



**Universität
Zürich^{UZH}**

Rechtswissenschaftliches Institut

Regulierung von Robo-Advice

Prof. Dr. Rolf H. Weber

Professor an der Universität Zürich

Zürich, 8. Juni 2016



Überblick

Begriff, Wesen und Erscheinungsformen

Vorteile und Risiken

Regulatorische Herausforderungen

Rechtsvergleichung

Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)



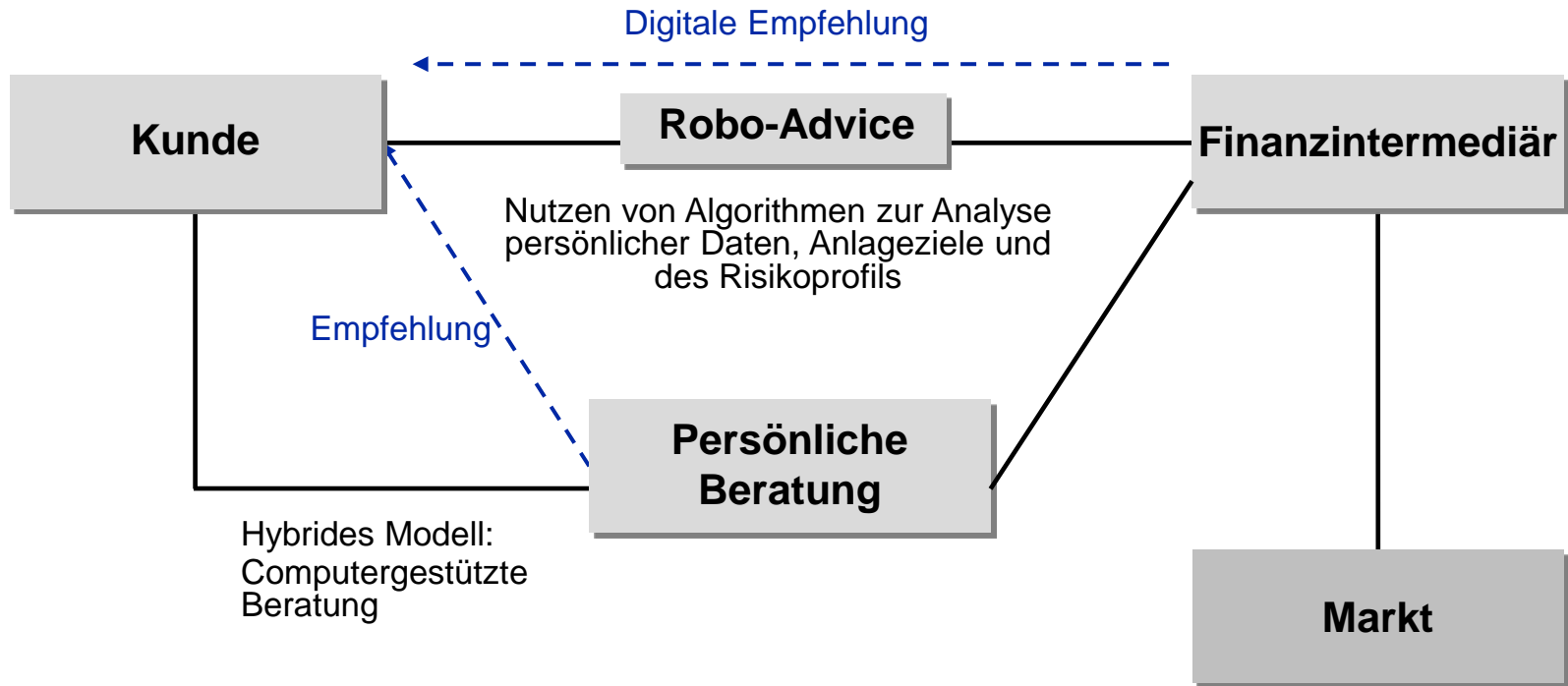
Begriff, Wesen und Erscheinungsformen

Automatisierter Investitionsprozess
(ohne persönliche Intervention)

Hybride Modelle

Einsatz von Algorithmen

Anlageziele und Risikoprofil ?



