



2020: Wer schlägt Nostradamus?

ÜBER SUPERPROGNOSTIKER

WAS ERFOLGREICHE PROGNOSTIKER AUSMACHT

Wer kann 2020 „den Markt“ schlagen? Über Personen, die besser prognostizieren als Experten, und was aktive Manager davon lernen können. Die Spezies der Superprognostiker.

In den letzten Wochen eines Jahres verdichtet sich das Prognoseaufkommen zu einer Art Silvesterfeuerwerk, das die Zukunft des kommenden Jahres mitunter grell zu beleuchten verspricht. Im neuen Jahr geraten jedoch viele Prognose bald wieder in Vergessenheit – nicht ohne Grund. Denn wenn sich eine nichttriviale Prognose zumindest gefühlt bewahrheitet, wird sie von ihrem Urheber nicht selten unter dem Vergrößerungsglas der Eitelkeit erinnert und stolz als besonderes Zertifikat eigener herausragender Vorhersagefähigkeit präsentiert. Die vielen Fehlschläge und Irrtümer aber werden meistens auf keinem Zettel verzeichnet, was insofern sehr misslich ist, als auch das subjektive Gedächtnis des Urhebers in diesem Fall mehr Loch als Gefäß ist – sehr zum Schaden für die objektive Chance, langfristig erfolgreichere Prognosen abzugeben. Dazu später mehr.

In der Ausgabe des Private Banker Nummer 4 / 2019 referierten wir zentrale Kapitel eines Buches des Black-Rock-Research-Chefs Ronald Kahn über die Zukunft des Investment Managements. Schwerpunkt waren die Herausforderungen, vom Markt abweichende Erträge durch aktives Management, also Alpha, zu generieren. Wir sprachen die sogenannte Information Ratio an, die Alpha ins Verhältnis mit dem Risiko bzw. der Streuung der aktiven Erträge setzt. Wir gingen auf das Fundamental Law of Active Management ein, das die Information Ratio in drei Bestimmungsfaktoren zerlegt: a) Information-Coefficient (IC); b) Breadth; c) Transfer-Coefficient. Wir stellten kurz den Informations-Koeffizienten IC vor, der ein Maß für die Kompetenz eines „aktiven Managers“ ist, aufgrund prognostischer Vorteile regelmäßig Alpha zu generieren. Und wir streiften in diesem Zusammenhang den empirischen Befund, dass diese Prognose-Kompetenz unterschiedlich verteilt ist: während der Durchschnitt einen IC von 0 hat, kommen gute aktive Manager auf 0,05, hervorragende auf 0,10.

In den Informations-Koeffizienten IC gehen individuelle Kompetenzen der Prognostiker ebenso ein wie organisatorische und technologische Aspekte. Im Folgenden beschränken wir uns überwiegend auf den Faktor „individuelle Kompetenz“ bzw. auf die Fähigkeit von Personen, weit überdurchschnittliche Prognoseleistungen abzuliefern. Allerdings zunächst auf einem anderen Gebiet als dem Finanzmarkt: dem der Geopolitik.

INHALT

- 02 Was erfolgreiche Prognostiker ausmacht**
Titel

- 09 Des Verwalters Kern ...**
Trends in der Vermögensverwaltung

- 11 Multi-Asset-Strategien der neuen Generation**
Franz von Metzler

- 12 „Wir sehen das Thema Vermögensverwaltung weiterhin im Aufwind“**
Martin Eberhard

- 14 Beauftragtenwesen – zunehmende Herausforderungen durch regulatorische Vorgaben**
Jürgen App

- 16 Der Einfluss gestiegener aufsichtsrechtlicher Anforderungen auf Fondsprojekte**
Christian Meyer-Vahrenhorst

- 17 Natürliche vs. Künstliche Intelligenz – Automation und Augmentierung in der Vermögensverwaltung**
Kris Steinberg

- 18 Outsourcing**
Alrik Hauk

- 20 Privé Technologies bietet eine umfassende Private Banking Toolbox an**
Björn Torkar

- 22 Überbordende Regulierung und Bürokratie behindern das Kerngeschäft von Finanzportfolioverwaltern**
Robert Fuchsgruber

- 23 Die moderne Service-KVG: Mehr als nur Fondsauflegung und -administration!**
Jörg W. Stotz

- 25 Jakob und die Tippgeber**
Fugger Privatbank und SOBACO Betax

- 27 Wie geplant: Morgen Dividendenzahlung – heute Harley vor der Tür**
Studien

- 29 firstfive – Topranking**
Die besten Vermögensverwalter

Superforecasting

In dem 2015 veröffentlichten Buch „Superforecasting. The Art and Science of Prediction“ stellte der kanadische Psychologe und Politikwissenschaftler Philip Tetlock gemeinsam mit dem Journalisten David Gardner die Ergebnisse langjähriger wissenschaftlicher Untersuchungen zur Prognosefähigkeit von Personen im Rahmen von Wettbewerben vor. Prognosewettbewerbe sind zentraler Bestandteil eines wachsenden Forschungsfeldes, an dem auch die US-Intelligenzgemeinde (also die Analytiker der Geheimdienste) reges Interesse hat. Diese Forschungsrichtung wurde in den letzten Jahren – d.h. insbesondere nach Erscheinen des erwähnten Buches – auch von Finanzprofis rezipiert.

$$BS = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^N (f_t - o_t)^2$$

BS = Brier Score; N = Anzahl der Prognosen; t = Nummer der Prognose; f_t = die geschätzte Wahrscheinlichkeit (von 1 bis 0) von Prognose t; o_t = realisiertes Ereignis, auf das sich Prognose t bezieht (1 oder 0).

Die Prognosewettbewerbe, auf die Tetlock sich bezieht, umfassen eine Vielzahl von Teilnehmern (teilweise im X-Tausenderbereich) über längere Zeiträume (bis zu mehreren Jahren). Das ermöglichte es überhaupt erst, die Vorhersagefähigkeit von Personen auf einer sehr breiten Experimental-Datenbasis wissenschaftlich zu untersuchen. Die Teilnehmer konnten in den Wettbewerben bis zu ein paar hundert Prognosen zu möglichen „geopolitischen“ Ereignissen in Form der Schätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten erstellen. Dabei handelte es sich um konkrete, zweifelsfrei identifizierbare Ereignisse mit eindeutigen Zeitangaben, wie etwa eine politische Wahl zu einem bestimmten Zeitpunkt oder eine andere, vorab präzise definierte politische Handlung / Entscheidung / Konstellation innerhalb eines vorgegeben Zeitraums. Diffuse, abstrakte, auf der Geschehensebene schwer operationalisierbare und damit für „Wetten“ ungeeignete Einschätzungen der Zukunft wurden dadurch vermieden. Die Zeithorizonte der Ereignisse, deren Eintreten geschätzt werden sollte, lagen in der Regel zwischen einigen Wochen und einem Jahr. Es zeigte sich nämlich, dass mit zunehmender Länge der Zeithorizonte über ein Jahr hinaus der Zufallsfaktor schnell größer wird,

so dass die Prognosefähigkeit der Teilnehmer konvergiert. Bei den Teilnehmern handelte es sich, je nach Wettbewerb, teils um professionelle Analytiker im Gebiet der politischen Voraussage (insbesondere Geheimdienstmitarbeiter), vielfach aber um „Laien“, allerdings meist um gut bis sehr gut ausgebildete – d.h. um Personen mit akademischem Training bzw. Abschluss und häufig auch mit einer wissenschaftlichen Qualifikation. Insgesamt waren in den Wettbewerben Personen mit naturwissenschaftlich-technischem Hintergrund wohl überrepräsentiert, unter den Superprognostikern fiel eine Häufung von Physikern, Informatikern und Statistikern auf – also von Personen, die in der quantitativen Analyse von Daten trainiert sind.

Brier Score

Zur Bewertung der Prognosequalität griffen Tetlock und Kollegen auf quantitative Methoden zurück, insbesondere auf den „Brier Score“, dessen Benennung auf den Meteorologen Glenn W. Brier zurückgeht, der dieses anfangs noch Score P genannte Maß zur Verifikation von Wettervorhersagen verwendete. Der Brier Score ermittelt, einfach gesagt, die Kluft zwischen Vorhersage und eingetretener Wirklichkeit. Er misst die Genauigkeit von Prognosen, die als Wahrscheinlichkeiten p (von Ereignissen) angegeben wurden, in Abhängigkeit vom Eintreten (was mit 1 bewertet wird) oder Nichteintreten (mit 0 bewertet) der jeweils prognostizierten Ereignisse. Es macht demnach einen Unterschied, ob man z.B. die Wahrscheinlichkeit für ein bestimmtes Ereignis, das eintritt, mit 60 Prozent einschätzte, oder ab man eine Wahrscheinlichkeit von 90 Prozent angab. Im letzteren Fall ist die Genauigkeit der Prognose größer. Ein wirklicher „Seher“ der Zukunft würde daher den Eintritt eines Ereignisses immer entweder mit 100 oder 0 Prozent bewerten.

Der Brier Score in seiner ursprünglichen Form kann Werte zwischen 2 und 0 einnehmen. Ein Wert von 2 bedeutet, dass man mit seinen Prognosen immer komplett falsch lag; ein Score von 0 besagt, dass man – wie der Seher – alle Ereignisse komplett richtig prognostizierte; ein Score von 0,5 entspricht einer Zufallswahl.

Die bisher von Tetlock und Kollegen durchgeführten Wettbewerbe zeigen, dass es unter den Teilnehmern in der langen Frist unterschiedlich gute Prognostiker gibt. Die 2 Prozent der in einem großangelegten Wettbewerb, dem Good Judgment Project, am besten abschneidenden Prognostiker bezeichneten die Wissenschaftler um Tetlock als „Superforecasters“ – wir übersetzen diesen Terminus im Folgenden mit „Superprognostiker“. Am Ende des ersten Jahres des vierjäh-

rigen Projekts mit 2800 Teilnehmern hatten die Superprognostiker einen durchschnittlichen Brier Score von 0,25, die restlichen Teilnehmer einen von 0,37. Im Laufe der nächsten Jahre erhöhte sich der Vorhersagevorsprung der Superprognostiker weiter. Der beste Superprognostiker am Ende des Projekts unter allen Teilnehmern war Doug Lorch, ein früher bei IBM beschäftigter Programmierer im Ruhestand; er kam auf einen Brier Score von 0,14. Die Wahrscheinlichkeit, dass es sich bei der Güteverteilung der Prognostiker insgesamt und der Zugehörigkeit zur Gruppe der Superprognostikern speziell um eine Zufallsverteilung handelt, dass hier also nur unverschämtes Glück am Werk war, ist nach wissenschaftlichen Kriterien ausreichend gering. Allerdings war die Mitgliedschaft in der Gruppe der Superprognostiker (SP), die pro Jahr neu berechnet wurde, in den 4 Jahren nicht vollständig zeitstabil: 30 Prozent derer, die in einem bestimmten Jahr zur SP-Gruppe gehörten, waren im Jahr darauf nicht mehr dabei; d.h. aber, dass 70 Prozent ihren Status als Superprognostiker über zwei folgende Jahre aufrechterhalten konnten.

Die zwei zentralen Fragen im Zusammenhang mit solchen Prognosewettbewerben lauten nun: Welche Eigenschaften bzw. Merkmale unterscheiden die Superprognostiker von den übrigen Teilnehmern? Welche organisatorischen und sonstigen Faktoren tragen dazu bei, die Prognosefähigkeit bei Normalteilnehmern und Superprognostikern zu verbessern?

Eigenschaften von Superprognostikern

Welche prognoserelevanten Eigenschaften sind für Superprognostiker typisch? Haben sie überlegendes Fachwissen in Politik? Superprognostiker wussten zwar in politischen Fragen zum Teil weitaus mehr Bescheid als der Durchschnitt der Teilnehmer, sie waren aber größtenteils keine Experten. Dennoch schnitten Superprognostiker als Gruppe gegenüber professionellen Analysten der US-Geheimdienste in einem Wettbewerb deutlich besser ab. Lag es vielleicht an ihrer überragenden Intelligenz? Die meisten der Superprognostiker sind zwar nicht „superintelligent“, aber doch von deutlich überdurchschnittlicher Test-Intelligenz (überwiegend IQ 115 plus, d.h. die untere Grenzregion liegt eine Standardabweichung über dem Mittelwert des IQ eines Standardtests). Auch wenn wohl jenseits einer Standardabweichung keine sehr starke Korrelation mit der Testintelligenz mehr besteht, ist doch generell die in Tests gemessene kognitive und numerisch-mathematische Fähigkeit wichtigster Prädiktor der Prognosegenauigkeit. Typisch für sehr erfolgreiche Prognostiker ist zudem ihre Motivation und die Art und Weise, wie sie Informationen aufnehmen und verarbeiten, ihr Stil zu denken:

Sie sind hochmotiviert, leistungsehrgeizig, betrachten Prognosen als intellektuelle Herausforderung und glauben an die Möglichkeit der individuellen Leistungsverbesserung. Bei der Informationssuche zeigen sie hohes Durchhaltevermögen, sie betreiben auch einen verhältnismäßig hohen Researchaufwand. Im Hinblick auf die Informationsverarbeitung sind sie typischerweise schneller bereit, ihre Meinungen, Ansichten oder Hypothesen in Abhängigkeit von neuen Informationen zu ändern. Das zeigte sich unter anderem darin, dass sie – was in den Prognosewettbewerben innerhalb bestimmter Zeiträume möglich war – ihre Einschätzungen öfters updateten, was in der Tendenz zu besseren Prognosen führte. Auch sind Superprognostiker weniger stark kognitiven Verzerrungen unterworfen und neigen mehr zum kontrafaktischen Denken.

Sehr wichtig für eine hohe Prognosequalität scheint zu sein, dass Superprognostiker die gewonnenen Informationen differenzierter in Wahrscheinlichkeiten übersetzen: während durchschnittliche Teilnehmer ihre Wahrscheinlichkeiten in 10er Schritte (10%, 20%, 30%...) einteilten, wählten viele Superprognostiker 1er-Schritte (1%, 2%, 3%). Das heißt, sie nutzen das Kontinuum der verwendeten Skala deutlich stärker aus und erzielen damit auch in „qualitativer“ Hinsicht größere Differenzierungsgewinne. Grundlegend scheint zu sein, dass sie ein Ereignis, dessen Eintritt geschätzt werden soll, so in bedingende Komponenten zerlegen, dass pro Faktor eine Reihe von ähnlichen Ereignissen in Raum und Zeit entsteht, die dann im Hinblick auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit geschätzt werden können. Aus einem scheinbar singulären Ereignis wird auf diese Weise eine komponentenweise zu schätzende Reihe von sich häufiger wiederholenden Ereignissen.

Organisatorische und algorithmische Faktoren, die zu besseren Prognosen führen

Die Güte einer Prognose wird aber nicht allein durch typische Eigenschaften von Superprognostikern bestimmt. Sie ist darüber hinaus von organisatorischen Formen (1), von Lernprozessen und Wissensaneignung (2) und nicht zuletzt von Algorithmen für das Fein-Tuning von Gruppenprognosen abhängig (3).

