungslücken der Offline-Berater abzudecken, z.B. Wochenenden, nächtliche Zeiten oder sogar Urlaubszeiten.

9. Nur wenige deutsche Robos werden eigenständig bleiben

Welche Kooperationen erwarten wir künftig? Von der Anbieterseite sehen wir z.B. Scalable mit dem Risikomanagementsystem von Prof. Mitnik und Liquid mit dem Zugang zu illiquiden Investments oder Diversifikator mit dem konsequenten B-B Ansatz und seiner optimierungsfreien Anlagephilosophie und innovativen ESG, islamischen und alternativen ETF-Portfolios als attraktive potentielle Partner für traditionelle Anbieter an.

Auf der traditionellen Seite erwarten wir, dass vor allem Banken und Vermögensverwalter ohne große Filialnetze offen für Kooperationen sein werden. Banken mit großen Filialnetzen werden wahrscheinlich eher auf eigene Robo-Angebote setzen. Asset Manager und Versicherungen, die ihre Vertriebe ebenfalls online bei dem Verkauf von Anlageprodukten unterstützen könnten, scheinen derzeit noch wenig an solchen Diskussionen interessiert zu sein.

Robo-Advisors und Direktbanken

Robo-Advisors und Direktbanken: Das hört sich an, als würde es zusammenpassen. Das muss aber nicht so sein. Bei Robo-Advisors geht es ja um Beratung. Und etliche Direktbanken wollen zwar online Geldanlagen möglichst weitgehend automatisiert anbieten, aber sie wollen Anleger nicht beraten.

Das liegt zum Beispiel daran, dass es im selben Konzern andere Einheiten, z.B. klassische Banken mit Filialnetz gibt, die nicht möchten, dass die Direktbank berät. Das liegt aber auch daran, dass Beratung aus regulatorischen Gründen umfassende Dokumentationen und Überwachungen erfordert, die Direktbanken aus Kostengründen gerne vermeiden möchten. Direktbanken positionieren sich daher lieber als Banken für Selbstentscheider.

Eine beratungsfreie Direktbank wird daher keinen eigenen Robo-Advisor anbieten. Aber sie kann Robo-Elemente zur Unterstützung für Selbstentscheider nutzen: Finanzplanungs-Tools, Risikoeinschätzungstools, Portfolioselektionstool und ein Portfolio-Implementierungstool. Oder die Bank kann auf einen externen Robo-Advisor verweisen, dem Kunden zugeführt werden. Dann findet die automatisierte Beratung ausserhalb der Bank statt. Dabei muss die Bank aber sicherstellen, dass sie ihre Kunden nicht an den Robo-Advisor verliert. Und die Direktbank muss auch sicherstellen, dass sie an den Kunden weiterhin verdient, denn die Alternative zum externen Robo-Angebot sind ja bankinterne Angebote.

Diversifikator hat sich mit seinen sogenannten B–B (Business to Business) auf Angebote für Banken spezialisiert. Angeboten werden stark online-unterstützte Portfolios und Robo-Module für Banken und andere professionelle Partner. Unterstützt wird das durch den Small-Data Ansatz, mit dem Diversifikator weitestgehend auf Endkundendaten verzichtet.

Klassischen B-C (Business to Consumer) Robos dürfte es schwer fallen, Direktbanken zu Kooperationen zu bewegen, es sei denn, sie sind zum Teilen ihrer Servicegebühren bereit und können die Kundenvertraulichkeit zweifelsfrei sicherstellen. Dabei stehen sie im Wettbewerb mit klassischen Fondsanbietern, die teils hohe Provisionen an Direktbanken zahlen. Auf der Webseite der ING-DiBa beispielsweise wird transparent ausgewiesen, wie viel Provision die Direktbank an den jeweiligen Fonds verdient. Das kann für die Bank sehr attraktiv sein. So liegen die laufenden Gebühren oft bei 0,5% p.a. und mehr. Dazu kommen teilweise noch einmalige Ausgabeaufschläge. So viel können B-C Robo-Advisors wohl kaum zahlen.

Robo-Advisors und Vermögensverwalter

Robo-Advisors sind automatisierte und standardisierte Vermögensverwaltungen. Klassische Vermögensverwalter mit KWG-Lizenz dürfen Kundenvermögen eigenständig und/oder im Kundenauftrag verwalten. Das Geschäftsmodell ist typischerweise auf individuelle Vermögensverwaltungen ausgerichtet, d.h. jeder institutionelle oder Privatkunde erhält ein individuell gemanagtes Portfolio. Die Anleger können, sofern sie es wünschen, über ihre Portfolios mitbestimmen. Die

Individualität hat aber auch Nachteile. Der Vermögensverwalter kann so nur schwer zeigen, dass er etwas besonders gut kann bzw. was er besonders gut kann, denn die Anleger möchten üblicherweise nicht, dass ihre Portfolios öffentlich gemacht werden. Außerdem bestimmen die Anleger über ihre Portfolios mit, so dass auch eine anonymisierte Aggregation der Portfolioperformances wenig aussagefähig ist.

Ausserdem ist ein relativ großes Vermögen nötig, um eine individuelle Vermögensverwaltung, die sehr aufwändig sein kann, effizient und zur Kunden- und Vermögensverwalterzufriedenheit umzusetzen. Viele Vermögensverwalter sind daher dazu übergegangen, eigene Fonds anzubieten, in denen Anlagen mehrerer Kunden gepoolt werden. Solche Fonds sind oft als Publikumsfonds ausgestaltet und damit relativ transparent. Aber solche Fonds sind auch relativ teuer in der Auflegung und in der Verwaltung und lohnen sich daher oft erst ab ca. EUR 10 Millionen Anlagevolumen. Die Anzahl der Fonds, die ein Vermögensverwalter auflegen kann, ist damit begrenzt.

Um die Vermögensverwalterleistungen zu zeigen, ist eine Veröffentlichung von Musterportfolios eine Alternative zur Auflegung von Fonds. Musterportfolios sind viel günstiger aufzusetzen als Fonds. Aber auch Musterportfolios können in der Betreuung aufwändig sein. Das ist besonders dann der Fall, wenn viele Daten/Informationen benötigt werden, die Entscheidungen für die Musterportfolios nicht automatisierbar sind und wenn in den Portfolios viel gehandelt wird.

