

Digitalisierung im Anlagegeschäft

Von der Risikomodellierung bis zum automatisierten Reporting

Eine Unterteilung des Anlagegeschäfts in sechs Teilschritte ermöglicht es, ein differenziertes Bild der aktuellen Entwicklung wie auch der Intensität des digitalen Wandels zu gewinnen.

IN KÜRZE

Die Teilschritte der Anlagetätigkeit sind unterschiedlich stark von der Digitalisierung betroffen. Insbesondere die Etablierung der Durchführungsgrundsätze und -organisation lassen sich dabei nicht automatisieren.

Digitalisierung ist ein Trendwort. Trendwörter bringen es mit sich, dass sie gerne von Produkt- und Dienstleistungsanbietern verwendet werden, um das eigene Angebot anzupreisen. Wir unternehmen nachfolgend den Versuch, den Begriff Digitalisierung in Bezug auf das Anlagegeschäft zu versachlichen und aufzuzeigen, für welche Fragestellungen im Anlageprozess die Digitalisierung tatsächlich Fortschritte gebracht hat.

Digitalisierung nach Investitionsschritten

Die Darstellung auf Seite 45 dient als Auslegeordnung für diesen Artikel. Für die Strukturierung des Anlagegeschäfts unterscheiden wir zunächst zwischen dem Anlageprozess im weiteren Sinn und demjenigen im engeren Sinn, der sich auf die Tätigkeiten innerhalb eines spezifischen Anlageportfolios oder Mandats bezieht.

Da sich der Anlageprozess im weiteren Sinn stark nach dem betrachteten Kunden- und Anlegertyp unterscheidet, wird bei der Analyse des Digitalisierungsgrads in den einzelnen Anlagebereichen nach Kundentyp – institutionell oder privat – differenziert. In den verschiedenen Anlagebereichen wird nun mit der Angabe eines Zahlenwerts von 0 (tief) bis 5 (hoch) eine grobe Beurteilung des aktuellen Digitalisierungsgrads vorgenommen. Diese Beurteilung ist freilich subjektiv.

Schliesslich haben wir mit violetten Hintergrund hervorgehoben, in welchen Bereichen in jüngerer Vergangenheit massgebliche Digitalisierungsfortschritte erzielt worden sind.

Teilschritt 1: ALM, Risikoprofilierung, Anlagestrategie

Es ist noch nicht lange her, da haben Pensionskassen und ihre Berater die Grundlagen für die Festlegung einer Anlagestrategie basierend auf einer Analyse der letztverfügbaren Bilanzkennzahlen ermittelt. Heute ist es Marktstandard, im Rahmen einer ALM-Analyse Versichertenbestand, Erfolgsrechnung und Bilanz auf Basis einer leistungsfähigen IT-Infrastruktur in die Zukunft zu modellieren und so eine bessere Informationsbasis für die Strategieausrichtung zu erhalten.

Diese heute verfügbaren IT-Infrastrukturen zur ALM-Modellierung dürfen als Frucht der Digitalisierung bezeichnet werden. Bezüglich Risikoprofilierung bei Privat- und Retailanlegern wurden Banken und Vermögensverwalter mit neuen regulatorischen Anforderungen (MIFID, FIDLEG) konfrontiert. Sie verlangen von den Anbietern im Anlagegeschäft, dass eine empfohlene Anlagestrategie geeignet und zur Investition vorgelegte Anlageprodukte angemessen sein müssen. Diese neuen regulatorischen Anforderungen haben in den letzten Jahren zu einem intensiven und teuren Nachrüsten der IT- und Webplattformen von Banken und Vermögensverwaltern geführt.

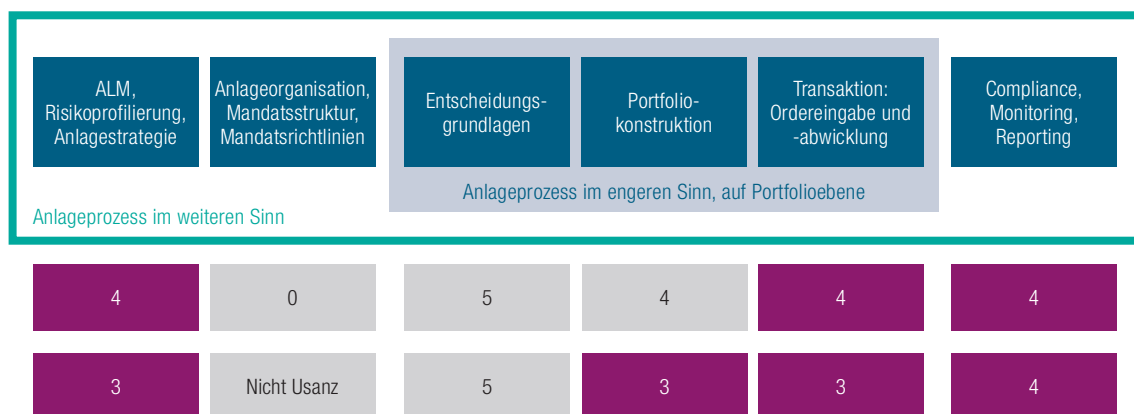
Teilschritt 2: Anlageorganisation, Mandatsstruktur, Mandatsrichtlinien

Die Umlage einer vorgegebenen Anlagestrategie in eine Anlageorganisation mit einer Mehrzahl von internen und/oder externen, aktiven und/oder passiven, direkten und/oder indirekten Man-



Ueli Mettler
Partner, c-alm

Digitalisierungsgrad des Investitionsprozesses



datsaufträgen ist ein qualitativer Prozess, der keiner strikten Codierungslogik folgt und damit kaum digitalisierbar ist. Er hängt von der gewählten Anlagestrategie, den Überzeugungen der Entscheidungsträger (Investment Beliefs) und schliesslich von den verfügbaren Kompetenzen und Ressourcen ab.

