

# Macht Asset Management 2.0 alles besser?

Fintech-Start-ups wollen die Vermögensverwaltung revolutionieren. Das große Geld konnten sie bisher noch nicht anlocken.

Bernhard Raos berichtet.

Als Microsoft-Gründer Bill Gates vor über 20 Jahren die Prognose machte: „Banking is essential, banks are not“, war er der Zeit klar voraus.

Die Geldindustrie erfuhr zwar Veränderungen wie das Online-Banking, aber sie behielt das Zepter in der Hand. Die etablierten Finanzunternehmen integrierten die neuen Technologien in ihre Distribution.

Nun wartet alles erneut auf die digitale Revolution im Geschäft mit der Vermögensverwaltung. Glaubt man einer Umfrage von Instantly Brand Monitor in Kooperation mit dem Portal Statista, dann trauen vor allem die US-Amerikaner innovativen Firmen wie PayPal, Amazon, Google und Apple zu, dass sie „auch Finanzen können“. Die Briten und vor allem die Deutschen sind da schon etwas skeptischer.

Für den Schweizer Trendforscher David Bosshart wird „Bewahren nicht mehr funktionieren“. Nach der Transformation von Branchen wie Medien und Tourismus werde es nun auch die anderen Wirtschaftssektoren erwischen. In den kommenden zwei Jahrzehnten müssten sich die meisten Branchen neu erfinden: „Der Wandel von der industriellen zur digitalen Welt ist epochal, vergleichbar wohl nur mit der Erfindung der Schriftsprache oder des Geldes.“

## Viel tiefere Transaktionskosten

Getrieben wird diese digitale Disruption vom gigantischen Einsparpotenzial bei den Transaktionskosten. Ein Beispiel sind die verschiedenen Bezahl-Apps, die bereits auf dem Markt sind. Solche Apps verwandeln das Smartphone in ein digitales Porte-

## KEY FACTS

- In den kommenden zwei Jahrzehnten müssen sich die meisten Branchen neu erfinden.
- Getrieben wird die digitale Disruption vom gigantischen Einsparpotenzial bei den Transaktionskosten.
- Ein Seismograf für die Entwicklung sind die stark wachsenden Investitionen in Fintech-Start-ups.

monnaie. Damit bezahlt man seine Besorgungen schnell, einfach und bargeldlos. Die App macht Bar- und Plastikgeld überflüssig. Die Karten- und Jahresgebühren kann man sich sparen.

Doch dies ist nur der erste Schritt. Mit der App lässt sich auch Geld an andere senden und von ihnen einfordern – von Smartphone zu Smartphone. Auch der Handel profitiert, denn die Transaktionskosten sind konkurrenzlos niedrig. Das System gilt dabei als so sicher wie E-Banking. Dazu: Alipay, ein digitaler Bezahlendienst in China, hat mittlerweile bereits mehr als 600 Millionen Nutzer.

