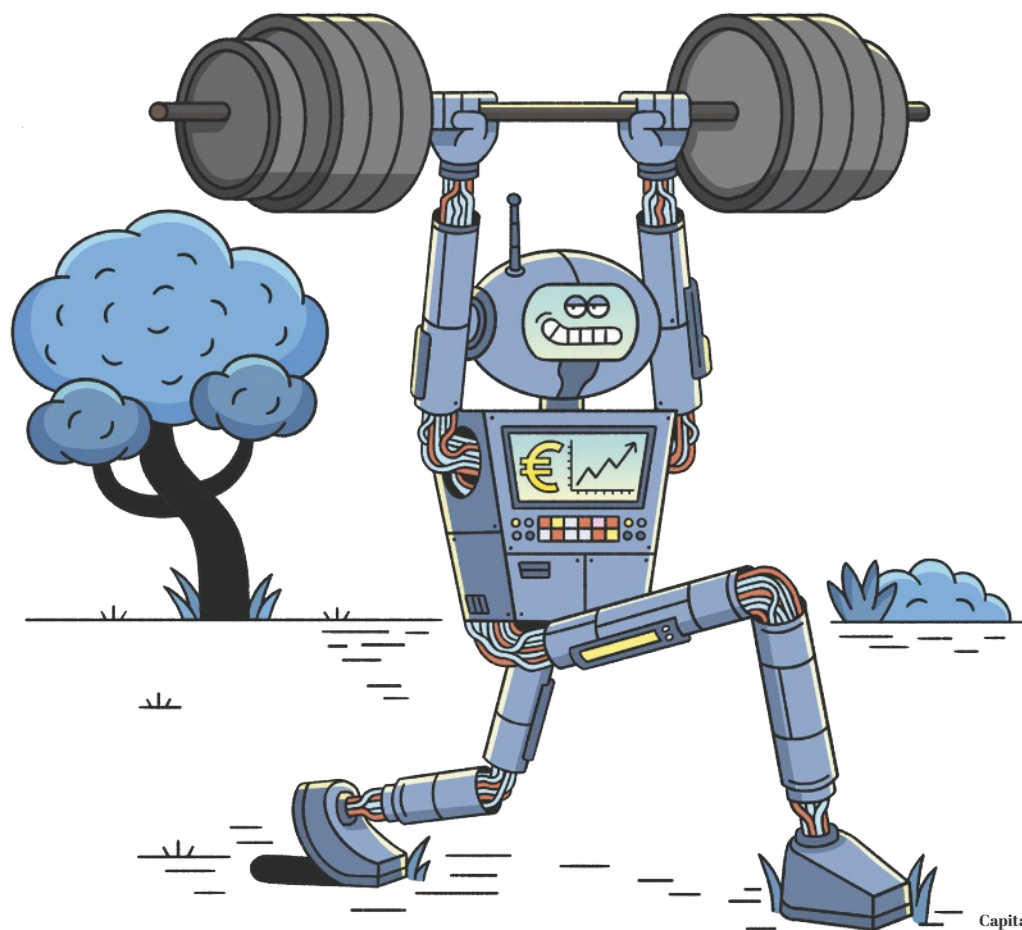


MENSCH UND MASCHINE

TEXT:
NADINE OBERHUBER

ILLUSTRATION:
SERGE SEIDLITZ

Erst der Corona-Crash, dann die Rekorderholung: Robo-Advisor konnten zuletzt zeigen, was in ihnen steckt – und was nicht. Viele kamen gut durch die Krise. Doch so manchem Favoriten ging die Puste aus