Da Privat- und Retailanleger meist direkt von der mandatsführenden Bank beraten werden, entfällt für dieses Kundensegment in aller Regel dieser Prozessschritt. Bei Privat- und Retailkunden versuchen Banken und Vermögensverwalter vielmehr, mit sogenannten Robo-Advisors den gesamten Kundenprozess von der Festlegung der Anlagestrategie bis zur Portfoliobewirtschaftung zu automatisieren und damit zu überbrücken.

Teilschritt 3: Entscheidungsgrundlagen im Portfoliomanagement

«Smart Beta» und «Alternative Indexing» sind in aller Munde und werden oft in die Nähe des Digitalisierungsbegriffs gerückt. Diese Investitionsansätze nehmen für sich in Anspruch, über die computerbasierte Analyse einer Vielzahl möglicher Kauf- und Verkaufssignale diejenigen herauszufiltern, die eine überdurchschnittliche Rendite versprechen. Dabei wird unterschlagen, dass diese Ansätze wahrlich sehr alter Wein in neuen Schläuchen sind: Bereits 1992 untersuchten die beiden Autoren Eugene Fama und Kenneth French in einer berühmten gewordenen Forschungspublication auf empirisch-quantitative und computerbasierte Weise die treibenden Renditefaktoren an den Aktienmärkten.

Teilschritt 4: Portfoliokonstruktion

Im Rahmen der Portfoliokonstruktion geht es darum, die vorgängig etablierte Meinung zu den einzelnen Anlageinstrumenten im Portfolio umzusetzen. Bei Portfolios, die benchmarkorientiert bewirtschaftet werden, muss dabei darauf geachtet werden, dass das Portfolio nur im Rahmen der vorgegebenen Bandbreite von der Benchmark abweichen kann. Diese Überprüfung und Einhaltung des sogenannten ex ante Tracking Error erfolgt seit jeher computergestützt und damit «digitalisiert».

Eine neuere, durch die Digitalisierung ermöglichte Entwicklung bilden Portfoliomanagementsysteme im Privatkundengeschäft, bei denen eine Vielzahl von Kundenportfolios an ein oder mehrere Musterportfolios geknüpft werden. Erfolgt nun im Musterportfolio eine Anpassung, etwa infolge einer Neubeurteilung eines Titels durch das Research, so werden alle mit dem Musterportfolio verknüpften Kundenportfolios automatisch rebalanciert.

Teilschritt 5: Ordereingabe und -abwicklung

Mit dem Aufkommen leistungsstarker Rechner haben sich verschiedene Hedge Funds nach der Jahrtausendwende darauf spezialisiert, Arbitragemöglichkeiten im Preisgefüge der verschiedenen Finanzmarktinstrumente zu identifizieren und mittels Replikationsstrategien auszunützen. Geschwindigkeit war und ist für den Erfolg solcher Handelsstrategien zentral. Deshalb musste neben der hohen Rechenleistung

der Computer auch eine maximale Übertragungsgeschwindigkeit der Ordereingaben sichergestellt werden, durch leistungsstarke Kabel oder schlicht durch physische Nähe zur Börse.

Bei Banken und Vermögensverwaltern wird derzeit ein hoher Projektaufwand betrieben, um die Durchführung und Abwicklung von Handelsaufträgen von Finanzinstrumenten aller Art zu automatisieren und damit zu digitalisieren. Da diese Projekte aber oft im Mid oder Back Office dieser Institute ablaufen, bekommt der Anleger nur wenig davon mit.

Teilschritt 6: Compliance, Monitoring, Reporting

Zur Digitalisierung der Compliance-, Monitoring- und Reportingfunktionen ist im Wesentlichen eine automatisierte Verarbeitung von Bestandes-, Bewertungs- und Risikodaten der eingesetzten Anlageinstrumente sowie der Restriktionsinformationen des Anlegers vonnöten. Um diesen Automatisierungsgrad zu erreichen, investieren Banken hohe Millionenbeträge in komplexe Schnittstellenarchitekturen.

Aus Kundensicht ist hervorzuheben, dass sich seit Aufkommen der E-Banking-Plattformen die Reportingdienstleistung immer mehr vom Papierbericht zum digitalen Monitoring bewegt. Diese Tendenz hat mittlerweile im institutionellen Anlagesegment auch die unabhängigen Investment Controller erreicht, die ihren Kunden Online-Zugriff auf ihre Reportingdaten und -analysen erlauben. |