Musterportfolios kann man zum Beispiel mit Plattformen wie Wikifolio oder United Signals technisch effizient umsetzen. Wenn hohe Renditen erzielt werden, kann man über solche Plattformen auch Aufmerksamkeit für die Portfolios generieren. Viele KWG-regulierte Vermögensverwalter legen jedoch Wert auf Risikobegrenzung in den Portfolios ihrer Kunden und werden daher mit ihren Musterportfolios kaum übermässig hohe Renditen erwirtschaften. Damit werden sie auf den Ranglisten von Wikifolio et al. selten in den Renditeranglisten oben stehen und über solche Plattformen wohl kaum nennenswerte zusätzliche Aufmerksamkeit für ihre Services erreichen. Sie könne ihre Bestandskunden und Interessenten allerdings auf ihre Portfolios auf solchen Plattformen hinweisen und damit zusätzliche nachprüfbare „Track-Records“ schaffen. Ein Risiko dabei ist, dass der Kunde des Vermögensverwalters dort zahlreiche andere Portfolios sieht, die auf den ersten Blick besser laufen als das/die Portfolios seines Verwalters.

Zusätzliche daten- und handelsintensive Portfolios sind also nur mit hohem Aufwand und erheblichen Risiken umsetzbar. Portfolios mit geringen Daten- und Handelsanforderungen können allerdings gut zusätzlich als Musterportfolios auf einer eigenen Online-Plattform angeboten werden. Das Risiko, gegenüber anderen Portfolios schlecht abzuschneiden, besteht jedoch weiterhin. Es ist geringer, wenn nicht zu viele fremde Portfolios im direkten Vergleich zu sehen sind und wenn es nicht nur um hohe Renditen geht. Die Musterportfolios sollten aber trotzdem gut sein und idealerweise auch innovativ. Um eine solche Präsenz herzustellen, kann man auch mit Partnern zusammenarbeiten. So bietet z.B. Diversifikator Private-Label Lösungen an, bei denen Vermögensverwalter eigene Portfolios neben die von Diversifikator online stellen können. Auch eine Plattform mit Implementierungsunterstützung, die unter der Marke des Vermögensverwalters auftritt, kann schnell und kostengünstig umgesetzt werden. Damit kann der Vermögensverwalter seinen Kunden effizient „7/24“ Zugang zu weiteren Portfolios ermöglichen.

Man kann aber auch auf eigene Online Portfolios verzichten und seinen Kunden in Kooperation mit einem Robo-Advisor dessen Portfolios anbieten. Dafür muss der Robo-Advisor aber auch ausgerichtet sein. So sollte der Vermögensverwalter an den Kunden verdienen, die er auf die Robo-Plattform bringt. Außerdem sollte der Vermögensverwalter darauf achten, dass die Daten seiner Kunden vertraulich behandelt werden.

Robo-Advisors und Family Offices

Gegensätzlicher kann es kaum sein: Vereinfacht bieten Family Offices persönliche und komplexe Services und Kapitalanlagen für Reiche und Robo-Advisors bieten online standardisierte Portfolios für Kleinanleger an. Das sieht nicht so aus, als wäre eine Zusammenarbeit interessant. Wenn man das Thema detaillierter analysiert, ändert sich das Bild jedoch.

Sogenannte Family Offices verwalten Familienvermögen. Professionelle Vermögensverwaltungen mit mehreren Angestellten lohnen sich erst ab mehreren hundert Million Euro Anlagevermögen. Aber auch Familien mit geringeren Vermögen lassen sich gerne von Profis beraten, die ihre speziellen Probleme kennen und lösen können. Viele Familienvermögen werden in und mit Unternehmen erwirtschaftet. Unternehmerische Fragen aber auch Erbschafts- und Steuerthemen und Stiftungsthemen bzw. Schenkungen müssen daher adäquat berücksichtigt werden. Außerdem investieren Family Offices oft in komplexe Segmente wie Unternehmensbeteiligungen, Immobilien oder auch Hedge Fonds. Family Offices brauchen also hochqualifizierte Mitarbeiter, und die sind nicht billig. Daher haben selbst Family Offices großer Familien oft nicht sehr viele Mitarbeiter. Banken und andere Anbieter bieten Family Office Services für mehrere Familienvermögen in Form von sogenannten Multi-Family Offices an. Auch Multi-Family Offices renommierter Anbieter sind allerdings nicht immer konfliktfrei, wie vergangene Diskussionen um Sal. Oppenheim zeigen.

Es gibt durchaus gute Gründe für Family Offices, Robo-Advisors zu nutzen: Auch Family Offices sind an günstigen Geldanlagen interessiert. In der Vergangenheit wurden dafür oft Spezialfonds für Familien aufgelegt. Selbst als sogenannte Umbrella-Konstruktionen mit separaten Teilvermögen für unterschiedliche Familienangehörige oder Investmentvorhaben haben diese Fonds einige Nachteile: Hoher Gründungsaufwand, relativ hohe laufende Kosten und vor allem hohe Mindestanlagen für Familienmitglieder, die anders als der Rest der Familie anlegen wollen. Viele der vermögenden Familien bestehen aus zahlreichen Mitgliedern mehrerer Generationen mit eigenen Vermögen außerhalb der Family Office Verwaltung und mit eigenen Zielen. Daher sind oft sehr flexible Geldanlagemöglichkeiten gefordert.

Die Performances der Kapitalanlagen von Family Offices sind für Externe nicht transparent. Es ist aber anzunehmen, dass sie auch nicht besser abschneiden als gute aktive Fondsmanager. Und selbst gute aktive Fondsmanager schlagen ihre Benchmarks dauerhaft nur sehr selten. Auch der Versuch, die besten fremden externen Geldmanager zu finden, ist aufwändig und schwierig. Vielleicht sollten sich Family Officer also auf illiquide Anlagen fokussieren und liquide Anlagen über Indexfonds umsetzen. Oder sollten sich Family Officer sogar ganz auf Erbschafts-,

Steuer- und philanthropische Themen fokussieren, bei denen sie wahrscheinlich mehr Wert für ihre Klienten schaffen können, als wenn sie sich selbst um die Geldanlage kümmern?

Für die liquiden Anlagen bieten sich individuelle Kombinationen von kostengünstigen ETFs zu eigenständigen Portfolios an. Allen - auch den jungen - Mitgliedern von oft geografisch weit verzweigten Familien gute persönliche Beratung zukommen zu lassen, ist gar nicht so einfach. Das wird insbesondere dann schwierig, wenn die Familienmitglieder Service ausserhalb von üblichen Geschäftszeiten haben möchten oder wenn sie auch auf Reisen oder aus dem Urlaub, der nicht immer nur in Deutschland gemacht wird, Zugang zu ihren Anlagen haben wollen. Außerdem sind inzwischen Familienmitglieder aller Altersgruppen gewohnt, viel online machen zu können.

