

# «Computer schneiden besser

Software ersetzt den Berater, Startups bedrängen etablierte Banken. Neue Technologien wälzen die Branche um. Professor Andreas Dietrich erforscht, wohin die digitale Reise führt.

**Interview: Marco Metzler und Eugen Stamm**

**NZZ am Sonntag:** Der Computer schlägt den Menschen schon in Schach und Go, ist er auch der bessere Anleger?

**Andreas Dietrich:** Computer können Anlagen weniger emotional aussuchen als Menschen. Robo-Advisor etwa stellen in der Regel automatisch ein Portfolio aus passiven Anlagefonds zusammen. Der Markt lässt sich damit nicht schlagen, aber abzüglich Kosten schneiden die passiven Computerlösungen oft leicht besser ab als die vom Menschen aktiv gewählten Fondslösungen. Gleichzeitig versuchen andere Computer-Algorithmen, aktiv zu investieren und Trends an der Börse auszunutzen. Sie sind auf jeden Fall viel schneller als der Mensch, funktionieren aber nur dann zuverlässig, wenn sich die Börse klar in eine Richtung bewegt. Ohne klaren Trend ist der Mensch im aktiven Anlegen wohl noch immer besser.

**Oft bestimmen psychologische Faktoren den Markt. Können Maschinen diese überhaupt erkennen?**

Nur wenn die Psychologie klare Trends schafft. Wenn es hingegen ein wenig hinauf und hinunter geht, dann

kommt es vor, dass regelbasierte Computer immer wieder kaufen und verkaufen – zu extrem hohen Kosten.

**Robo-Berater können also noch nicht mit Überreaktionen wie Blasen umgehen?**

Nein, die meisten Robo-Advisor funktionieren nach einem einfachen Prinzip: Sie nehmen ein paar passive Anlagefonds wie ETF und optimieren das Portfolio gemäss Markowitz. Sie erstellen zwar ein Profil des Kunden, messen aber nicht, wie der Kunde emotional reagiert. Viele Robo-Advisor bilden in ihrem neoklassischen Modell also weder Erkenntnisse der Verhaltensökonomie noch systematische Fehler der Anleger ab. Sie sind auf dem Stand der 1970er Jahre stehengeblieben. Den ersten Nobelpreis für die Verhaltensökonomie gab es aber schon vor 14 Jahren. Dennoch hat das auch der überwiegende Teil der Banken in seinem Anlagespektrum noch nicht entdeckt. Aus wissenschaftlicher Perspektive verstehe ich das nicht.

**Könnten digitale Werkzeuge helfen, häufig gemachte Fehler zu vermeiden?**

Ja, das ist definitiv möglich, sofern sie richtig gemacht sind. Algorithmen sind nur so gut, wie sie programmiert wurden. Ich erwarte von einer Bank, dass sie solche Erkenntnisse auch in ihre Anlageempfehlungen einbaut.

**Wieso halten sich die Banken da zurück?**

Es ist mir ein Rätsel, warum sie das emotionale Profil ihrer Kunden und deren mögliche Reaktionen nicht besser messen. Eine positive Ausnahme ist die Baloise Bank SoBa, die zusammen mit Professor Thorsten Hens ein Tool entwickelt hat, das die Psychologie einbezieht, um herauszufinden, wie der Kunde tickt. Die meisten Robo-Advisor stellen aber nur neun Fragen. Das entspricht dem gesetzlichen Minimum. Für vertiefte Erkenntnisse müssten sie aber dreissig Fragen stellen. Das lehnen die Anbieter mit der Begründung ab, dass die Lösung für die Kunden möglichst einfach sein soll.

**Welchen konkreten Nutzen haben die digitalen Werkzeuge beim Anlegen?**

Viele Banken setzen bereits im Beratungsgespräch digitale Hilfsmittel ein.