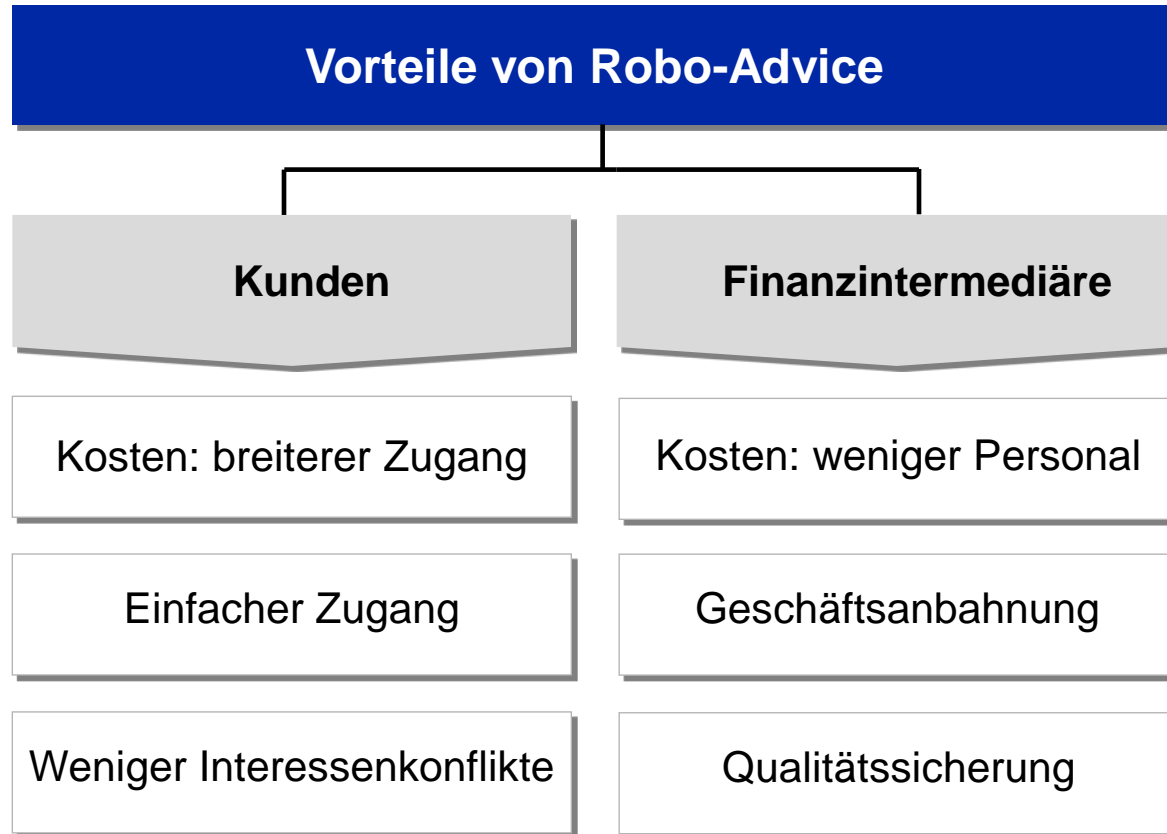


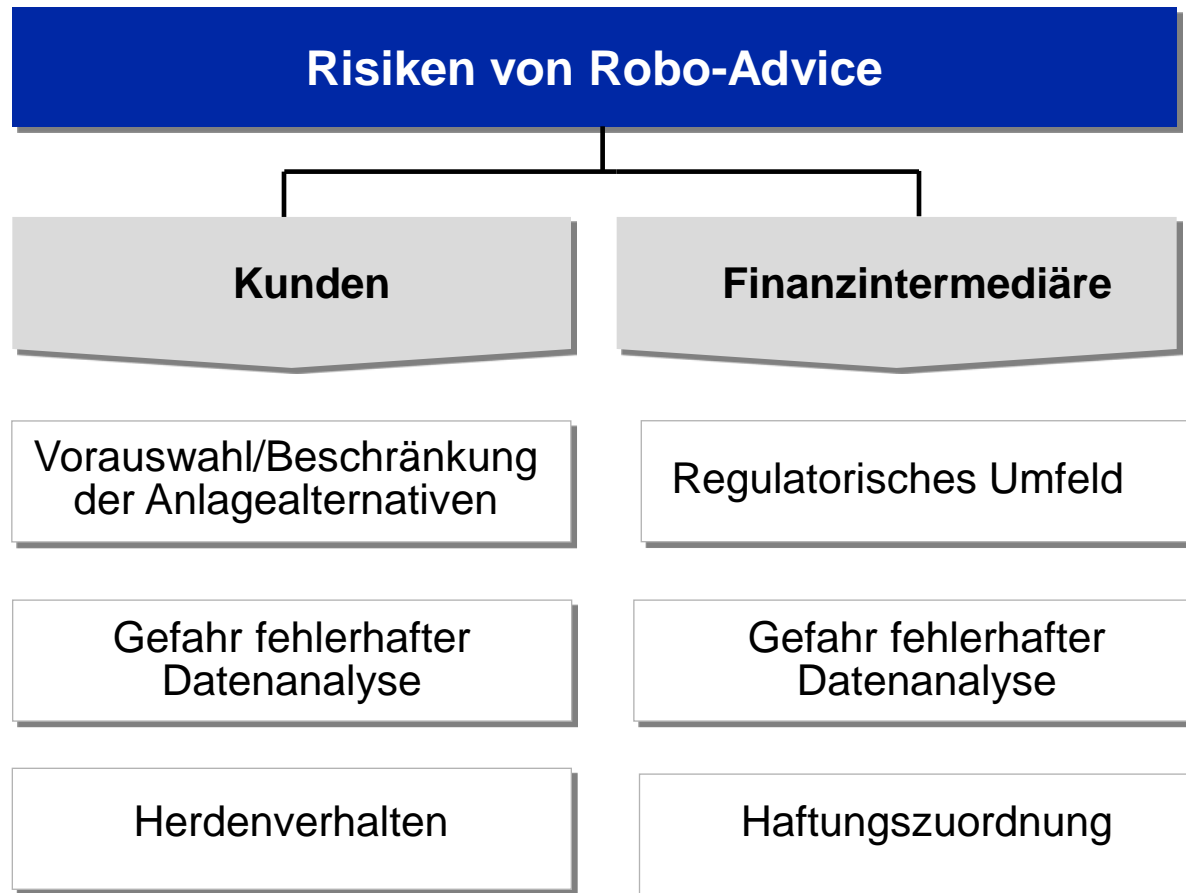
Wertschöpfungskette Anlageberatung Gemäss FINRA



* Functionally typical in financial professional- and client-facing digital investment advice tools