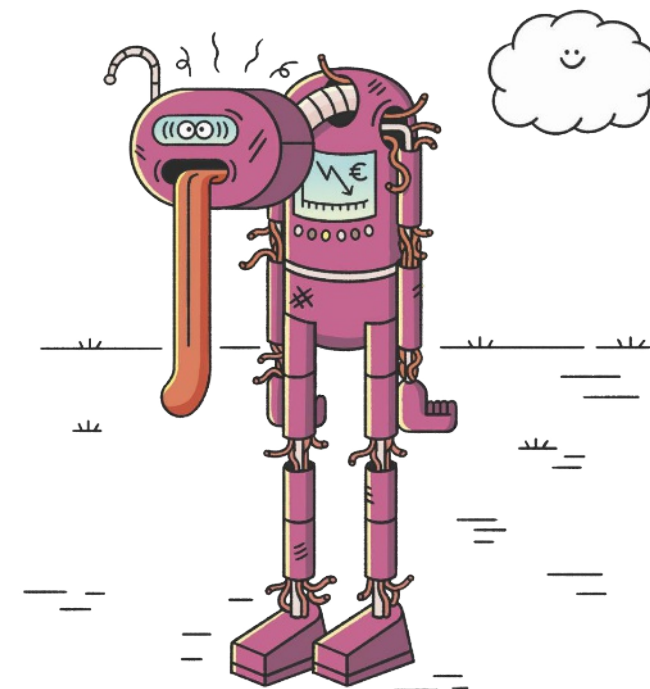
Wenn Volker Bulling über das turbulenteste Jahr der jüngeren Finanzgeschichte spricht, fragt man sich, ob Computer nicht doch die besseren Anleger sind: „Unser Algorithmus hat schon Ende Februar 2020 angezeigt, dass er alle Aktienbestände verkaufen möchte“, sagt der Prokurist von Smavesto, dem Robo-Advisor der Bremer Sparkasse. Direkt zu Beginn des großen Corona-Crashes signalisierte die künstliche Intelligenz: Raus aus den Aktien!

„Und wir haben das genau so gemacht“, erzählt Bulling, nachdem die Analysten des Hauses das Signal noch einmal näher überprüft hatten. Dadurch gelang dem digitalen Vermögensverwalter vor allem eines: „Wir haben unseren Kunden vieles erspart“, sagt Bulling – den tiefen Aktienmarktabsturz um rund 40 Prozent nämlich, der bis Ende März anhielt. Später sendete die künstliche Intelligenz dann in Etappen das Signal zum Wiedereinstieg.

Auch diesen Rat befolgten die Portfoliomanager, deshalb war Smavesto diesmal der Robo mit der besten Performance im großen Robo-Advisor-Test von Capital. Er legte mit elf Prozent Jahresrendite eine starke Leistung hin, fast doppelt so viel wie der Vergleichsindex. Zum großen Gesamtsieg aber reichte es für Smavesto trotzdem nicht, der im vergangenen Jahr noch unter den Newcomern lief. Denn in anderen Bereichen muss der Neuling noch zulegen: bei der Kundenprofilierung etwa und beim Service.

Etwas mehr als ein Jahr nach der Corona-Krise waren die Ergebnisse des Robo-Advisor-Tests diesmal besonders aufschlussreich: Bereits zum fünften Mal durchleuchtete das Analysehaus Tetralog im Auftrag von Capital die Leistungen der digitalen Geldverwalter ganz genau. Da-

Manche Robos ließen im schnellsten Wiederaufschwung aller Zeiten die Muskeln spielen. Andere gerieten schnell an die Belastungsgrenze



bei ermittelten die Datenexperten zunächst, wie gut die Robo-Advisor ihre Kunden und deren Anlagewünsche ergründen. Außerdem, wie gewinnbringend und verlustgeschützt die Verwalter das Geld investieren. Und schließlich, wie transparent sie ihre Anlagestrategie erklären – vor allem in wechselhaften Börsenzeiten – und wie üppig sie sich dafür bezahlen lassen (die komplette Methodik lesen Sie auf Seite 116).

MEHRKÄMPFER WAREN GEFRAGT

Die spannende Frage war diesmal: Welchem Robo gelang es, nicht nur im Marktabsturz stark zu bleiben – sondern wer besaß auch im anschließenden Kursaufschwung genügend Kraft und Mut, wieder voll durchzustarten? Denn in die diesjährige Auswertung fiel der Zeitraum von Juni 2019 bis Juni 2021 und damit zwei völlig unterschiedliche Aktienjahre: ein steiles Aufschwungsjahr und ein historisches Krisenjahr mit anschließender Erholung.

