

Marktanalyse

Digital investieren

The world is how we shape it

sopra  steria
next

Inhalt

- 3** Executive Summary
- 8** Einführung: digital investieren
- 11** Historische Entwicklung des Wertpapierhandels
- 14** Aktuelle Trends und Einflussfaktoren im digitalen Investment
- 22** Marktlage in Deutschland
- 26** Nachfrage
- 31** Angebot
- 40** Relevante Risiken und regulatorische Rahmenbedingungen
- 43** Unsere Handlungsempfehlungen für Entscheiderinnen und Entscheider
- 49** Autorinnen und Autoren und Kontakt

NAVIGATION

- < > Zum ganzen Kapitel vor- oder zurückspringen
- << >> Zum Anfang oder Ende des Dokumentes springen
- INHALT Zum Inhaltsverzeichnis springen

1

Executive Summary



Das Investieren erlebt bei Privatanlegerinnen und Privatanlegern derzeit einen neuen Boom. Dafür gibt es vor allem zwei Gründe: neue Marktteilnehmende und die Folgen der Corona-Pandemie. Während die neuen Marktteilnehmenden die eigentlichen Treiber der Veränderung sind, wirkt die Pandemie wie ein Katalysator und hat die laufende Entwicklung in zwei Dimensionen beschleunigt: hin zu mehr Einfachheit und hin zu günstigeren Preisen. Die Quelle für beides sind digitale Angebote, die sich aufgrund geringer Grenzkosten schnell skalieren lassen und ohne aufwendige Infrastruktur wie Filialen und Beratende vor Ort auskommen. Darüber hinaus hat das Smartphone vieles vereinfacht – beispielweise die Legitimation. Komplizierte Verfahren wie der Einsatz von TAN-Listen wurden überflüssig. Über 20 Jahre hat sich die Branche nur wenig verändert – doch nun erlebt sie eine sehr starke Dynamik. Ein Verdrängungswettbewerb findet statt, der geprägt ist durch den Preis. Zugleich wächst der Markt. Nur selten laufen diese beiden Entwicklungen in einer Branche zeitgleich ab. Dies führt zu vielen Bewegungen am Markt und zeigt sich unter anderem in großen Funding-Runden – Trade Republic sammelte allein 2021 750 Millionen Euro bei Investorinnen und Investoren ein. Die eigentlichen Gewinnerinnen und Gewinner dieser Entwicklungen sind jedoch die Privatanlegerinnen und Privatanleger. Noch nie war es einfacher und preiswerter, ein Finanzprodukt wie einen ETF bequem von der Couch aus zu kaufen.

Kurzum: Wir haben es mit einem wachsenden und gleichzeitig hart umkämpften Markt zu tun – Zeit, sich diesen genauer anzusehen. Für die vorliegende Untersuchung haben wir im vergangenen Jahr die Angebote und den Auftritt von insgesamt **40 Anbietern** aus Deutschland und Österreich in Augenschein genommen. Mit **15** von ihnen haben wir ausführliche Interviews geführt (**10 aus Deutschland, 5 aus Österreich**). Die Erkenntnisse präsentieren wir in dieser Ausarbeitung.

Dabei lassen sich grundsätzlich über alle Arten von Anbietern hinweg viele Gemeinsamkeiten feststellen, wie zum Beispiel die große Bedeutung einfacher Onboarding- und Abschlussprozesse. Die Unterschiede in den Antworten zeigen sich an anderer Stelle. Während etablierte Anbieter eher auf den Vertrieb schauen (grundlegende Ausrichtung: „Wie können wir mehr Produkte verkaufen?“), konzentrieren sich neue Anbieter auf das eigene Produkt (grundlegende Ausrichtung: „Wie können wir die beste Lösung zum Investieren schaffen?“).

Für Privatanlegerinnen und Privatanleger wurde das Investieren über die Jahre hinweg immer einfacher. In der Verbindung mit immer günstigeren Angeboten im Wertpapierhandel, einer besseren Verfügbarkeit und dem einfacheren Zugang zu Informationen haben sich in den letzten fünf Jahrzehnten im Wertpapierhandel Rahmenbedingungen entwickelt, die digitales Investieren ermöglichen. Massentaugliche Angebote

zum Kauf von Wertpapieren und Aufsetzen von Sparplänen haben zum Boom der ETFs beigetragen.

