

Digitalisierung der Vermögensverwaltung – die neue Normalität?

Andreas Hackethal

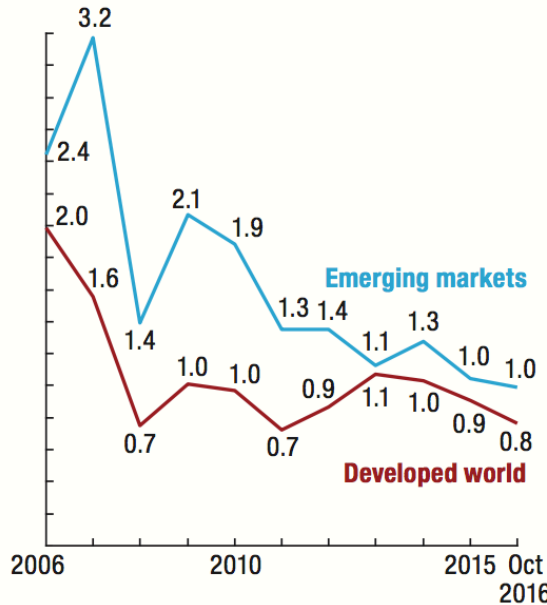
Goethe Universität Frankfurt am Main

Finanzplaner Forum – 2. Fachtagung

Wien, 2. März 2017

Big Picture: Wertschaffung insbesondere im europäischen Banking im Niedergang

Price-to-book multiples, 2006–2016 Oct¹



	P/B multiples			Share of banks below 1.0x P/B ²
	2014	2015	Oct 2016	
Developed world				
North America	1.2x	1.1x	1.0x	20%
Continental Europe	0.9x	0.8x	0.6x	74% Deutschland: 0.5x
United Kingdom	0.9x	0.8x	0.5x	80%
Japan	0.6x	0.6x	0.5x	99%
Other developed	1.3x	1.1x	1.0x	80%
Emerging markets				
China	1.1x	0.8x	0.8x	49%
Emerging Asia	1.5x	1.5x	1.5x	49%
Latin America	1.7x	1.9x	1.9x	15%
EEMEA ³	1.3x	1.2x	1.1x	54%

NOTE: Book value does not exclude goodwill as the data is available only for ~60% of covered banks.

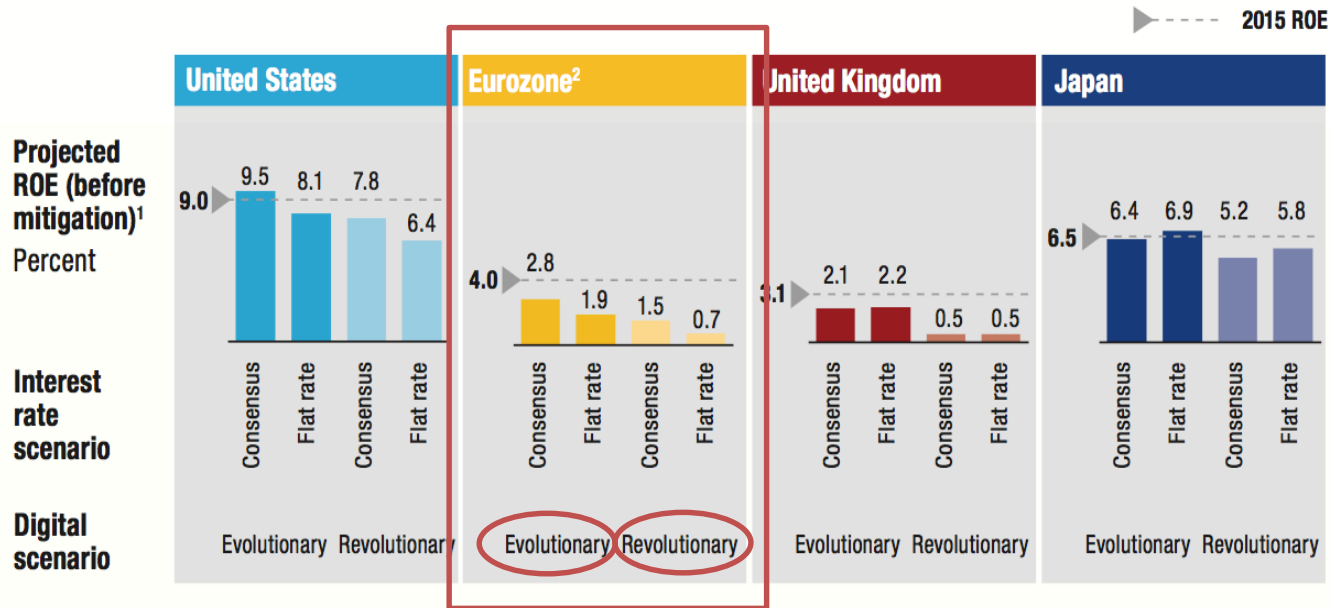
¹ Based on a sample of listed banks with >\$10 billion in assets.

² Based on Oct 2016 market-cap values and 2015 year-end equity book value.

³ Eastern Europe, Middle East and Africa.

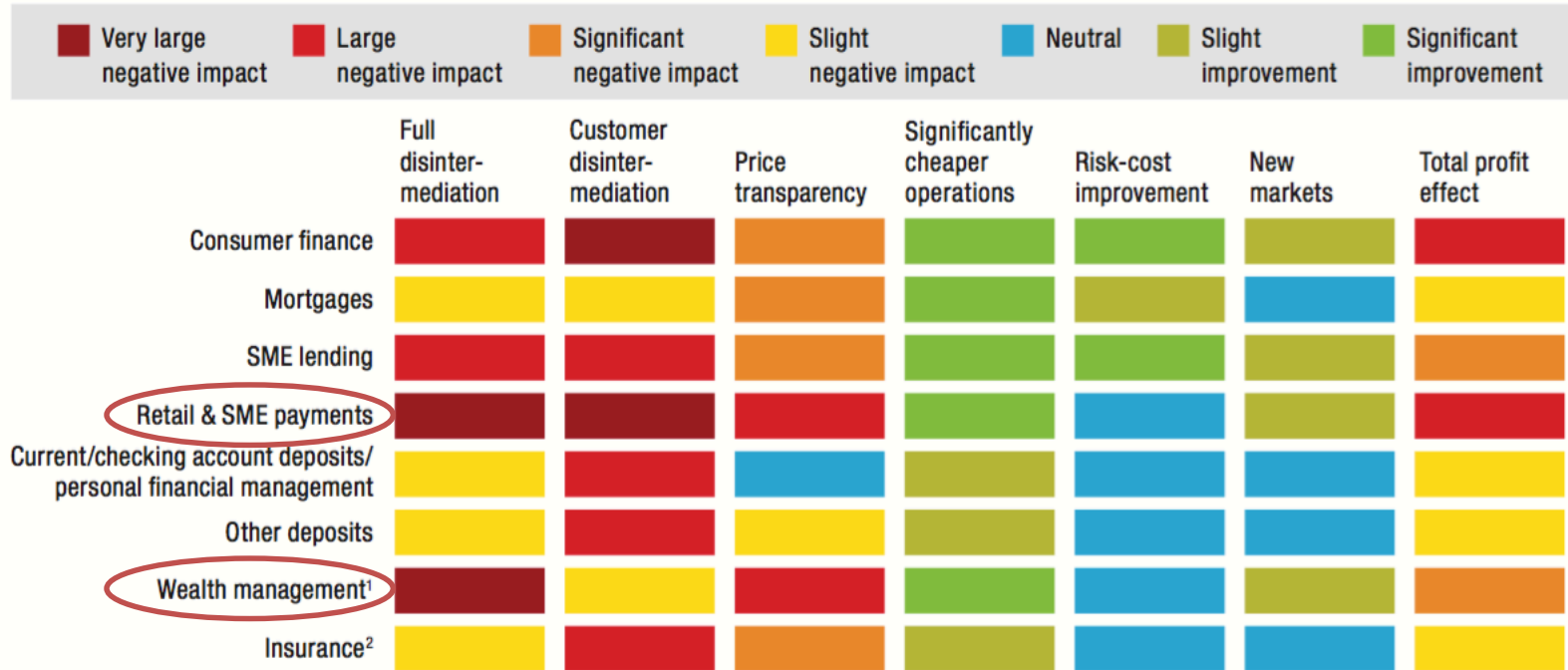
Source: Thomson Reuters, SNL, McKinsey Panorama – Global Banking Pools

