

AUTOREN

- Hanspeter Frey**
Thomas Hengartner
 «Finanz und Wirtschaft»
- Caroline Ardant-Bernard**
 Rothschild Credit Management
- Michael Baldinger** UBS Asset Management
- Ingo Bofinger** AFIAA
- David Clott und Shawn Mato**
 Westwood Holdings Group/Aviva
- Katia Coudray** Syz AM
- Hendrik David** Avadis Vorsorge
- Stephanie de Saint-Marcq**
 Rothschild AM Schweiz
- Jacques-Etienne Doerr**
 Vanguard Investments Schweiz
- Gérard Fischer** Fischer Horizon
- Dominique Grandchamp**
 Aon Schweiz
- Peter J. Hegglin** Addfin
- Thomas Heller** Schwyzer KB
- Gregory Hung** Swisssanto
- Patrick Hunger** Saxo Bank (Schweiz)
- Sibylle Huwiler** Huwiler & Partner
- Pascal Imhof** Deutsche AM Schweiz
- Ralph Kretschmer** EBG
- Rose Ouahba** Carmignac
- Laurent Ramsey** Pictet
- Rudolf Roth** ARP
- Hansruedi Scherer** PPCmetrics
- Patrick Scheurle** BlueOrchard
- Claire Smith** Schroders
- Axel Schwarzer** Vontobel
- Christian Staub** BlackRock
- Jacques E. Stauffer** Parsumo Capital
- Franco A. Straub und Fabian Schmid** BDO Financial Services
- Sebastian Thomas**
 Allianz Global Investors
- Miguel Tiedra und Frédéric Sonney** BCV
- Roman von Ah** Swiss Rock
- Christian Zeitler** Legg Mason

IMPRESSUM

Sonderbund «Institutionelles Anlegen» zur Ausgabe Nr. 85 der «Finanz und Wirtschaft» vom 28. Oktober 2017

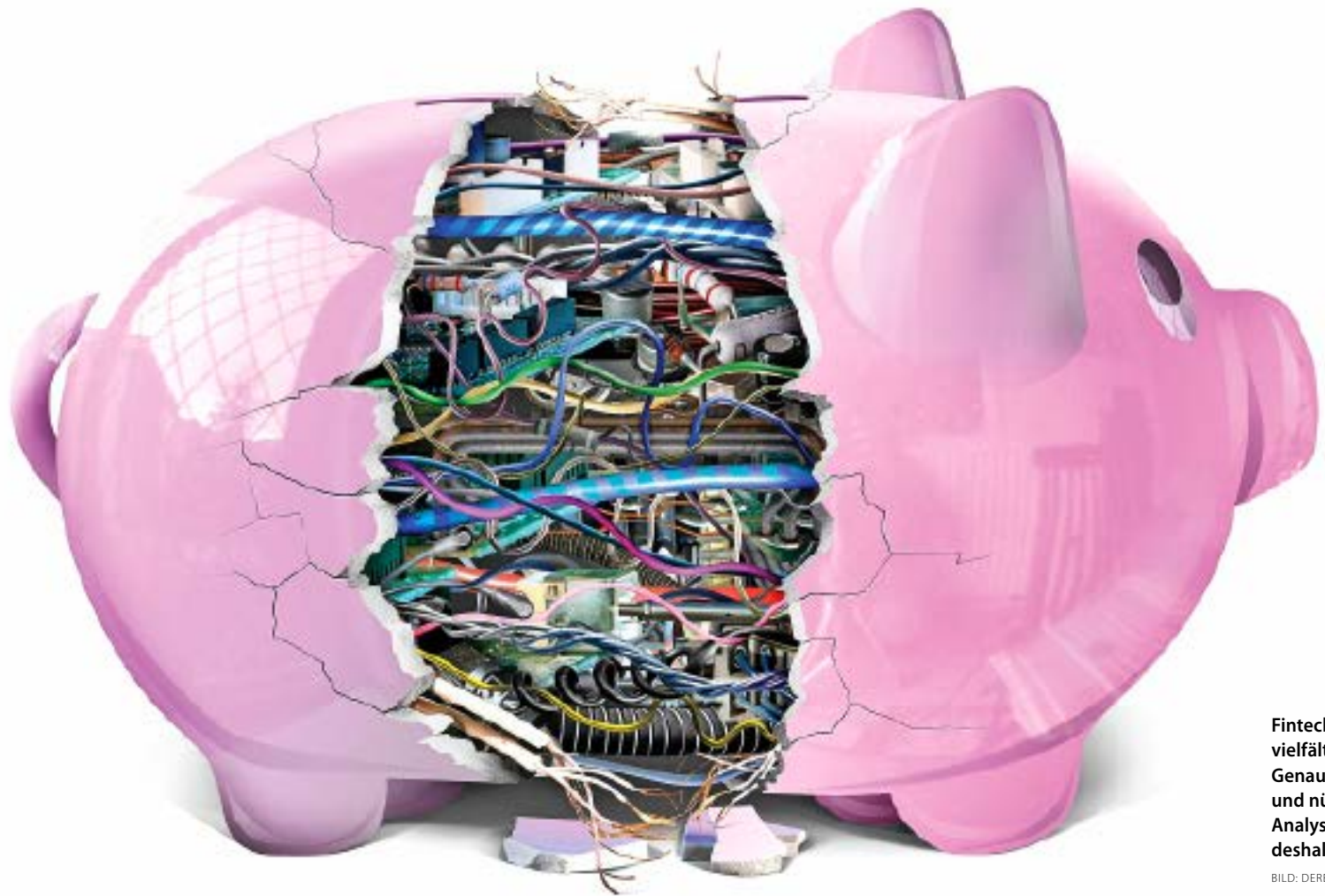
HERAUSGEBERIN
 Verlag Finanz und Wirtschaft AG
 Werdrstrasse 21, 8004 Zürich
Verleger Pietro Supino