Kostengünstige Angebote mit permanentem Onlinezugriff sind aber genau die Stärke von Robo-Advisors. Was spricht also dagegen, wenn das Family Office Portfolios auch über Robo-Advisors einkauft bzw. seinen Familienmitgliedern anbietet? Als erstes muss sicherlich die Vertraulichkeit geklärt werden. Family Offices sind meist sehr öffentlichkeitsscheu und wollen die Privatsphäre ihrer Mitglieder bestmöglich schützen. Der ideale Robo-Advisor sollte also sicherstellen, dass die Daten der Anleger möglichst vertraulich behandelt werden.

Natürlich sollten die Robo-Portfolios auch attraktiv sein. Der typische Robo-Advisor bietet heute nur einige „Markowitz-optimierte“ Portfolios an, die meist nur wenige Anlagesegmente enthalten. Ausnahme ist z.B. das Bad Homburger Unternehmen Liquid, an dem das Multi-Family Office HQ Trust beteiligt ist. Liquid bietet auch Zugang zu alternativen Anlagen an. Andere Robo-Produkte, die besonders interessant für Family Office Mitglieder sein könnten, sind „verantwortliche“ Produkte. So bietet der von mir gegründete „Semi-Robo“ Diversifikator ESG-ETF Portfolios an, die es sonst bisher nicht in dieser Form gibt. Auch das „Alternatives“ Portfolio von Diversifikator mit Immobilien-, Infrastruktur-, Forst-, sonstigen Rohstoff- und Private Equity Aktien aus der ganzen Welt könnte für „kleine“ Familienmitglieder attraktiv sein. In der nächsten Stufe sind dann möglicherweise individualisierte online ETF-Portfolios gefragt, die es in den USA schon gibt. Mit Robo-Advisors können Familienmitglieder so spielerisch und erzieherisch an Geldanlagen herangeführt werden.

Sind Robo-Advisors für Family Offices also doch kein Quatsch? Jedenfalls bin ich mit meiner Meinung nicht ganz alleine, wie eine Online-Suche mit den Stichworten „Robo“ und „Family Office“ ergibt.

Robo-Advisors und Stiftungen

Passen Stiftungen und Robo-Advisors zusammen? In Deutschland gibt es über zwanzigtausend Stiftungen. Die meisten von ihnen sind sehr klein. Nur sehr wenige verfügen über eigene Kapitalanlagespezialisten. Stiftungen ohne eigene Anlagespezialisten werden oft von stiftungserfahrenen Beratern in- oder auch außerhalb von Banken beraten.

Stiftungen haben meist mehrere externe und interne Kapitalanlagevorschriften zu berücksichtigen. Diese besagen vor allem, dass Stiftungsgelder risikoarm und liquide angelegt werden sollen. Regelmäßige Ausschüttungen der Kapitalanlagen sind meist

nicht unbedingt nötig, werden aber oft gewünscht. Stiftungen wünschen sich ausserdem eine hohe Transparenz über ihre Kapitalanlagen. Zunehmend werden auch verantwortliche bzw. ESG-Anlagen (ESG steht für Environment, Social, Governance) gewünscht.

Seit einigen Jahren gibt es sogenannte Stiftungsfonds, welche die Anlagevorschriften von Stiftungen erfüllen und insgesamt den Anlagewünschen von Stiftungen entsprechen sollen. Die meisten sind Mischfonds der KIID (Key Investor Information Document) Kategorie 3. Das heißt, diese Fonds haben in den vorangegangenen 3 Kalenderjahren eine relativ geringe Schwankungsanfälligkeit gezeigt. Die Rendite der Stiftungsfonds war aber in den vergangenen Jahren oft nicht besonders attraktiv. Einer der Gründe dafür könnten die relativ hohen Kosten vieler Angebote sein. Von manchen Beratern (Quelle zu den im diesem Beitrag erwähnten Zahlen und teilweise den Inhalten: Thomas Schemken, PC Portfolio Consulting GmbH: Stiftungsfonds 2015, Allheilmittel für Stiftungen? Mai 2015) wird ausserdem bemängelt, dass Stiftungen bei den Fonds nicht unter sich bleiben, sondern auch Privatanleger Zugang zu den Stiftungsfonds haben. Das könne für unerwünschte Ab- und Zuflüsse bei den Fonds sorgen.

Ein Kritikpunkt an den Stiftungsfonds fehlt mir in der Analyse von Portfolio Consulting: Die meisten Stiftungsfonds verlassen sich auf (kurzlaufende) Anleihen als sogenannte risikofreie Anlage. Viele Anleihen sind aber trotz oft formal guter Ratings nicht risikofrei, wie man z.B. an der Eurokrise sehen kann. Mit den von vielen Experten erwarteten steigenden Zinsen werden Anleihen zudem nennenswerte Verluste aufweisen. Ausserdem bringen kurzlaufende Anleihen seit einiger Zeit negative Zinsen mit sich, was sich auch auf die Stiftungsfonds negativ auswirkt.

Und was haben Robo-Advisor damit zu tun, die ja in ihrer Reinform automatisierte Geldanlagen für Kleinanleger anbieten?

Mir fallen kaum Argumente ein, warum Stiftungen, die sich für Stiftungsfonds interessieren, keine Robo-Advisors nutzen sollten. Ein Grund könnte der mangelnde Track-Record vieler Robo-Advisors sein. Aber ein vergangener Track Record ist nicht notwendigerweise ein guter Indikator für einen künftigen Track Record. Bei Diversifikator kommt hinzu, dass sogar die Asset Allokation passiv ist und damit der Track Record eine viel geringere Rolle spielt als bei aktiv gemanagten Fonds.

Mir fallen aber viele Argumente ein, warum Stiftungen sich Robo-Advisor Angebote ansehen sollten:

Das möchte ich am Beispiel der von meiner Firma Diversifikator angebotenen Portfolios erläutern:

1. Robo-Advisors bieten meist sehr liquide diversifizierte Mischfonds auf Basis mehrerer ETFs an, auch in den von Stiftungen gewünschten KIID Risikoklassen 3 und 4. Die Stiftungsfonds enthalten überwiegend Anleihen und einen relativ geringen Anteil an Aktien von Großunternehmen aus entwickelten Ländern. Das ist bei den meisten Robo-Advisors ähnlich. Diversifikator sieht Anleihen nicht als risikofreie Anlage an, sondern dafür wird "Cash" genutzt. Diversifikator Portfolios sind zudem meist besonders breit diversifiziert und enthalten z.B. auch Immobilien-, Infrastruktur- und Private Equity-Aktien. Damit können auch kleine Stiftungen Zugang zu ansonsten illiquiden Anlagesegmenten bekommen.