Digitalisierung wird bis 2020 Banken-Profitabilität weiter deutlich reduzieren

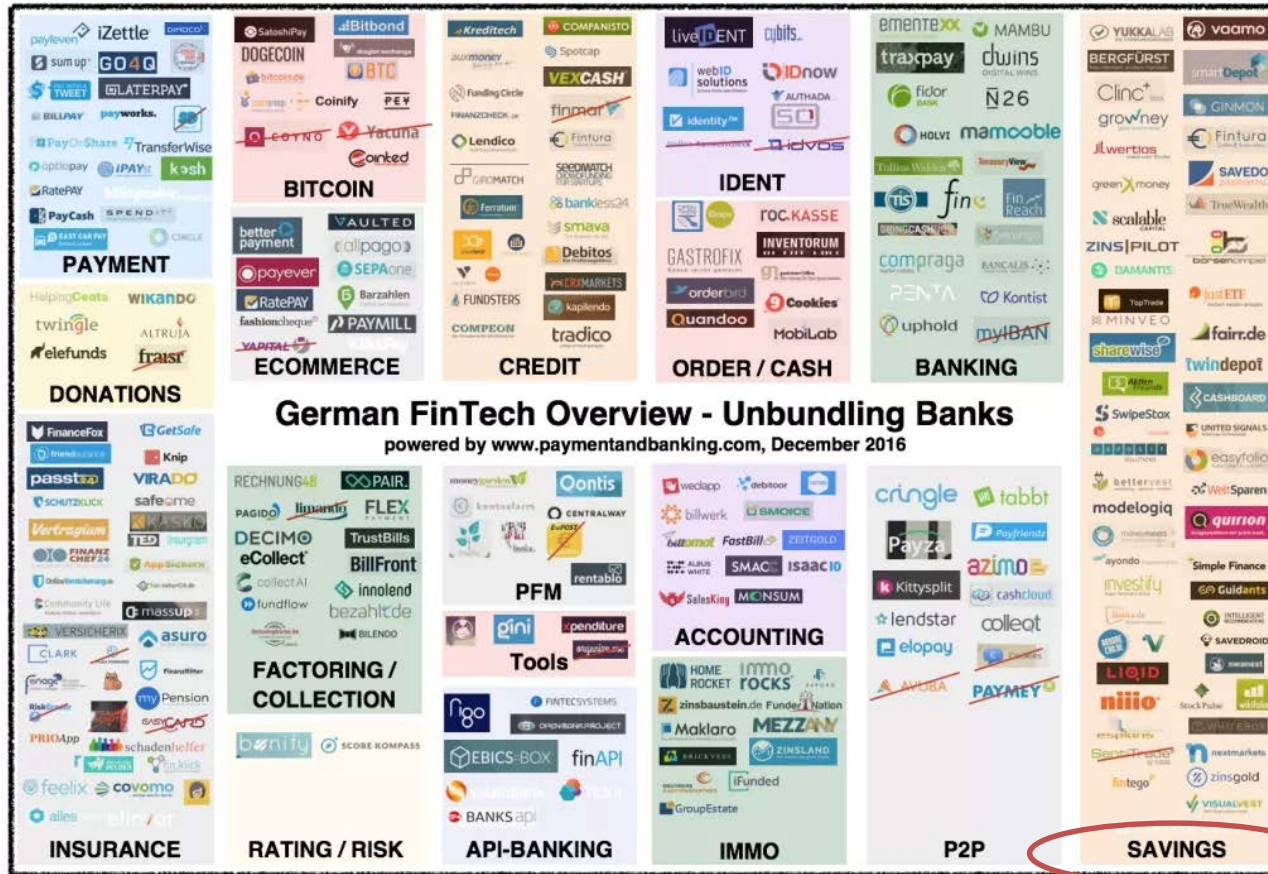


Source: McKinsey Global Banking Annual Review 2016

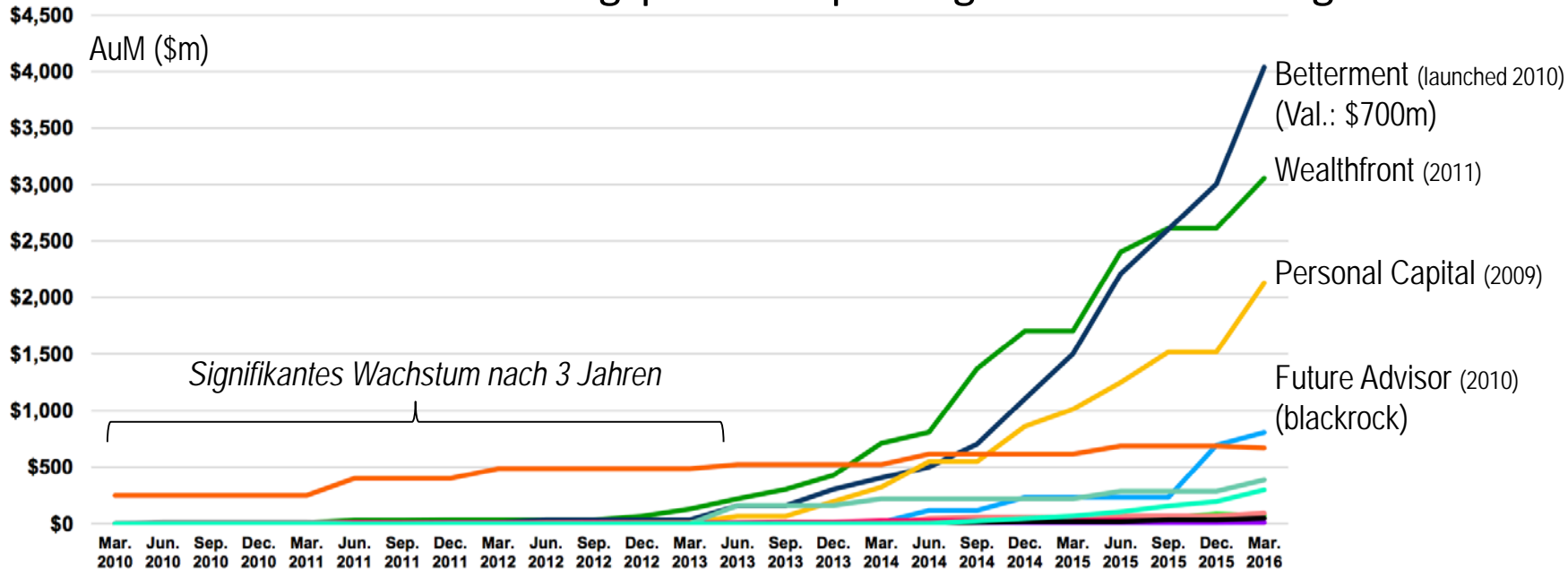
Wealth Management und Retail Banking am stärksten von Digitalisierung betroffen










FinTechs mit Fokus auf Geldanlage



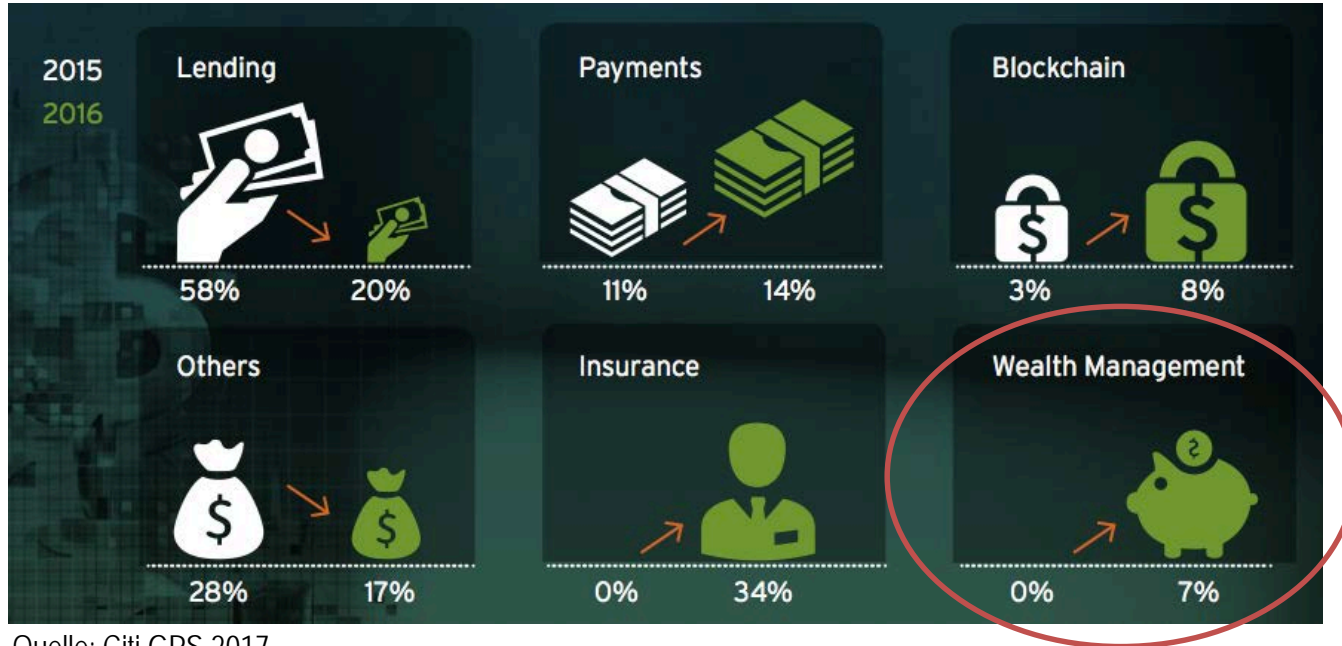
Entwicklungspfad: Beispiel Digital Wealth Management USA



Vanguard & Co übernehmen Modell

Company	Description	Advisory Fees	AUM
 Vanguard Personal Advisor	Vanguard's service combines "robo advisory" automated asset allocation and rebalancing with access to human advisors on the phone and on video	30 bps	\$31 bn+
	Automated investment advisor service that monitors and rebalances portfolios	0 bps	\$5.3 bn+
	Betterment's platform provides automated financial planning, retirement, individual retirement plans (IRA), trust account, and tax loss harvesting services	15 - 35 bps	\$3.3 bn
	Wealthfront builds, manages, and rebalances personalized and diversified investment portfolios using its automated platform	25 bps	\$2.8 bn
	Personal Capital's software allows users to monitor and control the income, spending, and performance of investments on a single screen; it also provides investment advice and custom investment strategies.	49 - 89 bps	\$2.4 bn
	FutureAdvisor provides automated and manual investment management services that manage multiple accounts holistically	50 bps	\$750 mm+
	SigFig is a financial advisory platform that instantly pulls investments into a single dashboard, analyzes investment portfolios, and gives advice on their investments	25 bps	\$100 mm / "tracks \$350 bn+"

Investorensseite: Zweite Welle für Digital Wealth Management bei US VC Investments