“

**Robo-Berater sind Geschmacksache. Viele Menschen bevorzugen es, mit jemandem reden zu können.**

Diese ersetzen nicht nur den Schreibblock, sondern machen den Beratungsprozess spielerischer und zeichnen ihn gleichzeitig automatisch auf. Der Berater kann dem Kunden am Ende des Gesprächs schon eine fertige Anlagelösung präsentieren. Bei einem anderen Modell läuft die Informatik im Hintergrund, am üblichen Beratungsgespräch ändert sich nichts. Schliesslich gibt es das Modell des Robo-Advisors, bei dem man sein Geld tatsächlich einer Software zur Verwaltung anvertraut. In den ersten beiden Fällen kommt der Nutzen sowohl der Bank als auch dem Kunden zugute. Produkte wie UBS Advice etwa überwachen jeden Abend das Portfolio, ob es eine gesunde Balance aufweist. Robo-Berater sind Geschmacksache. Viele Menschen bevorzugen es, mit jemandem reden zu können.

**Wo stehen wir in der Entwicklung neuer digitaler Modelle für die Geldanlage?**

Noch ganz am Anfang. Ich glaube stark daran, dass sich künftig eine Mischung aus digitaler Unterstützung und Beratungsgespräch durchsetzen wird. Die einen Kunden werden alles

Feliciano Gialdi, Direktor  
Gialdi Vini SA  
Kunde seit 2003

«Wein wird mit dem Alter immer besser, das Gleiche gilt für die 2. Säule von Swiss Life.»  
Sorg für dich.

Damit Sie sich voll auf Ihr Geschäft konzentrieren können, bietet Swiss Life sichere Lösungen für die berufliche Vorsorge – massgeschneidert für Ihr KMU. Gialdi Vini SA ist eines von über 40 000 Unternehmen, die wir bereits überzeugen konnten. Überzeugen Sie sich selbst auf [swisslife.ch/kmu](http://swisslife.ch/kmu)

  
**SwissLife**  
So fängt Zukunft an.



ab»

nur online machen, die anderen jedes Mal ihren Berater anrufen. Die grosse Mehrheit der Private-Banking-Kunden wird sich irgendwo dazwischen befinden. Sie werden ihre Empfehlungen online erhalten, aber weiterhin einen Menschen anrufen, um sich Sicherheit für ihre Entscheidung zu holen. Der reine Robo-Berater wird auch nur für eine Nische der Kundschaft interessant sein, vielleicht für 10%.

*Welche Kunden interessieren sich typischerweise für Robo-Berater?*

Das klassische Profil ist männlich, zwischen 35 und 50 Jahren alt und digital affin. Oft sind es auch wohlhabende Kunden, die eine Investition in einen Robo-Advisor als Ergänzung zu ihrem klassischen Portfolio vornehmen. Im Durchschnitt legen sie 50 000 Fr. an. Laut Anbietern sind auch viele Banker darunter. Ich glaube aber nicht, dass Schweizer Kunden ihre Bankbeziehung auflösen und zum Robo-Advisor gehen.

*Wie wird sich dieser Markt entwickeln?*

Unsere These ist, dass Robo-Advisor in fünf Jahren hierzulande bis zu 4 Mrd. Fr. Vermögen verwalten werden. Swissquote hat in fünf Jahren mit ihrem ePrivateBanking aber erst 66 Mio. Fr. gesammelt, beim stark medial präsenten TrueWealth sind es in zwei Jahren knapp 30 Mio. Fr. In der Schweiz ist man noch nirgends. Dabei ist Robo-Advice ein reines Skalengeschäft: Die Kosten für die Lösung bleiben immer gleich hoch, egal, wie viel Geld verwaltet wird. Das zeigt, wie schwierig es Robo-Berater hierzulande haben werden. Ich bin gespannt auf Postfinance, die zusammen mit Swissquote eine Lösung anbieten wird. Das Institut hat einen sehr starken Vertrieb.

*Die Automatisierung senkt die Kosten. Werden die Kunden profitieren?*

Die Zeiten, wo Banken im Anlagegeschäft Margen von 2% hatten, sind längst vorbei. Bei den günstigsten Robo-Beratern bezahlen Sie pro Jahr 0,5% des angelegten Geldes, bei Swissquote sind es 0,9%. Selbst hybride Modelle wie etwa bei UBS kosten eher 1% bis 1,3% - und das sind Mercedes mit Beratern, digitalen Tools usw. Die Margen dürften noch stärker unter Druck kommen.