Zu 1) Ein Tetlock und Kollegen anfänglich überraschendes Ergebnis war, dass die Bildung von Teams von Superprognostikern auch deren individuelle Performance deutlich verbesserte, was bei nicht so guten Prognostikern weniger der Fall war. Allerdings handelte es sich um elektronisch vermittelte, auch zeitlich locker gekoppelte Kooperations-Teams räumlich distanter Teilnehmer. Die Teamstruktur unterschied sich also

von der in den meisten Unternehmen etablierten (Teams von Anwesenden, formale Hierarchie usw.). Überraschend war dieses Ergebnis deshalb, weil in Teams häufig Gruppendenken und viele andere Effekte die individuelle Leistung mindern können. Es kommt offenbar auf die Bedingungen an, unter denen sich ein Team konstituiert.

Zu 2) Die Leistungen der Teilnehmer verbesserten sich im Laufe der Zeit teils deutlich. Dem zugrunde lagen Lerneffekte, die jedoch an bestimmte Bedingungen gebunden sind. Erstens ist eine wichtige Voraussetzung eines effektiven Trainings die stetige präzise Messung der Prognosegüte und die Rückkopplung der Messergebnisse, um Fehler und Erfolgsbedingungen analysieren zu können. Ein quantifizierendes Messinstrument ist dazu am besten geeignet – wie etwa der Brier-Score. Zweitens ziehen Tetlock und Kollegen aus ihren Forschungen den Schluss, dass Wettbewerbe u.a. aus Gründen der Motivation den stärksten Lerneffekt haben. Drittens lässt sich die individuelle Prognosegüte am schnellsten über einschlägige Wissensvermittlung verbessern: So etwa die Kenntnis diverser kognitiver Verzerrungen sowie die Übung im Umgang mit Wahrscheinlichkeiten.

Zu 3) Ein interessanter Aspekt ist die Anwendung von Algorithmen auf Prognostiker-Gruppen, um die „Weisheit der Vielen“ zu verbessern. Diese Algorithmen – zwei an der Zahl – fruchten am besten bei „Normalprognostikern“, weniger bei Superprognostikern. Die Aufgabe besteht zunächst darin, aus den individuellen Prognosen einer Gruppe zu einem bestimmten geopolitischen Ereignis eine einzige kollektive Prognose der Gruppe zu gewinnen. Dazu bildet man einen Durchschnitt, den man als „Weisheit der Vielen“ bezeichnen kann. Tetlock und Kollegen wenden nun darauf zwei Algorithmen an, um die Gruppenprognose noch besser zu machen. Im ersten Schritt werden die Schätzungen der Top-Prognostiker (etwa der ersten 10 %) der Gruppe höher gewichtet und dann wird ein neuer Durchschnitt gebildet. Die Grundidee ist evident: man möchte das Urteil der Besten stärker zum Tragen bringen. In einem zweiten Schritt wendet man darauf einen Algorithmus an, der als „Extremizing“ bezeichnet wird. Die im ersten Schritt ermittelte Gruppen-Prognose wird näher an die 100 oder an die 0 Prozent herangeführt. Wenn z.B. die Vorhersagewahrscheinlichkeit bei 81 Prozent liegt, wird sie vielleicht auf 95 Prozent erhöht; wenn bei 35 Prozent, vielleicht auf 20 Prozent vermindert. Die Grundüberlegung ist hier, dass man jene Prognostiker stärker gewichtet, die sich aufgrund guter Informiertheit ihrer Prognose relativ sicher sind, deren Schätzungen deshalb näher an 100 oder 0 Prozent

liegen. Prognostiker, die sich informationsbedingt unsicher sind, geben nämlich eher Schätzungen im Mittelbereich ab. Hätten sie den gleichen Informationsstand wie die besser Informierten, käme bei der Durchschnittsbildung das durch „Extremisierung“ erzeugte Ergebnis heraus. Damit dieser Algorithmus allerdings richtig Wirkung erzielt, muss die Gruppe informationsmäßig ausreichend heterogen sein.

Mit Hilfe dieser beiden Algorithmen hat eine von Tetlock und Kollegen betreute Prognostikergruppe das von „Intelligence Advanced Research Projects Activity“ ausgerichtete IARPA-Tournament auch gegen Profigruppen der US-Geheimdienste gewonnen.

Prognoseverbesserung im Finanzbereich

Auch im Finanzbereich wurden die Forschungen zum Phänomen der Superprognostiker in den letzten Jahren vermehrt wahrgenommen. Zunächst kann man sich jedoch fragen, ob die Ergebnisse von Tetlock und Kollegen – die im Bereich der stark qualitativ ausgerichteten und von Intuitionen bestimmten geopolitischen Analyse gewonnen wurden – überhaupt für die quantitativ-empirisch hochgerüstete Finanzbranche mit ihrem mächtigen Methodeninstrumentarium relevant sind? Wird das, was einen Superprognostiker ausmacht, hier nicht zum größeren Teil schon routinemäßig praktiziert – nämlich hochgradig differenzierend zu quantifizieren?

Zumindest im Hinblick auf einen Teilaspekt kann man die Frage der Übertragbarkeit einfach bejahen. Im Zusammenhang mit den Finanzmärkten wird regelmäßig auf geopolitische Unsicherheitsfaktoren verwiesen (wie Brexit, Handelskonflikte, diverse als entscheidend empfundene Wahlen usw.). Sofern also eine überlegene geopolitische Prognose zugleich eine bessere Prognose von Erträgen zur Folge hat, dürften auch für aktive Manager geopolitische Superprognostiker von Nutzen sein. Darüber hinaus ist zu beachten, dass die meisten Superprognostiker keine Experten in Geopolitik sind. Sofern Analoges für den Finanzbereich gilt, dann wohl am ehesten dort, wo qualitative oder komplexere Informationen in Wahrscheinlichkeiten zu transformieren sind.

Finanzexperten können aber auch selber ihre Prognosefähigkeiten verbessern und eventuell selber zu Superprognostikern werden, sofern sie das nicht schon sind. Tetlock hat in einem CFA-Beitrag den möglichen Nutzen der Good-Judgment-Ergebnisse für Finanz-Analysten eingeschätzt. Zunächst weist er darauf hin, dass die unabdingbare Voraussetzung für Verbesserung oder Aktivierung der Prognosefähigkeit die quantitative Bewertung der Prognoseleistungen und deren

regelmäßiges Feedback ist. Zudem sieht Tetlock in Prognose-Wettbewerben die effektivste organisatorische Form, um Lernprozesse zu initiieren. Tetlock schätzte die Verbesserungsmöglichkeiten pro Maßnahme auch quantitativ ein.

Die Auswahl von Personen mit dem richtigen Mix von Eigenschaften soll die Prognosequalität um bis zu 40% (bezogen auf die Prognosegüte gemäß Brier-Score) verbessern helfen. Geeignete Personalselektion ist damit der wichtigste potentielle Verbesserungsfaktor. Durch Training in Wahrscheinlichkeitsrechnung und Bias-Kompetenz lasse sich die Akkuratheit der Schätzungen um 10% erhöhen. Die Prognosearbeit in Teams könne gleichfalls bis zu 10% Leistungssteigerung erzielen. Die behutsame Anwendung der beiden oben angesprochenen Algorithmen (Übergewichtung der Top-Prognostiker; Extremisierung) soll Verbesserungen von bis zu 25% bringen. Dies wären, addiert, Verbesserung von bis zu 85 Prozent.

Die erste Frage ist allerdings, ob man diese Einzelergebnisse überhaupt addieren darf. Denn ein Teil der Interventionen zielt vor allem auf Verbesserungen bei „Normalprognostikern“ oder Gruppen (Wissensvermittlung Bias / Wahrscheinlichkeit; Algorithmen), ein Teil mehr auf Superprognostiker (insbesondere Personalselektion, Teambildung). Entscheidet man sich für die Auswahl von Superprognostikern, was die Leistung um bis zu 40% verbessern soll, wird dadurch eventuell die Leistungssteigerung einer Normalgruppe (bis zu 25%) in einem Unternehmen in den Schatten gestellt und damit überflüssig. Wird die Gruppe der Superprognostiker (bis zu 40%) identifiziert, aber in eine „Normalgruppe“ integriert und dann eine Anpassung über die beiden Algorithmen vorgenommen, erzielt man eine Verbesserung von maximal 25 Prozent. In beiden Fällen läge die potentielle Verbesserung deutlich unter der Steigerung bei Addition der Komponenten.

Prognosevorteile und Alpha

Die Forschungsergebnisse zum „Superforecasting“ wurden von der Unternehmensberatung Oliver Wyman in dem Report „Revitalizing Active Management“ aufgenommen. Die Autoren des Wyman-Reports unterscheiden drei mögliche



Nostradamus veröffentlichte ab 1550 jährlich einen Almanach, in dem er das kommende Jahr prophezeite. Das ist die Zeitspanne, in der auch moderne Koryphäen des Superforecastings brillieren. Im Unterschied zu diesen gab aber Nostradamus keine Wahrscheinlichkeiten für konkret identifizierbare Ereignisse an, sondern schrieb unter Verzicht auf genauere Zeit- und Namensangaben metaphorische Vorhersagen in Prosa und später als Vierzeiler, die sich nur für seine Anhänger in einen Brier Score, und dies nahe 0, umrechnen lassen.

Quellen, um Alpha – oder mit Kahn: den IC – zu erhöhen: bessere (a), schnellere (b), intelligenter verarbeitete (c) Information.

Zu a) Die Strategie, durch bessere Informationen als die im Wesentlichen öffentlich zugänglichen dauerhaft positives Alpha zu erzielen, weisen die Wyman-Analysten aufgrund der viel zu seltenen Informationsvorteile als ungeeignet zurück.

Zu b) Die Strategie, Tempovorteile bei der Informationsverarbeitung zu erzielen, wird den Autoren des Reports zufolge im Wesentlichen durch Einsatz moderner Technologie umgesetzt (Big Data, KI, Maschinenlernen, Server in räumliche

Nähe zu Börse bringen usw.). Aber: je mehr man auf einfach replizierbare Strategien und auf brute-force-Berechnungen setze, umso schneller würden Tempovorteile verschwinden. Dies ergebe einen „Rüstungswettlauf“, was, sofern man einen dauerhaften Vorsprung anstrebe, für die meisten Verwaltungen zu sehr unattraktiven Kosten-Ertrags-Konstellationen führe und daher für die Mehrheit nicht gangbar sei.

Zu c) Den einzigen gangbaren Weg, auf dem viele Verwaltungen dauerhaft kompetitive Vorteile erzielen können, sehen die Wyman-Analysten in intelligenterer Informationsverarbeitung bzw. verbesserten Prognoseleistungen. Es komme hier, so der Report, kaum zu einem ruinösen „Rüstungswettlauf“, was impliziert, dass Nischen, Segmente, Spezialbereiche besser verteidigt werden können. Der Report setzt sich in diesem Kontext mit den Forschungsergebnissen Tetlocks auseinander. Um das Verbesserungspotential anzuzeigen, berichten die Wyman-Analysten aus ihrer Praxis: die Mehrzahl der von ihnen beratenen Vermögensverwaltungen erfasse die eigenen Prognosen nicht systematisch; demgemäß erfolge auch keine regelmäßige Rückkopplung zur Fehler-/Erfolgs-Analyse. Bezugnehmend auf Tetlock und Kollegen äußern die Autoren des Reports die Überzeugung, mit geeigneten Interventionen lasse sich die Prognosegenauigkeit um bis zu nahe 100 Prozent verbessern (Oben waren es 85%). Die Addierbarkeit der Verbesserungspotentiale der einzelnen Interventionen, die Tetlock anführt, haben wir oben schon in Frage gestellt.

Außerdem ist zweifelhaft, dass sich mit den Verbesserungen die behaupteten dauerhaften Vorteile gegenüber Konkurrenten erzielen lassen. Verbesserung durch einfache Übung / Training, Teambildung, Anwendung von Algorithmen und Wissensvermittlung sind nicht allzu aufwändig und sollten nicht allzu viel kosten. Das gilt dann aber auch für jeden Konkurrenten. Deshalb kann man von dieser Strategie keine dauerhaften Konkurrenzvorteilen erwarten. Ein systematischer Konkurrenzvorteil ist einzig dann zu erwarten, wenn es einer Vermögensverwaltung gelingt, am Markt knappe Superprognostiker zu identifizieren und dauerhaft an sich zu binden, während dies zugleich den konkurrierenden Verwaltungen dauerhaft nicht gelingen darf. Denn ansonsten würde daraus kein dauerhafter Konkurrenzvorteil folgen, sondern, wie bei den anderen Maßnahmen, nur die Vermeidung dauerhafter Konkurrenz Nachteile.

Schließlich ist von allen diesen Verbesserungen eigentlich nur ein einmaliger, über einen bestimmten Zeitraum sich erstreckender Verbesserungsschub zu erwarten; sind alle Lern- und Auswahlmaßnahmen wie empfohlen umgesetzt, dürfte

eine Abflachung der Lernkurve bzw. eine Sättigung eintreten: man hält dann überwiegend nur noch das Niveau der Prognosen, der Brier Score stagniert.

Schluss

Die im Rückgriff auf den Private Banker 4 / 2019 gestellte allgemeine Ausgangsfrage war: Wie lässt sich der Informationskoeffizient IC – und damit Alpha, das Ziel aller Bemühungen aktiver Manager – verbessern? Die spezielle Ausgangsfrage lautete: Lässt sich der IC möglicherweise durch Umsetzung der Ratschläge verbessern, die in der vieljährigen, mit durchaus überraschenden Erkenntnissen aufwartenden Beforschung geopolitischer Normal- und Superprognostiker gewonnen wurden? Oder noch spezifischer: Lässt sich der IC durch Verringerung des Brier Scores erhöhen? Vieles spricht dafür, dass sich zumindest partiell die Erkenntnisse der geopolitischen Prognoseforschung auch im Finanzbereich fruchtbar nutzen lassen, zumal sich ein Teil der empfohlenen Maßnahmen mit relativ geringem Aufwand umsetzen lassen dürfte. Allerdings ist die Frage der Übertragbarkeit auf den Finanzbereich bisher noch nicht einmal in Ansätzen strikt beantwortet. Bisher fehlt unseres Wissens eine finanzmarktspezifische empirische Überprüfung der auf dem Feld der Geopolitik formulierten und verifizierten Hypothesen von Tetlock und Kollegen. Es ist auch klar, dass ein solches Unterfangen aufwändig ist und mit Widerstand jener zu rechnen hat, die ihre Prognosekarten auf den Tisch legen sollen. Viel einfacher dürfte es da für Quants wie Kahn und Kollegen sein, den Brier Score schon einmal a priori in eine IC-Formel und damit in das Fundamental Law of Active Management zu integrieren.

Die erste Ausschreibungsplattform
für Private Banking-Mandate



Neue Kunden
gewinnen.
Ohne zu werben.

Auch für Vermittler

Kerngeschäft im Wandel

DES VERWALTERS KERN ...

Unabhängige Vermögensverwaltungen sourcen immer mehr Funktionen an Dienstleister aus.