Wer zu den Siegern im diesjährigen Test gehören wollte, musste also ein echter Mehrkämpfer sein. „Und es gab ein paar Player, die in

schweren Märkten außergewöhnlich gut waren“, sagt Tetralog-Studienleiter Christian Apelt. Es waren aber andere als im vergangenen Jahr. Zudem mischten einige neue Player das Feld kräftig auf.

Ganz neu ist in diesem Jahr, dass viele Robos auf Nachhaltigkeit (ESG) setzen: Vividam und my-SI konzentrieren sich voll darauf. Viele andere integrieren ESG-Kriterien bei der Anlageentscheidung, bieten Nachhaltigkeitsfonds oder grüne Produktlinien.

Schlug sich nun die künstliche Intelligenz besser als der Mensch? Auch diese Frage beantwortete der Test 2021 – und zwar mit einer Überraschung: Denn die meisten Robo-Advisor sind auf passive Anlagestrategien ausgerichtet und investieren hauptsächlich nach festen Algorithmen in Indexfonds, also ETFs. Nicht alle freilich so konsequent wie Smavesto mit dem KI-Ansatz. Nur wenige Vermögensverwalter im wachsenden Robo-Markt setzen dagegen ausdrücklich auf aktiv gemanagte Fonds. Fidelity Wealth Expert etwa nutzt sie ausschließlich.

Und dann ist da noch der Anbieter Solidvest, der sich gar →

als „der Sonderling“ der Branche bezeichnet, weil der Digitalableger der Vermögensverwaltung von Jens Ehrhardt gar nicht in Fonds oder Indexfonds anlegt. Sondern er packt den Kunden Einzelaktien, Anleihen und andere Wertpapiere direkt ins Depot, betreibt also aktives Stock-picking. Damit ist er der menschlichste aller Robos. In anderen Branchentests ist er daher oft gar nicht erst vertreten, weil seine Portfolios nur schwer mit denen der Konkurrenz zu vergleichen sind.

Im Capital-Test spielte er allerdings ganz vorne mit: Im vergangenen Jahr war Solidvest übrigens auch einer der umtriebigensten unter den Robos, er brachte es auf über 400 Trades im Depot. Passiv ausgerichtete Anbieter wie Scalable und Quirion kamen nur auf rund 78 Transaktionen. Vor allem im Aufschwung zwischen Mai und August deckte sich Solidvest zu günstigen Kursen mit vielen zusätzlichen Papieren ein. „Für aktive Manager bot der Kursaufschwung natürlich ein gutes Fahrwasser“, sagt Sebastian Hasenack, Leiter von Solidvest, „wir haben vor allem Papiere von Unternehmen mit

6,6

Prozent Rendite galt es für die Robo-Advisor zu schlagen

digital skalierbaren Geschäftsmodellen aufgestockt.“ Der Kursknick im Herbst bot dann die Gelegenheit, „Market-Timing zu betreiben“, sagt er, „das haben wir genutzt, zumal wir gesehen haben, dass nach den Techaktien und Wachstumswerten die Value-Aktien wieder anziehen.“

KLEINE, FEINE UNTERSCHIEDE

Bei der Rendite landete das Solidvest-Portfolio mit 6,2 Prozent zwar nur im Mittelfeld und knapp hinter dem 50:50-Vergleichsindex, der

6,6 Prozent zulegte. Dennoch ist das kein schlechter Wert, denn zwei Dinge muss man wissen: Erstens war es für sehr aktienlastige Depots eher ein Leichtes, 2020 und 2021 den Index aus 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Anleihen zu schlagen, zumal der MSCI World im Auswertungszeitraum rund 32 Prozent zulegte. Nun zog Tetralog aber für den Test nur ausgewogene Robo-Portfolios heran, die maximal 50 bis 60 Prozent Aktienquote aufwiesen.

Denn nur so blieben die Ergebnisse in der Untersuchungsgruppe vergleichbar. Bei defensiveren und offensiveren Robo-Portfolios dagegen unterscheiden sich die Aktienquoten der Wettbewerber so stark, dass man sie nicht gegeneinander rechnen kann. Und immerhin 21 der 32 Digitalverwalter schafften es bei den ausgewogenen Portfolios nicht, die Benchmark zu schlagen, das sind zwei Drittel des Feldes. Nur zwei Robos waren besser als die Benchmark: Smavesto und Fintego, so gesehen schnitt Solidvest recht gut ab.