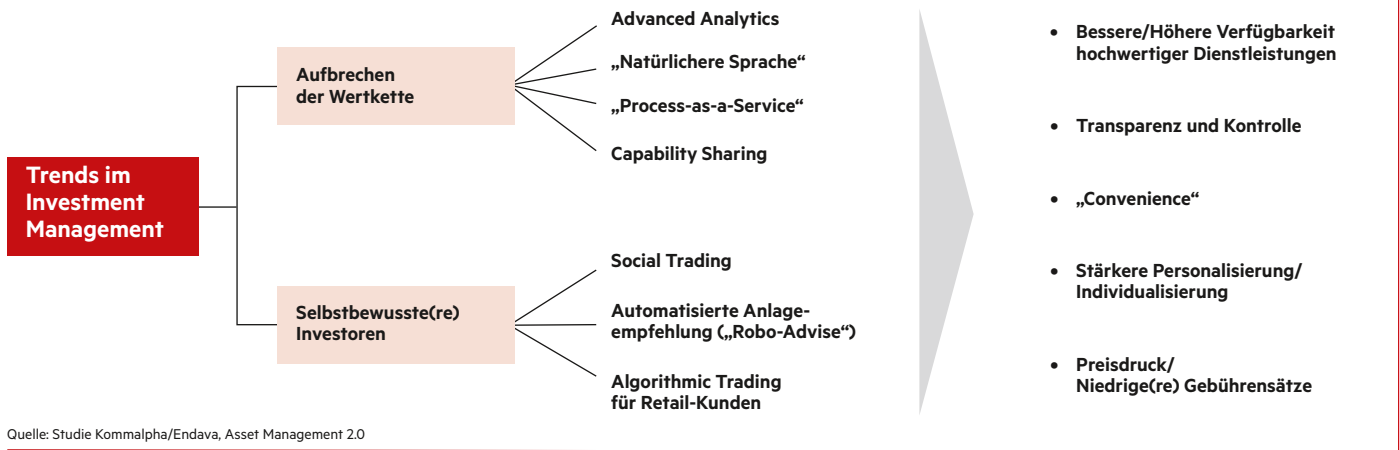
Bosshart bedauert, dass Europa nicht zu den Agenda-Setzern gehört: „Wir liegen hinter den USA und China zurück. Wir sind weniger mutig und aggressiv, wenn es um die Kapitalisierung von Start-ups geht.“ Wer aber bloß reguliere, verbiete und Restfreiheiten administrierte, verspiele das Lernpotenzial für die richtigen Investitionsentscheide.

Der Zukunftsforscher sieht die Auflösung der Branchen und die Reduktion auf die Funktion: Was muss ich können, um das Kundenvertrauen zu gewinnen und zu erhalten? Die Digitalisierung zerlegt alles in die Einzelteile und setzt es neu zusammen. In welcher Branche ist da beispielsweise Amazon: Ist das Handel, IT, Logistik oder bald auch Asset Management?

## Apple & Co. als Taktgeber

Ende letzten Jahres haben sich Apple, Amazon, Google, Intuit und PayPal zur Financial Innovation Coalition zusammengeschlossen. Mit dem hohen Anspruch: „Recording the

Abb. 1: Globale Trends im Asset Management (WEF, 2015)



Future of Commerce“. Da kommt einiges auf die Finanzindustrie zu und Fintech wächst in eine neue Dimension.

Die Technologie-Platzhirsche wollen nämlich eine führende Rolle spielen bei Finanzdienstleistungen, Echtzeit-Zahlungsverkehr, Online-Kreditvergabe, Zugang zu Investments sowie Sicherheit und Betrugsprävention. Konkret: Der Zahlungsverkehr soll schneller, einfacher und kostengünstiger werden und Unternehmen sollen leichter Zugang zu Kapital bekommen.

Während sich die Banken über die zunehmende Regulierung beklagen und gleich lange Spieße mit den Fintech-Firmen verlangen, gibt die Financial Innovation Coalition gehörig Gas. Dazu Brian Peters, der Chef der neuen Vereinigung: „Innovationen im Bereich Finanzdienstleistungen werden nicht aufzuhalten sein. Es braucht ein modernes Finanzsystem, das leichter zugänglich, erschwinglicher und sicherer ist als jetzt.“ Das regulatorische Umfeld müsse diese Veränderungen und mehr Wettbewerber zulassen. Das wird spannend.

**Viel Venture Capital**

Ein Seismograf für die Entwicklung sind auch die stark wachsenden Investitionen in die Fintech-Start-ups. Laut einer Studie der Beratungsgesellschaften KPMG und CB Insights („The Pulse of Fintech, 2015 in Review“) wurden im letzten Jahr weltweit 19,1 Milliarden Dollar in die neuen Finanzdienstleister investiert; das sind über 50 Prozent mehr als im Vorjahr. Dabei handelt es sich zum Großteil (73 Prozent) um Venture-Capital.

