

# Risk Management 2.0 in der Vermögensverwaltungsindustrie

«Wir haben alle Risiken im Griff», versichert der Geschäftsführer des Vermögensverwalters «Wealth Growth Ltd» in der November-Verwaltungsratssitzung dem Präsidenten. Doch auf welcher Basis sagt er das und wie kann ein Verwaltungsrat überprüfen, ob diese Aussage auf einer systematischen Analyse basiert und nicht nur zur Beruhigung dient?



Von **Damian Tobler**  
CEO Finops AG  
Zürich

Hedge Funds und besonders Banken schätzten Risiken falsch ein. Dies war eine der Ursachen für die Finanzkrise. Die Risikomodelle und die Entscheidungsprozesse hielten der Flut von immer komplexeren Produkten, geschichteten und hoch gehebelten Strukturen nicht Stand. Mit der Finanzkrise sind aber auch wenig beachtete Risiken der Vermögensverwaltungsindustrie in den Vordergrund gerückt. Neben den Markt- sind besonders operationelle Risiken, Gegenpartei Risiken bei Over-the-Counter-Geschäften und strukturierten Produkten, spezielle Liquiditätsrisiken und selbst Modellrisiken hervorzuheben. Und dann sind da noch die üblichen Geschäftsrisiken: Grossbanken und kleinere Vermögensverwalter lagen falsch in der Annahme, sie könnten mit dem Geschäftsmodell des alten Jahrtausends auch im Jahre 2020 weiter Geld verdienen. Der Kunde sowie das Geschäftsumfeld haben sich

verändert und die Produkte sind komplexer geworden. So kommt es, dass dem Risk Management eine grössere Bedeutung beigemessen wird und sich das Rollenbild und die Verantwortlichkeit verändert.

## Woher kommen die Risiken in der Finanzbranche?

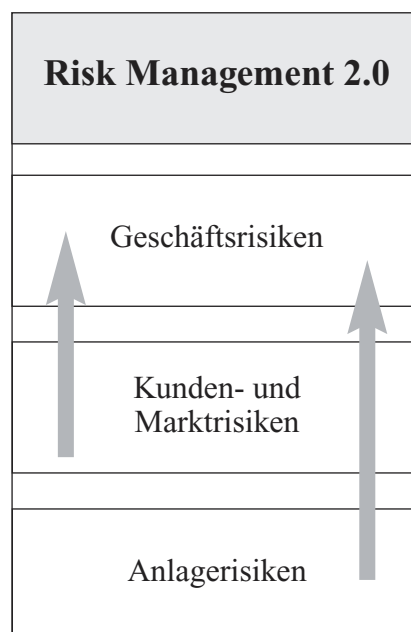
Es gibt kein Geschäftsmodell in der Vermögensverwaltungsbranche, das nicht darauf aufbaut, aus Risiken Chancen für Investoren zu gestalten. Und so ist das Erkennen und Bewältigen von Risiken seit jeher eine Kernkompetenz von Akteuren in der Finanzbranche. Früher gab es für diese Rolle nur einen Begriff: «Banker». Bei einem Vermögensverwalter sind die Kundenvermögen nicht auf dessen Bilanz. Deshalb wird dieses Geschäft allgemein als risikoarmes Geschäft bezeichnet. Denn das Anlagerisiko trägt immer der Kunde selbst. Das kann zu Überheblichkeit führen, indem man sich als Vermögensverwalter über definierte Anlagegrenzen hinwegsetzt und Vermögensbau-

steine einbaut, die zwar ein grosses Ertragspotenzial besitzen aber ebenso unangemessene Risiken mit sich bringen.

Ein neuer Risikomanagementansatz fordert deshalb, dass Anlagerisiken systematisch mit geeigneten Methoden erfasst werden. In einem zweiten Schritt werden die Kunden- und Kundenmarktrisiken analysiert. Von dieser Seite drohen infolge eines besseren Konsumentenschutzes und starker nationaler und internationaler Regulierung sowie dem steuerehrlichen, gläsernen Kunden weitere Haftungs- oder Kundenabgangsrisiken. Diese Risiken werden zusammengefasst und mit den üblichen Geschäftsrisiken systematisch erfasst und gemanagt. Diese dritte Ebene umfasst dann alle rechtlichen, regulatorischen, reputationellen, systemischen, operationellen und IT-Risiken.

## Der Verwalter von Anlagefonds stellt sich per 2016 neu auf

Als Vorreiter für die gesamte Vermögensverwalterbranche kann sicherlich das Schweizerische Kollektivanlagen-gesetz betrachtet werden. Gemäss diesem muss der Vermögensverwalter, welcher Anlagefonds verwaltet, über eine geeignete Organisation und ein adäquates Risk Management verfügen. Die Anforderungen des Regulators sehen vor, alle Risiken detailliert zu kennen und zu klassifizieren. Mit dem teilrevidierten Kollektivanlagen-gesetz (KAG) und der Kollektivanlagen-ordnung (KKV) wurden erstmals generelle Bestimmungen zur betriebsorganisatorischen Ausgestaltung und zu den Aufgaben des Risk Managements konkretisiert. Gemäss Artikel 12a KKV haben die Bewilligungsträger bis zum 1.1.2016 ein «zweckmässiges und angemessenes Risk Management zu gewährleisten», das die gesamte Geschäftstätigkeit umfasst, so «(...) dass sich alle