Mit Blick nach vorne scheint indes eine kontinuierliche Auseinandersetzung mit Einflussfaktoren und Trends sinnvoll, um die Unternehmen zu befähigen, strategische Entscheidungen für künftige Entwicklungen auch unter Unsicherheit zu fällen. Dabei lassen sich entsprechende Analyseerkenntnisse in eine langfristige Perspektive samt strategischer Implikationen und eine kurz- und mittelfristige Perspektive mit entsprechenden operativen oder taktischen Implikationen unterscheiden. Im Kontext dieser Ausarbeitung lassen sich insbesondere die vom Zukunftsinstitut¹ formulierten Megatrends als Orientierung für die langfristigen Veränderungen heranziehen. Speziell Neo-Ökologie, New Work und Konnektivität spielen eine wichtige Rolle für das Betriebsmodell der Akteure und prägen ihre Infrastruktur. Beim Blick auf die Veränderungen der Kundensegmente und -kohorten sowie die damit einhergehenden Anforderungen an die Anbieter und ihre Angebote sind Megatrends wie Wissenskultur, also ein gesellschaftlicher Wandel hin zum lebenslangen Lernen, Gender Shift sowie die sogenannte Silver Society nochmals gesondert hervorzuheben. Mit Blick auf das Leistungsversprechen der Anbieter sind die Megatrends Neo-Ökologie, Gesundheit und Mobilität

¹ <https://www.zukunftsinstitut.de/dossier/megatrends/>

die Themenbereiche, die den größten inhaltlichen Impact in den nächsten Jahren haben werden.

In der kurzfristigen Perspektive beeinflussen folgende Entwicklungen und Trends die Kundinnen und Kunden sowie die Anbieter bereits in diesem Jahr. Eine zentrale Erkenntnis ist, dass das Investieren in Wertpapiere selbst, beispielsweise als Ergänzung zur privaten Altersvorsorge, für die Anbieter der Trend mit dem größten Wachstumspotenzial ist. Insbesondere im Bereich des nachhaltigen Investierens wird viel Veränderung erwartet. Hier fordern die Kundinnen und Kunden verstärkt mehr Transparenz und stellen höhere Anforderungen an Produkte und die jeweiligen Nachhaltigkeitsbemühungen. Sämtliche Akteure werden sich daher bei diesem Thema klarer positionieren müssen. Daneben sind die Entwicklungen, die sich derzeit im Bereich der Blockchain und Kryptowährungen beobachten lassen, ein zentraler Technologietrend für die kommenden Jahre. Dazu gehören neben der Thematik der Non-Fungible Tokens (NFTs) und dem wachsenden, professionalisierten Angebot und Handel mit Kryptowährungen auch die vielfach diskutierten Möglichkeiten, die die Technologie, beispielsweise im Kontext digitaler Assets, zukünftig für den Markt spielen könnte. Mit Blick auf die aktuellen Geschäftsmodelle lässt sich festhalten, dass **fast jede zweite Interviewpartnerin bzw. jeder zweite Interviewpartner** die Tendenz hin zu rein digitalen Geschäftsmodellen wie etwa Neo-Brokern oder Robo-Advisorn wahrnimmt,

die die folgenden gemeinsamen Charakteristika aufweisen:

- Convenience (im Sinne von Bequemlichkeit) und eine intuitive User Experience prägen die Kundeninteraktion.
- Die Prozesse vom Onboarding bis zur Order maximal zu digitalisieren und auf wenige Klicks – oder im Falle mobiler Apps auch „Taps“ – zu reduzieren, genießt eine hohe Priorität.
- Die Verbreitung von Low- bzw. Zero-Cost- und ähnlichen Freemium-Erlösmodellen nimmt zu.
- ETFs und Sparpläne sind das Kernstück des Angebotes und dienen dazu, insbesondere neue Anlegerinnen und Anleger auf das Angebot aufmerksam zu machen.
- In der Kommunikation und Vermarktung stehen der Zugang zum Kapitalmarkt, Transparenz über Preise und Angebot und die Befähigung zu eigenen finanziellen Entscheidungen thematisch im Mittelpunkt.