** Functionally typical in financial professional-facing tools only







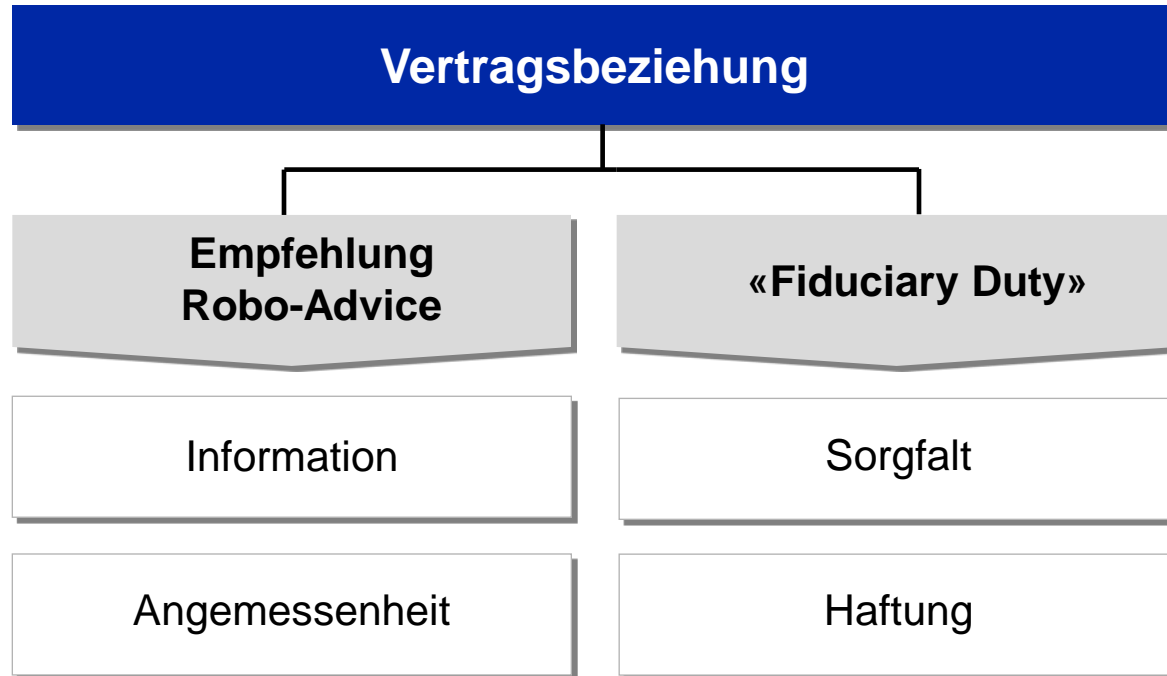
Regulatorische Herausforderungen

Technologieneutralität

Abgrenzung und Definition

Organisationsanforderungen

Risikomanagement





Rechtsvergleichung

Deutschland: BaFin-Mitteilung

GB: FCA-Verlautbarung

USA: FINRA-Report

Australien: ASIC-Consultation Paper

EU: JC-ESA Discussion Paper



Rechtsvergleich allgemein MiFID, FINRA und E-FIDLEG

| Formen der Beratung | EU | USA | Schweiz |
|-------------------------------|---|--|---|
| Vermögensverwaltung | Suitability & Appropriateness Provisionsverbot | FINRA rules: 2111. Suitability 2121. Fair Prices and Commissions | Suitability & Appropriateness kein Provisionsverbot nur Informationspflicht |
| Anlageberatung | Suitability & Appropriateness Provisionsverbot bei «independent advice» | FINRA rules: 2111. Suitability 2121. Fair Prices and Commissions | Suitability & Appropriateness kein Provisionsverbot nur Informationspflicht |
| transaktionsbezogene Beratung | X | X | nur Appropriateness |
| Execution only | nur nicht «komplexe» Produkte | Strengere Vorgaben für bestimmte Produkte | unbeschränkt |



Rechtsvergleich Robo-Advice (provisorisch auf Basis aktueller Informationen)

| | EU | USA | Australien |
|--------------------------|---|--|--|
| Art der Empfehlung | nur « <i>personal</i> » <i>advice</i> | breiterer Ansatz | auch <i>general advice</i> |
| Themen | Verantwortung für Algorithmus, Conflicts of interest | Verständnis des Kunden, Fehler im Algorithmus, Herding | Organisation & Kompetenz, Überwachung eines Algorithmus |
| Status | Consultation | «nur» Report | Consultation |
| Gesetzliche Pflichten | MiFID: Suitability & Appropriateness | FINRA rules: 2090 + 2111 (KYC + suitability) | organisational competence obligation, training |



