

Anke Rezmer Frankfurt

Robo-Advisors wachsen – allerdings nicht so schnell wie von der Branche erhofft. Die automatisierten Vermögensverwalter haben ihr verwaltetes Vermögen am deutschen Markt im vergangenen Jahr auf zwölf Milliarden Euro verdoppelt. Das zeigt eine exklusive Studie des Fondsanalysehauses Fonds Consult. Zudem gibt es große Unterschiede bei Rendite, Risiko und Kosten.

Fonds Consult hat in seiner Studie erstmals den Drei-Jahres-Erfolg von Robo-Advisors gemessen und dafür die risikogewichtete Rendite in verschiedenen Strategien über die vergangenen drei Jahre bis Ende 2021 analysiert – also sowohl im pandemiegeschüttelten 2020 mit extremen Ausschlägen am Aktienmarkt als auch das gute Börsenjahr 2021. Untersucht wurden 24 Anbieter, die insgesamt mehr als 90 Prozent des Marktes stellen.

Dabei schnitten mehrere Anbieter gut ab – mit verschiedenen Strategien. So setzen der kleine Robo Minveo oder die Sparkasse-Bremen-Tochter Smavesto auf maschinengesteuerte Strategien, Solidvest dagegen auf von Managern gesteuerte Portfolios. Die Union-Investment-Tochter-Robo Visual Vest fährt einen gemischten Ansatz.

Mittlerweile bieten rund 40 Häuser Robo-Advisors an. Im Durchschnitt legen Anleger laut Fonds Consult rund 60.000 Euro dort an. Rund neun Jahre nachdem die ersten Anbieter auf den deutschen Markt gekommen sind, sind viele allerdings noch relativ unbekannt.

Anleger müssen sich vor diesem Hintergrund entscheiden, welche Strategie sie anspricht – und vor allem, wie hoch die Gebühren sind, die sie bereit sind zu zahlen. Denn viele Angebote sind teuer. Hier die Top-Anbieter im Überblick:

#### ■ Solidvest

Die digitale Vermögensverwaltungssparte von DJE Kapital hat mit einer Gesamtnote von 1,3 am besten abgeschnitten. Die Portfolios werden aktiv, also nach der Strategie des bekannten Fondsmangers Jens Ehrhardt aus einem Mix aus makro-

# Die Strategien der besten Robo-Advisors

Digitale Geldverwalter haben mit ihren verschiedensten Anlagekonzepten zuletzt mehr Anleger

ökonomischer Analyse und Einzeltitelwahl bei Aktien gesteuert. Ehrhardts Sohn Jan setzt im Robo ebenfalls stark auf sogenannte Substanzaktien, deren Kurse typischerweise im Verhältnis zum Buchwert niedrig sind und deren Firmen eine hohe Eigenkapitalquote aufweisen.

Als einer der wenigen Anbieter mit Einzeltitelwahl hätten alle vier Portfolios laut Fonds Consult gut die Aufwärtsphasen der Börse mitgenommen, dabei aber das Risiko in schwachen Phasen begrenzt. In der ausgewogenen Strategie mit einem Aktienanteil von bis zu 60 Prozent erzielte Solidvest über ein und drei Jahre mit 15 und

knapp zwölf Prozent im Jahr mit die höchsten Renditen bei unterdurchschnittlichen zwischenzeitlichen Verlusten.

Analystin Ehrhardt lobt zudem den digitalen Zugang zum Robo. 2021 war Solidvest überwiegend voll in Aktien investiert mit Fokus auf Nordamerika, sagt DJE-Vertriebschef Sebastian Hasenack. Aktuell hält Solidvest rund ein Viertel in Cash und hat innerhalb der Aktienquote Techs zugunsten von stabileren Papieren mit Preissetzungsmacht und starken Bilanzen, weiterhin mit Fokus USA, abgebaut. Unternehmensbonds seien wieder spannend.

## Große Unterschiede

Bewertung digitaler Vermögensverwalter am deutschen Markt, Reihenfolge nach Gesamtbewertung