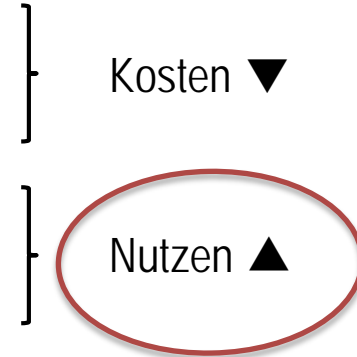
Quelle: Citi GPS 2017

FinTechs als Indikatoren für digitalen Wandel

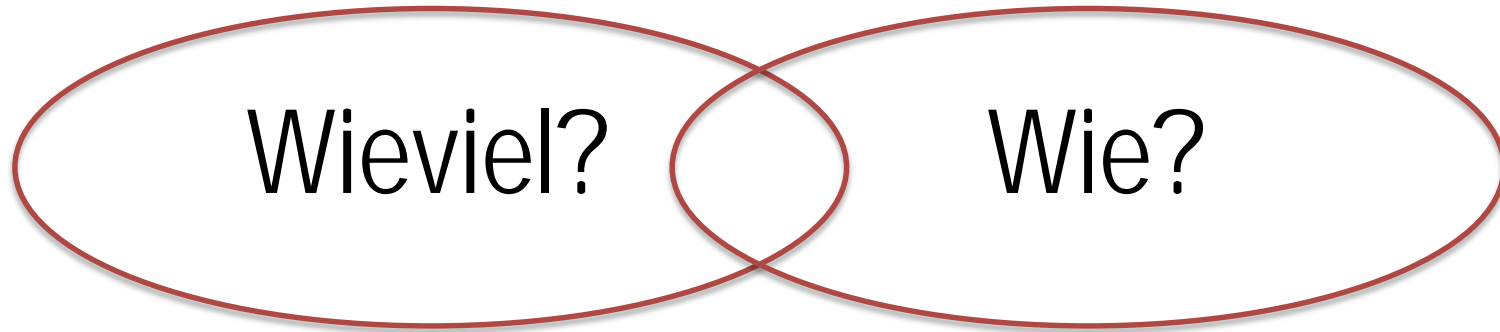
GESCHÄFTSMODELLE

- Digitalisiert und mobil
- Modular und skalierbar
- Bedürfnisbezogen und spezialisiert
- Explorativ und flexibel

- ABER: Mangel an Bekanntheit, Vertrauen, Erfahrung



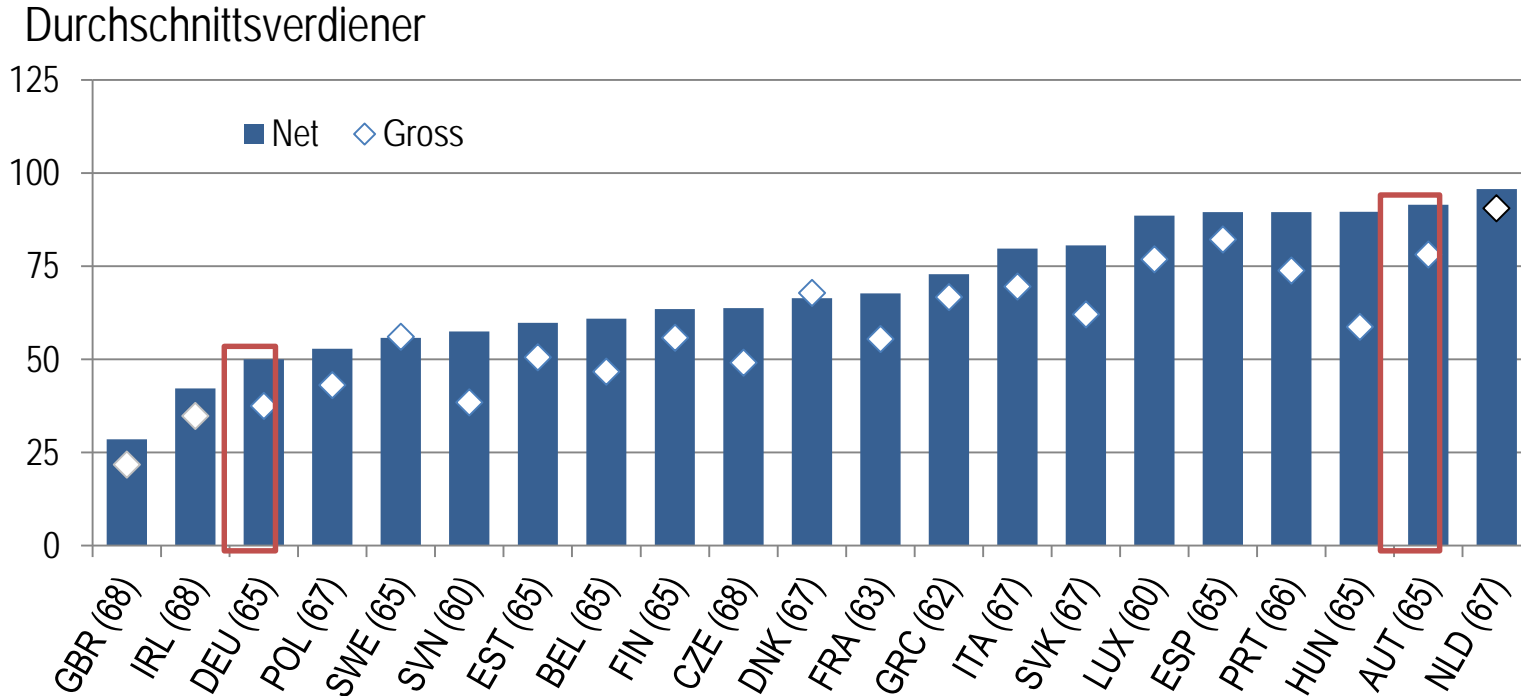
Zwei zentrale Entscheidungskreise in der Geldanlage



- Ziele?
- Zeithorizont?
- Wann?
- Taktung?
- ...

- Vermögensaufteilung?
- Risiko?
- Steuern?
- Produkte?
- ...

Wieviel? Unterschiedliche Ersatzraten der gesetzlichen Renten

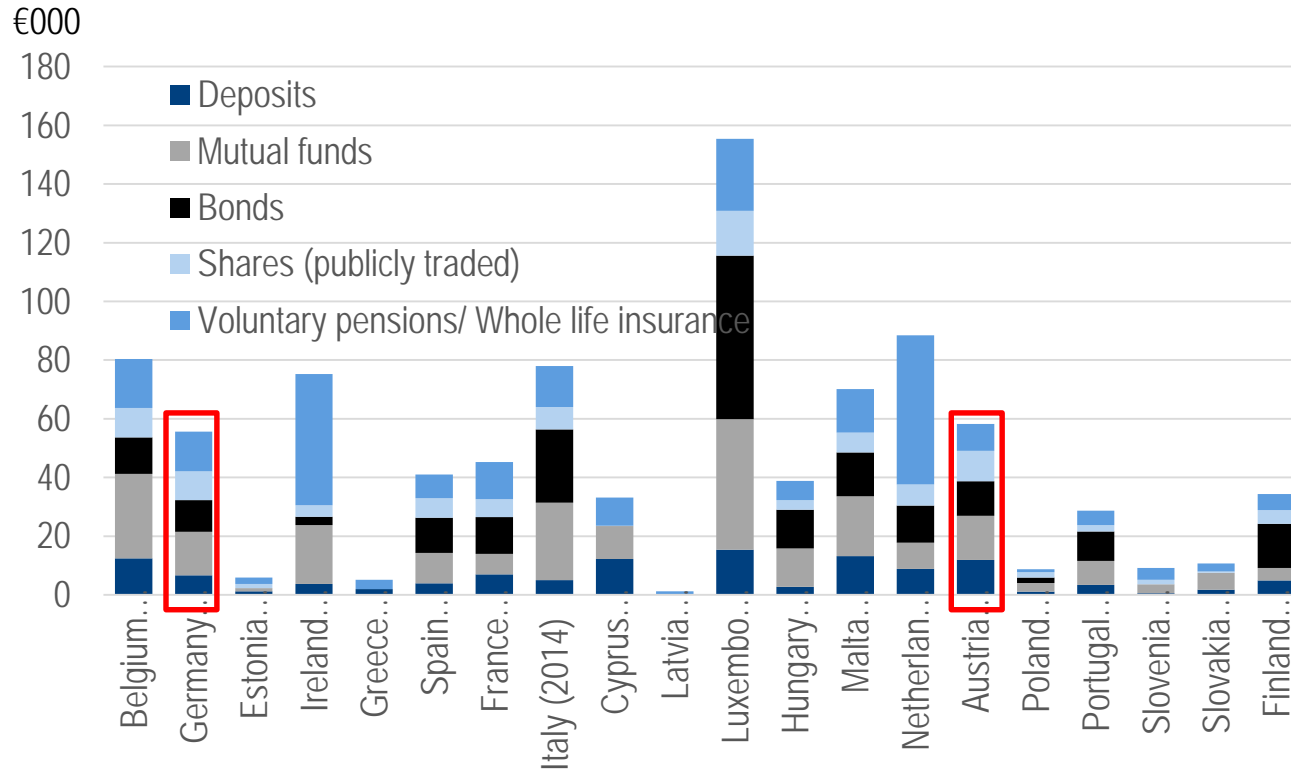


Source: OECD (2015): Pensions at a Glance.