2. Die von Robo-Advisors angebotenen Portfolios sind meist sehr kostengünstig im Vergleich zu Stiftungsfonds. Für Diversifikator-Portfolios werden inklusive Beratung 1% pro Jahr plus ETF-Kosten auf den Renditeteil des Portfolios verlangt, der bei Stiftungen oft nur 30-50% betragen sollte. Für Stiftungen mit eigenen Kapitalanlageexperten, die keine externe Beratung nutzen, reduziert sich die Gebühr auf 0,25% p.a. auf den Renditeteil zuzüglich der ETF-Kosten.
3. Die von Robo-Advisors angebotenen Portfolios sind meist ziemlich transparent. So legt Diversifikator sämtliche Regeln zur Allokation und ETF-Selektion und jederzeit auch alle Portfolios offen.
4. Robo-Advisors bieten zudem mehr oder weniger ausgefeilte Tools zur Risikoeinschätzung von Anlegern an, die auch von Stiftungen genutzt werden können. So verweist Diversifikator auf das wissenschaftlich basierte Tool auf www.behavioral-finance.com. Resultat des Tools sind empfohlene KIID Risikoklassen, nach denen (auch Stiftungen) Portfolios auswählen können.
5. Robo-Advisors nutzen meist ETFs, die Indizes direkt nachbilden und bei denen Zu- und Abflüsse von (Klein-)Anlegern in der Regel keinerlei negativen Auswirkungen für Stiftungen haben.
6. Zumindest Diversifikator bietet schon seit Gründung ESG (Environment, Socila und Governance-) Portfolios auf ETF-Basis an. Solche diversifizierten ESG-Lösungen sind unseres Wissens bisher einmalig. Sogar das islamische Portfolio von Diversifikator kann für Stiftungen interessant sein, denn es enthält keine Finanzdienstleister und nur niedrig verschuldete Unternehmen. Selbst für größere Stiftungen gibt es mit dem Alternatives-ETF Portfolio eine neuartigen liquiden, diversifizierten und kostengünstigen Zugang zu Immobilien, Infrastruktur, und Private Equity.

Eine Kapitalanlage über einen Robo-Advisor kann auch unter Governance Aspekten für Stiftungen interessant sein, vor allem, wenn es von einem (externen) Stiftungsexperten überwacht und gegebenenfalls gesteuert wird.

Robo-Advisors und Versicherungen

Versicherungen haben viele Sorgen. Und Robo-Advisors scheinen für die meisten von ihnen nicht auf der Agenda zu stehen. In den USA gibt es mit Northwestern Mutual aber mindestens eine Versicherung, für die das anders ist. Sie hat Learnvest gekauft, einen großen Anbieter von Finanzplanungssoftware. Und es sieht so aus, als wenn daraus ein Robo-Advisor mit Unterstützung durch persönliche Beratung werden könnte. So gibt es heute schon „A dedicated financial planner, available to you 24/7 via email“ und „Onlinetools, classes, and articles to help you put the advice into action“ (Quelle: www.learnvest.com vom 23.4.2016).

Macht eine Zusammenarbeit von deutschen Versicherungen mit Robo-Advisors Sinn? Für manche Anbieter kann das durchaus überlegenswert sein. So sind Lebensversicherungen seit Langem wichtige Anbieter von Kapitalanlageprodukten. Seitdem die Zinsen sehr niedrig und die Kapitalgarantiekosten gestiegen sind, stehen Kapitalanlageprodukte mit voller Garantie nicht mehr im Fokus der Lebensversicherungen. Diese bieten daher zunehmend Kapitalanlageprodukte ohne bzw. mit stark reduzierten Garantien an. Der Vertrieb solcher Produkte erfolgt über Banken, Ausschliesslichkeitsvertriebe, Partnervertriebe und/oder Online.

Viele der Zielkunden haben inzwischen Smartphones oder sind offen für andere Formen der Onlinenutzung. Während Insurtech vor allem mit dem Fokus Online-Vermarktung von Sachversicherungen diskutiert wird, gibt es zum Thema Online-Vertrieb fondsgebundener Produkte aktuell nicht viel Neues. Aber es gibt ja auch schon einige derartige Online Angebote. Im Vergleich zu Robo-Advisors, die Interessenten online sehr einfache und kostengünstige Kapitalanlagemöglichkeiten bieten, erscheinen bisher reine Online bzw. Direktversicherungen nicht besonders kundenorientiert in Bezug auf die „User Experience“, die sie bieten, also die Online-Nutzerfreundlichkeit. Auch die Ausgestaltung der angebotenen Kapitalanlage-Produkte ist nicht immer überzeugend. So sind nicht unbedingt immer die besten Fonds in Policen vertreten (siehe Feri EuroRating Studien zu fondsgebundenen Versicherungen im Allgemeinen, z.B. vom 11.5.2015).

Wenn man eine fondsgebundene Versicherungspolice sucht, die nur ETFs nutzt – und zwar ohne eine Verpackung in manchmal teure Dachfonds, wird man nicht so einfach fündig. Und wenn man versucht, die Asset-Allokation einer fondsgebundenen Lebensversicherung nachzuvollziehen, ist das auch nicht immer einfach möglich. Wenn man dann noch nach überzeugenden ESG (Environment, Social, Governance) Angeboten sucht, wird das Angebot ganz dünn.

Versicherungen, die Kapitalanlageprodukte anbieten, sollten sich deshalb mit dem Thema Robo-Advisor beschäftigen, die ja überwiegend transparent günstige ETF-Portfolios mit starkem Online Support anbieten. So könnte eine Versicherung eine Police anbieten, die ein Robo-Portfolio beinhaltet. Der Anleger kann mit Hilfe eines Robo-Advisors eine Finanzplanung machen, sein Risikoprofil bestimmen und ein Portfolio aussuchen. Vielleicht, und das gibt es meines Wissens noch nicht online, kann er künftig auch eine passende Versicherungspolice dazu auswählen. Finanziell kann das für den Anleger attraktiv sein. Lebensversicherungen bieten immer noch Steuervorteile, selbst wenn es sich oft nur um eine in die Zukunft verlagerte Besteuerung zu dann aber potentiell niedrigeren Steuersätzen in der Rentenphase handelt. Ein ETF-Portfolio innerhalb einer Fondspolice kann ausserdem umsatzsteuerfrei erworben werden, was direkt nicht möglich ist. Hinzu kommt, dass Umschichtungen von Versicherungen gebündelt werden und damit Transaktionskosten gespart werden können bzw. Sparpläne im Versicherungsmantel effizienter angeboten werden können als ohne eine solche „Verpackung“.