Vermögensverwalter	Gemanagtes Vermögen <sup>1</sup> Mio. Euro	Quantitativ	Qualitativ	Note Gesamt	Ausgewogene Anlagestrategie Name:	Rendite	Rendite	Volatilität 3 Jahre	Maximaler Verlust 3 Jahre	Kosten pro Jahr in Prozent des Vermögens
						1 Jahr	3 Jahre (p.a.)			
Solidvest	200	1,3	1,7	1,3	Wachstum	15,01 %	11,46 %	7,17 %	-8,68 %	1,40 %
Minveo	124	1,7	1,7	1,7	Komplexitätsstufe 3-3c	5,13 %	7,41 %	3,94 %	-2,43 %	1,30 %
Smavesto	50	1,3	2,0	1,7	Konservativ	7,99 %	7,24 %	5,86 %	-7,09 %	1,25 %
VisualVest	86	2,3	1,3	1,7	Vest Folio 5	14,68 %	12,19 %	9,41 %	-13,32 %	1,10 %
Zeedin	k.A.	2,3	1,3	1,7	IVV 5 - Chanceno	15,23 %	12,39 %	8,67 %	-11,46 %	1,30 %
Bevestor	120	2,3	1,7	2,0	Select 50	13,19 %	11,43 %	8,94 %	-12,51 %	1,14 %
Cominvest	1.000	2,3	2,0	2,0	Wachstum	9,72 %	10,01 %	8,03 %	-10,07 %	1,18 %
Ginmon	250	3,0	1,3	2,0	Apeiroinvest 4	15,13 %	10,39 %	10,01 %	-15,0 %	0,98 %
Quirion	1.118	3,0	1,0	2,0	GAP 60/40	16,13 %	10,22 %	10,60 %	-16,25 %	0,85 %
Vividam	20	2,0	2,3	2,0	Fondsbasierte VV 5	12,08 %	12,77 %	8,94 %	-12,23 %	2,77 %
Warburg Navigator	200	2,7	1,3	2,0	Strategie 5	10,54 %	8,65 %	8,10 %	-12,05 %	1,27 %
Fintego	150	2,7	1,7	2,3	Ich will streuen	9,78 %	10,27 %	8,64 %	-12,52 %	1,04 %
Whitebox	350	2,7	1,7	2,3	Risikostufe 5	11,1 %	9,32 %	7,86 %	-10,40 %	1,17 %
Fidelity Wealth Expert	115	3,7	2,0	2,7	Risk 4	8,55 %	8,75 %	10,04 %	-14,98 %	1,21 %
Growney	450	3,7	1,7	2,7	Grow 50	9,13 %	8,64 %	9,44 %	-13,42 %	0,86 %
Robin	300	3,0	2,3	2,7	VaR 10	11,16 %	9,27 %	8,69 %	-12,91 %	1,00 %
Scalable	3.750	4,0	1,3	2,7	VaR 10	8,37 %	5,79 %	7,33 %	-11,82 %	0,90 %
<b>Vergleichsindex<sup>2</sup></b>						<b>11,49 %</b>	<b>11,40 %</b>	<b>8,37 %</b>	<b>-11,58 %</b>	

Stand: 31.12.2021

Diese Anbieter nehmen am quantitativen Test nicht teil: Liquid und Raisin haben keine Daten eingereicht; Evergreen, Gerd Kommer, f-flex, Estably und Innoinvest sind noch nicht lange genug am Markt; 1) Schätzung; 2) Je zur Hälfte ETF auf den MCSI All Country Aktienindex und den Anleiheindex Markt Iboxx Euro Overall • Quelle: Fonds Consult

HANDELSBLATT

#### ■ Minveo

Knapp dahinter stehen vier unterschiedlich ausgerichtete Robos mit der zweitbesten Bewertung von 1,7. Dazu gehören zwei maschinengesteuerte Strategien des kleinen Robos Minveo aus München. Dieser inhabergeführte Robo erzielte in den defensiven Portfolios Spitzennoten. Fonds-Consult-Analystin Ehrhardt hebt hier das besondere Risikomanagement hervor, das zu extrem stabilen Renditen führt. Minveo nutzt einen Algorithmus, der für 33 Länder mithilfe makroökonomischer und anderer Marktdaten einen Risikoscore ermittelt und danach Empfehlungen gibt. Der Robo setzt mit ETFs auf ganze Märkte. Das führte zu sehr stabilen Renditen von 7,4 Prozent in den vergangenen drei Jahren mit minimalen Schwankungen von 2,4 Prozent. Dazu passt, dass Minveo 2021 in einzelnen Ländern oft zeitgleich mit Covid-19-Ausbrüchen „pausiert“ und die Anlagen absicherte, wie Johannes Schubert, Co-Chef von Minveo, erklärt. Auch im aktuell unsicheren Umfeld seien mehr als 80 Prozent der Aktienanteile sowie die Anleihequoten geparkt. In Gold als Krisenwahrung bleibt Minveo voll investiert.

#### ■ Smavesto

Auch die Sparkasse-Bremen-Tochter kommt auf eine Gesamtnote von 1,7. Bei Smavesto werde mithilfe von Algorithmen dynamisches Risikomanagement betrieben und ein ETF-Portfolio gesteuert, und es werden vergleichsweise stabile Renditen erzielt, sagt Ehrhardt. In den Portfolios mit höherem Aktienanteil dokumentiere eine hohe Performance deren „mutiges Anlagekonzept“.

#### ■ Visual Vest

Ebenfalls zu den Top-Anbietern gehört Visual Vest mit einer Gesamtnote von 1,7. Die Union-Investment-Tochter überzeugt mit einem gemischten Ansatz, bei dem Künstliche Intelligenz das Portfolio steuert und Fondsmanager ETFs auswählen. Mit diesem Ansatz erzielte Visual Vest zuletzt gut 14 Prozent Rendite, über drei Jahre gut zwölf Prozent. Ehrhardt lobt zudem das „umfangreiche und etablierte“ Produktangebot.