Zweitens ermittelt der Capital-Test alle Renditedaten nach Abzug der Kosten. Dadurch haben ausgewiesene ETF-Robos natürlich einen leichten Vorteil gegenüber aktiveren Verwaltern, weil sie in der Regel niedrigere Kosten aufweisen. Das schmälert weniger die Kundenrendite. Und genau das ist auch der Grund, weswegen manche Branchentests stark auf die Kostenquote der Robo-Advisor abheben. Sie bewerten vor allem jene Anbieter gut, die kleine Gebühren verlangen. Der Capital-Test differenziert hier stärker: „Kleine Kosten heißt nicht automatisch, dass der Robo auch gute Leistung liefert“, erklärt Studienleiter Christian Apelt.

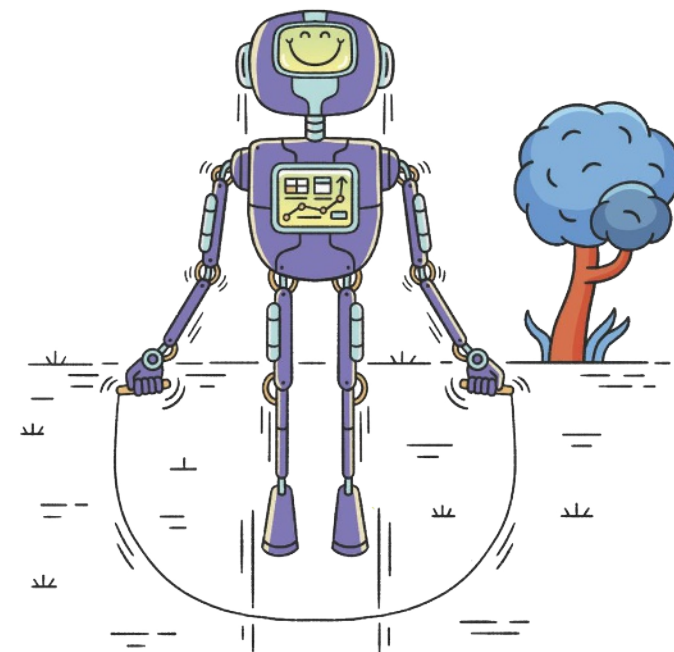
Das zeigen gerade die Beispiele von Quirion und Zeedin im diesjährigen Test: Beide sind mit rund 300 Euro jährlichen Kosten fürs 50 000-Euro-Depot sehr günstig, trotzdem brachten sie es nur auf 3,7 und 4,3 Prozent Rendite. Dagegen erzielte der Günstig-Robo Peaks

mit seinen Peperoni-Portfolios eine Rendite von 7,1 Prozent, damit war er ähnlich gut wie im Vorjahr, wo er 7,8 Prozent erreichte. Schon 2020 gehörte er so zu den Renditebringern.

Bei Solidvest sind nun die Kosten mit 700 Euro pro Jahr deutlich höher, das gibt Leiter Sebastian Hasenack selbst zu: „Wir sind etwas teurer als viele Wettbewerber, aber dafür machen wir uns auch mehr Arbeit bei der Einzeltitelauswahl.“ Und das macht sich langfristig bemerkbar, findet Analyst Christian Apelt: „Es fällt auf, dass die Solidvest-Portfolios handwerklich sehr gut gemacht sind. Außerdem ist die Performance seit Jahren sehr stabil.“

AUCH FAVORITEN SCHWÄCHELN

Schon in früheren Tests von Capital überzeugte der Ehrhardt-Robo in der Investment-Kategorie. „Zudem ist er serviceseitig extrem gut unterwegs“, ermittelte Apelt. Beim Reporting und der Anlagetransparenz verweist Solidvest viele Konkurrenten auf die Plätze. Das alles führte dazu, dass ausgerechnet der menschlichste der Robos im diesjährigen Test den Gesamtsieg errang, weil er das beste Rundumpaket lieferte.