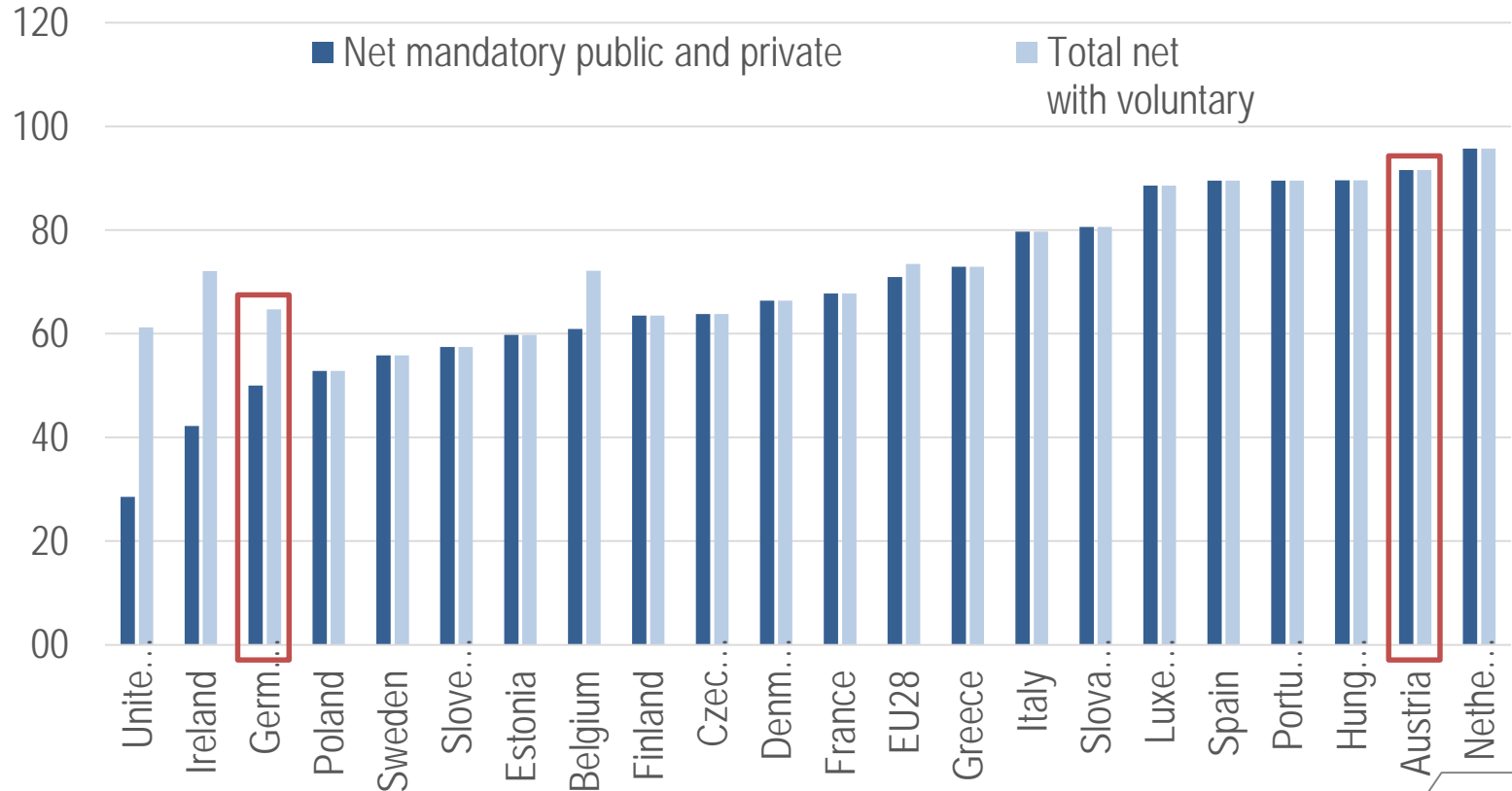
Deutschland zwar mit hoher Abdeckung bei freiwilliger AV...

	Mandatory / Quasi-mandatory	Voluntary		
		Occupational	Personal	Total
Austria	n.a.	15.1	18.0	..
Belgium	n.a.	57.3	...	..
Czech Republic	n.a.	n.a.	66.2	66.2
Denmark	ATP: 83.3 QMO: 62.3	n.a.	22.4	22.4
Estonia	74.3	n.a.	5.1	5.1
Finland	84.1	9.2	20.9	29.1
France	n.a.	20.2	5.3	..
Germany	n.a.	56.4	35.2	71.3
Greece	n.a.	0.2	..	..
Hungary	n.a.	..	18.5	..
Ireland	n.a.	31.0	12.0	41.3
Italy	n.a.	7.4	8.9	15.7
Luxembourg	n.a.	5.2	..	..
Netherlands	88.0	n.a.	28.3	28.3
Poland	60.3	1.4	..	..
Slovenia	n.a.	..	..	36.3
Spain	n.a.	3.3	15.7	18.6
Sweden	90-100	n.a.	36.0	36.0
United Kingdom	n.a.	30.0	11.1	43.3

...aber mit geringem Volumen pro teilnehmendem Haushalt...



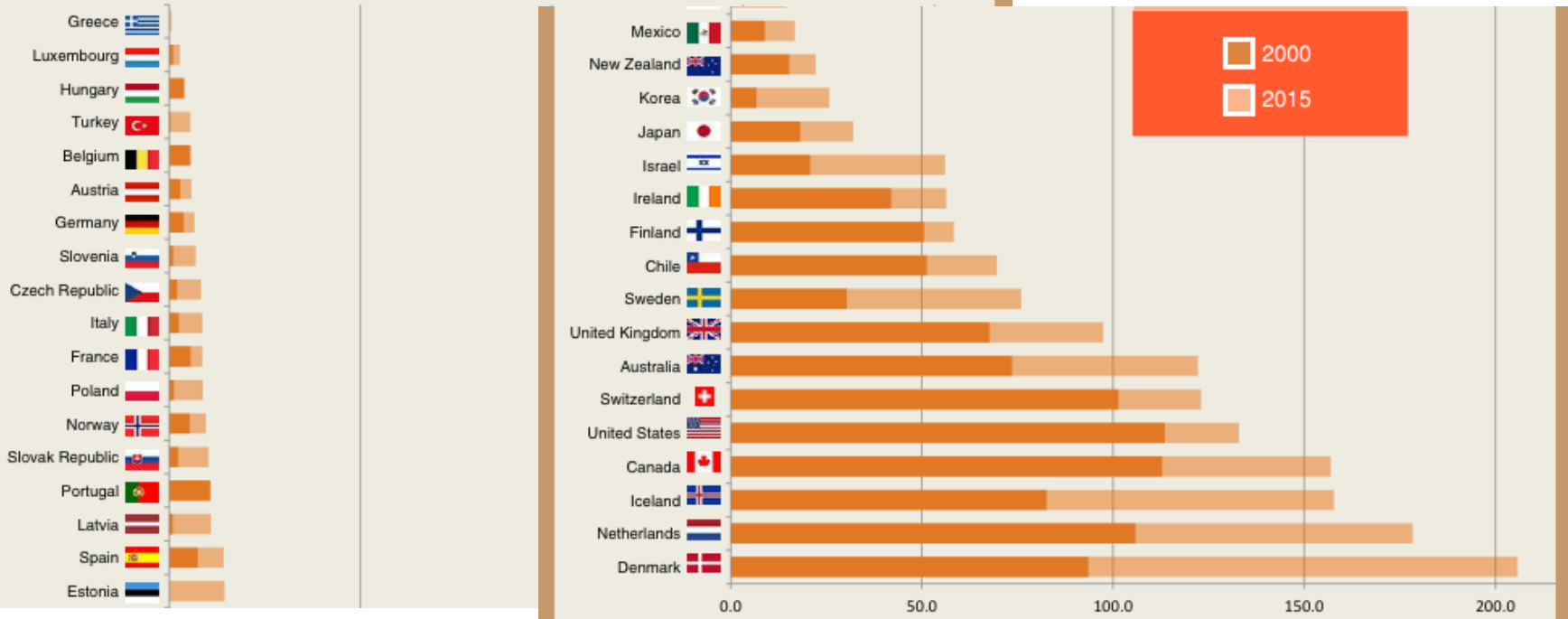
...und mit vergleichsweise geringem Mehr bei Ersatzrate...





The growing importance of funded pension arrangements

Total assets as a % of GDP in OECD Countries, 2000-2015



...und geringem Anlagevolumen auf den Kapitalmärkten

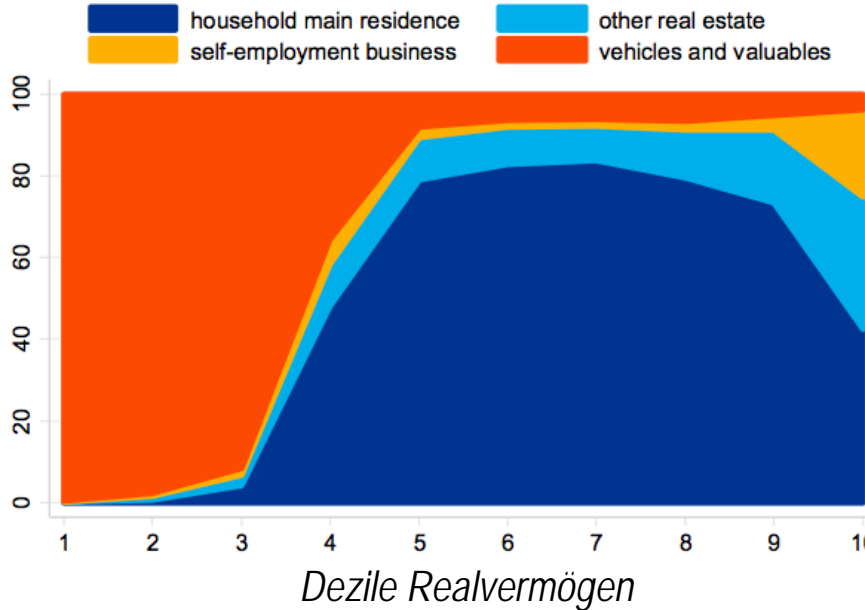
Wie? Wertpapierbesitz und Private AV in Europa abhängig von Einkommen und Bildung (Gesamt-EU, Verbreitung in %)

