



**University of
Zurich^{UZH}**

Law Institute

Robo Advice

Prof. Dr. Rolf H. Weber,

Universität Zürich, Rechtswissenschaftliche Fakultät

UFSP Jahrestagung

Zürich, 5. Juni 2019



Überblick

- Begriff und Umschreibung
- Erscheinungsformen, Charakteristiken und Beispiele
- Vorteile und Risiken
- Robo Advice als regulierte Tätigkeiten
(Anlageberatung und Vermögensverwaltung)
- Aufsichtsrechtliche Pflichten der Anbieter
- Zivilrecht (Vertragsabschluss und Haftung)



Begriff und Umschreibung

Fehlende Legaldefinition

Internationale Begriffsumschreibungen

Einsatz von Algorithmen und Automatisierung

Computergesteuerte Finanzberatungsprozesse
auf der Basis von Nutzerdaten



Erscheinungsformen

Entrepreneurial Robo-Advice und
Enterprise Robo-Advice

Vollautomatisierte Robo-Advisors und
hybride Robo-Advisors

Von Kunden und/oder von Finanzintermediären
genutztes Programm



Phänomenologie und Beispiele

Digitale
Suchmaschinen

Digitale
Anlageberatung

Digitale
Vermögens-
verwaltung

Unternehmen im Markt





Abwicklungsformen

Kunde benutzt automatisiertes Tool direkt
(standardisierte, webbasierte Fragenkataloge)

Algorithmus verwendet von Kunden bereitgestellte
Informationen, um einen bestimmten Output zu generieren

Generierter Output wird als Anlageberatung perzipiert
(Empfehlung und Umsetzung)

**Vertragsgrundlagen: Kontokorrent- und
Depotvertrag, Beratungs- oder
Vermögensverwaltungsvertrag**



Robo Advice als regulierte Tätigkeit

Institutionell: Bewilligung

Technologieneutralität betr. Begriff
des Kundenberaters

Anlageberatung / Vermögensverwaltung

Transaktional: Überwachung

Organisation und Risikomanagement

Anlageberatung / Vermögensverwaltung



Anlageberatung

Relevante Kriterien

Angebotene Leistung: Empfehlung?

Bezug auf Transaktionen?

Beratung unter Anwesenden?

Eignung für Kunden?
(Musterportfolio, Entscheidungsbaum)

Abgrenzung von Execution only



Vermögensverwaltung

Individuelle / automatisierte Portfolioverwaltung

Relation zum Risiko- / Anlageprofil und
automatisierte Umschichtung (Rebalancing)