Als der Kölner Stephan Albrech sich 1996 entschloss, unabhängiger Vermögensverwalter zu werden, füllte er ein Formular zur Gewerbeanmeldung aus und los ging's. Mancher Verwalter musste sich ein paar Monate später erst erklären lassen, dass das Geschäft eine erlaubnispflichtige Tätigkeit geworden war. Heute sind solche Fälle undenkbar. Ohne spezialisierten Anwalt und einen guten Wirtschaftsprüfer funktioniert die Anmeldung nicht mehr, sagt etwa Rocco Damm von der Rocco Damm Vermögensverwaltung in Dresden. Viele Verwalter loben die Hilfen etwa des Vermögensverwalter-Office der Berenbergbank bei der Gründung. Die regulativen Anforderungen haben einen Kreis von Experten notwendig gemacht, der die Vermögensverwaltung unterstützt.

[LINK TABELLE WIPRÜFER](#)

Doch nicht nur die Regulation treibt das Dienstleistungswesen an. Natürlich wirkt die Digitalisierung und ganz allgemein die größere Bedeutung der unabhängigen Vermögensverwaltung, spiegelbildlich die Krise der Banken. Weil es mehr professionell geführte Verwaltungen gibt, lohnt auch eine immer größere Spezialisierung auf Seiten der Dienstleister, bei der Gründung, dem Handel, dem Reporting, dem Marketing und den Back Office-Tätigkeiten. Bislang haben Depotbanken neben ihrem Kerngeschäft, wie der Depotführung und dem Handel, einen Teil der Aufgaben mit übernommen.

[LINK TABELLE DEPOTBANKEN](#)

Schon seit Jahren kümmern sich die DAB und Co. etwa auch ums Marketing, bieten Veranstaltungsreferenten, Depotcontests oder auch PR-Hilfen an. Insbesondere die V-Bank mit Markus Kiefer ist auf diesem Feld aktiv. Zuletzt hat die Münchener Depotbank mit V-Check einen sogenannten Marktplatz eingerichtet, auf dem Verwalter ihre Strategien anbieten können. Die DAB BNP hat seit längerem etwas Ähnliches angekündigt. Anleger können Strategien ansehen, vergleichen und gleich auswählen und dann (bei der Depotbank) ein Konto eröffnen. Ein ähnlicher Marktplatz ist der von Wikifolio.com. Dort ist

mittlerweile seit ein paar Jahren ein Bereich nur für professionelle Vermögensverwalter reserviert. Die Kölner Privalor steuert die drei größten VV-Wikifolios (mit zusammen immerhin rund 8,5 Millionen Euro), auch Stephan Albrech ist erfolgreich engagiert.

[LINK TAB. MARKTPLÄTZE](#)

In eine ähnliche Richtung geht die Tendenz zu Ausschreibungsplattformen, die den Suchprozess für die Vermögenden vereinfachen sollen. Statt sich im Dschungel der Finanzdienstleistung vergleichbare Informationen zu erarbeiten und einen marktüberblick zu gewinnen, erleichtert eine Ausschreibung den Vergleich und das Matching erheblich. Im vergangenen Jahr sind einige Online-Plattformen gestartet, darunter finanzausschreibung.de (die wie der Private Banker zu Elmar Peine gehören).

[LINK TAB. AUSSCHREIBUNGSPLATTFORMEN](#)

Das weiter mit Abstand beliebteste Vehikel zur Gewinnung (auch von kleinkapitalisierten) Kunden bleiben die Fonds der Verwalter. Vor 2009 hatte kaum ein Verwalter einen eigenen Fonds, mit Einführung der Abgeltungsteuer 2009 hat sich das gewandelt. Heute steuert eine Vermögensverwaltung durchschnittlich mehr als einen eigenen Fonds. Kapitalverwaltungsgesellschaften wie Universal oder Hansainvest helfen bei der Gründung und übernehmen die Administration, wer will, kann sich Hilfe für die Asset Allokation oder das Risk-Management holen, an einer der häufig stattfindenden Roadshows teilnehmen oder sich von Christian Meyer-Vahrenhorst (CMV-Consulting) beim Marketing helfen lassen.

[LINK TABELLE KVGs](#)

Neben der Regulation ist es vor allem die Digitalisierung, die zur Gründung von Dienstleistern geführt hat. Zuerst gab es Kursinformationssysteme a la Reuters oder Bloomberg. In der Unabhängigen Vermögensverwaltung wurde der Market

Maker populär, der bald von VWD übernommen wurde. Heute haben sich aus dem Market Maker drei spezialisierte Systeme entwickelt, Kursinformationssoftware, ein Portfoliomanagementsystem und ein Kundenmanagementsystem entwickelt. Die Zeit von Hängeregistratur und Dateischrank ist wohl endgültig vorbei, auch wenn es sie begleitend noch gibt (wo sollen die ganzen Protokolle hin). Stattdessen werden heute CRM-Softwares auf Computer aufgespielt, die nicht nur den Kunden, seine Aktivitäten, die Protokolle enthalten, sondern auch die Kontakte mit dem Berater, die Betreuungszeiten, vielleicht auch Vorlieben und Abneigungen enthalten und die sich deshalb auch als Grundlage für Veranstaltungen und Einladungen, für Marketingmaßnahmen und vieles mehr eignen. Kay Behrmann passt mit seiner Firma vv.de eine im Mittelstand führende CRM-Software für Vermögensverwaltungen an. Das am weitesten verbreitete dürfte das des Verbandes sein.

[LINK TABELLE PORTFOLIOMANAGEMENTSYSTEME und CRMs.](#)

Mit der Digitalisierung wächst vieles zusammen. Manche Portfoliomanagementsysteme eignen sich heute schon für die digitale Vermögensverwaltung, den sogenannten Robo Adviser. Norwin Schörrig von Expersoft etwa beschreibt seine Software AM One als Robo-fähig. Aber es gibt auch immer noch White Label Robo Anbieter, die für Vermögensverwalter Robos konstruieren. Der Trend zum Robo wird wiederum zunehmend vom Trend zur Lösung „one fits all“ verdrängt. In Zukunft könnte es wirkmächtige Plattformen geben, die es Verwaltern erlauben, ohne Einstandsinvestitionen ihr Unternehmen in der Cloud anzulegen.

[LINK TABELLE ROBO ADVISER](#)

Gerade erst in Gang zu kommen scheint der Trend zu einer systematischen Marketing-Dienstleisterschaft für Vermögensverwalter. Bei Fonds gibt es seit langem Experten, die Roadshows organisieren (Aecon) oder große Kongresse (Fondsprofessionell) auf die Beine stellen oder einfach für eine Verbreitung von Informationen sorgen (CMV). Spezialisiertes Marketing für die diskretionäre Vermögensverwaltung fällt dahinter noch deutlich zurück. Die meisten digitalen Vermögensverwaltungen verzichten komplett auf Marketing, schalten vielleicht Google-Anzeigen.

Rocco Damm, der als Pionier der ostdeutschen Vermögensverwaltung gilt und vor vier Jahren aus seiner alten Verwaltung ausgestiegen ist, um die Rocco Damm Vermögensverwaltung AG in Dresden zu eröffnen, warnt, dass vor lauter Digitali-

sierung die Menschen aus dem Blickfeld geraten könnten. „Unabhängige Vermögensverwalter sind die Schnittstellen der Märkte zu den Vermögenden. Diese Funktion beinhaltet die Netzworfbildung im gehobenen Segment sowie die Begleitung der Vermögenden. Das lässt sich durch Digitalisierung nicht ersetzen“, ist er sich sicher. Damm konzentriert sich auf den Kern des Geschäftes, lädt zu hochkarätigen Veranstaltungen in seinen Firmensitz an der Frauenkirche im Zentrum Dresdens ein und hat, so weit wie möglich, alles andere outgesourct. Regulatorische und anlagetechnische Belange überlässt er gern seinem Partner, der Reuss Private Vermögensverwaltung. „Die verfügen über einen Researchapparat, der es erlaubt, die globalen Märkte im Blickfeld zu haben.“ Damm glaubt, dass früher oder später mehr Unabhängige auch diese Funktion weitgehend outsource werden und sich an der Seite der Vermögenden auf die Aufsichtsfunktion fokussieren.

Metzler Asset Management

MULTI-ASSET-STRATEGIEN DER NEUEN GENERATION

Sind Multi-Asset-Strategien das richtige Investment für die Zukunft? Klassische Mischfonds erleben seit der Finanzkrise eine Renaissance und behaupten sich mit auskömmlichen Erträgen und vergleichsweise geringer Volatilität gut am Markt. Mit großer Wahrscheinlichkeit wird das aber nicht so bleiben. Franz von Metzler, Leiter der Abteilung Asset Allocation & Fixed Income, antwortet auf Fragen über die Zukunft von Multi-Asset-Produkten.

Wird es für Multi-Asset-Produkte Ihres Erachtens schwieriger, eine auskömmliche Rendite zu erwirtschaften?

Ja, auf jeden Fall. Die guten Ergebnisse der Mischfonds in der jüngsten Vergangenheit beruhen zum großen Teil auf der Liquiditätsschwemme der führenden Zentralbanken, die letztlich allen Anlageklassen zugutekam. Das wird sich für die Zukunft nicht zwangsläufig fortschreiben lassen. Wenn wir nämlich die historisch niedrigen Geldmarktzinsen und die teilweise gesunkenen Risikoprämien als Basis nehmen, werden mittelfristig die Ertragserwartungen bei gegebenem Risiko sinken.

Was bedeutet das für den Anleger?

Der Anleger muss in Zukunft ein höheres Risiko eingehen, um ähnlich hohe Erträge wie in der Vergangenheit zu erzielen. Dies liegt aber nicht nur am aktuellen Zinstief, sondern auch an den hohen Bewertungen – die Wahrscheinlichkeit von gleichzeitigen Kurskorrekturen bei Aktien und Anleihen ist entsprechend gestiegen. Die klassischen Diversifikationseffekte lassen also nach. Das bedeutet für Anleger, dass sie sich in den nächsten Jahren auf ein deutlich steinigere Terrain einstellen müssen.

Lohnt es sich dennoch, in Multi-Asset-Produkte zu investieren?

Unbedingt! Wichtig ist dabei, sich nicht nur auf die traditionelle Mischung der beiden Anlageklassen Aktien und Anleihen zu beschränken. Vielmehr kommt es darauf an, in Multi-Asset-Strategien der neuen Generation zu investieren. Darunter verstehen wir nicht nur die klassischen „Asset-Risikoprämien“ von Aktien und Anleihen, sondern auch alternative Risikoprämien wie „Volatilität“ und „Carry“ oder Anlageklassen wie Edelmetalle. Wir beurteilen die Risikoprämien im Kontext des makroökonomischen Gesamtbildes und leiten daraus eine strategische Asset-Allokation ab, die auf das Ertrags-Risiko-Profil des Anlegers zugeschnitten ist und maßgeblich den langfristigen Anlageerfolg bestimmt.

Wie schätzen Sie die Ertragschancen für illiquide Investments ein?

Von der Investition in illiquide Anlagen sehen wir derzeit ab. Das Potenzial für zusätzliche Erträge stellt aus unserer Sicht keine angemessene Kompensation dar für die erschwerte Liquidier-



Franz von Metzler arbeitet seit 2014 für das Bankhaus Metzler, das seit 1674 durchgängig in Familienbesitz ist. Seit 2018 ist er Portfoliomanager und zuständig für die Asset-Allokation und gemischte Mandate in der Abteilung Asset Allocation und Fixed Income. 2019 übernahm Franz von Metzler die Leitung der Abteilung, die seit vielen Jahren erfolgreich klassische Spezialfonds und Multi-Asset-Mandate für institutionelle Investoren managt.

barkeit in Krisensituationen. Der Grenznutzen einer noch breiteren Diversifikation nimmt zudem ab: Ein „Mehr“ an Asset-Klassen bedeutet nicht zwingend ein „Mehr“ an Diversifikation!

Eine breite Streuung allein reicht also für den Anlageerfolg nicht aus?

Nein. Die breite Streuung ist notwendig, aber keine hinreichende Bedingung für den Anlageerfolg. Eine solche Buy-and-Hold-Strategie, die beispielsweise auch kostengünstig über den Einsatz von ETFs abbildbar wäre, schöpft unseres Erachtens nicht das gesamte Ertragspotenzial ab. Wir hingegen sehen uns als aktive Manager mit Mut zu Entscheidungen in jeder Marktphase. So können wir Erfolg versprechende Marktkonstellationen frühzeitig mit umfassenden Inter-Market-Analysen erkennen und durch eine aktive Abweichung von der strategischen Asset-Allokation Zusatzerträge erzielen. Kommt es zu Marktverwerfungen, nutzen wir einen eigens entwickelten und gut ausbalancierten Risikomanagementansatz, um drohende Verluste zu begrenzen und frühzeitig an einer wieder einsetzenden Erholung zu partizipieren. Unser aktiv gesteuerter Ansatz ermöglicht uns, in jeder Marktphase unabhängig vom Marktkonsens zu handeln und gibt uns die Konfidenz, unsere Positionierung auch über einen längeren Zeitraum durchzuhalten.

MEHR INFORMATIONEN ZUR FUNDAMENTALEN MULTI-ASSET STRATEGIE VON METZLER ASSET MANAGEMENT UNTER

[metzler.com/asset-management](https://www.metzler.com/asset-management)>>

Dienstleistungen für Vermögensverwalter

„WIR SEHEN DAS THEMA VERMÖGENSVERWALTUNG WEITERHIN IM AUFWIND“

Fragen an Martin Eberhard, Marketingvorstand der FondsKonzept AG, Infrastrukturdienstleister für Financial Professionals. FondsKonzept AG

Die FondsKonzept AG, Infrastrukturdienstleister für Finanzberater und Vertriebe sowie Banken, Haftungs-dächer und Vermögensverwalter, ist im zweiten Halbjahr 2019 mit dem Tochterunternehmen WealthKonzept Vermögensverwaltung GmbH in den Markt gegangen. Damit wurden wichtige strategische Weichen für 2020 gestellt. Hierzu gehört unter anderem die Ausweitung des Dienstleistungsangebotes für Vermögensverwalter. Martin Eberhard, Marketingvorstand der FondsKonzept AG, erläutert die Hintergründe und welchen Mehrwert speziell Vermögensverwalter von FondsKonzept künftig erwarten können.

Die FondsKonzept AG ist seit 20 Jahren als Servicedienstleister für Finanzmakler am Markt und dabei vor allem aus dem Segment der offenen Publikumsfonds bekannt. Was hat Sie dazu bewogen, mit der WealthKonzept Vermögensverwaltung auch im Asset Management aktiv zu werden?

Martin Eberhard: Wir administrieren neben Maklern mit einer Zulassung nach § 34 c, d, f und h der Gewerbeordnung (GewO) seit vielen Jahren auch Finanzvertriebe, Banken, Versicherungen, Haftungs-dächer und Vermögensverwalter. Hintergrund ist die hohe Flexibilität des Maklerservicecenters als eines der marktältesten digitalen Verwaltungsprogramme für die Administration aller Geschäftsvorfälle. Zudem sehen wir das Thema Vermögensverwaltung weiterhin im Aufwind, da die Nachfrage nach strukturierten und aufeinander abgestimmten Gesamtkonzepten im Anlagesegment zunimmt. Ein weiterer Grund ist die möglicherweise bevorstehende Aufsicht der bisherigen Finanzanlagenvermittler nach § 34f GewO durch die BaFin und nicht mehr durch die Gewerbeämter- oder Industrie- und Handelskammern. Hier findet offenbar ein Paradigmenwechsel statt.