„Der Wandel von der industriellen zur digitalen Welt ist epochal, vergleichbar wohl nur mit der Erfindung der Schriftsprache oder des Geldes.“

**DAVID BOSSHART**  
TRENDFORSCHER

Gesamthft stieg die Anzahl der Fintech-Deals von 933 auf 1.162. Stärker investiert wurde vor allem in Start-ups im Bereich Blockchain-Technologien und Bitcoin. Mittlerweile gibt es weltweit bereits 19 sogenannte „Unicorns“ unter den Fintechs, das sind Firmen mit einer Bewertung von mehr als einer Milliarde Dollar.

Scharf auf Fintech-Investments sind vor allem die US-Amerikaner und Chinesen. Die Studie schlüsselt die regionalen Unterschiede bezüglich Venture Capital näher auf: Von den total 13,8 Milliarden Dollar erbrachten nordamerikanische Investoren 7,6 Milliarden Dollar, in Asien waren es 4,5 Milliarden Dollar, wovon mehr als die Hälfte nach China floss. In Europa wurden 1,5 Milliarden Dollar in Fintechs investiert, davon 193 Millionen Dollar in Deutschland für 21 Deals.

Aufhorchen lässt auch, wer sich alles in der jungen Branche engagiert. So sind Anshu Jain, der Ex-Co-Vorstandschef der Deutschen Bank, der ehemalige EZB-Direktor Jörg Asmussen, sowie die einstigen Großbanken-Chefs John Mack (Morgan Stanley), Vikram Pandit (Citigroup) und Marcel Ospel (UBS) bei Fintech-Start-ups als Berater, Verwaltungsräte oder Investoren aktiv. Die Szene scheint also mittlerweile reif genug, dass sich das Banken-Establishment dort einnistet.

**Disruptive Kräfte wirken**

Wie Banken und Fintechs zusammenpassen, wurde auch an der diesjährigen CeBIT ausgelotet. Der Bundesverband deutscher Banken suchte bewusst die Nähe zur Start-up-Szene. Die Branche weiß, dass sie einer der nächsten Sektoren sein wird, welche die

**1/1 Ad**

disruptive Kraft der Digitalisierung durchläuft. Oder wie es Andreas Krautscheid, Mitglied der Hauptgeschäftsführung des Bankenverbandes, formuliert: „Ein hoher Digitalisierungsgrad mit Blick auf die eigenen Systeme und Abläufe, aber auch an der Schnittstelle zum Kunden ist dabei der wesentliche Treiber.“

Trotzdem: Das für institutionelle Investoren wichtige Asset Management zeigt sich bisher noch weitgehend immun gegen die neue Entwicklung. Es sieht sein Beziehungsgeschäft von der digitalen Revolution nur marginal berührt. Doch Kundenbeziehungen brauchen in Zukunft ein „digitales Design“, glaubt Theodoro D. Cocca, Wirtschaftsprofessor an der Kepler-Universität in Linz. Und: „Anlageberatung ist ein Algorithmus, der mit Software automatisiert umgesetzt werden kann.“

Kann man heute bereits von Asset Management 2.0 sprechen oder warten die etablierten Vermögensverwalter ab, was die Fintechs bewegen wird? Dieser Frage sind die Beratungsfirma Kommapha und das IT-Service-Unternehmen Endava in einer Studie nachgegangen. Daran beteiligten sich in der zweiten Jahreshälfte 2015 über 150 Marktteilnehmer der Kategorien KVG/Asset Management, institutionelle Investoren, IT-Vendoren und Fintech-Anbieter aus Deutschland. Über 30 Entscheidungsträger wurden persönlich interviewt.