Mit etwas Abstand folgen das Münchener Fintech Minveo und der Mehrjahressieger Liquid. Der setzte sich diesmal nur sehr knapp gegen die Plätze vier bis sechs durch. Der digitale Vermögensverwalter der Familie Quandt galt bisher als Inbegriff der automatisierten Geldanlage, zeigte aber 2020 Schwächen.

An der Geldanlage lag es nicht, die war gewohnt gut, gehörte sogar zu den besten im Test. Hier ließen insgesamt auch Smavesto, Vividam und Solidvest die Muskeln spielen. Auch bei der Profilierung war Liquid wieder mit an der Spitze. Dafür schwächelte der Berliner Robo diesmal deutlich in der Kategorie Service, ausgerechnet im Krisenjahr, in dem selbst Robo-Kunden großen Erklärungs- und Beratungsbedarf hatten. Im Vergleich zum Vorjahr ließ Liquid hier knapp 20 Bewertungspunkte liegen. So reichte es nur für Platz drei.

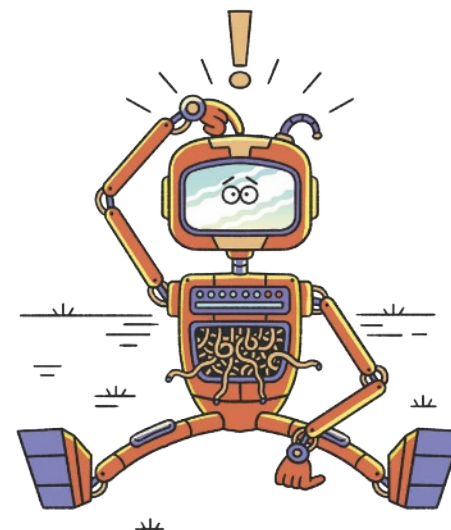
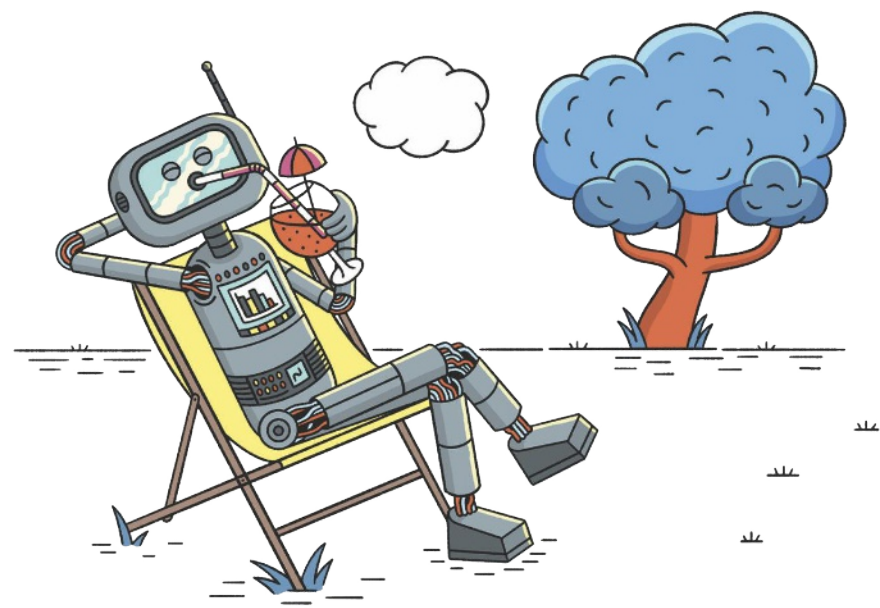
Sogar bis ins Schlussdrittel durchgereicht wurde ausgerechnet der Marktführer Scalable. Er rollte 2014 als einer der ersten Player das Feld auf und verwaltet inzwischen über 5 Mrd. Euro an Anlegerkapital. Doch seit zwei Jahren liegt der einstige Branchenprimus im Capital-Test nur auf den hinteren Plätzen. Auch der Corona-Absturz traf ihn 2020 empfindlich: Scalables Trend-

folgesystem gab ausgerechnet nahe am Tiefpunkt das Signal zum Ausstieg, und auf die schnelle Erholung reagierte es ebenfalls recht schleppend. Insgesamt lieferte Scalable die schlechtesten Kennziffern zu Performance und Maximalausschlägen im Test und verbuchte als einziger Robo eine negative Durchschnittsrendite.