Welchen Mehrwert können Vermögensverwalter von dieser Konstellation erwarten?

Martin Eberhard: Mit der WealthKonzept, die ja ein Gemeinschaftsunternehmen mit der SDF Süddeutsche Family Office



Martin Eberhard ist Marketingvorstand der FondsKonzept AG

ist, bündeln wir weiteres Know-how innerhalb des FondsKonzept Konzerns in einem nach dem Kreditwesengesetz (KWG) lizenzierten Institut. Dies ergänzt sich sehr gut mit der bestehenden Haftungs-dachlizenz der FinanzAdmin Wertpapierdienstleistungen GmbH, die als 100-prozentiges Tochterunternehmen ebenfalls zum FondsKonzept Konzern gehört und in Österreich ansässig ist. Mit dieser Konstellation haben wir sowohl die Möglichkeit, die digital-administrative Seite vollständig zu Gunsten der oben genannten Zielgruppen zu bedienen als auch das Feld der Produktauflegung zu bespielen. Ein Beispiel ist die Auflegung von Strategiedepots im Rahmen der Maklerrente, wenn Finanzmakler ihr Unternehmen an einen Nachfolger übergeben und den Kaufpreis über ein monatliches Einkommen verrenten möchten.

Wie sehen Sie das Thema der voranschreitenden Digitalisierung der Vermögensverwaltung aus Beratersicht?

Martin Eberhard: Vermögensverwaltung ist heute unabhängig vom pro Kunde angelegten Volumen ohne digitale Strukturen

nicht mehr darstellbar. Die Ansprüche der Kunden in puncto Transparenz und Informationsbedürfnis zu ihren Anlagen steigen und betreffen wie die regulatorischen Anforderungen die gesamte Wertschöpfungskette. Dies gilt für den Vertrieb von Strategiedepots und für einzelne Investmentfonds. Bei den Letzteren haben die finale Verabschiedung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) Ende September dazu beigetragen, dass sich beide Produktkategorien einander angleichen und beim Beratungs- und Regulierungsaufwand vom Gesetzgeber nahezu gleichgestellt wurden.

Wie wirken sich digitale Strukturen auf den Vertrieb von Anlageprodukten aus und was verändern sie beim Anleger?

Martin Eberhard: Kunden erwarten heute uneingeschränkte Transparenz und Depoteinsichten, die den aktuellen Stand der Märkte in Echtzeit auch in ihren Depots widerspiegeln. Über die vielfältigen Möglichkeiten einer App und der Finance Cloud bekommt der Kunde einen neuen Zugang zu seinen Finanzanlagen, bei dem das eher nüchterne Thema emotional aufgeladen wird. Dies eröffnet dem Berater neue Möglichkeiten, mit dem Kunden zu kommunizieren und ihn über direkte Reaktionen auf aktuelle Marktlagen und Ereignisse – beispielsweise über Push-Nachrichten auf sein Smartphone – noch enger zu binden und so die Geschäftsbeziehung proaktiv auszubauen.

Welchen Mehrwert bietet die Software des Servicecenters speziell für Vermögensverwalter?

Martin Eberhard: Wir haben unsere digitale Infrastruktur in diesem Jahr mit den beiden Bausteinen Finance-Cloud und Finance-App erweitert. Der Kundenzugang arbeitet dabei mit einem personalisierten Dashboard zur kompletten Vertrags- und Vermögensübersicht und bietet neben einem Dokumentenarchiv multibankfähige Schnittstellen zu allen relevanten Produktpartnern – ein zentrales Tool, auf das es nicht zuletzt in der Vermögensverwaltung ankommt. Der Kunde wird bereits beim ersten Onboarding in alle Vorgänge eingebunden, sodass sowohl die Vorgaben nach MiFID II bzw. FinVermV als auch nach dem Datenschutz der DSGVO erfüllt werden.

Stichwort MiFID II: Finanzanlagenvermittlung und Vermögensverwaltung laufen bis dato regulatorisch und aufsichtsrechtlich immer getrennt...

Martin Eberhard: Dies ist mit der Umsetzung der FinVermV anders geworden und davon profitieren wir als FondsKonzept.



Hier kommt uns unsere 20-jährige Markterfahrung zugute, da wir mit der Entwicklung des Maklerservicecenters als administrative Plattform für das Backoffice von Finanzmaklern von Anfang an auf digitale Strukturen gesetzt haben. Bereits lange vor Einführung der FinVermV in der Finanzanlagenvermittlung haben wir sämtliche Prozesse an die MiFID II-Vorgaben angepasst. So wurden Kundeninformationen, Risikoabgleiche, Zielmarktparameter, Geeignetheitsprüfungen und Telefonaufzeichnungen in die Software integriert. Die Tatsache, dass zwischen KWG-lizenzierten Anbietern und Finanzanlagenvermittlern keine nennenswerten regulatorischen Unterschiede mehr bestehen, eröffnet uns am Markt vielfältige neue Möglichkeiten bei unseren Zielgruppen mit skalierbaren Funktionen.

ÜBER DIE FONDSKONZEPT AG

Der FondsKonzept Konzern zählt zu den führenden Dienstleistern und Service Providern für deutsche und österreichische Professionals der Finanzdienstleistungsbranche. 1999 als FondsKonzept Service GmbH gegründet und bis heute als Maklerverbund aufgebaut, gehören sowohl Finanz- und Versicherungsmakler mit einer Zulassung nach § 34 c, d, f und h der Gewerbeordnung (GewO) als auch Vertriebe, Vermögensverwalter, Banken, Versicherungen und Haftungsdächer zu den Kunden. Kernkompetenz ist die Bereitstellung von digitaler Architektur für die Steuerung von Geschäftsprozessen entlang der gesamten Wertschöpfungskette über die All-in-One-Systeme Maklerservicecenter und Finance Cloud.

Unter dem Dach der FondsKonzept AG mit Sitz in Illertissen sind die FondsKonzept Investmentmakler GmbH, das österreichische Haftungsdach FinanzAdmin Wertpapierdienstleistungen GmbH, die FondsKonzept Assekuranzmakler und FondsKonzept Mehrfachagenten GmbH, die WealthKonzept Vermögensverwaltung GmbH sowie die Sosnowski Computersysteme GmbH als Tochtergesellschaften angesiedelt.

Bei einer Eigenkapitalquote von 32 Prozent und Umsatzerlösen in Höhe von 71,9 Mio. Euro erzielte FondsKonzept 2018 einen Konzernjahresüberschuss von 1,9 Mio. Euro und verwaltete zum 30. November 2019 10,7 Mrd. Euro Bestandsvolumen.

Funktionen und Beauftragte

BEAUFTRAGTENWESEN – ZUNEHMENDE HERAUSFORDERUNGEN DURCH REGULATORISCHE VORGABEN

Von Jürgen App

Einführung

Nach den gesetzlichen Vorgaben und den Regularien der BaFin sind von KWG-regulierten Finanzdienstleistern zahlreiche Beauftragten-Funktionen in ihrer Organisation zu definieren und vorzuhalten. Vor allem ist eine Besetzung der Funktionen mit fachlich geeigneten Personen wichtig.

Die damit verbundenen Anforderungen stellen häufig gerade kleinere Finanzdienstleister vor größere Herausforderungen. Die zu verschiedenen Themen zu benennenden Beauftragten wurden in den letzten Jahren stetig mehr, so dass die Belegung dieser Funktionen in einer überschaubaren Organisation kapazitätsmäßig oft nur schwer darstellbar ist. Die mögliche Kombination verschiedener Funktionen ist begrenzt und die Abgrenzungen der Tätigkeiten werfen häufig Fragen auf. Ferner bestehen teilweise Informationspflichten an Aufsichtsrat und BaFin sowie Berichterstattungspflichten der einzelnen Funktionsträger.

In der Praxis ist daher eine zunehmende Übertragung - zumindest einzelner der vorzuhaltenden Funktionen - auf spezialisierte externe Dienstleister zu beobachten. Übertragen werden häufig die Funktionen betreffend Interne Revision, Compliance und/oder Geldwäsche sowie Datenschutz.

Funktionen und Beauftragte bei einem regulierten Institut

Die **Interne Revision** ist eine ausnahmslos zwingend einzurichtende Überwa-

Jürgen App ist Geschäftsführer der App Audit GmbH, einer auf Finanzdienstleister spezialisierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. www.app-audit.de



chungsfunktion innerhalb eines Instituts. Sie ist Teil der im KWG geforderten Regelungen zur Steuerung und Überwachung von Risiken, ordnungsgemäßer Geschäftsorganisation und angemessenen Kontrollverfahren. Ein wesentliches Merkmal der Internen Revision ist, dass sie eine prozessunabhängige Funktion innerhalb des Unternehmens darstellt. Grundsätzlich ist die Einrichtung einer selbstständigen Organisationseinheit erforderlich; bei kleinen Instituten kann dies verzichtbar sein.

Die Interne Revision ist zuständig für die Prüfung aller wesentlichen betrieblichen Funktionen einschließlich der

Support-Funktionen wie beispielsweise Rechnungslegung/Finanzen oder auch Risikomanagement und Compliance. Als Instrument des Managements dient sie dessen Unterstützung und kann in gewissem Maße auch eine beratende Rolle bei Fragen der Effizienz und sonstiger Aufgabenstellungen wahrnehmen. Die Interne Revision ist dabei nicht mit dem prozessabhängigen Controlling gleichzusetzen. Sie ist tätig auf Basis einer zwingend vorgesehenen mehrjährigen und risikoorientierten Revisionsplanung.

Sofern die Funktion der Internen Revision an einen Dienstleister ausgelagert

wird, ist zwingend aus dem Kreis des unternehmenseigenen Personals ein Revisionsbeauftragter zu bestimmen. Dieser soll die unmittelbare Verantwortlichkeit des Unternehmens selbst für die Revisionsfunktion unterstreichen.

Die **Compliance-Funktion** wird ebenfalls als Teil des Internen Kontrollsystems betrachtet. Sie ist auf Basis des WpHG und der Vorgaben der Mindestanforderungen an Compliance (MaComp) und der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) in jedem Institut zu implementieren. Ausnahmen für kleinere Institute sind nicht vorgesehen. Aufbauorganisatorisch ist die Compliance-Funktion generell von den Bereichen zu trennen, die für Initiierung und Abschluss von Geschäften zuständig sind, was insbesondere für kleine Institute in der Praxis aber häufig schwierig ist. Grundsätzlich ist auch für die Compliance-Funktion die Einrichtung einer selbstständigen Organisationseinheit erforderlich, was in Ausnahmefällen und unter bestimmten Voraussetzungen aber auch verzichtbar sein kann. Als Aufgaben sind insbesondere die Überwachung der WpHG-Vorschriften und der Einhaltung sämtlicher weiterer (wesentlicher) rechtlicher Regelungen, (z.B. Geldwäsche + Datenschutz) zu nennen. Für den Compliance-Beauftragten bestehen konkret definierte Anforderungen an die Sachkunde und Zuverlässigkeit.

In den MaRisk ist außerdem die Einrichtung einer **Risikocontrolling-Funktion** vorgegeben. Die Benennung des „Inhabers“ der Risikocontrolling-Funktion sowie die konkrete Ausgestaltung des Aufgabenbereichs werden im Sinne des Proportionalitätsgrundsatzes weitestgehend den Instituten überlassen. Bei kleineren Instituten wird die RC-Funktion häufig identisch mit der

Geschäftsleitung sein. Die Risikocontrolling-Funktion ist auch verantwortlich für die periodisch zu erstellenden Risikoberichte.

Grundsätzlich hat jedes Institut auch einen **Geldwäschebeauftragten** zu bestellen. Der Geldwäschebeauftragte ist verantwortlich für interne Sicherungsmaßnahmen zur Verhinderung von Geldwäsche sowie für die Erfüllung der Pflichten zur Verhinderung von sonstigen strafbaren Handlungen.

Zu nennen ist außerdem die Funktion eines **Datenschutzbeauftragten**. Hier gab es zuletzt in 2019 eine für die Institute erfreuliche gesetzliche Änderung, wonach die verpflichtende Einrichtung nunmehr erst ab 20 (bisher 10) relevanten Mitarbeitern zwingend vorgeschrieben ist.

In der jüngeren Vergangenheit wurden daneben durch die regulatorischen Vorgaben weitere einzurichtende Funktionen definiert. So ist generell die Benennung eines **Auslagerungsbeauftragten**, eines **IT-Sicherheitsbeauftragten** und eines sog. **Single Safeguarding Officers** gefordert.

Eine weitere Anforderung besteht ferner in Bezug auf Mitarbeiter, die mit der Ausgestaltung, Umsetzung oder Überwachung von Vertriebsvorgaben betraut sind (sog. **Vertriebsbeauftragter**). Diese Funktion ist nur bei Bestehen von Vertriebsvorgaben zu implementieren. Für einen Vertriebsbeauftragten bestehen besondere Anforderungen an die Sachkunde und Zuverlässigkeit.

Fazit

Die ordnungsgemäße und angemessene Besetzung der geforderten betrieblichen Funktionen ist für Institute eine regulatorische Anforderung. Vor allem ist eine Besetzung der Funktionen mit

fachlich geeigneten Mitarbeitern wichtig. Gegebenenfalls können hier auch Auslagerungen einzelner Funktionen die beste Lösung sein. Um Auseinandersetzungen mit Prüfern und Aufsichtsbehörden oder Sanktionen zu vermeiden, sollte eine effiziente Umsetzung der regulatorischen Anforderungen im eigenen Interesse des Unternehmens sein.

Bei einer Nichteinrichtung oder nicht angemessenen Ausgestaltung drohen Sanktionen durch die Aufsicht, da dies einen Verstoß gegen gesetzliche bzw. aufsichtsrechtliche Anforderungen darstellt.

Regulation und Fondsgründung

WARUM DIE GESTIEGENEN AUFSICHTSRECHTLICHEN ANFORDERUNGEN AN FONSDIENSTLEISTER AUCH EINEN EINFLUSS AUF DIE FONDSPROJEKTE HABEN.

Von Christian Meyer-Vahrenhorst, CMV Fonds Consulting GmbH

Die letzten 10 Jahre haben für die tägliche Arbeit der Fondsdienstleister grundlegende Veränderungen mit sich gebracht. So hat die Finanzkrise auch in der Fondsin­dustrie ihre Spuren hinterlassen. Und dies trifft sowohl auf die Fondsgesellschaften, die Fondsbuchhaltung als auch auf die Verwahrstellen gleichermaßen zu.

Die Regulatorik und das gesetzlich geforderte Controlling für die einzelnen Dienstleister haben in den letzten Jahren stark zugenommen.

Sei es im Bereich des Outsourcing-Controlling, der Ongoing Due Dilligence der angeschlossenen Geschäftspartner, der MiFIR oder des Transaktionskosten-Reporting, die Liste der überarbeiteten, erweiterten oder neuen Anforderungen an die Dienstleister wird immer länger und der damit verbundene Administrationsaufwand immer größer.

Leider lassen sich jedoch nicht alle neuen Anforderungen automatisch durch entsprechende Reportingtools abbilden oder wenn doch, dann zumeist nur verbunden mit hohen finanziellen Investitionen in die bestehende IT-Infrastruktur.