Die Marktlage war 2020 und 2021 trotz – oder sogar wegen – Corona geprägt von weiteren Rekorden. So erreichte das Vermögen, das die Fondsbranche für den deutschen Absatzmarkt verwaltet, mit **4.334 Milliarden Euro**² im vergangenen Jahr zum wiederholten Male einen neuen Höchststand. Der Trend zu mehr ETFs und mehr Nachhaltigkeit spiegelt sich besonders stark in den KPIs wider. Dabei werden makroökonomische Entwicklungen für Privatanlegerinnen und Privatanleger beim digitalen Investieren brisanter, da diese durch die Entwicklung zu mehr Selbstständigkeit Investitionschancen wahrnehmen.

Im Zuge der dynamischen Veränderungen – und dabei insbesondere unter Berücksichtigung der digitalen Transformation – wird die Kundensegmentierung in Zukunft immer mehr vom Standard abweichen und sich zu dynamischen und individuellen Kundenprofilen weiterentwickeln. Das hilft nicht nur den Anbietern beim Zuschnitt ihres Angebotes, sondern ist auch eine klare Forderung der Kundinnen und Kunden selbst. Schaut man sich die Klientel der Anbieter einmal genauer an, so ist der Durchschnitt noch immer **überwiegend männlich und älter als 35 Jahre**. Interessanterweise wird in den Interviews vereinzelt auch darauf hingewiesen, dass das persönliche Beratungsgeschäft in Zukunft durchaus

² <https://www.bvi.de/aktuelles/detail/bvi-2021-war-ein-ausnahmehjahr/>

gefragt bleibt. Allerdings wird es dafür neue Ansätze und Wertversprechen brauchen. Generell lässt sich erkennen, dass viele Anbieter sich wegbewegen von klassischen, produktbasierten Angeboten. Stattdessen setzen sie auf maßgeschneiderte Lösungen. Im Hintergrund werden dabei allerdings weiterhin Produktbaukästen bemüht. Damit wollen die Anbieter einerseits der Regulatorik genügen und andererseits die Kosten im Griff behalten. Außerdem stellt ein kurzer digitaler Onboarding-Prozess als erster Teil der Customer Journey keinen USP mehr für einen einzelnen Anbieter dar.

Nicht nur die Kundinnen und Kunden, sondern auch der Markt und die Anbieter selbst haben sich zuletzt stark verändert. **Mit 44 Prozent sind nahezu die Hälfte der Anbieter im Bereich des digitalen Investierens inzwischen Robo-Advisor oder Neo-Broker**. Der starke Anstieg bei der Zahl der Anbieter resultiert in einer sehr starken Zunahme des Wettbewerbs. Die derzeitigen Partnerschaften, die vorrangig eingegangen werden, um die eigenen Defizite auszugleichen (sei es bei der Technologie oder der Fachlichkeit) und Kostenvorteile zu generieren, werden mit hoher Wahrscheinlichkeit als Antwort auf die Überhitzung der Marktdichte mittelfristig in M&As münden.

Besonders hervorzuheben ist die steigende Nachfrage nach einfachen Lösungen, einem schnellen Zugang und fortwährender Verfügbarkeit. Hier haben die

jungen Anbieter, wie Neo-Broker oder Robo-Advisor mit ihren Apps, die konsequent aus der Sicht der Nutzerinnen und Nutzer gedacht sind, enorme Vorteile. Traditionelle Anbieter legen den Fokus hingegen auf die Beratung und bauen auf ihr über Jahrzehnte erlangtes Vertrauen auf. Das macht sich bei den Kosten bemerkbar. Junge Anbieter profitieren von einer maximal auf Skalierbarkeit eingestellten IT, wohingegen traditionelle Banken für ihren Beratungsansatz auf teure Filialen setzen und teils veraltete, teure IT-Infrastrukturen verwalten und instand halten müssen. Der Umsatz ist hieran angelehnt aufgebaut. Während junge Anbieter aufgrund der schlanken Kostenstruktur oft die neueren „Payment for Order Flow“- und Abonnement-Modelle nutzen können, setzen traditionelle Häuser mehr auf Provisionen und Depotgebühren. Das macht sich auch bei den Konditionen bemerkbar. Beim Vergleich der Konditionen für Sparplan- und Einmalanlagen zahlreicher Anbieter lässt sich sehr deutlich erkennen, dass insbesondere die Neo-Broker ganz klar die Preisführerschaft übernehmen. Die geringen Preise gehen hierbei oft zu Lasten des Angebotsumfanges. Während insbesondere die digitalen Vermögensverwalter und auch die Online- bzw. Filialbanken ein umfangreiches Angebot vorhalten, sind Neo-Broker hingegen strategisch darauf bedacht, ihr Portfolio nur so groß wie wirklich nötig aufzustellen. Im Ergebnis zeigt sich, dass das verwaltete Vermögen weiterhin zum großen Teil bei den Filial- und Online-Banken liegt. Hier gilt es für die traditionellen Häuser,