Gründer Erik Podzuweit hätte sich das anders gewünscht: „Der Corona-Absturz verlief doppelt so schnell wie 1929 und war der schnellste V-Markt aller Zeiten, da hat unser System nicht gut funktioniert“, gibt er zu: „Üblicherweise passieren zwei Drittel des Verlustes im letzten Drittel eines Bärenmarkts. Daraus ziehen Trendfolgesysteme einen Vorteil“ – wenn sie rechtzeitig aussteigen, aber das klappte diesmal nicht. Nun habe Scalable das System aber nachgebessert.

Und tatsächlich zieht die Performance der Portfolios seit November auch wieder deutlich nach oben. Bis dahin aber waren viele Konkurrenten schon weit davongezogen. Deshalb wird der Marktführer →

Robos, die in der Krise rechtzeitig Aktien nachkauften, können sich jetzt entspannt zurücklehnen. Andere müssen nacharbeiten



wohl noch eine Weile den Konkurrenten hinterherlaufen.

„Scalable macht aber sehr vieles wirklich gut“, sagt Apelt, „die Anlage ist transparent, der Kundenservice ist gut, und sie bieten ein innovatives Reporting.“ Zudem entwickeln sich die neuen Nachhaltigkeitsportfolios von Scalable in Sachen Rendite bereits deutlich besser als die herkömmlichen. Gut möglich

also, dass sich der Marktführer bis zum nächsten Test wieder ans Restfeld herankämpft.

Es bleibt auf jeden Fall spannend, denn zurzeit signalisiert die KI von Smavesto wieder: Vorsicht, es wird Zeit, Risiko aus dem Depot zu nehmen! Die Geldmarktquote sei in den Depots mit 20 Prozent bereits wieder ziemlich hoch, sagt Volker Bulling. Fast so hoch wie zum Co-

rona-Crash, da lag sie bei 25 Prozent. Relativ gelassen sieht es Sebastian Hasenack von Solidvest: „Die Maschinen helfen enorm bei der Orderabwicklung, und sie übernehmen viele Aufgaben im Kundenkontakt“, sagt er, „aber bei der Entscheidung: Wann gehe ich in den Markt oder wieder hinaus? Und welche Papiere kaufe ich? Da wird weiter der Mensch im Vorteil sein – und bleiben“, sagt er. ◇

ROBOS IM HÄRTETEST

Für den fünften Capital-Test haben die Experten des Analysehauses Tetralog 40 Robo-Advisor durchleuchtet, die von Juni 2020 bis Juni 2021 am Markt waren. Es gab Punkte in drei Kategorien

DIE TESTPERSON

Um die Angebote der Robos zu prüfen, erfand Tetralog wie in den Vorjahren einen Testkunden: einen 45 Jahre alten, verheirateten und kinderlosen Angestellten, der für 15 Jahre 50 000 Euro zum Vermögensaufbau anlegen möchte. Zusätzlich legten die Prüfer Details der Testperson fest, die die Robos abfragen und die relevant für die Anlagepräferenzen des Kunden sind. So verfügt der Testkunde über ein monatliches Nettoeinkommen von 5 000 Euro und gibt 4 200 Euro aus. Zusätzlich hat er ein liquides, also jederzeit verfügbares Vermögen von 100 000 Euro, das zu 80 Prozent in Wertpapieren und zu 20 Prozent auf einem Tagesgeldkonto liegt. Er möchte ein Portfolio mit mittlerem Risiko.

PROFILIERUNG

Die Kategorie machte 25 der 100 erreichbaren Punkte aus. Bewertet wurde, ob der Anlagevorschlag zum Kunden passt. Ferner analysierte Tetralog, inwiefern ein Robo-Advisor die finanzielle Situation abfragte, die Kenntnisse und Anlageziele. Zudem konnten Anbieter Extrapunkte sammeln, indem sie ausführlich die Risikoneigung ermittelten.

INVESTMENT UND RENDITE

In dieser Kategorie konnten die Robos maximal 40 Punkte erreichen.