|                                    | <b>Portfolio Manager</b>  | <b>Risk Manager</b>   |
|------------------------------------|---|---|
| <b>Portfolio Managementprozess</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Verwaltet Vermögen</li> <li>• Selektiert Instrumente / Titel</li> <li>• Handelt</li> <li>• Rechnet Performance</li> <li>• Steuert Anlagen im Rahmen von Vorgaben</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ad-hoc-Beratung in der Strategiewahl bzw. -änderung</li> <li>• Überwachung der IKS-Kontrollpunkte im Anlageprozess</li> </ul>  |
| <b>Risk Managementprozess</b>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Führt Pre-Trade-Compliance durch</li> <li>• Analysiert Performance</li> <li>• Wendet on-the-desk Risk Management Modelle an</li> <li>• Wendet Investment Suitability Kriterien an</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Führt Post-Trade-Compliance durch</li> <li>• Ist verantwortlich für alle Methoden</li> <li>• Wendet nachgelagerte Risk Management Modelle an</li> <li>• Evaluiert Wirksamkeit auf Gesamtrisiken</li> </ul> |

wesentlichen Risiken hinreichend feststellen, bewerten, steuern und überwachen lassen».

#### **Aufgaben des Risk Managers im Portfolio Management**

In unserer Beurteilung wird ein praxistaugliches Modell gefordert: Der Risk Manager ist verantwortlich für die Definition von adäquaten Modellen, welche im Portfolio Management eingesetzt werden und überprüft periodisch ihre Wirksamkeit. Dabei kann er sich im Einzelnen darauf abstützen, dass der Portfolio Manager die Risiken selber überwacht. Er hat also die Methodenkompetenz und ist verantwortlich für die Einhaltung der Prozesse. Er entscheidet, welche Verfahren er selbst anwendet, um ein komplexes und unabhängiges Bild der Portfoliorisiken zu bekommen. Das heisst, Risk Management als Prozess ist ein geteilter Prozess zwischen Portfolio Manager und Risk Manager. Die Verantwortung bleibt beim Risk Manager.

#### **Aufgabe des Risk Managers bei den Unternehmensrisiken**

Der Risk Manager ist zusätzlich verantwortlich für die Ermittlung und Steuerung der Geschäftsrisiken wie oben beschrieben. Nebst den IT-Risiken, der Betrugsprävention und den Abwicklungsrisiken ist der Vermögensverwalter immer mehr auch direkten, strategischen Geschäftsrisiken ausgesetzt. Die Frage, die hier zu stellen ist, lautet: Verstehe ich meine Kunden und weiss

ich, was ich ihnen anbieten darf und was nicht? Aus der ganzen Diskussion um das Bankgeheimnis und die Steuerehrlichkeit wächst hier der Bedarf an zusätzlicher Analyse und Dokumentation. Unter Investment Suitability wird allgemein verstanden, dass ich weiss, in welche Produkte mein Kunde aus dem nördlichen Nachbarland investieren darf. Wenn ich das nicht weiss, muss ich den Kunden wegschicken. Die Risiken aus regulatorischer und vertraglicher Haftung sind schlicht zu gross. Zusätzlich wird der Risk Manager Berechnungen anstellen, die es ihm erlauben, verschiedene Änderungen auf den Märkten oder in den Portfolios direkt auf das Ergebnis der Firma abzubilden. Er weiss, wie viele Erträge «at risk» sind, wenn ein Steuerdomizil XY von zwölf Kunden nicht richtig betreut werden kann. So werden Entscheidungen gefällt, die Auswirkungen auf das Geschäftsmodell haben – investieren in den Markt XY oder aussteigen.

#### **Die organisatorische Einbettung ist entscheidend**

Die Kollektivanlagenverordnung gibt schon Hinweise über die Verantwortlichkeit von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Aus der Erfahrung der Bewilligungspraxis der Finma bei Verwalten von Kollektivanlagen (z.B. Fonds) sieht man, dass bei kleinen Unternehmen die Verantwortung und Fachkompetenz im Verwaltungsrat sitzen kann, bei grösseren Unternehmen aber eine entsprechende Stelle oder

Rolle in der Geschäftsleitung besetzt werden muss. Dass es einen Risk Manager braucht, steht fest. Portfolio Manager und Risk Manager werden funktionsmässig klar getrennt sein – die Funktion auf eine Person zu konzentrieren, ist unzulässig.

#### **Kompetenzen von aussen holen**

Wir gehen davon aus, dass jeder Vermögensverwalter, welcher Privatkunden berät oder für Privatkunden ein Vermögensverwaltungsmandat übernimmt, unter dem neuen Finanzdienstleistungsgesetz Fidleg ebenfalls Risk Management betreiben wird. Der Vermögensverwalter benötigt künftig einen Risk Manager, der den gesamten Prozess begleitet, die Risiken misst und die Methoden periodisch überprüft. Der Risk Manager wird gewisse Aufgaben, wie beispielsweise das Darstellen von Abweichungsanalysen, an unbestechliche Systeme oder den Portfolio Manager delegieren. Über diese Prozesse wacht der Risk Manager ebenfalls. Gleichzeitig bündelt er alle Informationen aus dem Anlageprozess und mischt sie zusammen mit den Beobachtungen zu den Unternehmensrisiken. Die Kompetenzen für diese Art Risk Management sind noch rar gesät. Nebst dem Arbeitsmarkt bieten auch spezialisierte Dienstleister Kompetenzen an, die man permanent ins Organisationsmodell einbauen kann.

[damian.tobler@finops.ch](mailto:damian.tobler@finops.ch)  
[www.finops.ch](http://www.finops.ch)