

Illustration Getty

Von Robotern hat die Menschheit spätestens seit den 1980er Jahren eine klare Vorstellung. Damals kam ein Film in die Kinos, der aus einem unbekanntem Österreicher einen Hollywood-Star machte: Die Rede ist von „Terminator“ mit Arnold Schwarzenegger in der Hauptrolle. Das Bild, das dieser düstere Science-Fiction-Film von Robotern zeichnete, ist einprägsam: kalt, bedrohlich, ohne Erbarmen.

Insofern ist es erstaunlich, dass bei einer neuen Entwicklung in der Welt der Finanzen ausgerechnet Roboter eine wichtige Rolle für die Namensgebung spielen. „Robo Advisor“ (zu Deutsch in etwa: Roboter-Berater) nennen sich vornehmlich junge Internetfirmen, die sich anschicken, die klassische Geldanlage auf den Kopf zu stellen. Auf ihren ungewöhnlichen Namen sind sie stolz: Einst in Amerika von traditionellen Vermögensverwaltern erdacht, um sich über die neuen Konkurrenten lustig zu machen, tragen die Geschmähte die Bezeichnung heute wie einen Ehrentitel. Denn in den Vereinigten Staaten sind Robo Advisor längst eine feste Größe. Die wichtigste Firma, Betterment, verwaltet bereits mehr als 10 Milliarden Dollar.

In Deutschland ist man davon zwar noch weit entfernt, aber auch hierzulande tut sich etwas. Der größte deutsche Anbieter, Scalable Capital, hat die Marke von einer Milliarde Euro an verwaltetem Vermögen überschritten. Viele kleine und größere Konkurrenten kommen nach Schätzungen zusammen auf eine weitere Milliarde. Zeit, die deutschen Anbieter unter die Lupe zu nehmen.

Was macht diese Robo Advisor so interessant? Letztlich geht es auch bei ihnen um jenes verheißungsvolle Versprechen, um das es in der Geldanlage immer geht: aus Geld auf intelligente Art und Weise mehr Geld zu machen. Das Neue an dem Robo-Advisor-Konzept ist nun, dass die Anbieter insbesondere zwei Dinge für sich reklamieren. Zum einen, dass die Vermögensanlage über sie quasi roboterhaft, also automatisch und bequem funktioniert. Und zum anderen, dass sie gleichwohl nach höchstem technologischen und wissenschaftlichen Standard abläuft. Nämlich durch den Einsatz von Algorithmen, die die Geldanlage selbstständig übernehmen, ohne dass Fondsmanager eingreifen.

Wer sein Geld in einen Robo Advisor investiert, muss wissen, dass er tatsächlich kaum mit Menschen in Kontakt kommen wird. Denn auch das Beratungsgespräch mit dem Bankberater haben die neuen Anbieter an den Computer ausgelagert. Registriert man sich bei ihnen, muss man zunächst einen ganzen Online-Katalog an Fragen zu den eigenen Anlagezielen beantworten. Daraus leitet der Algorithmus dann ein auf den Anleger zugeschnittenes Portfolio ab, das dessen Risikoneigung entsprechen soll. Grob vereinfacht, bedeutet dies: Anleger mit Lust am Risiko erhalten einen deutlich höheren Aktienanteil zugewiesen als vorsichtige Anleger, die auf einen höheren Anleiheanteil kommen.

Nahezu alle Robo Advisor nehmen diese Aufteilung des Vermögens durch

Soll man Robotern sein Geld anvertrauen?

Robo Advisor legen das Geld der Anleger ohne menschliche Hilfe an. Das ist nicht immer eine gute Idee.

Von Dennis Kremer

den Einsatz von Fonds vor, die es in jüngster Zeit an den Finanzmärkten zu einiger Popularität gebracht haben: Indexfonds, besser unter dem Kürzel ETF bekannt, bilden die Wertentwicklung eines Index wie beispielsweise des Dax exakt nach. Sie passen deswegen so gut ins Konzept der Robo Advisor, weil auch Indexfonds ohne Fondsmanager auskommen. Die Fonds bilden stur und überdies kostengünstig die Marktentwicklung ab. Wer nun daraus schließt, dass alle Robo Advisor der Überzeugung folgen, niemand könne auf Dauer den Markt schlagen, liegt falsch. Dies gilt zwar für einen Teil der Anbieter, deren Arbeit im Wesentlichen darin besteht, die Aktien- und Anleihequoten im Portfolio des Anlegers nach einer gewissen Zeit wieder auf das Ausgangsverhältnis zurückzuführen. „Rebalancing“ nennt man das.

Es gibt aber auch Robo Advisor, die zwar ETF einsetzen, damit aber viel komplexere Strategien verfolgen. Grundlage dafür sind oft Investment-Ansätze, denen bei allen Unterschieden eines gemein ist: Sie sind davon überzeugt, dass sich durch die Auswahl von sehr speziellen ETF, die üblicherweise nur ein kleines Segment des ganzen Aktienmarktes abbilden, eben doch der breite Aktienmarkt schlagen lässt.

