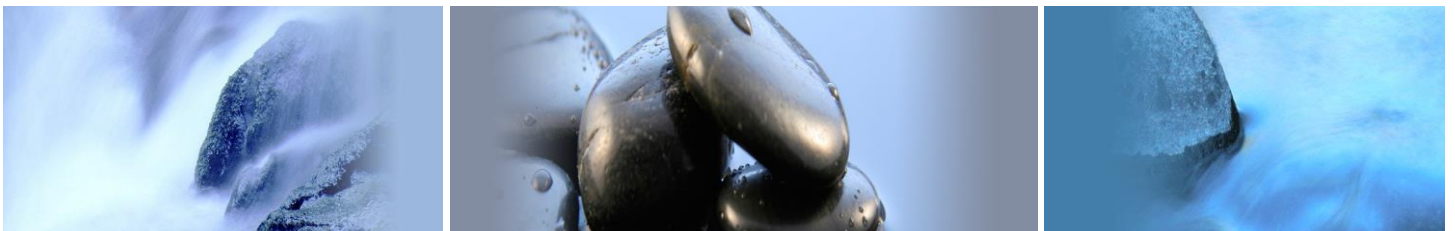




**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**

## Digitaler Wandel im Asset Management

# Über Datenaustausch zu digitalen Ökosystemen

Der Fortschritt bei den Informationstechnologien hat weitreichende Automatisierungen und Optimierungen ermöglicht, auch im Bereich der Vermögensverwaltung. Bei der Digitalisierung geht es aber um weit mehr, nämlich um das Aufbrechen bestehender Wertschöpfungsketten.

---

## IN KÜRZE

Auch wenn die digitale Revolution in der Vermögensverwaltung (noch) ausgeblieben ist, schreitet die Digitalisierung voran. Digitale Ökosysteme bringen verschiedenste Marktakteure in einer neuen Form zusammen und ermöglichen neue Geschäftsmodelle.

---

Aus Sicht einer digitalen Integration kann Digitalisierung in drei Stufen unterteilt werden.

### *Prozessdigitalisierung*

ist die Automatisierung bestehender Prozesse zwecks Effizienzsteigerung, wobei das Endprodukt für den Kunden unverändert bleibt. Es handelt sich meist um eine Optimierung interner Arbeitsprozesse.

### *Digitalisierung von Dienstleistungen*

umfasst die Implementierung eines digitalen Vertriebskanals für eine bestehende oder neue Dienstleistung, wobei eine neue Schnittstelle zwischen Endkunde und Anbieter geschaffen wird. E-Banking oder andere digitale Kundenportale sind Beispiele dieser zweiten Stufe der Digitalisierung. Sie geht deutlich über die Prozessdigitalisierung hinaus, da auch das Kundenerlebnis nachhaltig verändert wird. Die meisten Unternehmen, die sich heute mit Digitalisierung auseinandersetzen, befinden sich in dieser zweiten Phase.

### *Digitale Ökosysteme*

sind Zusammenschlüsse verschiedener Marktteilnehmer in einem digitalen Netzwerk, mit dem Ziel, auf einer gemeinsamen, branchenübergreifenden Plattform neue Werte für Kunden und Unternehmen zu schaffen. Dabei entstehen innovative Geschäftsmodelle und neue Wertschöpfungsketten. Man spricht auch von Plattformökonomien. Einige der grössten Firmen der Welt wie Amazon, Facebook oder Alibaba produzieren längst keine Produkte oder Inhalte

mehr, sondern sind Betreiber digitaler Plattformen.

Für das Entstehen von Ökosystemen ist der Austausch von Informationen eine Grundvoraussetzung. Im Finanzbereich sind genau deswegen bis jetzt keine grösseren Ökosysteme entstanden: Das Monopol der Finanzdaten ist fest in der Hand der Banken. Finanzdaten liegen in voneinander getrennten Silos und sind wenig vernetzt. In einer digitalisierten Welt werden sich aber auch Banken solchen Plattformökonomien gegenüber öffnen (müssen).

Das Eintreten von Technologieunternehmen in den Finanzbereich führt zu einer Desintermediation (einem Bedeutungsverlust von Vermittlern) und einer Fragmentierung der Wertschöpfungsketten. Für den Endkunden hat dies zur Folge, dass neue Dienstleistungen entstehen und die Abhängigkeit von traditionellen Finanzdienstleistern abnimmt. Man spricht auch von einem Demokratisierungsprozess.

Für Geschäftsführer und Stiftungsräte von Vorsorgeeinrichtungen bedeutet dies beispielsweise einen besseren Zugang zu Informationen und Dienstleistungen. Transparenz und Servicequalität werden steigen, und das Prinzip «Best-in-Class» wird dank Digitalisierung noch konsequenter umgesetzt werden können.