Deutsche Anleger werden bei der Kapitalanlage auf absehbare Zeit nicht völlig auf Beratung verzichten wollen (siehe einleitender Abschnitt „Robo-Advisors und Banken“). Versicherungen mit ihrem Zugang zu oft mehreren Vertriebswegen bzw. Beratungskanälen können das gut nutzen, indem sie Online-Kapitalanlageangebote mit Beratung kombinieren. So kann der Bankberater oder auch der bankunabhängige Berater eine fondsgebundene Versicherung wahrscheinlich einfacher verkaufen, wenn der Kunde sich vor Abschluss des Geschäftes online detailliert über das Angebot informieren kann. Durch den Zugang zu Beratung über viele Wege und Stellen macht auch für Robo-Advisors eine Kooperation mit Versicherungen Sinn. Es muss nur sichergestellt werden, dass die Beratung bzw. Vertriebsleistung, die von der Versicherung geleistet bzw. organisiert wird, auch honoriert wird. Aber das ist grundsätzlich machbar (siehe z.B. das Konzept von Diversifikator unter www.diversifikator.com).

Besonders interessant wäre es für Versicherungen, wenn es ihnen so gelingen würde, nicht nur relativ teuer zu akquirierendes Neugeschäft zu machen, sondern auch das Geschäft mit Bestandskunden effizienter zu halten und auszubauen. Dazu

sollten sie unter anderem versuchen, einen größeren Anteil an den Geldern aus auslaufenden Lebensversicherungen zur Wiederanlage zu akquirieren. Der Anteil der Versicherungen an diesem attraktiven Anlagepool ist heute ziemlich gering. Viele der meist über 50jährigen Versicherungsnehmer solcher auslaufenden Lebensversicherungen sind sogenannte Best Ager und ziemlich internetaffin (s. Statista: Best Ager (Generation 50plus) in Deutschland nach Zustimmung zu verschiedenen Aussagen über Medien und Mediennutzung im Jahr 2013“ auf www.statista.com).

Robo-Advisors und betriebliche Altersvorsorge (bAV)

Robo-Advisors helfen bei der privaten Kapitalanlage und damit auch der privaten Altersvorsorge. In Deutschland gibt es mit Fairr schon einen Anbieter, der die staatlich geförderten privaten Altersvorsorgeprodukte „Riester“- und „Rürup“ online anbietet. Über die betriebliche Altersvorsorge, also den dritten Weg neben der gesetzlichen und der privaten, habe ich bisher in Deutschland – ausser bei Fairr - noch nichts in Zusammenhang mit Robo-Advisors gelesen. In den USA ist das jedoch schon ein Thema.

Das kann man feststellen, wenn man nach den Stichworten 401k (eine verbreitete Form der betrieblichen Altersvorsorge in den USA) und Robo sucht (s. z.B. David Armstrong, Robos in Retirement, www.wealthmanagement.com vom 18.4.2016). Betterment, einer der bekannten Robo-Pioniere in den USA, ist bereits seit einiger Zeit in diesem Marktsegment aktiv. Kann das auch in Deutschland funktionieren?

Einiges spricht dafür. Betriebliche Altersvorsorge (bAV) kann dann besonders effizient angeboten werden, wenn möglichst viele Mitarbeiter an möglichst einfach standardisierten Programmen teilnehmen. Eines der Hauptprobleme der betrieblichen Altersversorgung ist die Überzeugung von Mitarbeitern, sich an der bAV zu beteiligen, für die sie ja zunächst auf einen Gehaltsanteil verzichten müssen. Von Experten wird daher gerne das Opt-Out Modell empfohlen, um die Verbreitung der betrieblichen Altersvorsorge zu steigern. Opt-Out bedeutet, dass grundsätzlich jeder an der betrieblichen Altersvorsorge teilnehmen soll, der sich nicht explizit dagegen ausspricht. Damit wird erfahrungsgemäß ein viel höherer Anteil an Beschäftigten zur Teilnahme bewegt, als wenn nur die teilnehmen, die sich aktiv dafür entscheiden (Opt-In). Unabhängig vom Opt-In oder Opt-Out Ansatz kann man aber die betriebliche Altersvorsorge (bAV) mit der Hilfe von Robo-Advisors attraktiver machen.

Arbeitnehmer, die für die bAV überzeugt werden sollen, sollten nicht nur mit geldwerten Argumenten wie "der Betrieb unterstützt bAV finanziell" geworben werden. Schliesslich geht es darum, dass sie zunächst auf Lohn verzichten müssen, um hoffentlich in der Zukunft eine bessere Altersvorsorge zu haben. So muss insgesamt folgendes geleistet werden:

- Der Mitarbeiter muss sich über die zusätzliche Vorsorgenotwendigkeit klar werden
- Der Mitarbeiter muss sich über sein Anlage bzw. Vorsorgepotential klar werden, d.h. er muss klären, auf wie viel Gehalt er unproblematisch verzichten kann
- Der Mitarbeiter muss sich eine adäquate Vorsorge- bzw. Anlagemöglichkeit aussuchen

- Die Anlage muss effizient implementiert werden, um nicht unter zu hohen Kosten zu leiden

All das machen Robo-Advisors schon heute für die privaten Kapitalanlagen und damit oft auch für die private Altersvorsorge (pAV). Arbeitnehmer können sich so grundsätzlich in Ruhe zu Hause auch am Wochenende oder nachts, was besonders für Schichtarbeiter wichtig sein kann, über bAV Angebote informieren. Auch häufig auftretende Fragen können standardmäßig mit Hilfe von so genannten FAQ beantwortet werden.

Die Standard-Aufklärung über bAV kann also online erfolgen, auch über Förderungen der Arbeitgeber zum Beispiel mit „Förderrechner“-Tools. Was allerdings typischerweise online nicht geleistet werden kann, ist die Beantwortung individueller Fragen. Dazu muss eine zusätzliche persönliche Beratung angeboten werden. Diese kann durchaus per Video-Chat z.B. über Skype oder per gesichertem Chatroom erfolgen. Das ist besonders für Unternehmen mit mehreren Standorten wichtig, um möglichst viele Mitarbeiter effizient erreichen zu können. Die Beratung bzw. die Berater können sich in diesem Fall aber auf die wichtigsten individuellen Fragen konzentrieren und auch mit Co-Browsing die Robo-Tools gemeinsam erklären und nutzen, um die Mitarbeiter zu informieren.