Und auch auf Seiten der Personalausstattung mussten die Gesellschaften in den letzten Jahren deutlich nachjustieren und entsprechend der neuen Herausforderungen investieren.

Diese vielfältigen neuen Anforderungen und Herausforderungen z.B. auch bei der Überwachung der angeschlossenen Asset Manager und Anlageberater stoßen auch bei diesen verständlicherweise auf wenig Gegenliebe und Verständnis, da die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen auch dort zu entsprechender Mehrarbeit und zusätzlichen Dokumentationspflichten führt.

Da die Fondsdienstleister sich zudem aufgrund der aktuellen Marktpreisentwicklung für Fondsprojekte zumeist nicht in der Lage sehen, die durch die neuen Regulatorik- Anforderungen entstehenden Mehrkosten an den Fondsinitiator weiterzuge-



Christian Meyer-Vahrenhorst ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der CMV Fonds Consulting GmbH. Die Gesellschaft ist spezialisiert auf die Beratung von Fondsinitiatoren und den Vertrieb von Fondsprojekten.

ben, führt dies im Umkehrschluss zu einer Verschärfung der Mindestanforderungen an die Bestands- und Neukunden.

So wird auch der Druck für Bestandskunden mit einem aktuell kleineren Fondsvolumen von unter 10 Millionen Euro merklich größer. Hier ist zudem davon auszugehen, dass in den kommenden Monaten und Jahren dieser Druck bezüglich eines zeitnahen Erreichens bestimmter Zielvolumina auf den Fondsinitiator durch die Gesellschaften weiter merklich zunehmen wird.

Aber auch für potenzielle Fondsinitiatoren wird es zunehmend schwerer werden, einen neuen Fonds mit einem Startvolumen von unter 10 Millionen Euro zu initiieren. Die Fondsdienstleister benötigen nachvollziehbarerweise aufgrund der gestiegenen internen Administrationskosten ein deutlich höheres Startvolumen als noch vor fünf oder zehn Jahren.

Diese regulatorischen Mehrkosten führen somit am Ende zu einer Erhöhung der Einstiegshürden insbesondere für junge und kleinere Fondsinitiatoren, und viele innovative Ideen können nicht mehr oder nur noch unter großen Anstrengungen umgesetzt werden.

niiio finance group AG

NATÜRLICHE VS. KÜNSTLICHE INTELLIGENZ – AUTOMATION UND AUGMENTIERUNG IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

Von Kris Steinberg, niiio finance group AG

Der stetige Ertragsrückgang im deutschen Finanzsektor setzt sich seit Beginn der globalen Finanzkrise 2008 mit wenigen Lichtblicken kontinuierlich fort. Das Vermögensmanagement wird dabei von vielen Anbietern als eine der wenigen verbliebenen Margen-Bastionen verstanden. Dieser spezielle Fokus führt wiederum zu einem erhöhten Anbieter-Wettstreit um profitable Kunden und erodiert gleichfalls das Margenpotenzial. Zudem verstärken sich die technologisch getriebenen Ausflüge der großen Hightech-Konzerne in Bereiche, die vormals Banken, Sparkassen und professionellen Vermögensmanagern vorbehalten waren.

Die Vereinfachung von und schnelle Zugänglichkeit zu Finanzprodukten, die durch zunehmende Digitalisierung der Prozesslandschaften und Vertriebskanäle immer stärker zum Tragen kommen, führen gleichfalls zu einer Verringerung des empfundenen Wertbeitrags professioneller Vermögensberatung und -verwaltung. Diesen Wertbeitrag kontinuierlich zu beweisen, ist die große Chance der etablierten Anbieter mit bestehendem Kundenstamm.

Dabei steht über allem die Frage nach dem „richtigen“ operativen Betriebsmodell und der Ansprache der jeweiligen Kundenzielgruppen. Der Streit darüber, ob die ausschließlich von Menschen oder Maschinen betriebene Vermögensberatung die bessere Alternative sei, geht am Kern der Debatte vorbei. Es gibt Prozesse, insbesondere Massenprozesse mit großen Datenmengen, bei denen die maschinelle Verarbeitung nicht nur Effizienzvorteile generiert, sondern auch bessere Analyse-Ergebnisse im Sinne des Kundenerlebens ermöglicht.

Solche algorithmischen Verfahren, wie beispielsweise der Rechenkern, der die Basis unserer Softwareplattform munio darstellt, sind in der Lage, die entscheidungsrelevanten Kriterien in ihrer vollen Breite über lange Zeiträume zu berücksichtigen und die für die jeweilige Kundensituation relevanten Vorschläge zu einer Anpassung der Portfolio-Allokation zu un-



Kris Steinberg, Chief Growth Officer der niiio finance group AG

terbreiten. Der Lohn dieses maschinellen Einsatzes ist eine höhere Kundenzufriedenheit und weniger Spannungen in der Beziehung zwischen Vermögensmanager und Kunde, da die Einhaltung der definierten Verlustschwellen überproportional erfolgreicher ist, wenn etablierte und erprobte Algorithmen ihren Beitrag leisten.

Und es gibt wiederum solche Prozesse, die insbesondere mit der direkten menschlichen Kommunikation in Entscheidungsfragen zu tun haben, bei denen das persönliche Gespräch nicht von einem maschinellen Prozess substituiert werden kann. Die Fähigkeit des Beraters, dem Kunden die Hintergründe des

Marktes, der gewählten Instrumente und der vorgeschlagenen Allokation zu erklären, wird auf absehbare Zeit eine Domäne der direkten menschlichen Interaktion bleiben. Die Währung lautet hier nämlich nicht „mathematische Korrektheit“ oder „algorithmische Brillanz“, sondern „Vertrauen in die Aufrichtigkeit“ und „Professionalität des Gegenübers“, den man mit dem Management der eigenen Vermögenswerte beauftragt hat.

Die Zukunft gehört den Vermögensmanagern, die die analytischen Fähigkeiten der Maschinen in ausreichender Tiefe verstehen und dieses Wissen erfolgreich mit ihren bereits heute etablierten Kundenprozessen verbinden können. Der maschinell augmentierte Berater wird voraussichtlich weniger Risiken und bessere Ergebnisse für seine Kunden generieren und damit dauerhaft einen Wertbeitrag zur Vermögensentwicklung seiner Klientel leisten können.

KONTAKT

Kris Steinberg
Chief Growth Officer
kris.steinberg@niiio.finance

niiio finance group AG
<http://www.niiio.finance>

Reuss Private Deutschland AG

OUTSOURCING

Arbeitsteilung als Erfolgsmodell in der Finanzberatung: Mit dem richtigen Partner können unabhängige Finanzdienstleister den Herausforderungen der heutigen Zeit begegnen, ohne den Fokus auf ihre Kernkompetenzen zu verlieren. Von Alrik Haug, Reuss Private Deutschland AG

„Der Mensch ist zur Arbeit geboren wie der Vogel zum Fliegen“, predigte einst Martin Luther vor rund 500 Jahren. Dieses Arbeitsethos hat sich über die Jahrhunderte – zumindest in Teilen der Gesellschaft – gehalten und verfestigt. Dabei ist schon die Herkunft des Wortes „Arbeit“ eigentlich alles andere als verlockend: Es stammt ursprünglich aus dem mittelhochdeutschen und bedeutet Plage, Mühsal oder schwere körperliche Anstrengung.

Wer heute als Finanzdienstleister tätig ist und damit sein täglich Brot verdient, findet sich in dieser Begriffsbestimmung vermutlich immer öfter wieder. Geplagt von Regulierung, Digitalisierung und Anlagenotstand im Niedrigzinsumfeld kämpft sich der Finanzprofi durch seinen Berateralltag. Und der hat mit dem ureigenen Auftrag einer qualitativen Kundenberatung immer weniger gemein.

Anforderung Regulierungsflut

Die Regulierung ist schon seit Jahren eines der Kopfschmerzthemen der Branche. War es bereits unter dem Regime von MiFID I zu einer deutlichen Verschärfung nahezu aller Tätigkeitsbereiche von Finanzberatern gekommen, wurde dieses durch die Umsetzung von MiFID II Anfang 2018 zweifelsohne nochmals übertroffen. Weitreichende Informations-, Aufklärungs- und Dokumentationspflichten ziehen sich seither durch den gesamten Berateralltag.

Auch der Unterhalt der einmal erworbenen Lizenz – sei es als Finanzanlagenvermittler nach § 34f oder unter dem Kreditwesengesetz (§ 32) – ist schon lange kein Selbstläufer mehr. Regelmäßige Prüfungen und Fortbildungspflichten, Geldwäscheregeln, Datenschutz und die Vermögensschadenhaftpflicht sind selbstverständliche Begleiter und dabei ebenso zeitaufwendig wie kostspielig.

Herausforderung Digitalisierung

Ähnlich intensiv, wenn auch weniger greifbar, ist das Thema Digitalisierung. Kein Smartphone mehr ohne Finanz-App,



Alrik Haug ist Jurist und seit September 2017 Vorstand der Reuss Private Deutschland AG.

kein Beratungsprozess mehr ohne technische Unterstützung und ganz zu schweigen von der Flut neuer Robo-Advisor, die gefühlt im Wochenrhythmus in den Markt drängen (um dann weniger klangvoll wieder zu verschwinden). Bei vielen technischen Neuerungen stellt sich dabei oftmals die Frage, ob sie wirklich die erhoffte Erleichterung für Kunden und Berater darstellen oder am Ende mehr Spielerei oder gar Marketinginstrumente sind, die zwar konsumiert, aber letztlich nicht wirklich eingesetzt werden.

Schwierigkeit Niedrigzinsumfeld

Und schließlich gilt der bange Blick der nunmehr gut zehnjährigen Hausse nahezu aller Finanzmärkte. Geflutet vom billigen Geld der Notenbanken oder doch fundamental begründbarer Zuwachs von Unternehmenswerten. Ganz genau vermag das keiner mehr zu beurteilen. Und so wächst der Bedarf an guten Lösungen auf der Produktseite.

Es ist nicht allein die zunehmende Komplexität der Märkte, die von unabhängigen Finanzberatern immer umfassendere Fachkenntnisse und Erfahrungen bei der Vermögensanlage fordert. Es ist heute vielmehr auch der Grad der Selbstorganisation, der über die Zukunftsfähigkeit eines Geschäftsmodells entscheidet. Doch nicht jeder Berater kann die Ressourcen aufbringen, sich täglich und in ausreichendem Maße all jenen Aufgaben zu widmen, die ihm durch die Entwicklungen der Finanzbranche in den letzten Jahren nach und nach auferlegt wurden.

Was liegt daher näher, als diese Aufgaben und Lasten zu verteilen und den Fokus auf das zu richten, was einem am meisten liegt.

Lösungsansatz: Outsourcing

Einer der etabliertesten Auslagerungspartner für Finanzdienstleister im Markt ist der unabhängige Vermögensverwalter Reuss Private Deutschland AG. Zur Expertise des in Frankfurt am Main ansässigen Unternehmens zählen die standardisierte und individuelle Vermögensverwaltung und das Asset Management im Bereich Private Label Fonds.

Neben nationalen und internationalen Privatkunden und Family Offices zählen insbesondere auch freie Finanzberater zu den Kunden und Partnern der Reuss Private

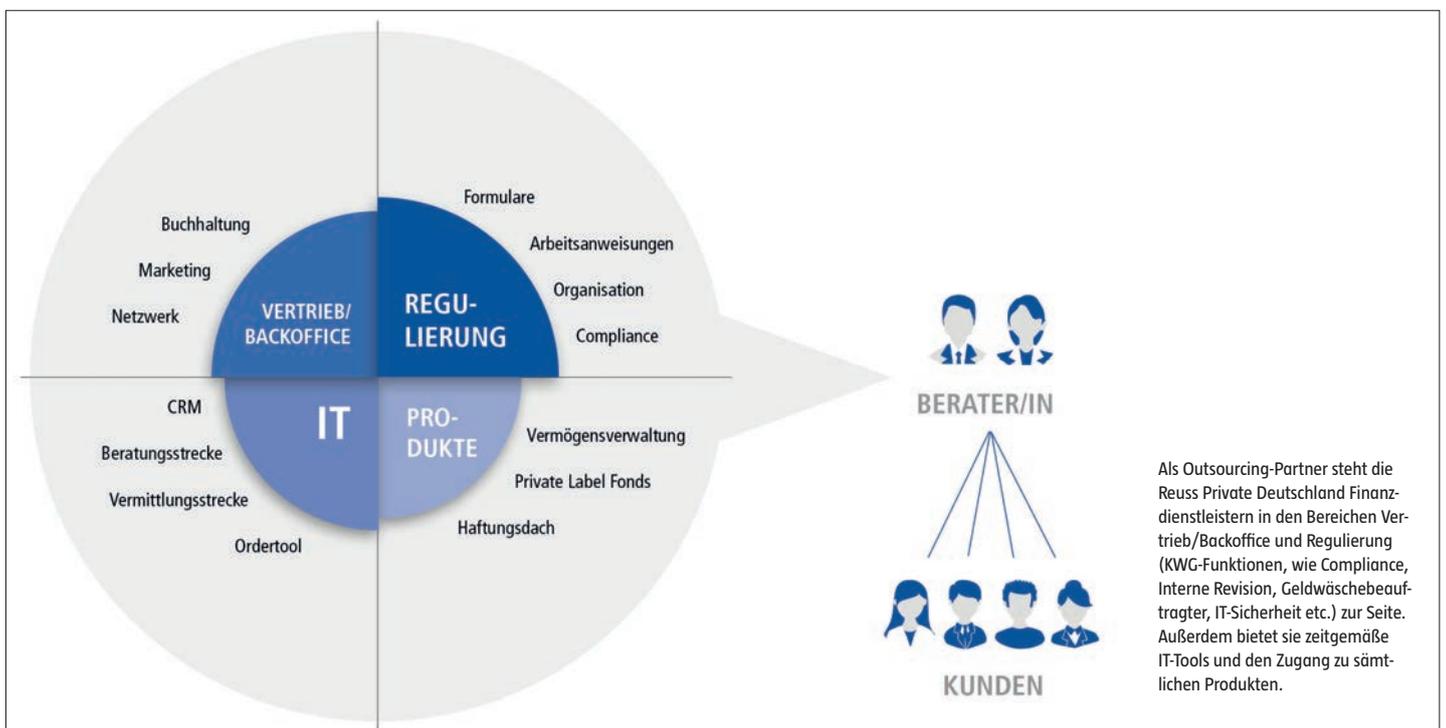
Deutschland AG, die im Verbund mit den Schwestergesellschaften BN & Partners Capital AG (Haftungsdach) und FONDSNET (Maklerpool) agiert.

Unabhängigen Beratern hält der Outsourcing-Partner mit zeitgemäßen IT-Tools, der Bereitstellung von einfachen Vertriebs- und Backoffice-Lösungen, der Stellung sämtlicher KWG-Funktionen und dem Zugang zu sämtlichen Produkten den Rücken frei, damit diese den Schwerpunkt auf ihre Kernkompetenz legen können: die Beratung.

Mit professionellen Strukturen und einem erfahrenen Team nimmt die gesamte Reuss Gruppe Beratern also all das ab, was sie selbst nicht stellen wollen oder nicht stemmen können.