	Deposits	Mutual funds	Bonds	Shares (publicly traded)	Voluntary pensions/ Whole life insurance
All	96.9	9.4	4.6	8.8	30.3
Income (percentile)					
Less than 20	89.9	2.5	1.1	2.7	10.6
20 - 39	96.8	3.6	2.7	3.2	17.8
40 - 59	98.8	6.4	4.2	6	28.8
60 - 79	99.5	11.8	5.8	10.5	38.9
80 - 100	99.7	22.9	9.1	21.4	55.5
Age					
16-34	97.1	7.1	1.4	5.4	30.6
35-44	97	10	3.3	8.4	37.0
45-54	97.1	10.8	5	10.1	40.9
55-64	97.2	10.6	5.4	10.3	35.5
Education					
Basic education	94	3.4	3.6	3.2	15.9
Secondary	97.7	8.4	4.3	7.2	33.0
Tertiary	99.1	18.2	6.1	17.9	43.6

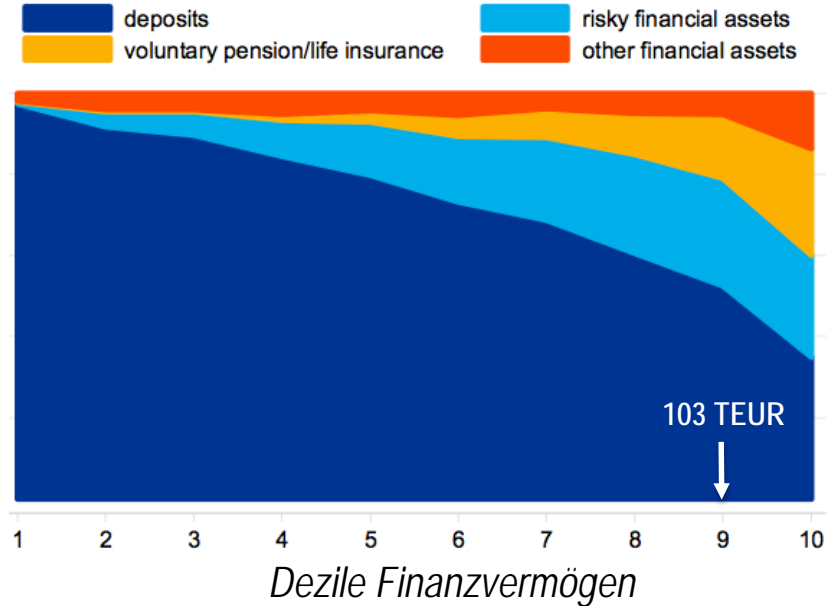
Source: HFCS (2016): The Household Finance and Consumption Survey: results from the second wave.

Vermögensallokation: Ein Großteil der Bevölkerung in Europa ist kaum diversifiziert und verdient kaum Risikoprämien

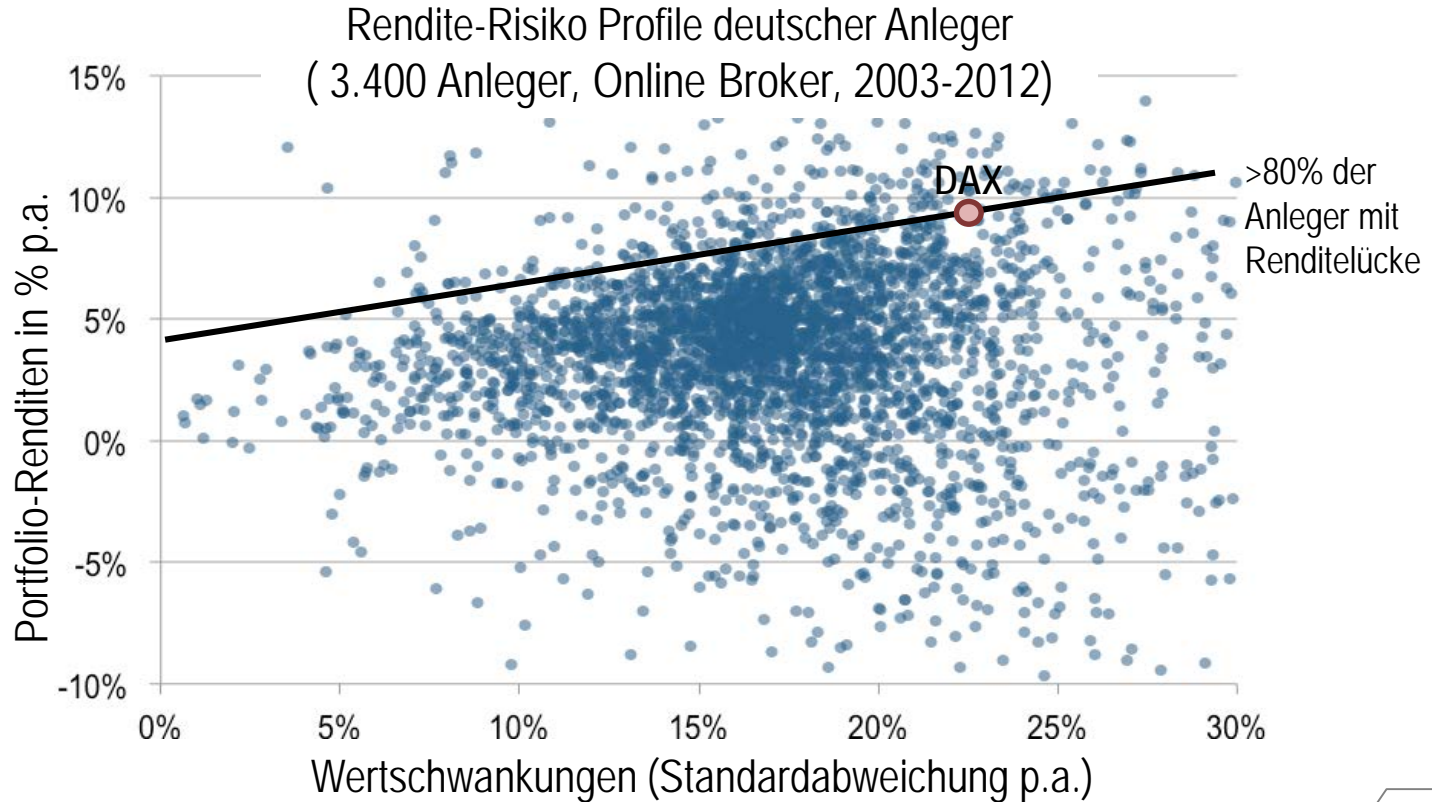
- Anteile am Realvermögen -



- Anteile am Finanzvermögen -

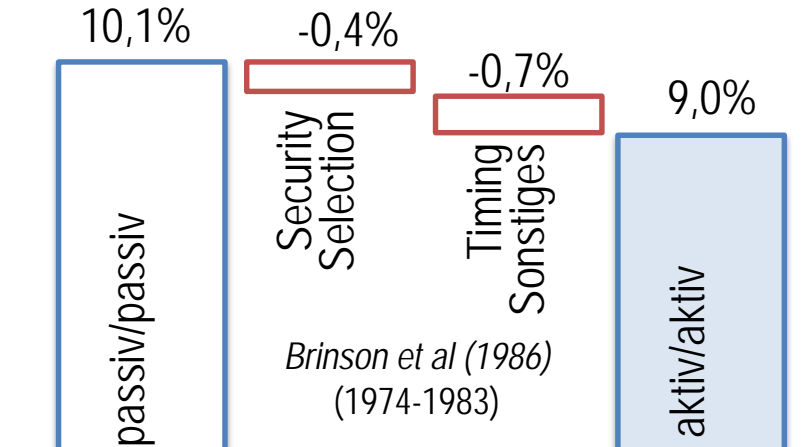


Wie? Teure Anlegerfehler



Im Gegensatz zu Fonds bestimmt Wertpapierauswahl Anlageergebnis substantiell (negativ)

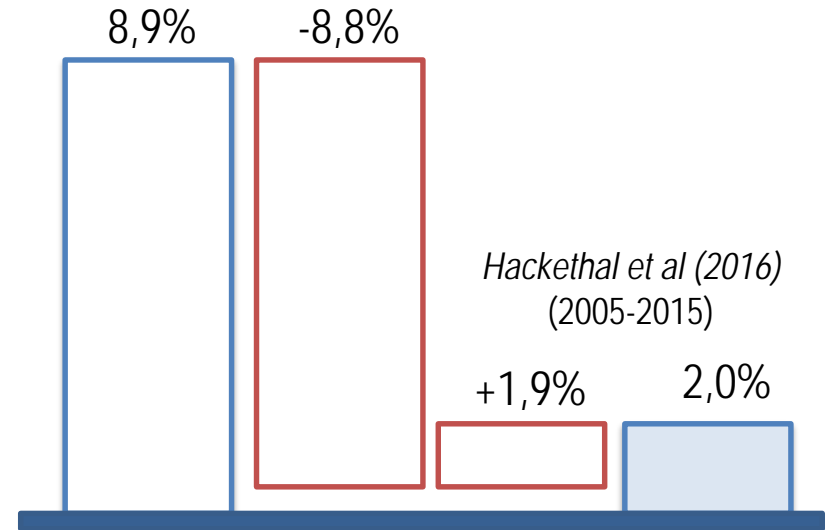
90 US Pensionsfonds



Brinson et al (1986)
(1974-1983)