#### ■ Zeedin

Die Hauck-und-Aufhäuser-Tochter punktete auch mit einer „sehr guten Performance“ und mit einem „durchdachten“ Nachhaltigkeitskonzept, wie Ehrhardt sagt. Zeedin setzt auf ein aktiv gemanagtes Portfolio mit Fonds und Einzelwerten.

Schwach schnitt dagegen Scalable Capital ab – mit einem Vermögen von 3,7 Milliarden Euro

“

Wer sich dafür entscheidet, sein Geld einem Vermögensverwalter anzuvertrauen, will die Strategie genau verstehen.

Phillip Bulis  
Oliver Wyman

mit Abstand der größte Anbieter am Markt. Scalable habe vor allem im bewegten Börsenjahr 2020 mit seinem Risikomanagementkonzept nach dem sogenannten Value-at-Risk-Ansatz viel zu lange Verluste eingeloggt und sei später als andere wieder eingestiegen, urteilt Fonds Consult.

2020 bedeutete das in allen getesteten Strategien Verluste. 2021 sieht die Rendite etwas besser aus, konnte die Analysten aber mit relativ hoher Volatilität nicht überzeugen. Mit ihrer neueren Nachhaltigkeitsstrategie fährt Scalable nach eigener Aussage eine andere Strategie.

Eine Sprecherin von Scalable sagt zu dem Ergebnis: „Eine gute Anlagestrategie ist langfristig über mehrere Jahrzehnte angelegt.“ Daher könne man den Erfolg einer Anlagestrategie nicht in Monaten oder wenigen Jahren messen. Das Risikomanagementsystem werde ständig bewertet und an Marktbedingungen angepasst, ergänzt sie.

Auch Fidelity Wealth Expert, der Robo des Fondsanbieters Fidelity, erzielte mit aktivem Fondsmanagement in hauseigenen Produkten keine überzeugende Rendite bei hoher Wertschwankung. Oliver Dreiskämper, Leiter digitale Vermögensverwaltung bei Fidelity International, verweist wie Scalable auf die Ausrichtung der Investmentstrategien auf mindestens fünf Jahre. Dann sollten zeitweise niedrigere Performance oder höhere Risiken wieder ausgeglichen sein. Ein starker Ansatz auf US-Substanz-Aktien habe zeitweise Rendite gekostet, meint er.

Das Ergebnis der ETF-Strategie des Berliner Start-ups Growney bewertet Fonds Consult ebenfalls unterdurchschnittlich. Dort betont man deren langfristige Ausrichtung auf ein breit gestreutes Weltportfolio, das kurzfristige Trends wie zuletzt den Boom der US-Techs weniger stark berücksichtigt habe.

#### Gebühren steigen

Durch neue und relativ teure Anbieter sind die Gebühren im Schnitt gestiegen. Sie liegen nun zwischen 0,48 und 2,77 Prozent. Bei statischen Angeboten, die ETF-Sparplänen ähneln, seien die Gebühren in der Regel zu hoch, finden die Experten. Bei laufenden Gebühren von 0,8 Prozent im Jahr sei fraglich, wo der Mehrwert zu finden ist, sagt Ali Masarwah, Analyst bei der Fondsplattform Envestor. Ehrhardt verlangt deshalb, dass teure Anbieter deutlich besser abschneiden müssen als der breite Markt.

Ein weiteres Problem für die Branche sieht Phillip Bulis, leitender Berater bei Oliver Wyman, darin, dass die Produkte erklärungsbedürftig sind – auch wenn viele Robos damit werben, dass Anleger schnell und unkompliziert zu einem Portfolio kommen. „Wer sich dafür entscheidet, sein Geld einem Vermögensverwalter anzuvertrauen, will dessen Strategie genau verstehen. Diese Themen sind eigentlich beratungsintensiv.“ Am Markt gehe der Trend zu hybriden Modellen, bei denen noch menschliche Komponenten enthalten seien, sagt der Berater. „Reine Roboter schrecken eher ab.“

Dies Sorge in großen Häusern allerdings für Kannibalisierungseffekte bei der klassischen Vermögensverwaltung. Am Markt sei zudem unterschätzt worden, dass es „jede Menge Vertriebspower“ brauche, damit Kunden erreicht werden – „manche Anbieter haben gedacht, dass sich ein Robo von selbst verkauft“. So kooperiert Marktführer Scalable mit einem starken Vertriebspartner, der Direktbank ING.

Als Wachstumstreiber könnte sich das Thema Nachhaltigkeit erweisen, sagt Masarwah. Die meisten Anbieter bieten inzwischen Anlagen an, die die Kriterien Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG) berücksichtigen. „ESG könnte eine Chance sein“, meint Masarwah. Es brauche aber mehr, als nur den globalen Aktienindex MSCI World durch sein Nachhaltigkeitspendant zu ersetzen.

„ESG wird zum Hygiene-Faktor“, sagt Bulis. Jeder müsse solche Strategien anbieten, meint er. Wer aber mit Nachhaltigkeit Kunden gewinnen wolle, müsse sich deutlich differenzieren – etwa konkret Nutzen ausweisen, und das sei aktuell noch schwer.