REDAKTION
 Verlag Finanz und Wirtschaft AG
 Werdrstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
 Telefon 044 248 58 00
 Fax 044 248 58 55, redaktion@fuw.ch
 www.fuw.ch
Chefredaktor Mark Dittli
Leitung Beilagen Hanspeter Frey
Art Director Andrea Brändli
Produktion Regina Gloor
Korrektorat Malgorzata Gajda

VERLAG
 Verlag Finanz und Wirtschaft AG
 Werdrstrasse 21, Postfach, 8021 Zürich
 Telefon 044 248 58 00
 Fax 044 248 58 15, verlag@fuw.ch
Leitung Marcel Tappeiner
Anzeigen Tamedia Advertising
 Postfach, 8021 Zürich
 Deutschschweiz: 044 248 58 11
 Romandie: 022 322 34 35
 anzeigen@fuw.ch
 advertising.tamedia.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
 Fax 044 404 69 04, www.fuw.ch/abo

TECHNISCHE HERSTELLUNG
 DZZ Druckzentrum Zürich AG
 Bubenbergrasse 1, 8045 Zürich

Ein Angebot von Tamedia



Fintech ist ein vielfältiger Begriff. Genaues Hinschauen und nüchternes Analysieren sind deshalb Pflicht.

BILD: DEREL BACON/GETTY IMAGES

Keine Angst vor Fintech

PERSPEKTIVE In der Schweiz gibt es Online Banking, digitale Anlageplattformen, Robo Advice und hybride Lösungen seit vielen Jahren. Dass digitale Lösungen durchstarten, wäre eine kühne Behauptung.

Roman von Ah

Fintech ist neben Krypto, Bitcoin, ICO und Blockchain eine modische Wortschöpfung, abgeleitet aus Finanzen und Technologie. Banking hat produktivitätssteigernde Hilfsmittel wie Kameral- und Doppik-Buchhaltung, Rechenschieber, (elektrische Kugelkopf-) Schreibmaschine und Computer diverser Generationen immer schon adaptiert.

Digitale Interaktion von Menschen und Unternehmen in Echtzeit ist die Chance des Internets. Convenience, der Megatrend zu Komfort und Bequemlichkeit, befeuert die Entwicklung. Kunden können 24/7 aktiv sein, dank Smartphone und Tablet überall. Anbieter produzieren global arbeitsteilig und erreichen riesige Kundengruppen. Die Digitalisierung klassischer (etwa Hypotheken-)Kreditfinanzierung, aber auch neuer Finanzierungsansätze wie Crowd Financing und Peer to Peer Lending, mobiler Zahlungs- und Geldüberweisung, Anlageberatung und Vermögensverwaltung ist ubiquitär in Entwicklung.