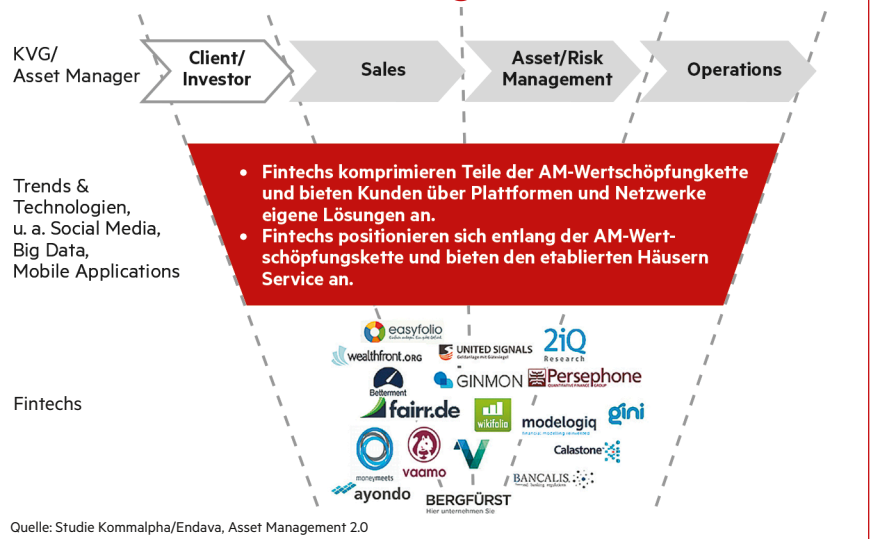
### Großer Handlungsbedarf

Zusammengefasst sind die Ergebnisse der Studie „ernüchternd“, wie die Autoren schreiben. Trotz allseits anerkannter hoher Relevanz der Themen zeige sich eine „erschreckend unsystematische Auseinandersetzung der Marktteilnehmer hiermit.“ Es gebe großen Handlungsbedarf und es eile.

Beispielsweise nutzen weniger als 20 Prozent der befragten KVG/Asset Manager im Tagesgeschäft die Möglichkeiten von Smart Data für Markt-Research oder Analysen. Bei institutionellen Investoren findet überhaupt keine regelmäßige Nutzung statt. Immerhin sind sich die Befragten der Versäumnisse bewusst. Innerhalb der nächsten drei Jahre wollen sowohl die KVG/Asset Manager als auch die institutionellen Anleger die Chancen von Smart Data besser bewirtschaften.

Im Gegensatz zu Smart Data sind die Social Media bei den befragten Marktteilnehmern stärker angekommen. 21 Prozent der Investoren und 27 Prozent der Anbieter

**Abb. 2: So richten sich ausgewählte Fintechs aus**



„Kundenbeziehungen brauchen in Zukunft ein ‚digitales Design‘.“

**THEODORO D. COCCA**  
**WIRTSCHAFTSPROFESSOR,**  
**KEPLER-UNIVERSITÄT LINZ**

setzen regelmäßig auf Social Media, weitere 42 Prozent respektive 43 Prozent tun dies zumindest unregelmäßig. Alle wollen diese Kanäle in den nächsten drei Jahren intensiver bespielen. Haupttreiber ist die bessere Kundenansprache, insbesondere der jungen Generation.

Die in der Studie befragten Fintechs adressieren vor allem noch den privaten Endkunden von Anlagedienstleistungen und weniger institutionelle Anleger. Die Digitalisierung des Investmentmanagements soll den Kundennutzen steigern – das klingt nicht anders als beim herkömmlichen Asset Management. Und der Markteintritt erfolgt in der Regel nicht forsch, sondern eher auf Kooperation bedacht. Ihr Geschäftsmodell ist meist auf Marktnischen und bestimmte Kundenbedürfnisse ausgerichtet.

### Weckruf an die Branche

Die Studie versteht sich auch als Weckruf an die Branche und zeigt die Trends im globalen Asset Management auf. Dabei berufen sich die Autoren vor allem auf die Untersuchung des World Economic Forum (WEF) „The Future of Financial Services“, die im letzten Juni veröffentlicht wurde. Demnach wird die bisherige Wertkette der Vermögensverwaltung stark aufbrechen, beschleunigt durch neue Anbieter und selbstbewusstere Kunden.