Machen wir es konkret: Das Vergleichsportale Brokervergleich.de hat für die F.A.S. die Wertentwicklung der wichtigsten deutschen Robo Advisor untersucht (siehe Grafik). Ausgangspunkt war

immer ein ausgewogenes Portfolio – also ein Portfolio, mit dem Anleger kein übermäßig hohes Risiko eingehen. Besonders zwei Robo Advisor fallen bei der Auswertung ins Auge: die Firma Ginmon, deren Portfolio mit einer Wertentwicklung von rund zwölf Prozent im Zwei-Jahres-Vergleich am besten abschneidet. Und natürlich der deutsche Marktführer Scalable Capital, der angesichts seiner Beliebtheit ein überraschend schwaches Ergebnis erzielt: Mit einer Wertentwicklung von 5,3 Prozent in den vergangenen zwei Jahren landet er abgeschlagen auf den hinteren Rängen. Nun ist die Geldanlage ein Geschäft, bei dem man keine zu schnellen Schlüsse ziehen sollte. Aber erstaunlich ist dieses Resultat dennoch. Zumal sowohl Ginmon als auch Scalable für sich reklamieren, ein überlegenes, wissenschaftlich fundiertes Anlagemodell zu verfolgen. In beiden Fällen, das sei gleich dazu gesagt, gibt es aber auch andere Wissenschaftler, die diese Überlegenheit anzweifeln.

Um mit Ginmon zu beginnen: Der Robo Advisor hat sich dem sogenannten Faktor-Investing verschrieben. Vereinfacht gesagt, steckt dahinter die Idee, dass sich bestimmte Teilbereiche des Aktienmarktes auf Dauer besser entwickeln als der Rest. Im Falle von Ginmon handelt es sich bei diesem Teilbereich in erster Linie um sogenannte Small Caps. Dies sind Aktien von Unternehmen mit geringerer Marktkapitalisierung, die nicht so im Blickpunkt stehen wie die be-

kannten Aktiengesellschaften. Nach Ansicht ihrer Anhänger weisen sie aber gerade deswegen gute Kurschancen auf. In einem ausgewogenen Portfolio, das zu 60 Prozent aus Aktien und zu 40 Prozent aus Anleihen besteht, kommen solche Aktien bei Ginmon auf fast 18 Prozent.

In den vergangenen zwei Jahren war das eine lohnenswerte Strategie. Das Unangenehme an den Finanzmärkten ist jedoch, dass niemand weiß, ob dies auch für die Zukunft gilt. Interessant ist, dass Ginmons Algorithmus über die gesamte Zeit recht wenig Käufe und Verkäufe vorgenommen hat. „Es ist nicht unbedingt ein Ausweis von Qualität, wenn das Portfolio ständig umgeschichtet wird“, sagt Ginmon-Gründer Lars Reiner. „Manch ein Anbieter mag damit die Gebühren rechtfertigen, die er erhebt. Aber auch in der Vermögensverwaltung gilt häufig der Grundsatz: Weniger ist mehr.“

Dies ist eine deutliche Spitze gegen den Konkurrenten Scalable Capital. Der Robo Advisor aus München nimmt nämlich in einem ausgewogenen Portfolio ständig Käufe und Verkäufe vor. Aktien- und Anleihequoten beispielsweise werden permanent angepasst. Im Durchschnitt tauscht man im Verlauf eines Jahres das Portfolio einmal komplett aus.

Dies hat damit zu tun, dass Scalable einem Ansatz folgt, der in der Finanzwissenschaft auf den Namen „Value at Risk“ hört. Mitgründer Erik Podzuweit erklärt es so: „Unser Ziel ist es nicht, immer die höchstmögliche Wertentwicklung zu erzielen. Uns geht es darum, Verlustrisiken

in Grenzen zu halten.“ Für das Portfolio im F.A.S.-Test lautet das Ziel: Mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent soll es innerhalb eines Jahres nicht zu einem Verlust von mehr als 20 Prozent kommen. Nun hat die Praxis gezeigt, dass Anlegern solche Vorgaben wenig bringen, wenn eine neue Finanzkrise ausbricht. Podzuweit aber findet, dass sich sein Modell bislang hervorragend bewährt habe. Woher kommt dann das relativ schwache Abschneiden?

Der Gründer gibt zu, dass das Risikomanagement nicht greife, wenn ein „Vor-zittern“ an den Märkten unterbleibe – wenn es also keine Anzeichen auf einen bevorstehenden Börsenabsturz gibt, wie beispielsweise ein stärkeres Ausschlagen der Kurse. Dann nimmt der Scalable-Algorithmus keine Anpassungen vor. Dies war beispielsweise beim leichten Börsenbeben zu Anfang dieses Jahres der Fall. Das Scalable-Portfolio kam damals auf eine hohe Aktienquote von rund 80 Prozent und verlor entsprechend stark. Solche Abstürze aus heiterem Himmel würden in der Regel schnell überwunden, beteuert Podzuweit.