Hier wurden etwa Rendite und Risiko der Anbieter miteinander verglichen. Die Rendite wurde anhand tatsächlicher Werte einer ausgewogenen 50:50-Anlagestrategie untersucht. Dazu stellten die Robo-Anbieter Daten über zwei Jahre zur Verfügung, die Tetralog überprüfte. Daraus ergaben sich die rollierende Rendite für zwölf Monate, die Volatilität und der maximale Verlust. Lieferte ein Anbieter keine Daten, erhielt er weniger Punkte. Zudem wurde geprüft, wie gut dem Kunden der Investmentprozess beschrieben wird. Hier konnten punkten, wer detailliert erklärt, welche Anlagestrategien und Risikomanagementansätze er verfolgt und wie er Wertpapiere und Fonds auswählt. Zudem ging es um die Transparenz des Anlagevorschlags: Welche Fonds oder Einzeltitel kommen ins Depot? Bei acht Robos, die keine zwei Jahre am Markt sind, den „Newcomern“, wurden Rendite und Risiko nicht bewertet.

SERVICE

Diese Kategorie brachte 35 Punkte. Hier gingen die Kosten der Depots ein: je höher die Gebühren, desto niedriger die Punktzahl in dieser Teilkategorie. Zudem floss die Breite des Angebots ein: Haben Kunden zum Beispiel die Möglichkeit, ihr Geld nachhaltig anzulegen? Tetralog

prüfte auch die Kontaktinformationen auf den Websites und die Reaktionszeit sowie die Antwortqualität bei Anfragen per Mail, Chat, Telefon, Whatsapp und Facebook. Bietet ein Robo einen dieser Kommunikationskanäle nicht an, führte dies zum Punktabzug. In die Wertung gingen auch weitere Services ein, etwa handyoptimierte Websites oder Apps. Außerdem wurde bewertet, ob der Anbieter aussagekräftige Kundenreports liefert oder in Webinaren Finanzwissen vermittelt. Weitere Daten zur Performance und ESG-Kriterien der Robos finden Sie unter capital.de/beste-robot-advisor-2021

SIEGEL

Anbieter mit mindestens 75 Punkten erhalten die Höchstnote von fünf Sternen. Robos mit vier oder fünf Sternen haben die Möglichkeit, ein Capital-Siegel zu erwerben und damit für sich zu werben. Genauere Informationen zu den Bedingungen dieser Siegel finden Sie unter capital.de/siegel



DIE BESTEN ROBO-ADVISOR

Gesamt- und Teilergebnisse aller 40 getesteten Robo-Advisor; maximal konnten die Anbieter 100 Punkte erreichen