### **Disruption in der Vermögensverwaltung**

Neben dem anhaltenden Trend zu passiven Anlagen wird in den nächsten Jahren vor allem die Digitalisierung zu einem tiefgreifenden Wandel im Asset



**Philippe Rohner**  
Dr. oec. publ.,  
Chief Operating Officer  
PPCmetrics

Management führen und traditionelle Wertschöpfungsketten grundlegend in Frage stellen. Betroffen sind alle Stufen des Anlageprozesses, vom Anlageentscheid über die Transaktionsabwicklung bis hin zum Vertrieb.

#### *Systematische Anlageentscheide durch Big Data*

In einer digitalisierten Welt dreht sich alles um Daten. In der Welt von Big Data (siehe Kasten) werden Anlageentscheide immer systematischer und datengetriebener. Algorithmen zur semantischen Analyse von Texten sind weit fortgeschritten. Die Maschine wird beispielsweise bald Geschäftsberichte analysieren und entsprechende Kaufs- oder Verkaufssignale ableiten.

Klassische Formen der Anlageentscheide werden in einer digitalen Welt durch systematische, faktorbasierte Anlageentscheide abgelöst. Nur schon aus Kostenüberlegungen werden sich die Banken den klassischen Research-Analysten nicht mehr leisten können. Zusammen mit dem Trend zu passiven Anlagen wird eine algorithmusgetriebene Vermögensverwaltung auch immer mehr zum austauschbaren Gut.

#### *Dezentrale Transaktionsabwicklung*

Im Bereich der Transaktionsabwicklung und -administration werden Distributed-Ledger-Technologien (DLT) wie Blockchain mittelfristig zu einer grossen Umwälzung führen (zu den Begriffen siehe Kasten). Klassische Finanzintermediäre braucht es für den Transfer von Vermögenswerten nicht mehr. Der heute sehr ineffiziente Clearing- und Settlement-Prozess wird dank DLT günstig und effizient.

Im Dezember 2018 wurde über die Blockchain von FundsDLT, einer globalen Plattform, die Transfer Agents, Zahlungssysteme und Investoren zusammenbringt, erfolgreich der erste Fondsauftrag mittels DLT abgewickelt. Der Handel von verbrieften Finanzinstrumenten wie syndizierten Krediten ist ein weiterer Bereich, in dem DLT bereits im Einsatz sind und zu grossen operativen Effizienzgewinnen führen.

### Take-aways für Stiftungsräte

Die Digitalisierung wird auch die Arbeit der Stiftungsräte von Vorsorgeeinrichtungen nachhaltig verändern. Drei Aspekte sind aus Sicht des Autors zentral:

- Die Desintermediation im Finanzbereich bringt zahlreiche innovative Dienstleistungen und einfache, benutzerfreundliche Tools hervor, die speziell auch im Milizsystem der beruflichen Vorsorge einen grossen Mehrwert bieten können, beispielsweise Analysetools zur Beurteilung der Anlagetätigkeit von Vermögensverwaltern. Die Reduktion komplexer Zusammenhänge in einfache Tools ist ein zentrales Element der Digitalisierung.
- Benutzerfreundliche Tools können und dürfen aber die kritische Auseinandersetzung mit der entsprechenden Problemstellung

nicht ersetzen. In einer algorithmusgesteuerten Welt ist diese Fähigkeit wichtiger denn je, insbesondere für Stiftungsräte, die eine grosse Verantwortung tragen. Eine gute «User Experience» bedeutet nicht automatisch ein gutes Produkt.

- Eine weitere Herausforderung für Stiftungsräte ist die zunehmende Informationsasymmetrie zwischen Anbieter (in Zukunft vermehrt auch Tech-Firmen) und dem Endkunden. Durch die Verbreitung von Big Data in der Vermögensverwaltung steigt die Komplexität der Anlageprodukte. Die Spannung zwischen Vereinfachung dank Technologie und Abhängigkeit von dieser wird weiter zunehmen.

### Blockchain und Distributed-Ledger-Technologie (DLT)

Die Distributed-Ledger-Technologie ist eine dezentrale Form der Speicherung von Daten. Über ein dezentrales Kontenbuch («Distributed Ledger»), das auf einer Vielzahl von Rechnern gespeichert ist, können die Teilnehmer des Netzwerks Eigentumsrechte digital organisieren, ohne dass dafür eine zentrale Instanz notwendig ist. Mittels Aktualisierungsprozess («Konsensmechanismus») wird dafür gesorgt, dass alle Teilnehmer des Netzwerks über den gleichen Stand der Datenbank verfügen. Es wird zwischen offenen und geschlossenen Netzwerken unterschieden. Teilnehmer eines geschlossenen Netzwerks sind in der Regel registriert und müssen bestimmte Vorausset-

zungen für die Teilnahme erfüllen. Dadurch wird der Konsensmechanismus deutlich vereinfacht. Die Blockchain ist ein Beispiel einer offenen DLT, mit entsprechend komplexem und extrem rechenintensivem Konsensmechanismus.