KONTAKT

Reuss Private Deutschland AG
Untermainkai 20
D-60329 Frankfurt
Telefon: 069 / 247 51 27 30
E-Mail: info@reussprivate.de
www.reussprivate.de



Privé Technologies

PRIVÉ TECHNOLOGIES BIETET EINE UMFASSENDE PRIVATE BANKING TOOLBOX AN

Angesichts des digitalen Wettlaufs der Finanzbranche erfordert Private Banking eine Plattform, die echte Funktionalität und Skalierbarkeit für institutionelle Kunden leistet. Von Björn Torkar, Privé Technologies

Executive summary

Privé Technologies ist eines der schnellst wachsenden Technologieunternehmen in Europa und Asien. Es bietet institutionellen Kunden eine skalierbare, benutzerfreundliche Softwareplattform, um in Fragen der Digitalisierung auf den neuesten Stand zu kommen und ihre Angebote entsprechend den sich ändernden Kundenerwartungen und Finanzmarkt-Regularien optimal zu gestalten. Dafür liefert Privé eine modulare, leicht zu integrierende „Build versus Buy“-Technologie, mit der der Digitalisierungsprozess für Finanzunternehmen um ein Vielfaches schneller, einfacher und kostengünstiger werden kann.

<https://privetechnologies.eu/>

Klassische Kernbanksysteme sind nicht auf das Private Banking von morgen ausgerichtet.

Die Finanzbranche befindet sich im Umbruch. Wachsender Wettbewerb, sinkende Erträge, steigende Kosten, veraltete Geschäftsmodelle und komplexe regulatorische Anforderungen setzen vielen Marktteilnehmern enorm zu. Um gestärkt aus der Transformationsphase hervorzugehen, ist starkes Engagement gefragt. Um in diesem Umbruch die Marktposition zu verteidigen und Kundenabwanderung zu verhindern, kommt es jetzt darauf an, nicht zum digitalen Nachzügler zu werden.

Das Private Banking der Zukunft ist hybrid.

Digitalisierung wird i.d.R. in einem Atemzug mit Automatisierung genannt. Sie soll idealerweise Kosten einsparen und Ertragsmargen erhöhen. Allerdings darf Digitalisierung nicht zu Lasten von Empathie und Vertrauen gehen – den vermutlich wichtigsten Erfolgsfaktoren in der Kundenberatung. Eine sinnvolle Digitalisierung bietet hingegen große Möglichkeiten der Differenzierung über Daten. Das Problem mit Daten ist jedoch: selbst wenn sie erfasst werden, liegen sie häufig ungeordnet vor und werden weder ausgewertet noch genutzt. Je mehr Daten Sie über Ihre Kunden und deren



Björn Torkar ist Head of Europe bei Privé Technologies und blickt auf eine Historie von über 200 erfolgreich umgesetzten Digitalisierungsprojekten und Beratungsaufträgen zurück.

Vorlieben und Abneigungen aber strukturiert erfassen und auswerten, desto optimaler können Sie sie mit verschiedenen Instrumenten und Produkten individualisiert bedienen. Sie schaffen eine tiefe, persönliche Verbindung auf einer viel skalierbaren Basis.

Legacy IT kann mit modernen modularen Systemen nicht mithalten.

Den Kernbanksystemen wird immer mehr abverlangt. Mit der Digitalisierung wächst neben der Komplexität auch die Verarbeitungsgeschwindigkeit von Informationen. Die Time-to-Market, mit der neue Technologien, Lösungen und Produkte eingeführt werden, verkürzt sich rasant. Viele Kernbanksysteme stammen aus dem letzten Jahrtausend und sind von statischer Architektur. Erschwert wird dieser

Umstand dadurch, dass es sich i.d.R. nicht um ein stringentes IT-Kernbanksystem handelt, sondern um einen chaotischen Flickenteppich, bei dem Kreditgeschäft, Wertpapiergeschäft, Cash, Risk, etc. auf unterschiedlichen Insellösungen basieren. Diese korrespondieren nur selten problemlos miteinander, was den Anpassungsaufwand bei der Integration, Isolierung oder Entfernung von Teilkomponenten der Systemlandschaft erheblich erhöhen kann.

Der Fokus liegt auf dem Frontend und der Entwicklung von Apps.

Die Frontends – die Webseiten, die Apps – sind das Aushängeschild eines Unternehmens. Oftmals hat sich der visuelle Auftritt mit hohem Wiedererkennungswert über lange Zeit etabliert und unterstreicht gegenüber dem Kunden gleichermaßen Modernität, Professionalität und Vertrauenswürdigkeit. In der Konsequenz konzentrieren sich viele Unternehmen auf schicke Frontends und mobile Anwendungen. Dabei tappen sie in die „Digiwashing“-Falle: Sie digitalisieren ohne nachhaltige Strategie drauf los und verbrennen Geld, während die Budgets für die Digitalisierung des Backends (bzw. des Core Bankings) unverhältnismäßig ungleich verteilt werden, was zu sporadischen Übergangslösungen und manuellen ‚Workarounds‘ führt.

Middleware ist erschreckend unterdigitalisiert.

Erst das Zusammenspiel von effektivem Front- und Backend macht ein Unternehmen wirklich effizient und erlaubt steigende Erträge bei geringeren Kosten. Damit beide Seiten reibungslos ineinandergreifen können, ist ein solider Mittelbau erforderlich. Zumeist ist die erwähnte Legacy IT jedoch noch nicht auf digitale Anwendungen ausgelegt. Handel, Anlagevorschläge, Portfolio und Order Management, Reporting, Alerting, Portfoliovergleiche und weitere Aspekte des Beratungsprozesses lassen sich weder im Front- noch im Backend abbilden. Was oft fehlt, ist die so genannte Middleware: Schnittstellen, die als Bindeglied zwischen beiden Seiten agieren.

Digitalisierung ist ressourcenintensiv.

Die Erfahrung zeigt, dass der Versuch, alle Bereiche selbst zu digitalisieren, in der Regel enorm kostspielig und zeitaufwendig ist und umfassende Erfahrungen erfordert. Darüber hinaus sind die Projektrisiken bei einer selbst durchgeführten Digitalisierung erheblich. Da währenddessen auch der Wettbewerb das digitale Geschäft weiter entwickelt, ist nicht zuletzt die Time-to-Market ein ausschlaggebendes Kriterium

für den Erfolg des Finanzinstituts im digitalen Zeitalter. Ob Finanzunternehmen ihre Systeme, Prozesse und Produkte allerdings selbst entwickeln (Build) oder dazukaufen (Buy), entscheiden die Faktoren Zeit, Budget, Knowhow und „Manpower“.

‘Private Banking In A Box’: Privé Technologies bietet Private Banking eine Plug-and-Play-Toolbox.

Private Banking in a Box.

Die Beschreibung einer „out-of-the-box“-Lösung charakterisiert unsere Plattform besonders treffend: Betrachten Sie uns als eine Toolbox oder einen App Store, der in der Lage ist, verschiedene Funktionalitäten für Finanzinstitute bereitzustellen, um die Wealth Management Journey zu ergänzen oder optimieren, die Ihre Einzigartigkeit für Ihre Endkunden unterstreicht. Sie setzen Komponenten unserer modularen Plattform in Ihr Kernbanksystem ein und Sie werden im Wesentlichen zu einer digitalisierten Privatbank, die den globalen Playern aus Europa oder den USA in nichts nachsteht. Ihre Kernbanksysteme bleiben dabei weitgehend unangetastet und die Datenhoheit über das „System of Records“ liegt zu jeder Zeit bei Ihnen.

Sie entscheiden, welche Module Sie in Ihre Systemlandschaft integrieren möchten.

Mit der Technologie von Privé kann die gesamte Wealth Management Journey abgebildet werden. Anders als bei einer Spezialisierung auf Einzelthemen, wie KYC, Anti-Money Laundering (AML), Portfoliomanagement oder Portfolio-Konstruktion, haben wir all diese verschiedenen Module wie Lego-Blöcke miteinander verbunden. Diese Journey unterteilen wir in fünf integrierte Bereiche: Engagement, Advice, Portfolio Management, Operations und Platforms. Darunter angeordnet bieten wir eine Fülle von preisgekrönten und patentierten Leistungen rund um die Kundenbindung und -beratung, Portfoliokonstruktion und -management, Order Management und Rebalancing, Compliance, Risk Analytics, Reporting und Alerts, Digital Operations sowie Chatbots, virtuelle Fondstechnologie und eine offene Anwendungsschnittstelle (API) für externe Programmierer. Das Kundenerlebnis im Private Banking kann nur derjenige wesentlich verbessern, der im Zeitalter der Digitalisierung seine Kunden so effizient und personalisiert wie möglich bedienen kann. Daher sollte sich die Frage nach dem „ob“ keinesfalls mehr stellen, sondern vielmehr die, mit welcher professionellen Expertise dieses Ziel erreicht werden kann.

DAB BNP Paribas

MIFID II – DSGVO – PSD2: DIE ÜBERBORDENDE REGULIERUNG UND STETIG STEIGENDE BÜROKRATIE BEHINDERN DAS KERNGESCHÄFT VON FINANZPORTFOLIOVERWALTERN.

Von Robert Fuchsgruber, DAB BNP Paribas

Für die Finanzportfolioverwaltung treten laufend neue Vorschriften in Kraft. Der damit einhergehende Verwaltungs- und Organisationsaufwand bedeutet für viele Häuser bis zu 50% mehr Arbeitsaufwand pro Vertragsabschluss. Die gestiegenen Anforderungen der Regulierung führen zusätzlich zu immer höheren Kosten bei den Unternehmen. Für ihre Kernaufgaben, die umfassende Beratung ihrer Kunden und das Asset Management, bleibt immer weniger Zeit.

In diesem Umfeld ist es für Vermögensverwalter umso wichtiger, Partner an ihrer Seite zu haben, die möglichst viele dieser administrativen Aufgaben übernehmen und dazu noch automatisierte Lösungen anbieten können.

Digitales Onboarding

Ein hoher Aufwand und Papierkrieg ist mittlerweile die Kontoeröffnung geworden. Diesen gesamten Prozess stellt die DAB BNP Paribas ihren Partnern online zur Verfügung. Finanzportfolioverwalter können diesen Prozess in ihrem eigenen Unternehmensauftritt in ihre Systeme integrieren. Auf Wunsch inklusive Online Legitimation.

Intelligente Schnittstellen

Ein wesentlicher Baustein in der Zusammenarbeit mit der Depotbank ist der Datenaustausch. Die Schnittstellen der DAB BNP Paribas bieten flexible Lösungen und Echtzeitkommunikation mit dem Bankserver an. Angeboten werden verschiedene Orderarten sowie der Austausch von konto- und depotrelevanten Inhalten und Geschäftsprozessen. Die Schnittstellen ermöglichen die Anbindung an viele externe Portfoliomanagementsysteme wie zum Beispiel vwd, PS Plus, Qplex, Profidata und auch Eigenprogrammierungen.

Automatisiertes Portfoliomanagement

Neue Strategien entwickeln oder bestehende Strategien anpassen und die Orders den Depots zuordnen – ein großer Zeitaufwand. Mit dem vollautomatisierten Strategieabgleich bietet die DAB BNP Paribas ein Tool für effizientes Management von Wertpapierstrategien an. Wer seine Anlageideen in einem eige-



Robert Fuchsgruber, Chief Business Officer, DAB BNP Paribas

nen Fonds realisieren möchte, kann bei der DAB BNP Paribas mit Private Label Fonds seine Strategien einfach und schnell realisieren.

Reporting

Bei der Erfüllung der MiFID-II-Verordnungen unterstützt die DAB BNP Paribas ihre Kunden durch die Übernahme von Meldepflichten, Kostenausweisen, online Schulungen zum Sachkundenachweis und nützlichen Tools wie dem Zielmarktgleich.

Über DAB BNP Paribas

Mit BNP Paribas als Konzernmutter steht hinter der DAB einer der größten Finanzdienstleister Europas. Seit 1994 steht die DAB BNP Paribas von München aus als leistungsstarker Partner für Finanzintermediäre zur Verfügung. Über 60% der in Deutschland zugelassenen Vermögensverwalter arbeiten mit der DAB BNP Paribas vertrauensvoll zusammen. Für diese Kunden verwaltet die DAB BNP Paribas ein Volumen von über 38 Milliarden Euro AuM und ist insoweit Marktführer.

www.dab.com

Wichtiger Teil der Wertschöpfungskette

DIE MODERNE SERVICE-KVG: MEHR ALS NUR FONDSAUFLEGUNG UND -ADMINISTRATION!

Von Dr. Jörg W. Stotz, HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

Der Fondsmarkt ist immer Bewegung. Und er wird es bleiben. Egal ob Regulierung, Digitalisierung oder Nachhaltigkeit – während der 50-jährigen Geschichte von HANSAINVEST hat es viele Veränderungen und ganz unterschiedliche Themen gegeben. Dies gilt in einem wachsenden, sich ständig verändernden Markt definitiv auch für die Zukunft. Die ursprünglichen Aufgaben einer Service-KVG – Fondsauflegung und Fondsadministration – reichen heute bei weitem nicht mehr aus, um die Erwartungen der Partner einer Service-KVG, vor allem Vermögensverwalter und Asset Manager, zu erfüllen.

Zu Beginn stehen für Vermögensverwalter allerdings die Fondskonzeption und -auflegung sowie die Administration des initiierten Investmentvermögens. Die Service-KVG übernimmt als Dienstleister und Partner einige grundlegende Aufgaben wie die aufsichtsrechtlich geforderten Leistungen. Zunehmend komplexe Regelungen von Fonds, KVGen und Investoren erschweren es insbesondere Vermögensverwaltern und kleineren Asset-Managern, diesem Regelwerk effizient zu genügen. Das nötige Know-how in diesem Bereich zu erwerben bzw. aufzubauen ist kostenintensiv und bindet Ressourcen, die sonst für das Asset-Management und den Vertrieb zur Verfügung stünden.

Womit das zentrale Argument für die Zusammenarbeit mit einer externen Service-KVG genannt ist: Die Arbeitsteilung und damit die Konzentration auf die Kernkompetenzen der Beteiligten. Die KVG übernimmt alle administrativen Aufgaben wie Abstimmung von Verträgen, Erstellung der Anlagebedingungen, Verkaufsprospekte und wesentlichen Anlageinformationen sowie die Koordination mit der BaFin. Dabei greift sie auf etablierte Prozesse zurück und ist zudem mit der Implementierung der nach wie vor langen Liste neuer regulatorischer Anforderungen vertraut. Gleiches gilt für das Reporting für unterschiedliche Investorengruppen oder die Abstimmung mit der Verwahrstelle. Fondsiniciatoren können sich damit auf das Management ihres Fonds und den Fondsvertrieb konzentrieren.

Von Skaleneffekten profitieren

Viele Prozesse einer Service-KVG laufen standardisiert ab. Dies führt auf Seiten der Service-KVG zu Skaleneffekten, die dem Investor einerseits eine höhere Qualität im Bereich regulatori-



Dr. Jörg W. Stotz ist Sprecher der Geschäftsführung der HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

scher Anforderungen sichern und auf der anderen Seite seine Kosten senken. Zudem ist eine höhere Geschwindigkeit bei der Fondsauflegung möglich. Im laufenden Geschäftsbetrieb sorgt die Service-KVG dafür, dass alle regulatorischen Anforderungen erfüllt werden sowie die Fondsadministration, das Risikomanagement und die Compliance-Funktionen sichergestellt sind.