*Wird es für die Banken Pflicht, digitale Beratungsangebote anzubieten?*

Ja. Ich bin überzeugt, dass in zehn Jahren digital unterstütztes Anlegen bei Banken Standard sein wird. Bei jedem Institut werden Sie dann zwischen klassischer Beratung, einem computerunterstützten Modell wie UBS Advice oder einem Robo-Berater wählen können.

*Durch die Digitalisierung erhalten Banken viel mehr persönliche Daten über ihre Kunden. Werden sie damit künftig auch etwas anfangen?*

Sie müssen damit dringend etwas machen. Heute kommt es etwa vor, dass eine Bank einen Kunden zu einer Fussball-WM einlädt, obwohl ihn dieser Sport überhaupt nicht interessiert. Erste Institute arbeiten im Hintergrund bereits an einer Art Amazon-Logik wie: «Kunden, die Produkt A gekauft haben, haben auch Produkt B gekauft.» Langfristig wird die Analyse von Big Data zwingend auch bei Banken sehr wichtig. Doch noch spüre ich eine grosse Zurückhaltung und Verunsicherung, wie man die Daten nutzen soll. Denn Kunden könnten auch sehr allergisch darauf reagieren, dass ihr Verhalten offensichtlich analysiert wird. Als Postfinance Kundendaten nutzen wollte, gab es wegen der fehlenden Ausstiegsmöglichkeit einen Proteststurm.



Bankenprofessor Andreas Dietrich: «In zehn Jahren wird digital unterstütztes Anlegen bei Banken Standard sein.»



**Grundsätzlich hätte ich als Schweizer Bank mehr Angst vor Google und Apple als vor einem hiesigen Startup.**

*Werden digitale Angebote künftig eher von Banken oder Startups geschaffen?*

Die Entwicklungen von Tools werden stark von Startups getrieben werden. Diese können ihre Stärken in kleinen, spezialisierten Bereichen ausspielen. Die Firma Swissquant kennt ein Durchschnitts-Anleger vermutlich nicht, aber sie hat die Maschine der UBS gebaut, die die Portfolio-Optimierung vornimmt. Die meisten Regional- und Kantonalbanken können es sich gar nicht leisten, alles selbst zu bauen. Da sehe ich die Zukunft von Fintech in der Schweiz: Die kleinen Startups beherrschen gewisse Teile der Wertschöpfungskette besser als die Banken. Doch die Kunden wollen nicht zu 50 Anbietern gehen, sondern eine integrierte Lösung. Deshalb werden Fintech-Startups mit Banken kooperieren müssen.

*Welche Technologien werden die Finanzbranche grundlegend verändern?*

Zwei Entwicklungen sind wirklich disruptiv und könnten zur echten Gefahr werden. Das eine ist Peer-to-Peer-Lending, das andere Blockchain. Bei Ersterem geht es um Kredite, die ohne eine Bank als Vermittler direkt von Privatpersonen an Private oder an KMU vergeben werden. Die Blockchain ist ein digitaler Kontoauszug für Transaktionen zwischen Computern, der jede Veränderung erfasst und sie dezentral und transparent auf viele Rechner verteilt speichert. Damit ist die Information nicht manipulierbar und verifiziert.

*Kann Peer-to-Peer-Lending für die Banken gefährlich werden?*

Die Wachstumswahlen über die letzten sieben Jahre bei solchen Konsumkrediten sind schön, aber für die grossen Banken nicht spürbar. Nun gibt es neu auch Plattformen, wo KMU-Kredite ohne Banken vergeben werden. Auch hier erwarte ich eindrückliches Wachstum. Dennoch dürfte auch dieses Geschäftsfeld in den nächsten fünf Jahren keine ernsthafte Konkurrenz für Banken werden. Gefährlicher wird es, wenn es um die wirklich grossen Kredittranchen von 10 Mio. Fr. bis 15 Mio. Fr. geht. Sollte in dem Bereich eine professionelle Plattform entstehen, über die reiche Kunden oder auch Firmen Geld an andere Firmen leihen können, dann beginnt es, Banken weh zu tun. Wenn diese aber richtig reagieren, können sie das Feld auch selbst besetzen.