Die DLT kann als dezentrales Buchungssystem für jegliche Art von Eigentumsrechten dienen, etwa für Wertschriften oder Grundbücher. Mittels DLT können auch Eigentumsrechte an realen Objekten wie einer Immobilie gestückelt und entsprechend über die Blockchain handelbar gemacht werden (Tokenisierung).

### Big Data

Der Begriff Big Data umfasst zwei Aspekte: Zum einen beschreibt er die rasant wachsenden Mengen an unstrukturierten und in hoher Frequenz verfügbaren Daten, wie sie als Produkt der fortschreitenden Digitalisierung entstehen. Zum anderen umfasst Big Data aber auch komplexe Technologien und leistungsstarke IT-Lösungen, die es braucht, um aus der Datenflut Informationen zu extrahieren. «Machine Learning», ein Teilgebiet der künstlichen Intelligenz, ist eine der entscheidenden Technologien diesbezüglich. Der Begriff beschreibt Algorithmen, die in der Lage sind, auf Basis vorhandener Datenbestände Muster zu erkennen und so quasi künstliches Wissen aus Er-

fahrungen (Daten) zu generieren. Je mehr Daten für das «Trainieren» zur Verfügung stehen, desto besser wird der Algorithmus darin, neue Daten zu interpretieren und in Informationen zu verwandeln. Die Möglichkeit des dezentralen Rechnens («Cloud Computing»), also das parallele Verarbeiten von Informationen, ist eine weitere Voraussetzung, um Massendaten verarbeiten zu können.

Big Data wird oft auch als Überbegriff für die Sammlung, Nutzung, Analyse und Monetarisierung der digitalen Datenflut verwendet und bildet die Grundlage für viele digitale Geschäftsmodelle.

### *Erweitertes Anlageuniversum dank Tokenisierung*

Digitale Währungen, auch Token genannt, können verwendet werden, um das Eigentum an Objekten ausserhalb der digitalen Welt festzuhalten. In diesem Zusammenhang wird auch von der Tokenisierung der Realwirtschaft gesprochen. Vermögenswerte aus der realen Welt wie Immobilien oder Infrastrukturprojekte können über die Blockchain handelbar gemacht werden. Der Besitzer eines realen Objekts kann sich durch Tokenisierung Liquidität beschaffen, und Anleger erhalten die Möglichkeit, Anteile an sonst illiquiden und nicht handelbaren Objekten zu erwerben und ihr Portfolio zu diversifizieren. Durch Tokenisierung könnten unzählige neue Anlageklassen entstehen.

Der Einsatz von DLT dürfte sich in den nächsten Jahren vorerst auf Nischen beschränken. Für eine grossflächige Verbreitung sind DLT noch nicht ausgereift genug. Hinzu kommen viele ungeklärte rechtliche Fragen.

### **Open Banking**

Das Thema Big Data hat im Finanzbereich noch nicht den gleichen Stellenwert wie in anderen Branchen. Zum einen sind Banken selbst eher zurückhaltend, was die Analyse von Kundendaten anbelangt. Dies dürfte in erster Linie auf fehlende Schnittstellen zwischen internen Systemen zurückzuführen sein. Zum anderen liegt die Hoheit über Finanzdaten bei den Banken. Die Daten sind für Dritte, FinTechs etwa, nicht zugänglich.

In Europa ist diese «letzte Meile» durch die Einführung der zweiten Zahlungsdiensterichtlinien (Payment Services Directive PSD2) massiv ins Wanken geraten. PSD2 verpflichtet Banken, Schnittstellen einzurichten, über die Drittdienstleister auf die Zahlungskonten und -transaktionen der Bankkunden zugreifen können, falls der Kunde dies wünscht. Der nächste Schritt ist der Zugriff auf Wertschriftentransaktionen, wodurch auch Drittanbieter vollständige Transparenz über die finanzielle Situa-

tion von Bankkunden erhalten würden und diese Informationen entsprechend für innovative Finanzdienstleistungen nutzen könnten.

PSD2 ist für Schweizer Banken nicht bindend. Mit der Hypothekbank Lenzburg gibt es aber auch in der Schweiz eine erste Bank, welche die Idee des Open Banking zielstrebig umsetzt.

In letzter Konsequenz führt diese Entwicklung zur Trennung von Finanzinfrastruktur und Finanzdienstleistungen für Endkunden und ermöglicht so die Entstehung von Finanzökosystemen.

### **Neue Dimension an Transparenz**

Pensionskassen werden beispielsweise nicht mehr an einen bestimmten Global Custodian gebunden sein, sondern können ihr Vermögen auf der Plattform eines Drittanbieters virtuell konsolidieren. Die Möglichkeit, Transaktionsdaten und Mittelflüsse systematisch auszuwerten, wird zu einer nie gesehenen Transparenz in der Vermögensverwaltung führen. **I**

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