RANG / GESELLSCHAFT	MINDEST- ANLAGE in Euro	KOSTEN bei 50 000 Euro Anlage²	TEILERGEBNISSE			END- ERGEBNIS Punkte gesamt max. 100	RENDITE 12-Monats- Durchschnitt, Juni 2019–21, in Prozent³	ESG ⁴	STERNE
			Profi- lierung max. 25 Punkte	Invest- ment max. 40 Punkte	Service max. 35 Punkte				
01 Solidvest	25 000 ¹	700	23,2	36,3	23,6	83,1	6,2	●	★★★★★
02 Minveo	50	525	23,2	35,4	22,9	81,5	6,3	-	★★★★★
03 Liquid	100 000	k. Angebot.	23,7	37,0	18,7	79,4	6,8	●	★★★★★
04 Growney	500	280	22,7	31,0	25,4	79,3	5,6	●	★★★★★
05 Savity	3 000	495	23,2	34,8	21,3	79,2	4,9	●	★★★★★
06 Smavesto	1 000	625	17,7	39,3	21,9	78,9	11,0	●	★★★★★
07 Bevestor	1 000	545	21,8	31,5	24,0	77,3	5,5	●	★★★★★
08 Oskar	1 000	420	19,1	34,9	21,2	75,2	6,5	●	★★★★★
09 Visualvest	500	400	19,1	29,7	26,3	75,1	4,6	●	★★★★★
10 Fintego	2 500	300	18,2	31,5	24,3	74,0	6,6	●	★★★★
11 Quirion	500	287	19,1	25,5	29,0	73,6	3,7	●	★★★★
12 Vividam	2 500	1 290	17,3	36,6	18,7	72,6	10,3	●●	★★★★
13 Carl	30 000	750	20,9	33,1	17,5	71,5	7,0	●	★★★★
14 Fyndus	1 000	645	21,8	26,9	22,3	71,0	5,3	●	★★★★
15 Robin	500	415	21,4	30,6	18,5	70,5	4,1	-	★★★★
16 Ginmon	50	475	21,4	24,4	24,1	69,9	3,1	●	★★★★
17 Whitebox	50	456	20,9	27,1	21,6	69,6	5,0	-	★★★★
18 Investify	500	580	22,7	23,7	22,4	68,8	4,4	●	★★★★
19 Peaks	1	372	10,0	31,5	27,0	68,5	7,1	●	★★★★
20 Cominvest	3 000	725	20,9	26,2	21,2	68,3	3,2	-	★★★★
21 Zeedin	25 000	318	22,7	21,6	22,5	66,8	4,3	●	★★★★
22 Pixit	100	465	19,5	25,6	20,9	66,0	4,5	-	★★★★
23 VTB Invest	500	400	21,8	24,8	19,4	66,0	5,1	-	★★★★
24 Fidelity Wealth Expert	5 000	605	24,1	21,9	19,9	65,9	6,7	-	★★★★
25 Scalable	10 000	450	21,4	17,4	25,1	63,9	−4,9	●	★★★★
26 Warburg Navigator	20 000	600	20,9	23,5	19,5	63,9	1,9	●	★★★★
27 Digivestor – HPM	10 000	555	22,7	16,1	16,3	55,1	0,9	-	★★★
28 Easyfolio	1 Anteil	482	18,2	17,0	18,0	53,2	4,0	-	★★★
29 Kapilendo	10 000	460	18,2	9,4	21,4	49,0	k. A.	●	★★★
30 Monviso	400	439	21,8	9,7	15,9	47,4	k. A.	-	★★★
31 Weltsparen	500	240	14,5	9,0	20,0	43,5	k. A.	-	★★★
32 Geld.de Moneymaker	400	800	21,8	6,2	10,3	38,3	k. A.	-	★★

JUNGE ROBO-ADVISOR, DIE NOCH KEINE ZWEI-JAHRES-PERFORMANCE AUFWEISEN

33 Gerd Kommer Capital	10 000	450	21,8	40,0	20,4	82,2		-	★★★★★
34 Laic	50 000	920	22,7	34,9	19,8	77,4		●	★★★★★
35 Evergreen	1	295	17,7	29,7	21,7	69,1		-	★★★★★
36 my-SI	1 000	745	19,1	35,5	13,1	67,7		●●	★★★★★
37 Estably	35 000	600	21,8	25,8	17,0	64,6		-	★★★★★
38 Allvest	1 000	1 555	11,4	34,2	18,2	63,8		-	★★★★★
39 Openbank Wealth	500	450	15,9	12,9	18,3	47,1		●	★★★
40 Rubarb	1	125	2,7	14,9	19,8	37,4		●	★★

1) Mindestanlage mit Sparplan ab 10 000 Euro 2) jew. Preise für neutrales Portfolio (50:50) im ersten Jahr unabh. von Wertentwicklung. Berechnung bei Produktkostenbandbreite: Minimum-Produktkosten zzgl. ein Drittel der Range. Bei Solidvest und Estably: ohne Performance-Fee. Bei Robin: mit 17 Prozent Cash. Bei Quirion: 10 000 Euro ohne Vermögensverwaltergebühr (VVG). Bei Peaks 3 Monate o. VVG. Bei Whitebox 5 000 Euro für 6 Monate o. VVG. Bei Zeedin 6 Monate o. VVG. 3) Durchschnittsrendite (Kategorie Investment) für 12 Monate rollierend ab 1.6.2019 bis 31.5.2021 4) ESG-Kriterien gehen bei Investmentprozess, Produktlinien oder Themenfonds ein

75–100 ★★★★★
60–74 ★★★★★
40–59 ★★★

Quelle: Tetralog; Stand: Juni 2021