Regulatorische Fragestellungen

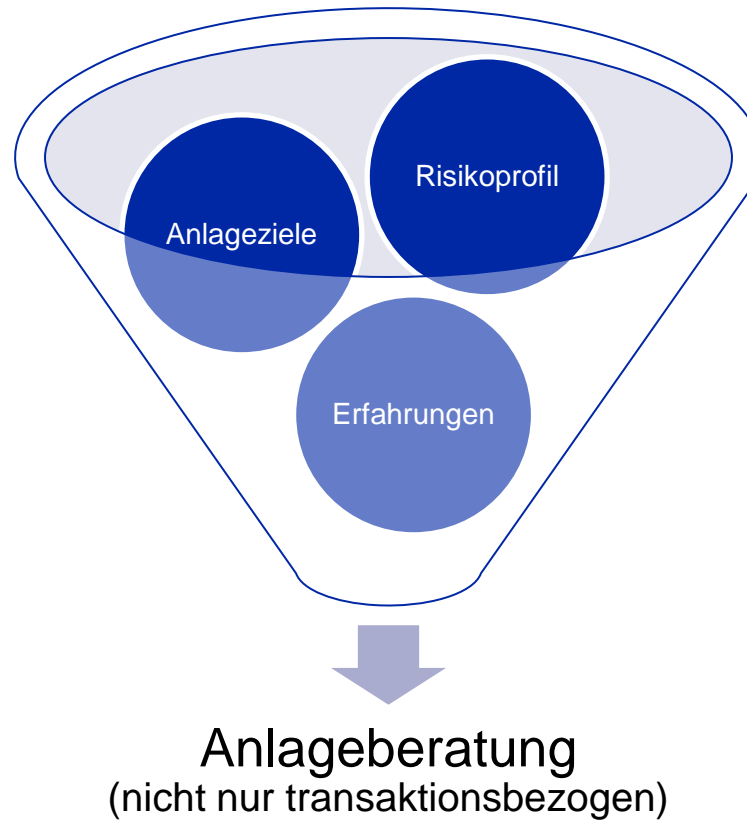
Musterportfolio

Decision tree

Automatisiertes Risikoprofil

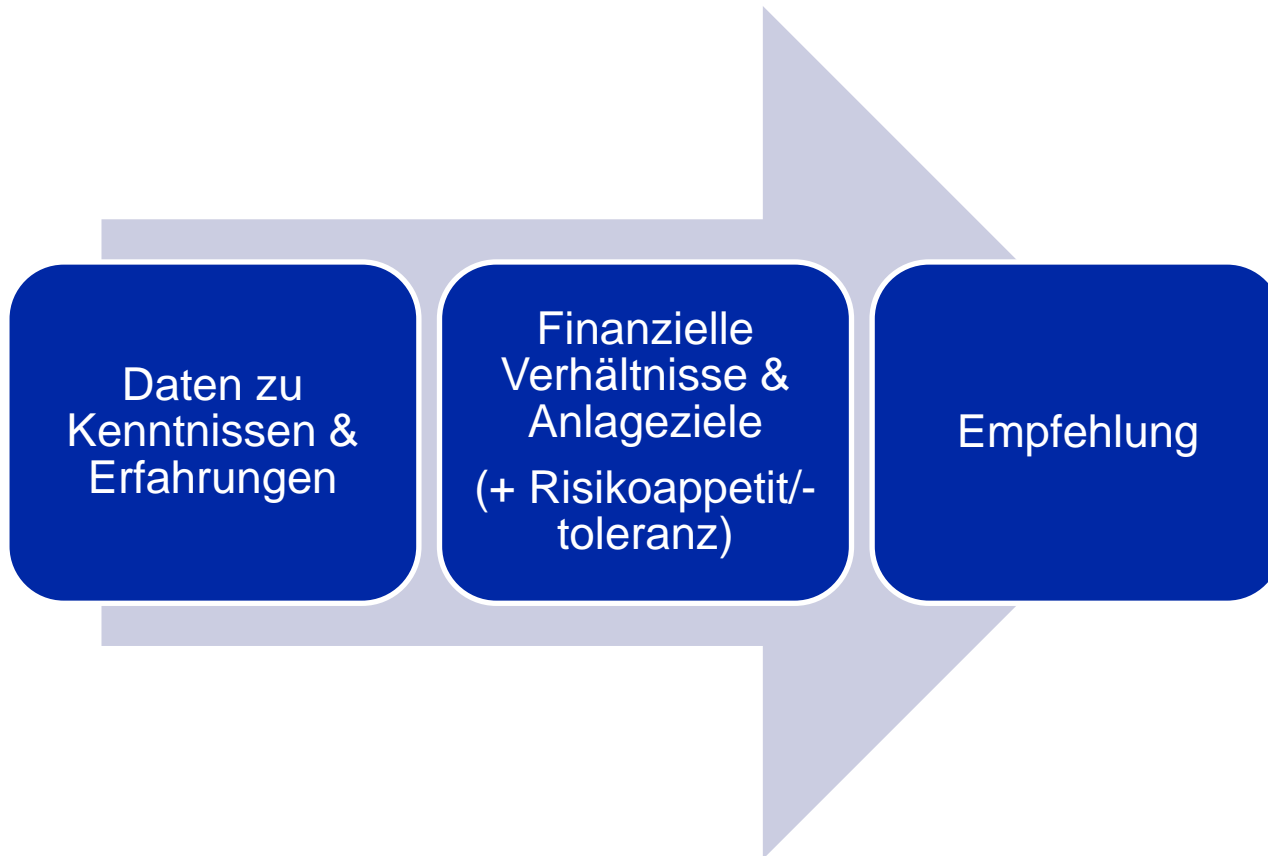
Produktinformation: PRIIP-KID, BIB

Robo Advice & E-FIDLEG





Robo Advice & E-FIDLEG





Robo Advice & E-FIDLEG

Abgabe Basisinformationsblatt?

Botschaft, S. 50 f.:

Als aktives Abgeben gilt dabei auch das elektronische Zurverfügungstellen der Dokumente, sofern die Kundinnen und Kunden auf die Fundstelle hingewiesen werden.

=> «link» reicht aus!

Kritik: Sinnhaftigkeit fraglich .



Status Quo

Schweizer Robo-Advice-Plattformen im Vergleich

| | VZ Vermögenszentrum | Swissquote e Private Banking | True Wealth | Investomat | Moneypark | SaxoSelect ³ |
|---|---|--|---|--|--|-------------------------------|
| Pauschalkosten pro Jahr (All-in Fee, in %) ¹ | 0,55 | 0,95 bis 1,25 (je nach Einlage) | 0,5 bis 1,47 (je nach Einlage) ² | 0,6 | 0,8 | 0,5 bis 0,9 (je nach Einlage) |
| Mindesteinlage (in Fr.) | 500 | keine; empf. Mindesteinlage 20 000 | 8500 | 5000 | 5000 | k.A. |
| Depotbank | VZ Depotbank | Swissquote | Saxo Bank (Schweiz) | Glarner KB | Glarner KB | Saxo Bank (CH) |
| Demo-Konto | ja | ja | ja | nein | nein | k.A. |