Rolle / Funktion des Beauftragten

Eingeschränkte Ermessensausübung des Kunden



Aufsichtsrechtliche Pflichten

Product Governance

Informationsbereitstellung

Beurteilung von Eignung und Angemessenheit

Aufzeichnungspflichten und Kosten



Product Governance

Unterscheidung zwischen
Produktherstellern und Produktvertreibern

«Manufacturer»: Zielmarktdefinition mit fünf Kategorien

«Distributor»: Vertriebswege



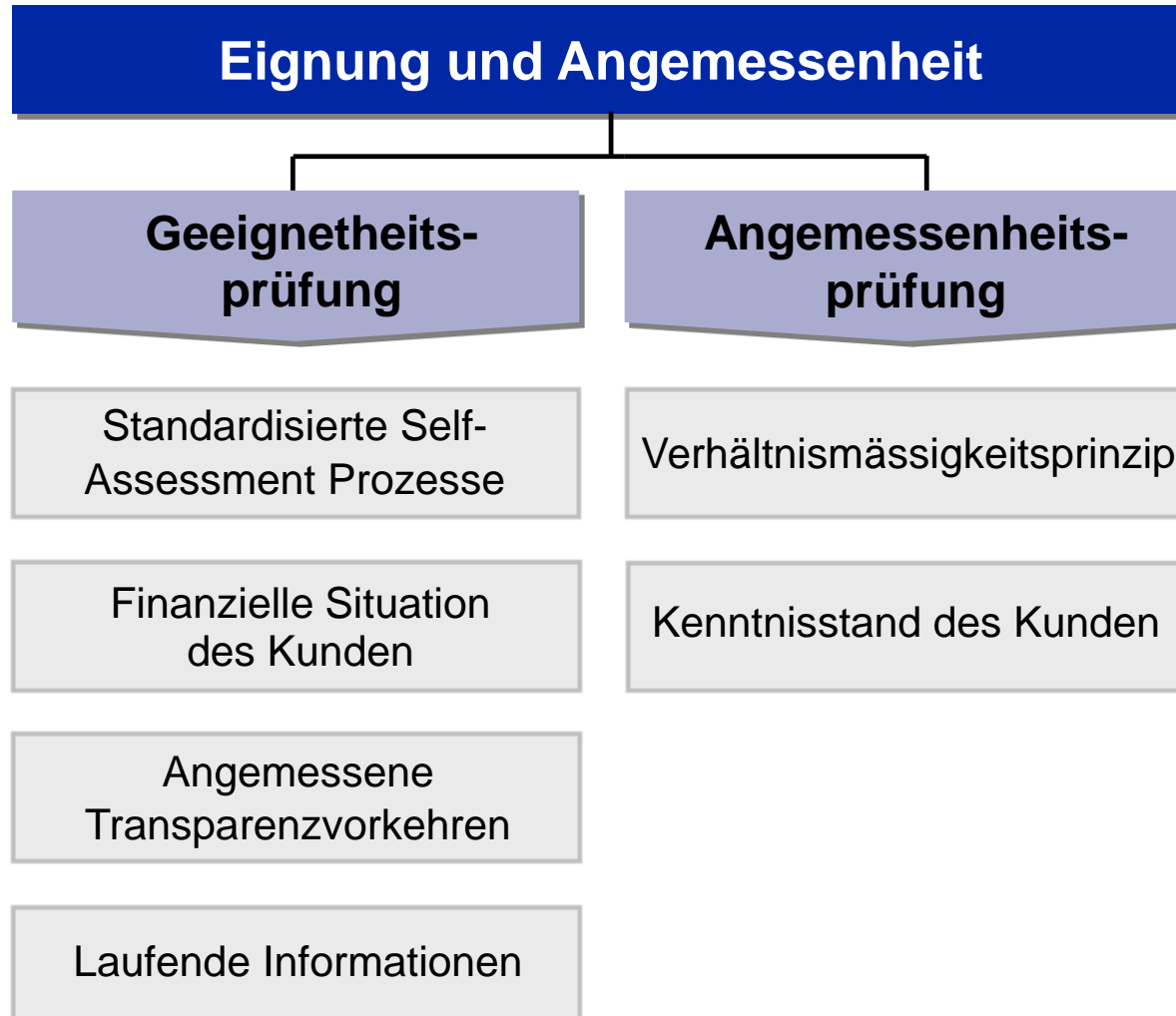
Informationsbereitstellung

Informationen: Qualität und Anforderungen

Unternehmensbezogene Transparenz

Produktbezogene Transparenz

Einsatz von Algorithmen





Weitere Pflichten

Aufzeichnungspflichten

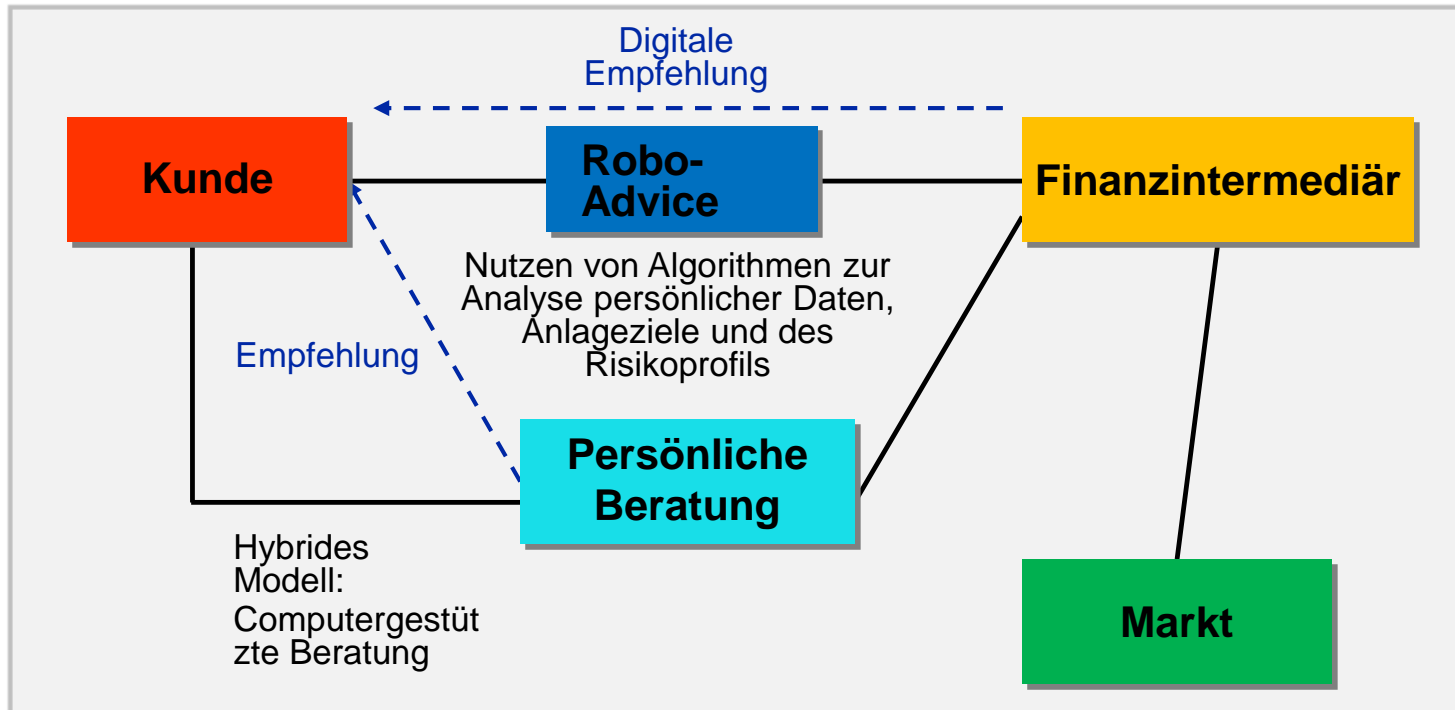
Kostenausweis

Ex ante / ex post

Mitzuteilende Kostenpunkte

Best execution

Mögliche Vertragskonstruktionen





Haftungspotential

Information (Quantität und Qualität)

Eignung und Angemessenheit
(Anlageziele, Risikoprofil, Erfahrung)

Sorgfalt

Erfüllungshilfen? (Risikosphäre)



Ausblick

- Wachstumspotential vs. Wechselunwilligkeit
- Technologieneutralität: Berater vs. Robo Advisors
- ETF: Kundenorientierung vs. Preisdifferenz
- Eignungstest: Individueller Check vs. Automatisierte Q&A
- Neue Herausforderungen durch Blockchain?