Auch die typische bAV Black-Box sollte transparenter gemacht werden: Man kann online erklären, wieso man sich als Betrieb für welche Produktpartner (Versicherungen, Fondsanbieter bzw. Asset-Manager etc.) entschieden hat und – bei größeren Betrieben – effizient auch mehrere bAV-Auswahlmöglichkeiten zur Verfügung stellen. Man kann erklären, wie man zu Asset Allokationen kommt. Man kann einfach Transparenz über die Zusammensetzung der Anlageportfolios herstellen und auch die Kosten auf allen Stufen und vor allem kann man Rechen-Tools anbieten, mit denen Arbeitnehmer ihre individuellen Situationen und Auswahlmöglichkeiten simulieren können (z.B. nach dem Vorbild der Tools auf www.dia-vorsorge.de).

Auch für die betriebliche Altersvorsorge bietet sich daher meines Erachtens der Einsatz von Robo-Advisors in Kombination mit persönlicher Beratung an.

Robo-Advisors und Firmenkunden

Sind Robo-Advisors für Firmenkunden interessant? Firmenkunden bzw. die Manager von Firmenliquidität wollen doch persönlich beraten werden und brauchen auch keine voll automatisierte Anlage. Auch die Umsetzung machen doch Berater für sie, oder etwa nicht?

Vielleicht gibt es aber doch Vorteile für Firmenkunden durch die Nutzung von Robo-Advisors. So kann es ein einerseits um die kurzfristige Liquiditätsanlage gehen. Da können Online-Berater bei der Identifikation der attraktivsten Cashanlage helfen. Aber es kann auch um die mittel- bis langfristige Kapitalanlage gehen. Einige wichtige Elemente von Privatkunden-orientierten Robo-Advisors werden dabei aber kaum gebraucht: Die Finanzplanung macht das Unternehmen sicher selbst. Und auch die Einschätzung der eigenen Risikotragfähigkeit muss selbst erfolgen. Tools wie das auf www.behavioral-finance.de können aber auch Finanzplanern in Unternehmen zur Entscheidungsunterstützung genutzt werden. Doch bei den

angebotenen Portfolios können Robo-Plattformen ihre volle Stärke auch für Firmenkunden ausspielen: Sie bieten meist besonders breit gestreute und kostengünstige Portfolios an, die im besten Falle auch sehr transparent in Bezug auf die Asset-Allokation und die ETF Selektion sind.

Bei einem Anbieter wie Scalable ist attraktiv, dass ein ausgefeiltes Kapitalanlage-Risikomanagement angeboten wird, welches moderner sein dürfte als das bestehende Risikomanagement vieler Firmen. Und Diversifikator bietet zum Beispiel ein ETF-basiertes breit gestreutes Responsible Investment (ESG) Portfolio an, welches zudem relativ geringe Abhängigkeiten von traditionellen Investmentfaktoren aufweist. Unternehmen stehen bei diesem Thema immer stärker in der Verantwortung. So würde es sich in Governance-Berichten sicher gut machen, wenn ein Unternehmen von sich behaupten könnte, seine Kapitalanlagen würden ganz oder überwiegend „verantwortlich“ erfolgen.

Robo-Advisors und Assetmanager

Asset-Manager mit BAFin Lizenz dürfen Fonds managen. Anders als viele Vermögensverwalter mit KWG-Lizenz, die Kunden beraten und Portfolios managen, haben sie meist nur ein „Standbein“, nämlich das Asset-Management. Full-Service Robo-Advisors wiederum beraten und managen Portfolios. Das sieht eher nach Konfrontation als Kooperation zwischen Asset-Managern und Robo-Advisors aus. Das muss aber nicht so sein: Fidelity hat eMoney gekauft, Vanguard hat einen eigenen Robo-Advisor aufgebaut, Invesco hat Jemstep akquiriert und Blackrock hat Future Advisor übernommen. Dafür wird es gute Gründe geben, denn diese Robo-Advisors waren nicht billig zu haben. In Deutschland geht die Übernahme von Easyfolio durch Hauck & Aufhäuser offenbar in eine ähnliche Richtung.

Was bringt ein Robo-Advisor für einen Assetmanager? Zunächst denkt man dabei an den Online-Verkauf bestehender Fonds des Asset-Managers. Robo-Advisors zeichnen sich üblicherweise dadurch aus, dass sie sehr günstige Portfolios aus einem sehr breiten Spektrum von ETFs anbieten. Damit können von den oben genannten Firmen Vanguard, Schwab und die Blackrock-Tochter iShares mit ihren sehr breiten Paletten als günstig geltender ETFs werben. Andere Assetmanager mit überwiegend relativ teuren, aktiv gemanagten und oft nur schwer zu erklärenden bzw. kaum vom Wettbewerb unterscheidbaren Produkten würden mit dem Verkauf ihrer Produkte über eine eigene Robo-Plattform an Neukunden wohl nicht unbedingt erfolgreich sein. Ihre eigenen Fonds über Robo-Plattformen an Bestandskunden zu verkaufen, kann aber auch nicht im Sinn der Anbieter sein, weil sie sich damit möglicherweise selbst zu viel Konkurrenz machen. Vielleicht lohnt sich das für Anbieter mit einer großen Fondspalette und einer geringen sogenannten Cross-Selling Quote. Eine breit gestreute teure Werbung für kostengünstige Robo-Angebote von Bestandsprodukten dürfte aber auch für Anbieter großer Produktpaletten unattraktiv sein. Was sich für große Assetmanager aber rechnen kann ist, Bestandskunden zusätzlich zu ihren meist „aktiven“ Fonds günstige passive Fonds bzw. ETFs, z.B. solche mit neuem Faktor- bzw. Smart-Beta-Ansatz, die der Asset-Manager sonst nicht im Angebot hat, effizient über eine Online bzw. Robo-Plattform anzubieten.

Aber eines der Probleme selbst von großen von Assetmanagern ist, dass sie ihre Kunden in den Publikumsfonds gar nicht unbedingt kennen, sofern sie nicht direkt vertreiben, was die Ausnahme ist. Meistens bieten sie ihre Produkte über Banken und andere Vertriebswege an. Die Kunden können also nicht direkt angesprochen werden, sondern müssen über andere Wege angeworben werden.