Nicht zuletzt ist neben einer grundsätzlichen Flexibilität im Umgang mit den Wünschen und Anforderungen der Partner auch Vielfältigkeit gefragt. Als eine der wenigen Service-KVGen in Deutschland verfügt die HANSAINVEST über die Erlaubnis zur Auflage nahezu aller relevanten Assetklassen. Egal ob Sachwert oder Wertpapier, unabhängig davon, ob offen oder geschlossen, und je nach Partnerwunsch in Deutschland oder in Luxemburg: die Fondspartner der HANSAINVEST erhalten alle Leistungen und Services aus einer Hand. Damit fungiert sie als „One-Stop-Shop“ in Sachen Fondslösungen und bietet dem Fondspartner den Vorteil, immer bestmöglich bezüglich einer passenden Fondslösung beraten zu werden und gleichzeitig komplexe Mandate konzipieren zu können.

Neben einem klaren Fokus, Experten Know-how, der Realisierung von innovativen Fondsprojekten und der Entwicklung von individuellen Lösungen muss die Service-KVG von heute auch in anderen Themenfeldern weiterdenken, um hochprofessionellen und flexiblen Rundumservice für Financial und Real Assets in gefragten Themen anzubieten.

Erwartet wird ein Online-Reporting, auch für institutionelle und regulatorische Ansprüche, das State of the Art ist. Im Rahmen des Dienstleistungsangebots in puncto Digitalisierung gilt dieser Anspruch auch für weitere digitale Services und die technische Infrastruktur. Die HANSAINVEST betrachtet beispielsweise das eigene Fondscockpit als Meilenstein der digitalen Fondsauflegung und Alleinstellungsmerkmal in der deutschen KVG-Landschaft. Es zeichnet sich u.a. durch ein gemeinsames Frontend für Kunden und Mitarbeiter sowie eine hohe Datensicherheit und Transparenz für alle bei der Fondsauflegung beteiligten Parteien aus. Der sehr hohe Automatisierungsgrad sorgt für eine deutliche gesteigerte Datenqualität innerhalb der KVG.

Marketing- und Vertriebsangebote als Wettbewerbsvorteile

Neben der reinen Fondsauflegung und -administration muss eine Service-KVG heute auch verstärkt Marketing- und Vertriebsunterstützung in ihrem Dienstleistungsportfolio vorhalten, um ihren Fondspartner bestmöglich unterstützen zu können. Entsprechend gilt es, kontinuierlich über mögliche Formate nachzudenken, die für Fondspartner interessant sein könnten. Die steigende Nachfrage hinsichtlich zusätzlicher Dienstleistungen bietet gleichzeitig auch eine ausgezeichnete Möglichkeit, sich mit einem zielgerichteten Angebot vom Wettbewerb abzugrenzen. Dazu gehört bei der HANSAINVEST beispielsweise ein Vermögensverwalter-Netzwerk, mit dem die Service-KVG ihre Fondspartner im Rahmen von Marketing und Vertrieb unterstützt. Zu weiteren Maßnahmen zählen u. a. Unterstützung bei der Erstellung und dem Versand von Pressemitteilungen zur Fondsauflegung sowie mögliche Präsenzen in weiteren Medien, dem hauseigenen Kundenmagazin sowie auf Veranstaltungen wie der Truffle Tour oder dem FONDS professionell Kongress. Fondspartner erhalten damit Zugang zu relevanten Redaktionen oder profitieren von ausgewählten Veranstaltungen. Gleichzeitig kommen auch Synergieeffekte bei kostenpflichtigen Optionen zum Tragen.

Nachhaltigkeit konsequent zu Ende denken

In aller Munde ist auch das Thema Nachhaltigkeit. Dies wird so bleiben, denn dabei handelt es sich nicht nur um eine Welle, sondern um eine Bewegung, die nicht aufzuhalten sein wird und die Zukunft spürbar beeinflussen dürfte. Dadurch nimmt Nachhaltigkeit zukünftig auch eine wesentliche und zentrale Rolle im Dienstleistungsangebot einer Service-KVG ein. Es geht um ein Grundverständnis von Verantwortung für die Welt aus ökologischer, sozialer und ökonomischer Perspektive. Unternehmen jeglicher Branche haben eine Verantwortung für Umwelt und Gesellschaft. Dies gilt natürlich auch für die Fondsbranche.

Institutionelle Investoren artikulieren immer umfassendere Vorgaben an nachhaltige Investments. Die an einer Fondslösung beteiligten Dienstleister sollten diese Anforderungen aber nicht nur im Rahmen eines nachhaltigen Produktangebots berücksich-

tigen, sondern auch selber nachhaltige Aspekte in ihre Unternehmensführung einbeziehen. Nur so können Initiatoren das Thema Nachhaltigkeit konsequent zu Ende denken. Reduzieren wir den Aspekt der Nachhaltigkeit nur auf die Produktebene, entspricht dies bei einem nachhaltigen Investment nur der halben Wahrheit und ist Etikettenschwindel. Aus diesem Grund wird es immer wichtiger, Partner an seiner Seite zu haben, die ebenfalls nachhaltig denken. Das gilt mit Blick auf das Produkt Investmentfonds nicht nur für den Initiator oder Asset Manager, sondern auch für die Verwahrstelle und die Service-KVG.

Die HANSAINVEST treibt die Entwicklung der bisherigen Geschäftsstrategie unter nachhaltigen Gesichtspunkten kontinuierlich voran. Mit Blick auf das Thema Nachhaltigkeit hat sie bereits Anfang 2019 die gesamte Geschäftsstrategie modifiziert. Dazu wurde ein unternehmensweites Projekt initiiert, welches alle relevanten Handlungsfelder des Unternehmens umfasst: Unternehmensführung und Kommunikation, Produkte und Dienstleistungen sowie Mitarbeiter, Umwelt und Gesellschaft.

Bezogen auf das Geschäftsmodell einer Service-KVG und das Dienstleistungsangebot für die Partner arbeitet die HANSAINVEST an einer Plattform, die es Vermögensverwaltern und Asset Managern erlauben wird, Nachhaltigkeit effizient, günstig und ressourcenschonend in die Fondsarchitektur einzubauen. Das Neue daran: Auch die Kapitalverwaltungsgesellschaft schließt Verträge mit den Nachhaltigkeitsagenturen wie etwa ISS OEKOM und den Indexanbietern wie z B MSCI und implementiert die Daten entsprechend in die Systeme. Der Vermögensverwalter, der einen nachhaltigen Fonds anbieten möchte, kann sich basierend auf unserer Infrastruktur einfach für einen Datenprovider entscheiden.

Zudem profitieren Fondspartner bei der Auflegung von nachhaltigen Produkten nicht nur vom vorhandenen Know-how bei der Umsetzung des jeweiligen Konzeptes, sondern bspw. auch von der FNG-Mitgliedschaft. Denn die Entwicklung von Qualitätsstandards für nachhaltige Geldanlageprodukte treibt das FNG ebenfalls stetig voran. Fondspartner erwarten von der Service-KVG zunehmend, dahingehend beratend unterstützt zu werden, und wünschen, dass ihre Investmentfonds so konzipiert werden, dass sie die Qualitätsstandards für nachhaltige Publikumsfonds erfüllen und entsprechende Auszeichnungen erhalten.

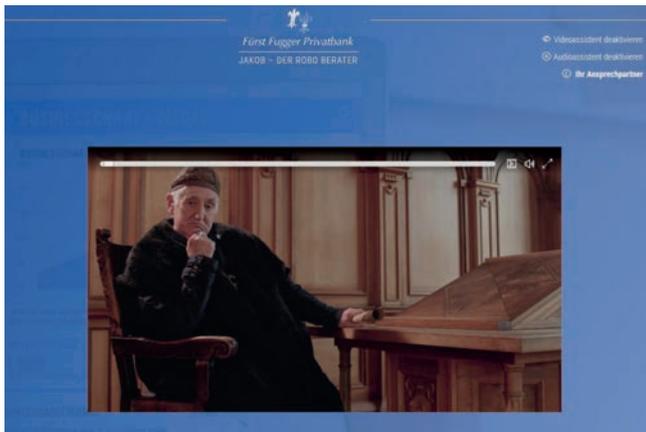
Alles in allem kann die Service-KVG als wichtiger Teil der Wertschöpfungskette durch eine Vielzahl an Maßnahmen bedeutend dazu beitragen, dass die Nachhaltigkeitsstrategie des Fondspartners schlüssig ist.

Weitere Informationen: www.hansainvest.com

Robo-Berater Jakob

JAKOB UND DIE TIPPGEBER

Der Nutzen eines Robo-Beraters für einen Vermögensverwalter.
Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft und SOBACO Betax AG



Robo-Advisor gibt es immer mehr. Meist bieten sie Depots aus ETFs an und passen deren Gewichtungen an. Die künstliche Intelligenz hinter einem Robo-Advisor ist insgesamt noch überschaubar, die Algorithmen tun sich oft schwer. Aktive Vermögensverwalter können das mindestens genauso gut.

Warum also sollten sich Vermögensverwalter mit dem Thema Robo befassen? Weil es demnächst alle tun? Ja auch, jeder sollte eine Einordnung für sich treffen. Für den eigenen Vertrieb? Na ja – einen Robo ins digitale Schaufenster gestellt, gehofft und gewartet, das haben schon viele Anbieter in der Branche getan; meist mit überschaubarem Erfolg.

Aber: Kann der Robo Geschäft mitnehmen, das einem sonst entgeht?

Die Fürst Fugger Privatbank und der IT-Dienstleister SOBACO Betax sind dafür einen anderen Weg gegangen: Ihr Robo-Berater Jakob konzentriert sich auf das Beraten. Im Einsatz sind die aktiv gemanagten (Dach-)Fonds der Fürst Fugger Privatbank.

Gebaut ist der Robo-Berater für das eigene Geschäft der Privatbank und ihres Beraternetzwerkes, aber auch zum Einsatz für Vermögensverwalter-Kollegen. Aus der Konzeption entstehen mehrere Vorteile für Vermögensverwalter:

- Die Fonds konkurrieren nicht mit dem eigenen Kernprodukt der Vermögensverwaltung. Das wäre bei einer ETF-Allokation anders.
- Die Fonds sind bewusst nicht als Billigprodukte gestaltet. So vermeidet man Preisdruck im eigenen Kerngeschäft.

- Der Robo-Berater kann die Angebotspalette nach unten abrunden, im Familienverbund oder als Einstieg für die Erben- und Enkelgeneration oder zur Anbindung junger Kunden.
- Anlagen mit Track Record erzeugen Sicherheitsgefühl. Einer der Gründe für den Misserfolg anderer Anbieter ist, von den Interessenten zu erwarten, die Katze im Sack zu kaufen.
- Das Agio ist rabattierbar – übrigens als preispolitische Entscheidung des jeweiligen Partners, der Jakob einsetzen will.

Der Robo-Berater der Fürst Fugger Privatbank unterscheidet sich auch in seiner Anmutung stark von den marktüblichen synthetischen Konstrukten. Ein Mensch hilft dem Interessenten bei seinem Weg durch die Robo-Beratung: Jakob. Als Robo-Berater – beinahe zum Anfassen. Von seinem „Arbeitsplatz“ in der holzgetäfelten Schreibstube in Augsburg aus führt er durch die Beratung. Wer es eilig hat, kann Jakobs Erklärungen auch deaktivieren und sich mit ein paar Klicks zur passenden Anlage vorarbeiten, bis er die Unterlagen auf seinem Smartphone oder Tablet unterschreiben kann. SOBACO Betax hat sich dazu einen Weg einfallen lassen, damit niemand erst eine App herunterladen muss: Der Unterschriftsvorgang kommt per SMS als Link zum Kunden. Das Unterlagenpaket schickt SOBACO Betax danach per verschlüsselter Mail zu.

Ein modernes responsives Technikdesign kontrastiert wirkungsvoll mit dem Traditionalismus, den Jakob ausstrahlt.



Wenn Jakobs Erläuterungen nicht ausreichen, genügt ein Knopfdruck, um eine zusätzliche Beratung anzufordern. Hier können Partner wählen, ob Rückfragen zu ihnen kommen sollen, oder zu einer Tochter der Bank. Diese Kundenbetreuungsplattform wird bereits während des Onboardings als künftige Ansprechpartnerin mitgeteilt. Dadurch fühlt sich ein potenzieller Kunde auch nach seinem Online-Kauf nicht alleingelassen und weiß, wer ihm zur Seite steht.

Wie kann man Jakob kennenlernen? Das ist gar nicht so einfach. Jakob ist kein für Endkunden offener B2C-Robo, sondern gezielt für das B2B2C-Geschäft konzipiert. Partner der Fürst Fugger Privatbank geben Interessenten Karten oder Links mit individuellen Zugangscodes zu Jakob. Dieses Verfahren gewährleistet, dass ein Interessent, den ein Vermögensverwalter zu Jakob routen will, nicht am Berater vorbei direkt zur Bank gehen kann. Darüber wird übrigens auch die Honorierung sichergestellt.

Der Robo-Berater Jakob gibt Vermögensverwaltern damit zwei Einsatzchancen:

1. Die Fürst Fugger Privatbank lädt alle Vermögensverwalter-Kollegen ein, Jakob zu testen und ihn für das eigene Retailgeschäft zur Abrundung einzusetzen.
2. SOBACO Betax adaptiert den Robo-Berater natürlich auch zu einem individuellen Robo für das jeweilige Vermögensverwaltungsgeschäft.

Die Herausforderung der SOBACO Betax bestand darin, all diese Geschäftsvorfälle in einer Anwendung so abzubilden, dass sich der Endkunde darin nicht verliert und somit die Abbruchquote niedrig gehalten werden kann.