DENNOCH NICHT UNTERSCHÄTZEN
 Die Bedrohung von Geschäftsmodellen, der Verlust von lokalen Hoheitsgebieten und von proprietären Kundenbeziehungen sind Risiken für etablierte Anbieter. Markteintrittshürden sinken, Wertschöpfungsketten werden zerlegt und mit enormen Skalenvorteilen anderswo reassembliert, oft mit negativen Folgen für die betroffenen Menschen.

Der Hype – besser: die Blase – um die Kryptowährungen ist anhand der Kursentwicklung ersichtlich und weckt spekulativ überhöhte Gewinnerwartungen an diese künstlich erzeugten Währungen. Viele unterliegen dem Irrtum, dass schnelles Reagieren auf einen neuen Trend – ohne qualifizierte Beurteilung der Erfolgswahrscheinlichkeit – enorme Gewinnchancen eröffnet. Die Risiken werden wie immer ignoriert.

Bitcoin, 2010 mit 0.06\$ gestartet, notiert derzeit deutlich über 5500\$. Parallel ist die Unze Gold von 1188 auf 1288\$ gestiegen. Es ist unwahrscheinlich, dass Kryptowährungen das von Notenbanken emittierte Geld je ersetzen werden. Die Rolle des Regulators ist (noch) offen. Aber

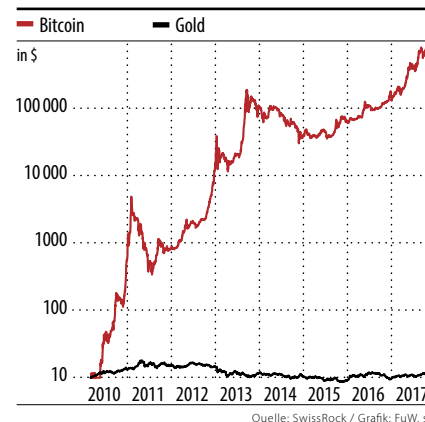
es ist eigenartig, wenn im Glücksspielgesetz Einsatz- und Gewinnmöglichkeiten detailliert beschränkt werden und Spielsuchtprävention, Früherkennung suchtfördernder Spieler, Spielsperren, Ausbildung und regelmässige Weiterbildung des mit dem Sozialschutz (sic!) betrauten Personals zu den Spielbankentätigkeiten gehören und gleichzeitig Bitcoin-Anlagen ohne gesetzliche Regeln stattfinden.

Blockchain, die Bitcoin unterliegende Technologie, ist vielversprechend und wird den Weg in IT-Anwendungen (auch im Sicherheitsbereich) finden.

DER REGULATOR IST GEFORDERT

Gesetze sind von allen einzuhalten. Die Schweizer Finanzmarktaufsicht Finma ist beauftragt, Gläubiger, Anleger und Versicherte zu schützen. Sie überwacht Finanzinstitute (Banken, Börsen, Fondsleitungen, kollektive Kapitalanlagen, also Fonds, und Versicherungen) und beaufsichtigt andere professionelle Finanzdienstleister (Vermögensverwalter, Kreditunternehmen (Vermögensverwalter, Kreditunternehmen) und Leasinggesellschaften). Wer unreguliert Bewilligungspflichtiges betreibt, kommt ins Gehege der Finma, die die Pflichten und die Tätigkeitsverbote der

Bitcoin im Höhenrausch



Finanzmarktgesetze durchsetzt. Fintechs sind ideenreich, wendig und auf neue Geschäftsmodelle aus. Sie segeln teils unter dem regulatorischen Radar. Mag sein, dass sie (Teil-)Prozesse effizienter abwickeln und schneller reagieren als etablierte Kräfte, die zur Trägheit neigen. Auch können neue Anbieter bezüglich Reputation eine entspanntere Haltung einnehmen, denn wo (noch) wenig ist, kann auch nicht viel verloren werden.