Kleine Asset-Managern mit weniger Fonds haben zudem oft nur wenige Bestandskunden. Sie werden vor allem darauf aus sein, Neukunden zu akquirieren. Wenn ihre Fonds online gut verkäuflich sind, kann ein Robo-Ansatz, als besonders stark unterstützte Online-Vermarktung, attraktiv für sie sein. Online einfach vermarktbar sind aber nur attraktive und leicht erklärbare Produkte, also vor allem regelbasierte Produkte oder Produkte mit langem gutem Track-Record. Es gibt nicht viele kleine Assetmanager mit passenden Produkten und einem ausreichenden Marketingbudget für die Neukundenakquise, um ein solches Modell erfolgreich zu machen. Große ausländische Assetmanager haben es in dieser Beziehung aber eventuell leichter mit dem Markteintritt in Deutschland: So ist der US Asset-Manager Dimensional mit seinen Fonds sogar schon auf mehreren deutschen Robo-Plattformen vertreten.

Eigene Robo-Advice Angebote oder auch Private-Label Lösungen erwarte ich nur von ganz wenigen Asset Managern, am ehesten noch von finanzstarken ausländischen Assetmanagern mit einer bisher geringen Präsenz in Deutschland und mit Fokus auf ETFs oder regelbasierte Smart-Beta Produkte. Kleine Assetmanager können versuchen ihre Produkte auf bestehenden Robo-Plattformen zu vermarkten, aber auch das wird enge Grenzen haben.

Für alle Asset-Manager gilt aber das zu den Vermögensverwaltern gesagte in Bezug auf Musterportfolios: Online- bzw. Robo-Plattformen können eine gute Testbasis für neue Produkte sein. Was daher kommen könnte sind Fonds, die erfolgreiche Online-Musterportfolios verpacken und zum Beispiel mit einem zusätzlichem Risikomanagement versehen, welches mit Musterportfolios nur schwer umzusetzen ist. So bietet Diversifikator mit dem Weltmarktportfolio, dem ESG-ETF-, dem Islamic-ETF- und dem Alternatives-ETF-Portfolio Produktkonzepte an, die es noch nicht im Fondsmantel gibt.

Robo-Advisors, Fondsvermittler und Anlageberater

Fondsvermittler (Finanzanlagenvermittler) dürfen Fonds vermitteln, Honorar-(finanzanlagen)berater zu Fonds beraten. Beide Gruppen werden einerseits durch Robo-Advisors bedroht, können aber andererseits auch von Robo-Advisors profitieren. Der erste Aspekt ist schon viel diskutiert worden. Typische Robo-Advisors automatisieren den kompletten „Beratungs-“ und Anlageprozess, so dass Vermittler und Berater nach Aussagen der Anbieter von Robo-Plattformen überflüssig werden. Soweit das Kunden mit kleinem Anlagepotential betrifft, die nicht profitabel von Vermittlern und Berater bedient werden können, stört diese das nicht. Bei profitablen Kunden bedroht das Berater und Vermittler aber durchaus.

Bisher habe Robo-Advisors noch sehr wenige Kunden. Das gilt auch für die meisten Robo-Advisors in den USA. Die Kunden der Robo-Advisors sind jedoch oft nicht unbedingt die jüngsten und haben durchaus attraktive Anlagebeträge bei den Robos. In den USA, und in Deutschland zumindest bei den sogenannten Vermittlerpools und

Haftungsdächern, scheint sich die Erkenntnis durchzusetzen, dass eine gute online (Robo) Unterstützung für Vermittler und Berater sehr interessant sein kann. Je mehr der Anleger online lernt und selbst macht, desto stärker kann sich der Berater auf die wichtigen Beratungsaspekte wie die Finanzplanung konzentrieren. Und Anleger wollen offenbar nicht zu 100% Online alleine gelassen werden, denn nicht immer können alle ihre Fragen online sofort zufriedenstellend beantwortet werden.

Berater, die vom Kunden direkt bezahlt werden, haben Anreize, Kunden möglichst günstige Portfolios zu empfehlen, da die Performance solcher Portfolios durch die niedrigen Kosten besser sein sollte als die von teureren Angeboten. Es ist zudem bekannt, dass sogenannte aktive Fonds ihre Benchmarks nur selten schlagen. ETF-Portfolios sind daher für Honorarberater besonders attraktiv.

Vermittler werden vom Produktgeber bezahlt. Sie haben dementsprechend Anreize, Fonds mit hohen Provisionen zu verkaufen und wenige Anreize, einzelne ETFs zu vermitteln. Allerdings lassen sich nur gute aktive Fonds einfach verkaufen. Und ETFs können als ETF-Portfolios, die Provision ermöglichen, auch für provisionsorientierte Vermittler attraktiv sein. Und je besser Fonds bzw. (ETF)Portfolios online-unterstützt bzw. vorverkauft werden, desto eher werden sie von Beratern und Vermittlern akzeptiert werden.

Die meisten Robo-Plattformen sind im Endkundendirektgeschäft (B-C) aktiv. Erst wenn es Angebote wie in den USA mit Betterment Institutional gibt, die zusätzliche Einnahmen für Berater und Vermittler vorsehen, wird die Kooperation von Beratern und Vermittlern mit Robo-Plattformen attraktiv.

Eines der meines Erachtens interessantesten Kompensationsmodelle ist das „asset-based“ Servicegebührenmodell, welches für vermögende Anleger im traditionellen Geschäft heute auch in Deutschland üblich ist. Der Endkunde bezahlt eine Gebühr, die auf Anlagevolumensbasis berechnet wird. Dann muss der Honorarberater nicht jede Minute seiner Beratung extra verkaufen bzw. rechtfertigen und der Vermittler kann unabhängig von Anbieterprovisionen agieren. Für letzteren wird damit ab bestimmten Anlagesummen auch das Angebot günstiger ETFs bzw. ETF-Portfolios attraktiv. Dabei sollten Berater und Vermittler darauf achten, dass die Robo-Plattformen sehr sorgfältig mit den Daten ihrer Kunden umgehen und diese Informationen nicht irgendwann nutzen, um die Berater und Vermittler zu umgehen.

Robo-Advisors und Tippgeber

Wenn Robo-Advisors für Tipps zahlen können, sind sie auch für Tippgeber interessant. Tippgeber sind typischerweise ehemalige Vermittler bzw. Berater, die sich nicht nach KWG- bzw. Gewerbeordnung zulassen und beaufsichtigen lassen wollen, zum Beispiel weil sie nebenberuflich oder nicht mehr Vollzeit tätig sind. Tippgeber haben aber oft ziemlich viel Erfahrung mit Kapitalanlagen und möchten an ihren Tipps natürlich gerne auch verdienen. Die Tipps erfolgen daher normalerweise nicht in Form von Anlagetipps an Endkunden sondern an Berater, die reguliert und beaufsichtigt sind. Von diesen werden die Tippgeber auch kompensiert, wenn der Tipp zu einem Geschäft für den Tippempfänger führt.