bei der digitalen Reife aufzuholen. Denn Neo-Broker und Robo-Advisor sind mit dem Vorteil der hohen digitalen Reife seit ihrer Gründung, auch was die „Assets under Management“ (AuM) angeht, auf dem Vormarsch.

In der letzten Perspektive der Regulatorik und des Risikomanagements sind insbesondere die Veränderungen im Kontext von „Payment for Order Flow“ (PFOF) das größte Risiko für kostendifferenzierende „moderne“ Wettbewerber, da hier eine mögliche regulatorische Hürde das Wachstum und das Geschäftsmodell als solches stark negativ beeinflussen würde. Schaut man sich die eher traditionellen Häuser und Anbieter an, ist sicherlich die „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) die größte regulatorische Baustelle, an der aktuell weiterhin gearbeitet wird. Mittelfristig ist in Summe ohnehin eine Konsolidierung des Wettbewerbsumfeldes zu erwarten. Für die Verbraucherinnen und Verbraucher könnte dies einen Anstieg der Preise bedeuten, der allerdings auch mit einem höheren Maß an Transparenz und Verbraucherschutz einhergehen würde.

Autorinnen und Autoren



Robert Bölke

Senior Manager
CIO Advisory & Strategy
M. A., MBA, Dipl.-Inform. (FH)
Chief Technology Manager
Certified Financial Engineer
Certified European Financial Analyst
Berater für Kapitalmarktprodukte (EBS/DBG)



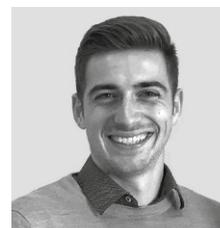
Luca Fetsch

Consultant
Information Security
B. A. (dual) Business Administration mit
Schwerpunkt IT in Kooperation mit einem
IT-Konzern



Marco Havekost

Senior Consultant
IT Governance
M. Sc. Betriebswirtschaftslehre mit
Schwerpunktabschluss Finance & Accounting



Michael Rattay

Consultant
Strategy
B. A. in europäischer Wirtschaft und
Unternehmensführung



Hauke Thielert

Senior Consultant
Strategy
B. Sc. (dual) International Management
for Business & IT in Kooperation mit einem
IT-Konzern



**Ennio Manuel Fernandez
Perpnan**

Associate Consultant
Strategy
B. Sc. (dual) Business Administration
mit Schwerpunktabschluss in Finance
in Kooperation mit einer Privatbank



Elena Schommer

Senior Consultant
Change Management
Bankkauffrau, Bankfachwirtin (FS),
Bankbetriebswirtin (FS)



Nathalie Gieselmann

Werkstudentin
Strategy
B. Sc. International Finance
Finanzbuchhalterin

Research-Team



Mustafa Sefa Oezal

Senior Consultant
Risk & Regulatory
M. Sc. Business Administration



Cyrill Sangmeister

Senior Consultant
Strategy
Bankkaufmann, Sparkassenbetriebswirt,
B. of Laws (LLB) in Wirtschaftsrecht mit dem
Schwerpunkt Financial Services



Sebastian Unger

Senior Consultant
CIO Advisory
B. Sc. Internationale Betriebswirtschaft,
M. Sc. Internationales Management



Isabell Ilgner

Senior Consultant
Experience & Innovation
B. A. Industriedesign,
M. A. Business Administration mit Schwer-
punktabschluss International Management



Maximilian Kuehl

Consultant
Banking
B. A. in BWL Schwerpunkt
Finanzdienstleistungen

Medienkontakt

Birgit Eckmüller

Birgit.Eckmueller@soprasteria.com

Sopra Steria SE
Hans-Henny-Jahnn-Weg 29
D-22085 Hamburg