94% Asset Allocation

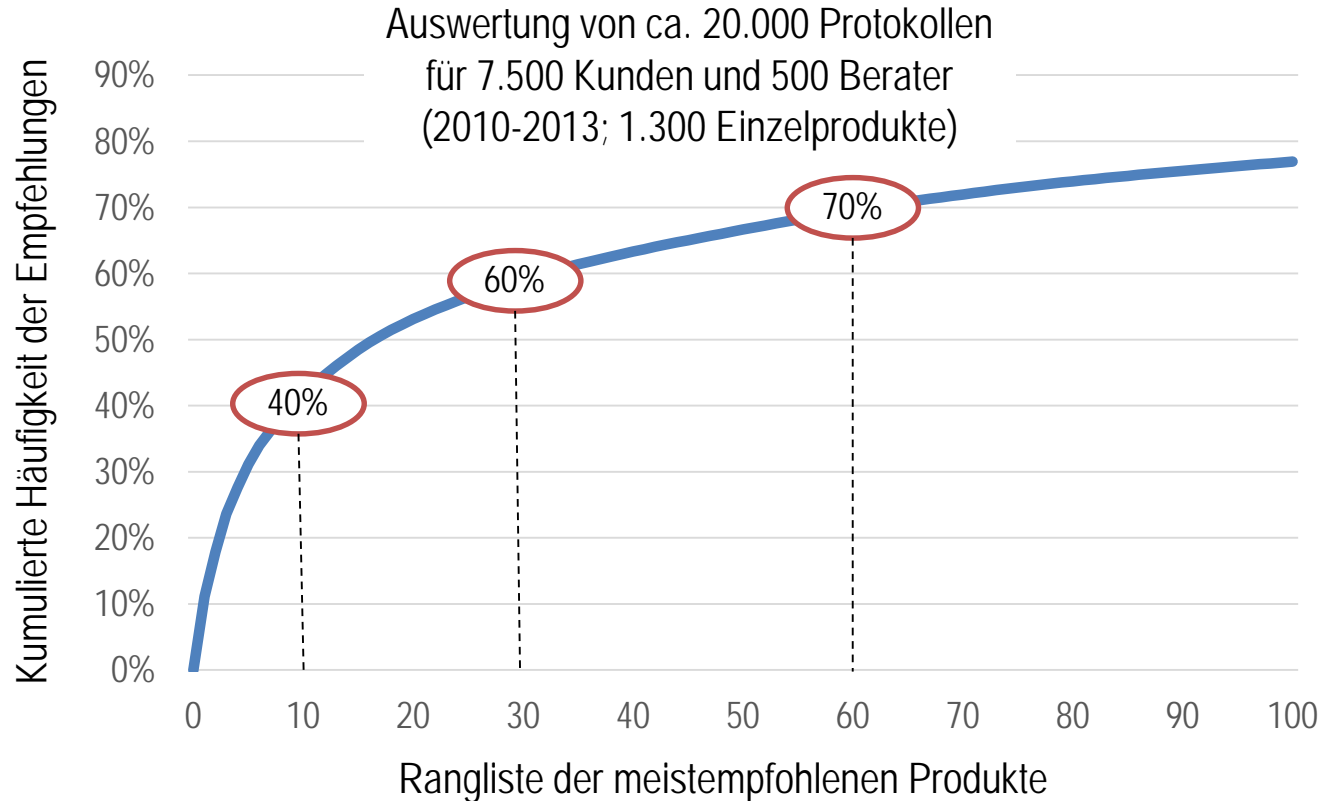
50.000 deutsche Privatanleger

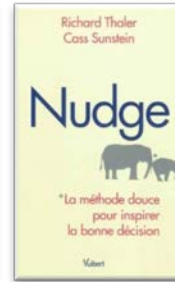
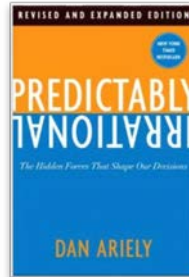
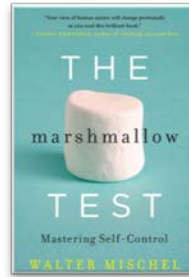
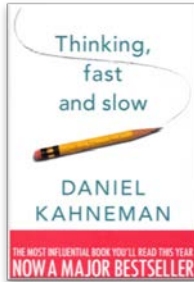


Hackethal et al (2016)
(2005-2015)

50% Security Selection

Bankberatung vielerorts: “Robo-Empfehlung“ mit Intervention von Validator-Kunden





Problematische Verhaltensmuster gut erforscht

Entscheidungsregeln

- Heuristiken
- Lerneffekte

Erwartungsbildung

- Extrapolation von Mustern
- Selektive Erinnerung

Präferenzen

- Risikowahrnehmung
- Mangelnde Selbstkenntnis

Handlungsoptionen

- Direkte Kosten
- Friktionen

Selbstkontrolle

- Zeitinkonsistenz
- Impulsives Verhalten

Datengrundlage

- Informationskosten
- Darstellung und Framing

Das Problem der letzten Meile

- Grundregeln der privaten Geldanlage bekannt
- Umsetzung zunehmend einfach möglich (99 Meilen durchschritten)
- Dennoch erreichen Sparer machbare Ziele nicht
- Digitalisierung als Chance, Sparer über letzte Meile zu verhelfen



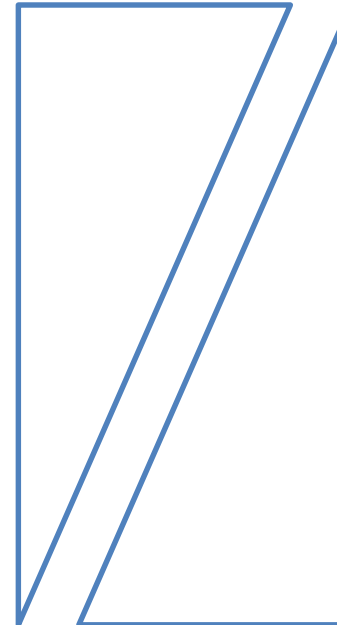
Beratung/Begleitung als Vertrauensgut: Last-Mile Probleme heute unzureichend adressiert

Funktionen der Beratung/Begleitung	Beispiele
Gemütsruhe vermitteln	Kompetenzdemonstration, Prügelknabe
Kundenmeinung bekräftigen	Marktmeinung und Trading-Idee bestätigen
Überwindung erleichtern	An Kapitalmärkte heranzuführen
Selbstkontrolle fördern	An Sparplan und Anlagestrategie festhalten
Präferenzen und Bedarfe herausarbeiten	Sollrisiko bestimmen
Finanzplanung	Persönliche Bilanz erstellen
Vermögensstruktur und Produktauswahl	Portfolio zusammenstellen
Service und Recherche	Übersicht, Produktinformationen

Stärken von Mensch und Maschine komplementär

Gemütsruhe vermitteln
Kundenmeinung bekräftigen
Überwindung erleichtern
Selbstkontrolle fördern
Präferenzen und Bedarfe herausarbeiten
Finanzplanung
Vermögensstruktur und Produktauswahl
Service und Recherche

Stärke Mensch



Stärke Maschine

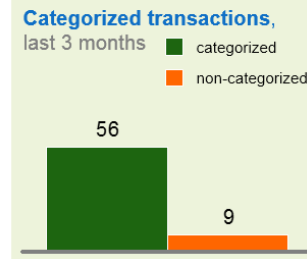
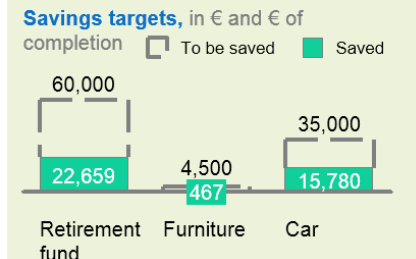
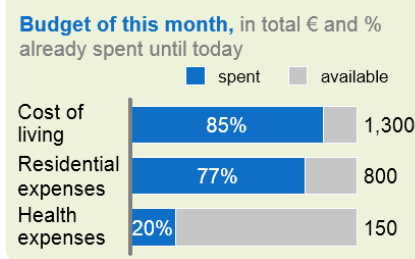
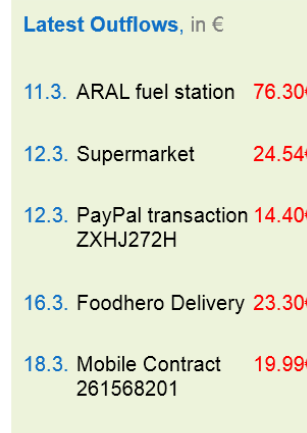
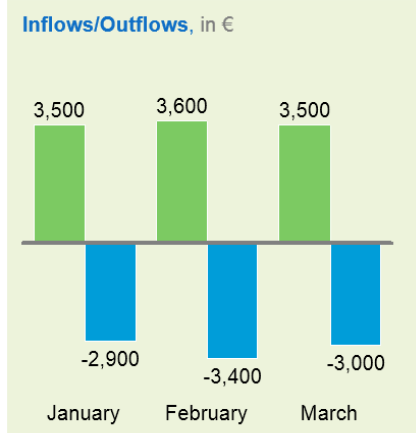
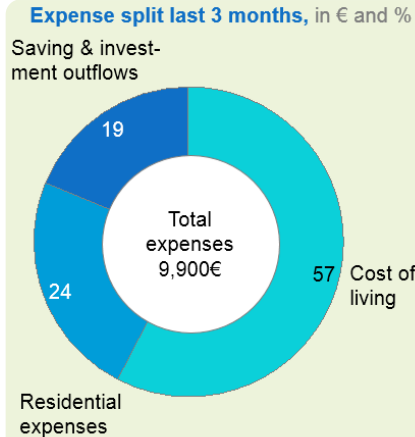
Wieviel? Über 10.000 Teilnehmer an Studie Rententransparenz