Das WEF sieht folgende Schlüsselinnovationen, welche das Asset Management maßgeblich verändern werden:

**1/1 Ad**

- **Advanced Analytics**  
Dank neuer Technologien und noch leistungsfähigere IT-Systeme ist nicht nur mit erheblicher Prozessautomatisierung zu rechnen, sondern auch mit Qualitätssprüngen entlang der gesamten Wertkette.
- **Einsatz natürlicher Sprache**  
Integrierte „Natural-Language-Technologie“ wird die Prozessabläufe für die User besser, schneller verständlich und sie als Investoren auch kompetenter machen.
- **Process-as-a-Service**  
Komplette Teile der Wertkette werden an Dritte vergeben oder von Dritten übernommen. Das reduziert die Eintrittsbarriere für Fintech-Start-ups sowie mittelgroße Anbieter, die zu geringeren Kosten arbeiten.
- **Capability Sharing**  
Die neuen technischen Standards führen dazu, dass Drittanbieter auch austauschbar werden. Schwächere Dienstleister können also schneller ausgewechselt werden. Gleichzeitig nimmt der Druck auf etablierte Anbieter zu, weil Leistungsbausteine standardmäßig verfügbar sind.

### Roboter-Beratung wächst

Das heutige Asset Management wird sich also bewegen müssen. Denn Innovationen verbessern laut WEF-Studie die Position der Investoren. Wie Social Trading: Anleger veröffentlichen ihre Meinung zum Marktgeschehen in sozialen Netzwerken oder auf speziellen Plattformen, damit andere diese einsehen, kommentieren und im eigenen Portfolio nachbilden können. Sozusagen Investing by Schwarmintelligenz.

Bereits breiter umgesetzt wird die automatisierte Anlageempfehlung, das sogenannte Robo-Advisory. Darunter versteht man Anlageformen, die in der Regel ohne persönliche Beratung funktionieren. Investoren erhalten nach Auswertung eines mehr oder weniger umfangreichen Fragenkatalogs computergenerierte Portfolio- oder mittlerweile auch individuelle Anlageempfehlungen. So wie Amazon oder Zalando ihre Nutzerdaten anzapfen, um ihren Kunden individuelle Angebote für Bücher oder Kleider zu machen.

Dabei arbeiten die Roboter-Berater meist ähnlich. Während einige stärker auf das Risikoprofil des Investors abstellen, setzen andere auf eine Zielrendite. Einige legen nur in Aktien und Anleihen an, andere diversifizie-

### Abb. 3: Die neue Welt der Fintechs

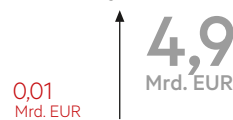
Anteil Finanzvermittler im Vertriebskanalmix für Baufinanzierung in Deutschland (2010-2016)



Weltweite Investitionen in Fintech-Unternehmen pro Jahr (2008-2014)



Marktkapitalisierung Crowdfunding-Plattform Lending Club (2007-2015)



Dauer für Kreditentscheidung bisher vs. digitalisiert und automatisiert



Quelle: Studie Roland Berger, Plan D - konsequent digital

ren breiter. Meist fließt das Geld in Exchange Traded Funds, was die Gebührenstrukturen weiter unter Druck bringt. So verlangt Wealthfront, der nach eigenen Angaben größte US-Anbieter unter den Robo-Advisors, für ein Mandat 0,25 Prozent im Jahr zuzüglich 0,15 Prozent an Gebühren für die Investment-Produkte.