*Angesichts von Zinsen von über 5% erscheint Peer-to-peer-Lending derzeit für Anleger äusserst attraktiv. Doch wie steht es um die Risiken?*

In den letzten sieben Jahren lagen die Ausfallquoten zwischen 2% und 3%,

## Zur Person

### Andreas Dietrich

Der 40-jährige Andreas Dietrich ist seit 2008 Professor für Banking an der Hochschule Luzern. Er beschäftigt sich insbesondere mit digitalen Trends im Banking, Crowdfunding, dem Thema Fintech und mit neuen Geschäftsmodellen in der Finanzindustrie. 2001 hat er das Ökonomiestudium an der Universität St. Gallen abgeschlossen. Seit Mai 2015 ist er Verwaltungsrat bei der Luzerner Kantonalbank. (mtz.)

dafür gab es einen Zins von durchschnittlich 7,5%. Risikoadjustiert war es eine der spannendsten Anlageklassen der letzten Jahre. Wie es künftig sein wird, ist schwierig vorherzusehen. In stark wachsenden Märkten kommt es meist irgendwann zur Korrektur. Wenn die Volumina wie etwa in den USA schnell grösser werden, kommen auch mehr schlechtere Risiken hinein. Wie schon bei Subprime sollten dann die Alarmglocken läuten. Doch davon sind wir in der Schweiz noch weit entfernt.

*Wo bedroht die Blockchain die Banken?*

Heute dauert die Überweisung von Geld in die USA zwei Tage und kostet 10 Fr. Durch die Blockchain wird sich der Zahlungsverkehr drastisch ändern. Dasselbe blüht auch Clearing und Settlement im Börsenhandel.

*Wird die Konkurrenz auch aus dem Silicon Valley kommen?*

Grundsätzlich hätte ich als Schweizer Bank mehr Angst vor Google und Apple als vor einem hiesigen Startup. Ich kenne deren Pläne nicht, aber als Erstes werden sie Banken vor allem im Bereich des Zahlungsverkehrs konkurrieren und versuchen, Kunden-Schnittstellen zum Beispiel im Bereich des E-Commerce zu gewinnen. Später werden die grossen IT-Konzerne Banken auch in weiteren Bereichen bedrängen.

*Verändert sich mit digitalen Kommunikationsmitteln auch der Umgang der Banken mit ihren Kunden?*

Grundsätzlich steht die Entwicklung von Web-Chat oder Video-Beratung noch ganz am Anfang. Spannend sind erste Bemühungen von Banken, eine eigene Community aufzubauen. Bei der Luzerner Kantonalbank etwa gibt es neben Crowdfunding neu auch Crowdvoting: Deren Plattform crowdors.ch stellt die Frage, wer besser anlegt, die Masse oder die Experten. Nutzer können dabei Aktien des Swiss-Leader-Index SLI über- oder untergewichten. Auf der Basis dieser kollektiven Intelligenz wird die Bank demnächst einen Fonds lancieren. Noch ist unklar, ob die Masse besser abschneiden wird. Es ist aber ein spannender Versuch. Des Weiteren arbeitet auch Raiffeisen an einem Projekt, in dem sie ihre Kunden miteinander verknüpfen will.

## Internationale Briefmarken-Auktion



**Nächste öffentl. Schwarzenbach Auktion: Oktober 2016**

Wertvolle Sammlungen und seltene Einzelstücke SCHWEIZ, EUROPA, ÜBERSEE und Thematik **jetzt einliefern!** Musterkatalog gratis.

**Annahmeschluss: Mitte Juli 2016**

Kostenlose Schätzung und Beratung an unserem Domizil. Jederzeit **Direktankauf** von grossen SAMMLUNGEN GANZE WELT, Archiven, Nachlässen und Erbschaften (inkl. Briefen, Ansichtskarten, usw.) gegen **Barzahlung**. Parkplätze vorhanden. Besuche nach Vereinbarung.

**Schwarzenbach Auktion Zürich**, Internat. Briefmarken-Auktionen, 8032 Zürich, Merkurstrasse 64, Tel. 043 244 89 00, Fax 043 244 89 01, www.schwarzenbach-auktion.ch, info@schwarzenbach-auktion.ch