Einige Robo-Advisor sind nach §34f Gewerbeordnung zugelassen (eine Zulassung eines „Robo-Advisors“ nach GewO § 34h ist bis Ende April 2016 nicht bei der BaFin

eingetragen) und einige haben sogar eine aufwändigere KWG 32 Zulassung. Andere agieren unter einem sogenannten Haftungsdach. Nur wenige Robo-„Advisors“ sind unreguliert und agieren als Musterportfolioanbieter.

Wenn Tippgeber zugelassenen Robo-Advisors Kunden zuführen, können sie von diesen kompensiert werden. Allerdings sind fast alle in Deutschland aktivem Robo-Advisors als B-C Modell aufgesetzt. Das heißt, sie liefern Services vom Robo-Advisor, dem „B“ wie Business, direkt an den Endkunden, also den Customer wie „C“. Und das bedeutet, dass in ihren Gebührenmodellen keine Kompensation für fremde Berater oder Tippgeber vorgesehen ist.

Das ist bei einem B-B Modell wie dem von Diversifikator anders. Wenn der Anleger von einem regulierten Berater beraten wird, erfolgt die Bezahlung der Services von Diversifikator in der Regel über den Berater, der von der empfohlenen Gebühr von 1% p.a. typischerweise 0,75% p.a. für die Beratungsleistung behält und 0,25% p.a. an Diversifikator weiterleitet. Wenn der Berater einen Tippgeber entlohnt, reduziert sich seine Gebühr entsprechend, während die Gebühr an Diversifikator sich nicht ändert.

Der Tippgeber kann den Tipp zur Nutzung von Diversifikator theoretisch auch direkt an den Endkunden geben. Der Anleger möchte aber kaum sowohl an den Robo-Advisor als auch zusätzlich an den Berater und an den Tippgeber zahlen. Diesem „Dilemma“ begegnet Diversifikator, indem Anleger, die Tippgeber bezahlen, die Kompensation für den Tippgeber von der Vergütung an Diversifikator abziehen dürfen. Wenn der Kunde über einen Tippgeber zu Diversifikator kommt und keinen Berater nutzt, kann er selbst entscheiden, ob er von dem fälligen einen Prozent Gebühr nur 0,25% p.a. oder mehr an Diversifikator zahlt, er kann also bis zu 0,75% p.a. an den Tippgeber zahlen. Eine zusätzliche Dokumentation für Diversifikator ist dafür nicht erforderlich, denn Diversifikator arbeitet mit einem vertrauensbasierten Small-Data Ansatz. Dafür erhält der Anleger aber keine Beratung und auch keine Vermittlung, denn unregulierte Tippgeber dürfen nicht beraten bzw. vermitteln. Diversifikator empfiehlt daher, Berater zu nutzen, die natürlich auch adäquat kommentiert werden müssen.

Es stellt sich aber die Frage, ob Tippgeber diese Kompensation vom Endkunden annehmen dürfen oder ob sie damit aufsichtsrechtlich Probleme bekommen können. Solange der Tippgeber keine unerlaubte Beratung bzw. Vermittlung durchführt, sollte nichts dagegen sprechen. Ob das zutrifft, ist vom Tippgeber selbst zu prüfen. Was als Beratung bzw. Vermittlung gilt und was nicht, hat die BaFin ziemlich eindeutig bestimmt (siehe z.B. Merkblätter der BaFin zu Anlageberatung, Anlagevermittlung und Abschlussvermittlung). Tippgeber, die sich dafür entschieden haben, „nur“ Tippgeber zu sein und keine regulierten bzw. zugelassenen Berater bzw. Vermögensverwalter, sollten sich mit diesen Vorschriften gut auskennen.

Robo-Advisors, Versicherungsvermittler und Makler

Versicherungsvermittler bzw. -Makler, die keine zusätzlichen Genehmigungen haben, dürfen nur Versicherungen vermitteln bzw. makeln. Viele von ihnen beschäftigen sich aber schon seit Jahren intensiv nicht nur mit dem Thema der Risikoabsicherung durch Versicherungslösungen sondern auch mit anderen Formen der Absicherung, z.B. durch Kapitalanlagen bzw. sparorientierte fondsgebundene Versicherungen.

Robo-Advisors bieten mehrere Dinge an, die Versicherungsexperten beim Verkauf von fondsgebundenen Produkten helfen können. So nutzen Robo-Advisors kostengünstige und zunehmend populäre ETFs für ihre Angebote, die vielen Versicherungsprofis von ihren Versicherungspartnern bisher oft noch nicht angeboten werden. Außerdem stellen Robo-Advisor 7 Tage die Woche und 24 Stunden am Tag Informationen bereit, die Anlegern aber auch den Versicherungsexperten helfen können, Anlageentscheidungen vorzubereiten bzw. zu treffen.

Versicherungsgesellschaften können sich das zu Nutze machen, indem Sie Vermittlern und Maklern ETF-gebundene Versicherungsprodukte anbieten, die eine vergleichbar gute Online-Unterstützung wie Robo-Advisors bieten.

ETF-gebundene Versicherungspolice sind nicht nur wegen der günstigen ETFs attraktiv. In der Police entfällt die Umsatzsteuer, die bei ETF-Portfolios ohne „Verpackung“ als Police oder Fonds anfällt und auch die Portfolio-Implementierungskosten werden für Anleger geringer. So müssen sie nur eine Police kaufen statt mehrere ETFs direkt einzeln zu kaufen und diese dann auch noch zu rebalanzieren bzw. umzuschichten. Bei Versicherungen herrschen zudem monatliche Einzahlungen vor. Banksparrpläne auf Portfolios mehrerer ETFs sind bisher noch selten, so dass sich ETF-gebundene Polices derzeit sogar noch inhaltlich von Bankprodukten abheben können (siehe auch Blog-Beitrag „Versicherungen und Robo-Advisors sollten kooperieren“).

Versicherungen können einen eigenen Robo-Service anbieten oder mit Robos kooperieren. Wenn ein Robo-Advisor in der Lage ist, die Versicherungsexperten für ihre Leistungen zu entlohnen, dann sollte eine Kooperation attraktiv für diese sein.