Die Digitalisierung stellt Banken kaum grundsätzlich infrage, denn sie sind unbestritten die wichtigsten Institutionen im Finanzsystem. Das gilt für den Zahlungsverkehr, die Kreditvergabe und Wertschriftendienstleistungen wie auch die Teilnahme am Geldschöpfungsprozess.

Die Digitalisierung des Anlagegeschäfts bietet ein besseres Kundenerlebnis, «Individualisierung» (individualisierbare Standardprozesse) und damit eine Erhöhung von Skaleneffizienz und Beratungsqualität im Private Banking. Finanzdienstleister werden die besten innovativen Ideen absorbieren.

Wer mit Anlagekunden interagiert, weiss um Wissenslücken, Verständnisschwierigkeiten, Ängste, sich ändernde Risikopräferenzen und falsche Reaktionen – allzu Menschliches eben. Das manifestiert sich zum Schaden der Anleger in Börsenkorrekturen, wenn eine vereinbarte Strategie (zur Unzeit) angepasst werden soll. Langfristigen Mehrertrag gibt es nur für diejenigen, die in Korrekturen investiert bleiben. In solchen Phasen sind vertrauensbildende Gespräche mit Anlagespezialisten äusserst wichtig.

CHANCE FÜR DEN FINANZPLATZ

Migriert das Gros der Investoren kostenbedingt unbegleitet zum Computer, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass typische Anlegerfehler ein Mehrfaches an Opportunitätskosten produzieren als von Spezialisten unterstützte Kunden, was selbstverständlich nicht gratis ist.

Die beiden führenden Robo Advisors im grössten Markt der Welt, in den USA, betreuen nach zehn Jahren Existenz bescheidene Vermögen von 5 bzw. 7 Mrd. \$. Insgesamt wird der Marktanteil auf 2% geschätzt.

In der Schweiz gibt es Online Banking, digitale Anlageplattformen, Robo Advice und hybride Lösungen seit vielen Jahren. Dass digitalisierte Lösungen durchgestartet sind, wäre eine kühne Behauptung. Die Digitalisierung ersetzt die Kundenberater nicht, sondern unterstützt sie in der Erbringung individualisierter und qualitativ besserer Dienstleistungen. Keine schlechte Botschaft für den Finanzsektor der Schweiz.

Roman von Ah, Geschäftsleiter, Swiss Rock Asset Management

PRIVATKUNDENGESCHÄFT HINKT HINTERHER

Prinzipien für institutionelle Anleger mit industrialisierter Top-down-Logik:

- Strategie: Wohin geht die Reise (Assets und Verpflichtungen)
- Welche Anlagebausteine (-kategorien) in welcher Gewichtung
- Einzeltitel oder Fondsbausteine, selbst- oder fremdverwaltet
- Professionell ausgehandelte Verträge dank Grösse und Verhandlungsmacht
- Klare Governance mit Checks und Balances
- Strategie und Resultate periodisch überprüft und kritisch hinterfragt

Im Privatkundengeschäft fehlt eine ähnliche Logik, wohl wegen zu kleiner Verhandlungsmacht der Kunden gegenüber den Banken und fehlender Bereitschaft, für unabhängige und hochwertige Beratung zu zahlen. Optimierungspotenzial:

- Private haben oft weder erkennbare Strategie noch zielgerichtetes Verhalten, halten austauschbare Produkte
- Investitionen sind vielfältig (Einzeltitel, Fonds, Struki), oft inkonsistent, zu konzentriert und häufig mehr zufällig als geplant entstanden
- Intuition und Heuristiken sind gut für das «Überleben in der Wildnis» (Kahnemann & Tversky). Bei Anlegern führen Beschränkungen der Rationalität, der Willensstärke und des Eigeninteresses zu irrationalem Verhalten (siehe diesjähriger Nobelpreisträger Thaler)
- Sind Werbebotschaften ausgesetzt, ähnlich wie Konsumenten, die dem letzten Schrei hinterherrennen
- Kaufen zu spät und verkaufen in Krisen nahe dem Tiefpunkt
- Monitoring und Governance kaum vorhanden, risikoadjustierte Beurteilung der Resultate nicht existent