Dagegen spricht allerdings, dass Scalable Capital im direkten Vergleich mit der Konkurrenz deutlich zurückliegt. Auch hierfür hat der Gründer eine Erklärung parat: „Es gehört zu unserem Ansatz, das Portfolio ständig anzupassen. Jedes Mal fällt für die Anleger dann auch Abgeltungssteuer an. Darum ist der Vergleich mit anderen Robo-Advisor-Anbietern, die ihr Portfolio weniger verändern, nicht ganz fair.“

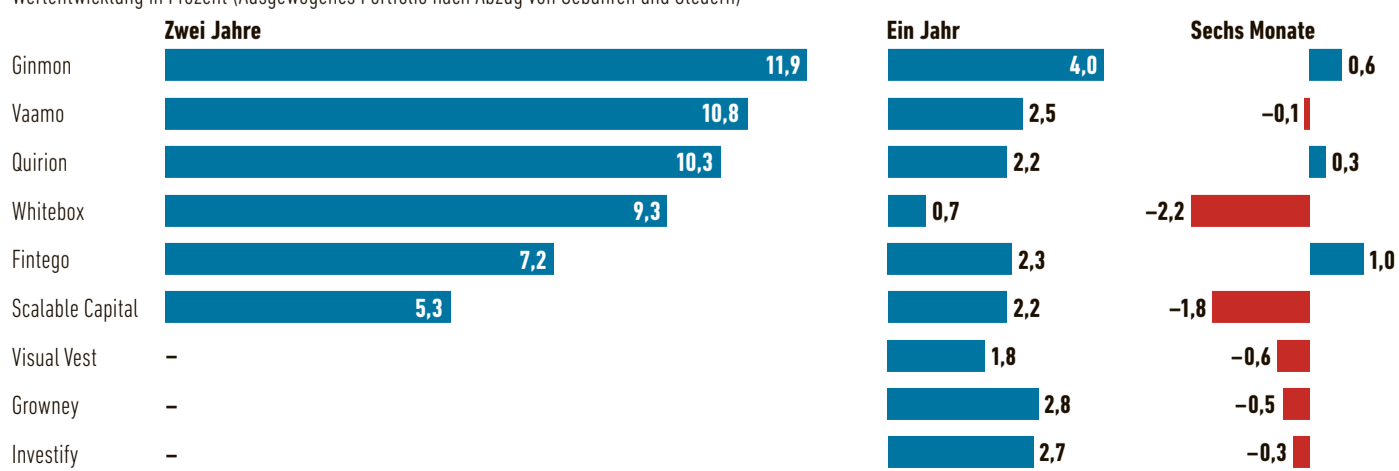
Es ist in der Tat so, dass die Betrachtung von Brokervergleich.de eine Nachsteuer-Betrachtung ist. Für Robo Advisor, die weniger handeln, fällt die Steuerlast vor allem dann an, wenn die Anleger ihr Depot auflösen oder große Teile des erzielten Wertgewinns realisieren. Das lässt sich im Vergleich nur unzureichend abbilden. Trotzdem ändert dies nichts daran, dass der Marktführer mit seiner Wertentwicklung derzeit nicht punkten kann: Vor Steuern kommt das Scalable-Portfolio auf eine Wertentwicklung von 8,6 Prozent in den vergangenen zwei Jahren. Dies ist zwar ordentlich, liegt aber immer noch hinter den meisten Konkurrenz-Angeboten nach Steuern.

Lohnen sich die Robo Advisor also überhaupt? Für alle, die sich nicht selbst um die Geldanlage kümmern wollen, sind sie durchaus eine Alternative, zumal die Gebühren eher niedrig sind. Ob die speziellen Anlageideen, die Ginmon und Scalable verfolgen, sich allerdings wirklich bewähren werden, muss die Zeit erweisen. Skepsis ist hier angebracht.

Noch günstiger, aber nicht unbedingt bequemer können Anleger das alles haben, wenn sie selbst tätig werden. Wer 50 Prozent seines Geldes in einen ETF auf den Weltaktienindex MSCI World investiert, 50 Prozent in einen Anleihe-ETF auf das Anleihebarometer Barclay's Global Aggregate Bond und das Ausgangsverhältnis regelmäßig wiederherstellt, hätte ein gutes Geschäft gemacht: ein Plus von 11,4 Prozent in den vergangenen zwei Jahren. Auch wenn das die neuen Anbieter nicht gerne hören: Mit so einer Rendite können sie längst nicht immer aufwarten.

Robo Advisor im Vergleich

Wertentwicklung in Prozent (Ausgewogenes Portfolio nach Abzug von Gebühren und Steuern)



Quellen: Brokervergleich.de/FAZ-Grafik Walter