Dieser, etwas andere Robo ist eine Ergänzung zu dem Produktportfolio rund um MyWebDepot™. Mit den mittlerweile

70 Schnittstellen zu KAG'n, Fondsplattformen, Direkt- und Privatbanken in Deutschland, Österreich und der Schweiz deckt die SOBACO Betax einen großen Anteil der depotführenden Stellen ab. Die täglich aktualisierten Kundendaten werden in die Depotverwaltungs- und Portfoliomanagement Software MyWebDepot™ eingespielt. Neben den für das tägliche Geschäft notwendigen Verwaltungsmodulen wie bspw:

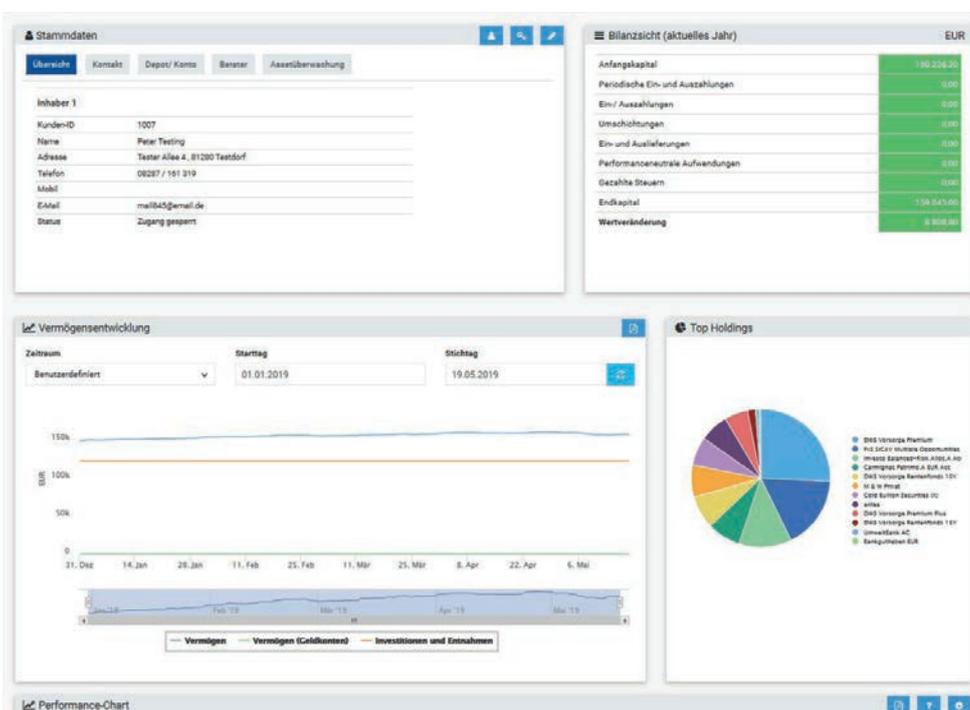
- Konsolidierte Depotübersichten
- Berichtswesen
- Bestands- und Produktauswertungen (Management Informationssystem)
- Asset Allocation Tool
- Limitüberwachung
- Honorar bzw. Gebührenabrechnung
- Formularcenter

steht dem Anwender ein Onboardingtool mit einem MiFID-II-konformen Beratungsmodul zur Verfügung. Alle für die Depot- und Kontoeröffnung notwendigen Formulare ausgewählter Depotbanken werden vollständig gefüllt, entweder klassisch in Papierform oder mittels elektronischer Signatur unterschrieben. Die notwendigen Zusatzformulare wie bspw. der VV-Vertrag können ebenfalls integriert und automatisch ausgefüllt werden. Für jeden interessierten Kunden gibt es ein eigenes KundenMyWebDepot im look&feel des Vermögensverwalters.

KONTAKT

SOBACO Betax AG
Herr Jörg Richard
Amberger Strasse 136
93057 Regensburg
info@sobaco-betax.com
www.sobaco-betax.com

Herr Stefan Weiß
Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft
Maximilianstraße 38
86150 Augsburg
info@fuggerbank.de
www.fuggerbank.de



Erkenntnisse

WIE GEPLANT: MORGEN DIVIDENDENZAHLUNG – HEUTE HARLEY VOR DER TÜR

WO SICH FINTECHS IN DER WELT NIEDERLASSEN

HERAUSGEBER: Findexable

TITEL: The Global Fintech Index 2020

ZUSAMMENFASSUNG: Findexable beansprucht, den ersten wirklich globalen Fintech-Index erstellt zu haben; er erfasst über 230 Städte aus 65 Ländern – wobei die Welt derzeit einige Länder mehr kennt (Im Internet kursiert eine Zahl von 194 Staaten). Der Report enthält das Ergebnis in Gestalt verschiedener Rankings mitsamt Erklärungen und Beschreibungen. Schauen wir nach der Nationenwertung, dann führen die USA die Rangliste deutlich nach Punkten an, vor UK und Singapur. Deutschland liegt immerhin auf Rang 11, ein Platz hinter Estonia, aber eine Position vor Israel. Bei den Großregionen bzw. Kontinenten liegt Amerika vor Europa und dem asiatischen Pazifik-Raum. Beim Ranking der Städte bildet der Großraum um San Francisco die Spitze, gefolgt von London und New York. Das regionale Ranking der Städte in Europa führt demgemäß London an, gefolgt von Berlin (das die Jury von Findexable global auf Rang 9 setzte) und Paris. Der Report ist zugleich eine kurze Reise um die Welt der Fintechs.

[LINK ZUR STUDIE >>](#)

MORNINGSTAR: BEIM RATING VON FONDSANBIETERN HINTERS LICHT GEFÜHRT?

AUTOREN: Huaizhi Chen, Lauren Cohen, Umit G. Gurun – Notre Dame, Harvard, Dallas

TITEL: Don't Take Their Word For It: The Misclassification of Bond Mutual Funds

ZUSAMMENFASSUNG: Die drei Wirtschaftswissenschaftler Chen, Cohen und Gurun erhärten in einer kürzlich (seit 1.11.2019 auf der Plattform SSRN) als Vorabdruck veröffentlichten Studie die Hypothese, dass Morningstar die Risiken von Renten-Fonds unterschätzt. Grund dafür sei, dass Morningstar den Fondsporraits bzw. -Sternbewertungen Eigenangaben von US-Fondsgesellschaften zugrunde lege. Die Eigenangaben zu Bond-Risiken weichen aber der Studie zufolge von den realen Risiken dieser Wertpapiere systematisch nach unten ab. Denn nicht

wenige Fondsanbieter nutzen demnach die Chance, durch geschönte Risikoangaben bei Anleihen Morningstar dazu zu bringen, ihre Fonds weniger riskant erscheinen zu lassen als sie faktisch sind. Dementsprechend würden für viele Bond-Fonds überdurchschnittliche risikoadjustierte Renditen ausgewiesen, obwohl diese in Wahrheit nur eine mediokre Performance hätten. Die daraus resultierenden Fehlklassifikationen durch Morningstar führten zu Fehlallokationen bei Investoren, die auf Morningstar-Daten oder -Bewertungen bei ihren Anlageentscheidungen zurückgreifen. Morningstar entgegnete auf die Ergebnisse der Studie laut Angaben der Financial Times (FT) vom 11.11.2019, dass die Wissenschaftler die Methodologie des Hauses nicht verstanden hätten. Ein anderer Professor, den die FT zitiert, stützt jedoch die Studienautoren. Laut FT verhält sich Morningstar jedoch mehr als generös: Der Rating-Gigant bietet den Universitätswissenschaftlern Nachhilfestunden in Sachen Morningstar-Methodologie an – und das ganz umsonst, wie es scheint.

[LINK ZUR STUDIE >>](#)

FINANZSTABILITÄT – UNTERSCHÄTZTE RISIKEN

HERAUSGEBER: Deutsche Bundesbank

TITEL: Finanzstabilitätsbericht 2019

ZUSAMMENFASSUNG: In der Pressemitteilung vom 21.11.2019 heißt es: „Das deutsche Finanzsystem bleibt verwundbar gegenüber schlechten wirtschaftlichen Entwicklungen. Zukünftige Kreditrisiken könnten unterschätzt und die Werthaltigkeit von Kreditsicherheiten wie Immobilien überschätzt werden.“ Als mögliche Gefährdungen für die Finanzstabilität identifiziert der Bericht u.a. Zinsrisiken: eventuell abrupt steigende wie aber auch anhaltend niedrige Zinsen würden das Finanzsystem unter Druck setzen. Die damit verbundenen Folge-Risiken könnten sich bei einem unerwarteten Konjunkturerinbruch – etwa aufgrund von bad news zu den Aussichten der Weltwirtschaft – verstärken und verschärft manifestieren. Dann sei auch mit einem Durchschlagen auf die inländische Nachfrage zu rechnen, was zu mehr Kreditausfällen führen und den Wert von Kreditsicherheiten mindern würde.

Der Bericht geht ausführlich auf die einzelnen Gefährdungen und ihre Wirkungskreisläufe ein, er thematisiert darüber hinaus die Risiken für das Finanzsystem im Zusammenhang mit dem Klimawandel.

[LINK ZUM BERICHT >>](#)

DIVIDENDEN DA, AB ZUM SHOPPEN

AUTOREN: K. Bräuer, A. Hackethal, T. Hanspal, Universitäten Frankfurt und Wien

TITEL: Consuming Dividends

ZUSAMMENFASSUNG: Die Autoren gehen der Frage nach, wie sich Dividendenzahlungen auf das Konsumverhalten von privaten Anlegern auswirken. Basis ist ein sehr großer und in Bezug auf die Erträge der Forschung auch sehr wertvoller, von der Gruppe um den Frankfurter Finanzwissenschaftler Andreas Hackethal schon vielfältig „ausgebeuteter“ Datenschatz über deutsche Bankkunden. Es zeigt sich, dass viele Anleger nicht nur Dividendeneinkommen irgendwann für Konsum verwenden, sondern mit ihrem Konsumverhalten recht pünktlich auf den Eingang von Dividendenzahlungen reagieren – d.h. um den Tag herum, an dem die Dividenden dem Empfängerkonto gutgeschrieben wurden. Es ist wohl – so die Interpretation der Autoren – nicht allein die Budgetrestriktion von Barmitteln, die durch Dividendenzahlungen temporär gelockert wird, was einen kurzfristig erhöhten Konsum zur Folge hat. Dieser kurzzeitig nachlassende Knappheitszwang spielt, so die Forscher, bei weniger wohlhabenden Personen durchaus eine Rolle. Aber eine gestiegene Konsumneigung als Reaktion auf Dividendenzuflüsse lässt sich auch bei anderen Vermögensgruppen erkennen. Besonders ausgeprägt sei die Reaktion des dividendenabhängigen Konsums bzw. von entsprechenden Geldabflüssen bei Investoren mit höherem Vermögen und höherer Finanzbildung, während Anleger der mittleren Vermögensgruppe Dividendenzuflüsse häufiger reinvestieren. Hackethal und Mitarbeiter deuten die vielfältigen empirischen Einzelbefunde ihrer Untersuchung so, dass es sich bei der vermögenden, finanziell gebildeten Gruppe nicht um impulsive Konsumenten handelt, die knappheitsbedingt angesichts eines Dividendenzuflusses von mangelnder Selbstkontrolle „übermannt“ werden. Vielmehr deuten die Daten darauf hin, dass der Konsum in dieser Gruppe planend antizipiert wird, schon bevor die Dividenden eingehen. Die idealtypische Gegenfi-

gur hierzu wäre der finanzielle Analphabet, der impulsiv auf seine momentane finanzielle Situation reagiert. Dieser würde irgendwann „plötzlich“ unerwartete Dividendenbeträge auf seinem Konto entdecken, also mehr oder weniger deutlich zeitverzögert reagieren, und er würde zeitgleich damit ein spontanes zusätzliches Konsumverhalten an den Tag legen. Die finanziell gebildeten Dividenden-„Konsumenten“ planen hingegen – so die Studienautoren – die Dividenden schon vor Eingang der Zahlungen für Zusatzkonsum ein.

Aber man kann sich bei dieser Interpretation auch fragen, ob sich spontanes Handeln und mangelnde Selbstkontrolle – oder die unwiderstehliche Neigung, eine Budgeterweiterung für Konsum zu verwenden – bei kenntnisreichen, informierten Investoren nicht zwingend als antizipierendes, planendes Verhalten äußert, d.h. als Zweckursache (causa finalis), die in die Zukunft ragt. Der Unterschied zum finanziellen Toren, der von der Wirkursache (causa efficiens) seiner Gier ohne subtilere Zwischenreflexion beherrscht wird, würde dann vielleicht nur darin bestehen, dass sich die finanzspezifisch besser Gebildeten subjektiv einer Kontrollillusion hingeben (mit der sie in der Befragung dann ihr Verhalten rationalisieren und zugleich motivisch missverstehen), weil Antizipation und nur scheinbar kontingente Planung mit Rationalität und Kontrolle verwechselt werden. Denn wenn die Reaktion immer gleich ausfallen würde, würde dies eher gegen rationale Kontrolle und für eine causa efficiens (im Sinne eines Reiz-Reaktions-Musters) sprechen, die sich manifest als causa finalis (im Sinne zweckrationaler Überlegung) tarnt. Denn wahre Kontrolle ist nur dann gegeben, wenn man den punktuellen Zusatzkonsum, den eine Budgeterweiterung zu einem Zeitpunkt gewährt, auch jederzeit in Abhängigkeit von den rational reflektierten Umständen unterlassen kann. Ob dies hier unterstellt werden kann?

[Link zur Studie >>](#)

firstfive-Sieger

FIRSTFIVE – TOPRANKING

Hier eine Auswahl aus den aktuellen firstfive-Ranglisten (Stand 31.10.2019) der erfolgreichsten Vermögensverwalter. In der konservativen Risikoklasse dominiert der Rentenanteil. In der ausgewogenen Risikoklasse sind Renten und Aktien gleichgewichtet. In der moderat dynamischen Risikoklasse dominieren Aktien. Und in der dynamischen Risikoklasse wird nur in Aktien angelegt.

12 Monate, Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	11.92%	3.38	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: EM Anleihen - Total Return
2.	10.29%	1.70	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 50
3.	7.86%	1.78	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Konservativ
4.	7.41%	1.87	Walsler Privatbank AG, Riezlern Strategie: Plus - Konservativ
5.	6.77%	1.55	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt Strategie: Renditedepot

12 Monate, Risikoklasse: ausgewogen			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	13.93%	2.15	BPM - Berlin Portfolio Management GmbH, Berlin Strategie: ausgewogen II
2.	11.65%	1.31	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Value balanced
3.	10.80%	1.21	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 70
4.	10.31%	1.48	Bankhaus Lampe KG, Düsseldorf Strategie: Ausgewogen nachh. Global
5.	9.93%	2.38	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie: Konservativ International II

12 Monate, Risikoklasse: moderat dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	13.95%	1.28	Bankhaus Lampe KG, Düsseldorf Strategie: Wachstum nachh. Global
2.	12.64%	1.06	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 90
3.	12.31%	1.70	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Individuelles Aktien/Renditedepot II
4.	12.24%	1.72	BW Bank / LBBW, Vermögensverwaltung, Stuttgart Strategie: Ausgewogen / Arche
5.	10.51%	1.15	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Dynamisch I

12 Monate, Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	17.98%	1.40	Bankhaus Lampe KG, Düsseldorf Strategie: Dynamik nachh. Global
2.	17.55%	1.44	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Int. Aktiendepot
3.	13.80%	1.17	Rhein Asset Management, Düsseldorf/Wasserbillig Strategie: Dynamisch International
4.	12.19%	1.00	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Aktienmandat Weltweit
5.	11.79%	0.93	BTV Vermögensmanagement, Stadtforum, Innsbruck Strategie: VM Premium Offensiv

5 Jahre: Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	35.58%	1.41	HUBER, REUSS & KOLL. Vermögensverw. GmbH, München Strategie: Renten Spezialmandat
2.	25.45%	0.92	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: individuelles internationales Renditedepot
3.	20.06%	0.79	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Konservativ Weltweit
4.	18.96%	0.97	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: EM Anleihen - Total Return
5.	16.77%	0.91	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Konservativ

5 Jahre: Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	95.54%	0.96	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Dynamisch II
2.	59.26%	0.84	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Int. Aktiendepot
3.	49.87%	0.71	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie:
4.	42.37%	0.70	BTV Vermögensmanagement, Stadtforum, Innsbruck Strategie: VM Premium Offensiv
5.	35.58%	0.55	Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Equity