„Kunden sind es heute gewohnt, online zu recherchieren und zu kaufen“, sagt Wolfgang Hach, Partner bei der Beratungsfirma Roland Berger. Und: „Diese Erfahrung übertragen sie auch auf die Finanzbranche: Sie erwarten digitale Produkte und Dienstleistungen, die schnell, einfach und jederzeit verfügbar sind.“

### Kritische Stimmen

Doch Tempo und niedrige Kosten sind nicht alles, wie Michael Reuss vom Münchner Vermögensverwalter Huber, Reuss & Kollegen in seinem Kommentar auf der Internetplattform „finanzen100.de“ kritisch anmerkt:

„Statt mit einem erfahrenen Vermögensverwalter in einem mehrstündigen Gespräch die Risikofähigkeit und Risikotoleranz auszuloten, dürfen und müssen sich die Anleger in wenigen Mausklicks selbst beurteilen. Sonst sind die niedrigen Gebühren nicht zu halten.“

Doch was sei eine solch holzschnittartige Selbstauskunft wert, fragt Reuss. Dass sich Roboter-Berater vor allem auf ETFs konzentrieren, wertet er als Einschränkung. Eine Mehrrendite auf Mandate werde so nicht erzielt und für etliche Marktsegmente gebe es gar keine ETFs.

Sicher ist, dass ETFs im Schnitt deutlich günstiger sind als aktiv gemanagte Fonds und langfristig auch nicht schlechter performen. Wie gut Robo-Advisory rentiert, lässt sich heute aber noch nicht beurteilen, weil die Anbieter zu wenig lang am Markt sind.

Und sie arbeiten mehrheitlich noch nicht profitabel, weil sie zu klein sind. Die größten US-Anbieter Wealthfront und Betterment verwalten aktuell jeweils gut 3 Milliarden Dollar. Große deutsche Anbieter wie Vaamo oder Scalable bringen es erst auf zweistellige Millionenbeträge. Experten schätzen, dass es mindestens 10 Milliarden Dollar an Kundengeldern braucht, bis sich das Geschäft rentiert. Der weltweit größte Vermögensverwalter, die Schweizer Großbank UBS, verwaltet gut zwei Billionen Dollar.

### Eine Delle, keine Trendwende

Die Frage ist, wie lange es dauert, bis Robo-

„Finanzkunden erwarten digitale Produkte und Dienstleistungen, die schnell, einfach und jederzeit verfügbar sind.“

**WOLFGANG HACH**  
PARTNER BEI ROLAND BERGER

**1/1 Ad**



## BAUCHGEFÜHL REICHT NICHT MEHR

Das Global Center for Digital Business Transformation, eine gemeinsame Initiative der Business-Schule IMD und des US-Konzerns Cisco, hat 2015 weltweit rund 1.000 Unternehmer aus zwölf verschiedenen Branchen zur Digitalisierung befragt. Demnach gehen die Chefs davon aus, dass knapp die Hälfte der zehn Marktführer ihrer jeweiligen Branche durch die digitale Transformation verdrängt wird.

Allerdings erstaunt die verbreitete Nonchalance: 45 Prozent der Befragten geben an, dass die digitale Transformation für die Geschäftsleitung keine hohe Priorität hat. Ein Drittel will die Entwicklung erst mal abwarten. Aktiv angehen will das Thema nur jede vierte Führungskraft, um für die Umwälzungen gewappnet zu sein.

Die größte digitale Disruption wird im Bereich „Hard- und Software“ erwartet, gefolgt von den Branchen „Medien und Unterhaltung“, dem Einzelhandel und den Finanzdienstleistungen. Noch weniger betroffen sind Pharma, „Öl und

Gas“, Versorgung und das Gesundheitswesen.

„Die digitale Transformation unterscheidet sich in puncto Tempo und Ausmaß von der traditionellen Wettbewerbsdynamik“, halten Professor Michael Wade von der IMD Business School und Andrew Tarling vom Global Center for Digital Business Transformation fest. Disruptoren würden dank ihrer Flexibilität rasch Marktanteile gewinnen und schneller wachsen als Mitbewerber, die an vorwiegend physischen Geschäftsmodellen festhalten. In dieser Situation gibt es keine sicheren Häfen mehr.