- 70% sparen zu wenig (45 % mit Angst vor Altersarmut)
- 60% beschäftigen sich nicht ausreichend mit AV
- 45% hatten noch nie oder vor 2011 Vorsorgeberatung
- 65% lesen ihre Standmitteilungen
- 60% haben keinen Überblick über ihre Ansprüche und 70% können Gesamtrente nicht einschätzen
- 60% sehen sich selbst in der Verantwortung
- 60% sind bereit zu Risiko
- 30% vertrauen dem Bankensystem, 25% den Wertpapiermärkten und 20% dem Rentensystem

Wieviel? Digitale Finanzmanager fördern Geldanlage

Cockpit Personal Finance Manager einer europäischen Bank¹



Studiendesign

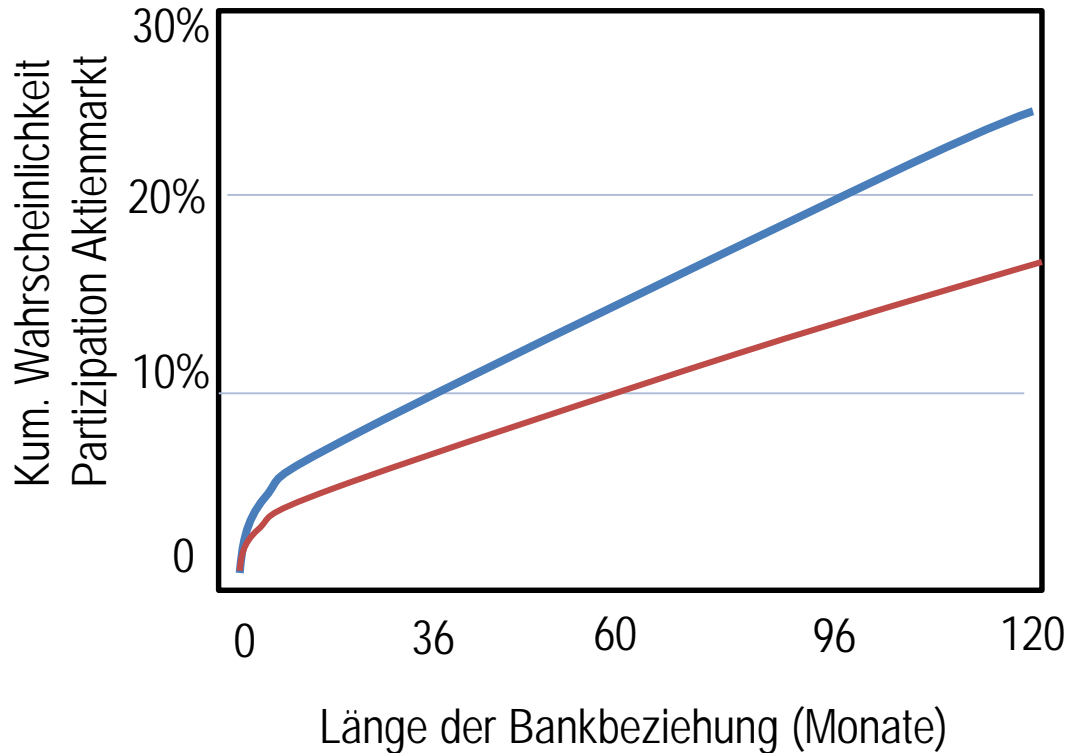
- Natürliches Experiment² zs. mit einer europäischen Bank
- Finanzsalden von über 65,000 Kunden zwischen August 2015 und März 2016
- 15,077 aktivierten das Tool

Ergebnisse

- Spareinlagen steigen nach Aktivierung durchschnittlich um 268 EUR (+6.9%)
- 5.5% der Nutzer machen Konto zum Gehaltskonto³

¹ Vereinfacht und anonymisiert ² Alle 65,000 Kunden erhielten eine Einladung zur Teilnahme am bankeigenen Personal Finance Manager
³ Kunden sind alle mind. 210 Tage bei der Bank und Gehaltswechsler kommen aus allen demographischen Schichten

Wie? Roboadvisor erleichtern Weg an Kapitalmärkte



Studiendesign

- Einführung Roboadvise-Tool bei einer Direktbank 2014
- Teilnahmeeinladung per Mail/Brief/ Telefon an 60.000 Kunden ohne Depot
- Untersuchung, ob Einstieg wahrscheinlicher als für Kontrollgruppe

Ergebnisse

- Faktor für Kapitalmarkteinstieg liegt im Schnitt um 1,8x höher als ohne Hinweis
- Anteil günstiger ETFs steigt in den Nutzer-Depots deutlich an

Wie? Roboadvise erhöht Lernkurve und fördert Selbstkontrolle

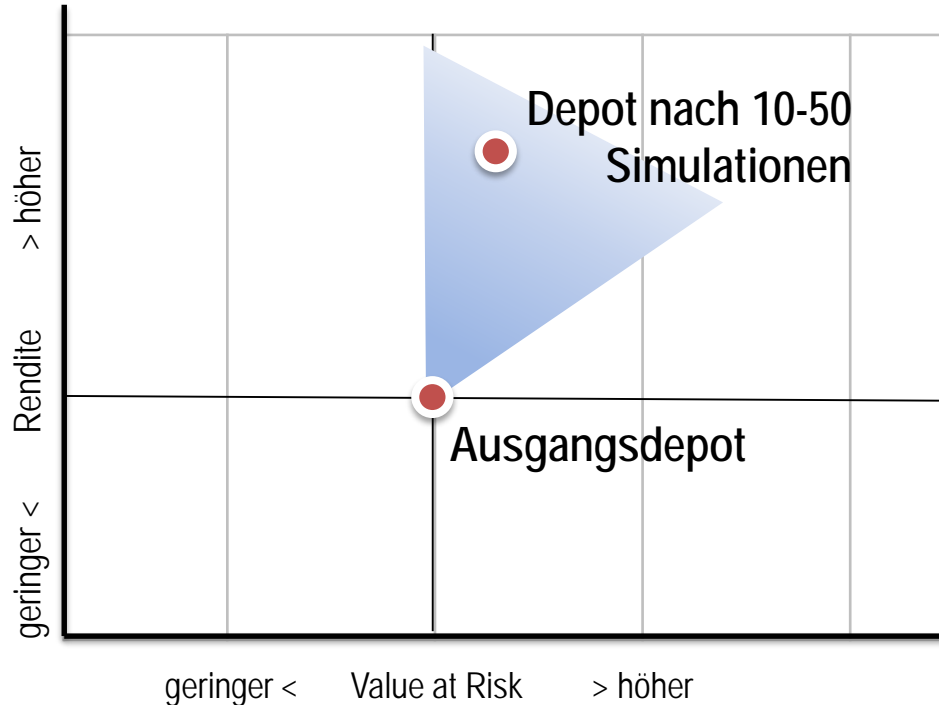
The screenshot displays the vaamo roboadvisor interface. The main screen shows a portfolio overview with a line chart titled "Sparziel 'Meine Rente' anlegen" showing growth from 2015 to 2044. The y-axis represents value in Euros (€) from 0 to 300,000. The x-axis shows years from 2015 to 2044. Below the chart, there are risk level options: höheres Risiko, mittleres Risiko, and geringeres Risiko. A "Zurück" button is at the bottom left.

Overlaid on the main screen is a modal window for "AUSBILDUNG" (Education). It shows a transaction for "Studiengebühren Helene" with a value of 15.239 € and a 69% progress bar. A "DETAILS" button is at the bottom of the modal. The modal also displays a "GESAMTWERT DEINER ANLAGEN: 42.778 €" and "GESAMTE MONATLICHE SPARRATE: 121 €".

Another modal window is open, showing a form for creating a new goal. It includes fields for "Kategorie" (Education), "Sparzielname" (Studiengebühren Helene), "Zieldatum" (06/2020), "Zielbetrag" (22.000 €), and "Monatliche Sparrate" (52 €). Buttons for "RATE LÖSCHEN", "VORSCHLAG BERECHNEN", "ABBRECHEN", and "SPEICHERN" are at the bottom.

In the background, a smaller chart shows a line graph from 2019 to 2021 with a y-axis from 0 to 50,000 €.