| Berücksichtigte Anbieter von Indexfonds (ETF) | verschiedene (Vorselektion durch VZ Vermögenszentrum, Produkte können auf Wunsch frei gewählt werden) | verschiedene, zudem auch Anlagen in Einzelaktien und Anlagefonds möglich | verschiedene (Auswahl durch True Wealth) | verschiedene (Auswahl durch GLKB) | iShares / verschiedene (je nach Portfolio) | iShares |
| Anlagefokus | Regionen / Sektoren | abhängig von der individuell angepassten Anlagestrategie | Regionen / Sektoren | Regionen / Sektoren Themen | vordefinierte Portfolios | vordefinierte Portfolios |
| Ermittlung Risikofähigkeit | 11 Fragen | persönliche max. Limite wird durch 30 Fragen ermittelt | 10 Fragen | 9 Fragen + Test zur Risikobereitschaft | 9 Fragen | k.A. |
| Depot-Umschichtungen | regelbasiertes Rebalancing | monatlich bis jährlich (frei wählbar) | max. 2x pro Woche (nur bei Abweichungen zwischen Portfolio und Ziel-Allokation) | halbjährlich – bis zu 1x wöchentlich möglich | halbjährlich | k.A. |

¹ beinhaltet Managementgebühr, Depotgebühr und Transaktionskosten ² beinhaltet zusätzlich auch noch Währungswechselkosten ³ in der Schweiz voraussichtlich im Laufe des Jahres verfügbar

Quelle: **FINANZ und WIRTSCHAFT** 3. Februar 2016, S. 8



Ausblick

Robo Advice wird auch in der Schweiz zunehmen

Gute Option für die Erstellung von Risiko-Profilen

Geringe Gebühren bei ETFs

Gute Alternative auch für Säule 3a