Die beiden Experten verweisen auf das Beispiel des Instant-Messaging-Dienstes WhatsApp: „Die vier Jahre dauernde Zerstörung des bestehenden globalen, 100 Milliarden Dollar schweren SMS-Marktes durch WhatsApp zeigt eindrucksvoll auf, welche Bedeutung der digitalen Transformation beigemessen werden sollte.“ Die Auswirkungen der Digitalisierung spüren

alle Wirtschaftszweige. So werden etwa das Reise- und Hotelgewerbe durch Emporkömmlinge wie Booking, Airbnb und LiquidSpace durcheinandergewirbelt.

Gefragt ist in diesem Umfeld, was die Forscher „digitale Unternehmensflexibilität“ bezeichnen. Sie basiert auf hoher Sensibilisierung, faktenbasierten Entscheidungsprozessen und rascher Umsetzung. Unternehmen, die bereit sind, wissen auch, welche neuen Mitbewerber ihre Marktposition wie bedrohen.

Wie können Unternehmen da die bestmöglichen Entscheidungen treffen? Dies gelinge nur, so Wade und Tarling, wenn umfassend Daten gesammelt, analysiert, skaliert, gebündelt und schließlich im gesamten Unternehmen verteilt werden. Dieser Prozess erfordere ausgereifte Datenanalysefähigkeiten, die das menschliche Urteilsvermögen gezielt erweitern. Denn: „Im digitalen Wandel haben Entscheide, die ausschließlich auf dem Bauchgefühl oder früheren Erfahrungen der Manager beruhen, kaum Erfolgchancen.“ BR

Advisory in solche Sphären vordringt. Optimisten wie die Berater von A.T. Kearney glauben, dass alle amerikanischen Anbieter zusammen bis in fünf Jahren so viel Vermögen wie die UBS heute verwalten.

Doch die Banken und etablierten Vermögensverwalter lassen sich die Butter nicht kampflos vom Brot nehmen. Alle großen Anbieter, unter anderen auch die Deutsche Bank, bauen eigene Robo-Advisors auf. Sie müssen aber gleichzeitig bereit sein, zumindest für dieses Segment ihr vergleichsweise teures Geschäftsmodell aufzugeben. Um beim Bild zu bleiben: Es sind da in Zukunft wohl kleinere Brötchen, die gebacken werden.

Was sich auch bereits sagen lässt, die Fintechs werden keine Selbstläufer. Für Gründer und Investoren hat der Digitalboom bisher eher durchwachsene Resultate gebracht. Beispielsweise sind die Aktienkurse der hoch bewerteten Online-Kreditplattformen Lending Club und OnDeck seit dem Börsengang um über zwei Drittel eingebrochen.

„Was ist die holzschnittartige Selbstauskunft bei einem Robo-Advisor tatsächlich wert?“

**MICHAEL REUSS**  
VERMÖGENSVERWALTER,  
HUBER, REUSS & KOLLEGEN

Die Plattformen prüfen die Bonität von Kleinkunden automatisiert und verkaufen die gewährten Kredite weiter an institutionelle Investoren. Ein Problem ist, dass die verlangten Zinssätze teilweise über den in den US-Mitgliedsstaaten gesetzlich fixierten Höchstätzen liegen. Von diesen Regeln waren die Plattformen bisher ausgenommen, nach einem Gerichtsurteil nun nicht mehr. Das stellt das Geschäftsmodell in Frage und macht Investoren nervös.

Im vierten Quartal 2015 floss denn auch deutlich weniger Risikokapital in die Fintech-Firmen. Mehrere Börsengänge wurden verschoben. Doch diese Delle ist wohl nur vorübergehender Natur. Dass die klassischen Wertschöpfungsketten der gesamten Finanzindustrie aufgebrochen werden, daran ändern die Probleme von Lending Club oder OnDeck nichts. Das zeigt die Verdoppelung von Venture Capital übers ganze Jahr gerechnet. Der Zug Richtung Digitalisierung fährt vielleicht langsamer, er lässt sich aber nicht mehr aufhalten. ●