Wie? Simulationstools für Selbstentscheider fördern die Gesamtdepotsicht und verbessern Depoteffizienz



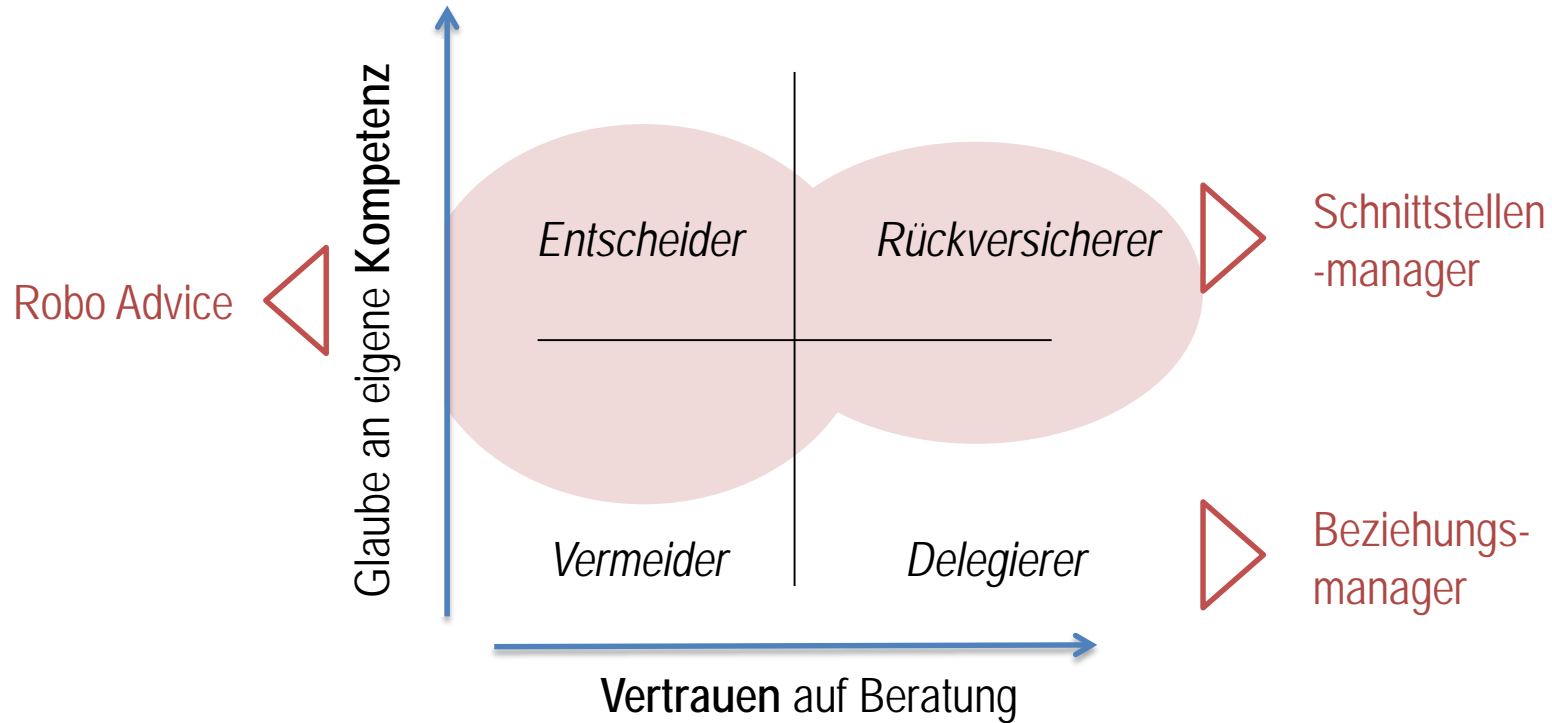
Studiendesign

- Natürliches Experiment in Kooperation mit einer europäischen Online-Bank
- Angebot Robo-Advice Tool zur Bewertung von Depotanpassungen

Ergebnisse

- Nutzer suchen Produkte, die bei konstantem Depot-Risiko höhere Depotrendite erwarten lassen
- Letzter Simulationslauf und nachfolgende Transaktion erhöht Depoteffizienz

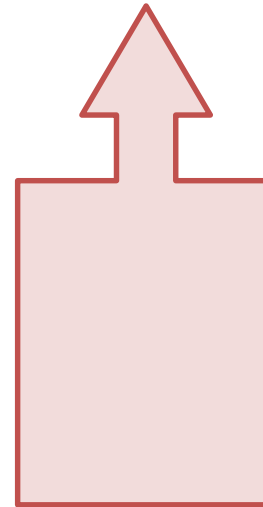
These: Digitalisierung wird Gruppe der „Entscheider“ und „Rückversicherer“ vergrößern



Robo Advice wird Funktionsumfang erweitern und damit attraktiver für „Entscheider“

Gemütsruhe vermitteln
Kundenmeinung bekräftigen
Überwindung erleichtern
Selbstkontrolle fördern
Präferenzen und Bedarfe herausarbeiten
Finanzplanung
Vermögensstruktur und Produktauswahl
Service und Recherche

Robo Advice



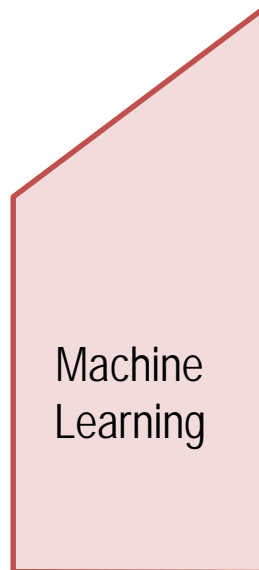
Vorteil Maschine

- Produkte treten in den Hintergrund
- Lösungsbausteine für Risikosteuerung, konkrete Anlageziele und ggf. Anlagemotive

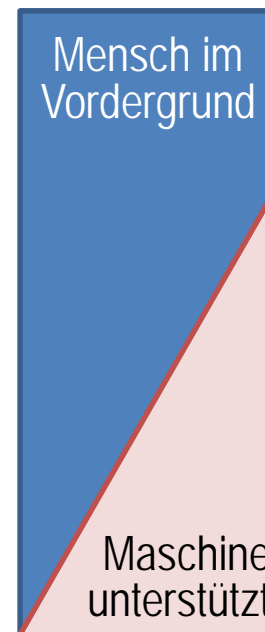
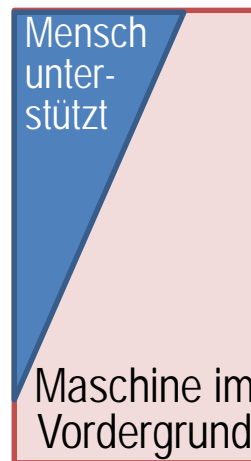
Drei Felder für Retail-Beratung der Zukunft

Gemütsruhe vermitteln
Kundenmeinung bekräftigen
Überwindung erleichtern
Selbstkontrolle fördern
Präferenzen herausarbeiten
Finanzplanung
Vermögensstruktur/Produktausw.
Service und Bedienung

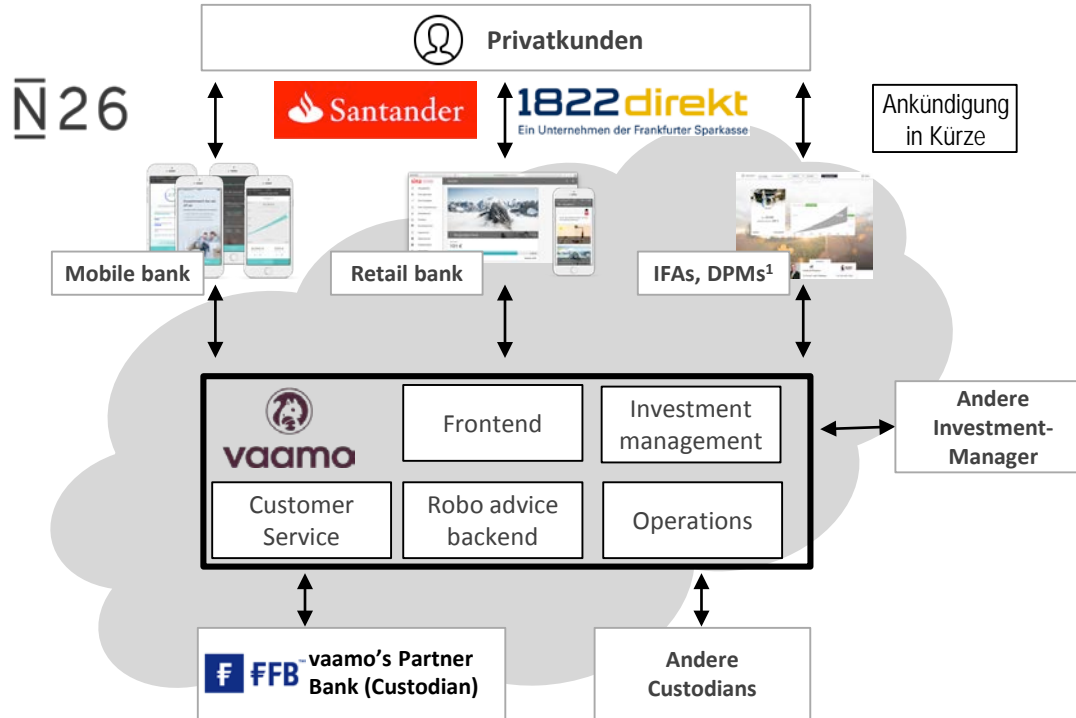
Roboadvice



Hybride Modelle



Beispiel vaamo: Robo advice-as-a-service erlaubt modulare FinTech Lösungen von standardisiert bis maßgeschneidert



¹ IFA = Independent Financial Advisor; DPM = Discretionary Portfolio Manager (auch via Service-Plattformen)

Von „Matching Opinions with Products“ zu „Matching People with Portfolios“



BACKUP

Potenzial für Robo Advice auch bei Vermögensstruktur und Produktauswahl: „Does One Size Fit All?“

- Kanadische Studie zu 10.000 Beratern von vier großen Banken und 800.000 Kunden
- Anlagestrategien der Kunden unterscheiden sich deutlich hinsichtlich Gesamtrisiko und Diversifikation
- Kundenindividuelle Faktoren wie Risikotoleranz, Alter, Einkommen und Finanzkompetenz erklären nur einen geringen Teil der Risiko-Unterschiede (rund ein Achtel)
- Der dominante Faktor ist der individuelle Berater und vor allem dessen eigene Anlagestrategie (fast ein Drittel)
- Jene „one-size-fits-all“ Beratung kostet die Kunden im Schnitt 2,3% an Gesamtgebühren pro Jahr.
- *„No matter what a client looks like, the advisor views the client as sharing his preferences and beliefs.“*

Vermögensallokation: Haushaltsvermögen in Europa meist von einer Asset-Klasse dominiert

