

Controlling im Portfolio Management

Working Paper - Nummer: 4

1997

von: Dr. Stefan J. Illmer;

in: Schweizer Treuhänder;

1997; Juni-Juli;

Seite 561 – 562.

IIPC Illmer
Investment Performance
Consulting AG

Kontaktadresse
Illmer Investment Performance Consulting AG
Weinbergstrasse 28
CH – 8200 Schaffhausen
Email stefan.illmer@iipc-ag.com

Controlling im Portfolio Management

Version vom 06.08.1997

Erstellt durch: Dr. Stefan J. Illmer

In den letzten Jahren hat sich das Anlagegeschäft erheblich gewandelt. Vor allem liberalere Anlagevorschriften und ein gestiegenes Angebot an Finanzinstrumenten haben zu einer verstärkten Controlling-Problematik im Portfolio-Management geführt. Diese ergibt sich daraus, dass die Führungskontrolle bzw. das durch die Führung durchgeführte Controlling den Entwicklungen im Anlagegeschäft nicht gefolgt ist. Die Controlling-Problematik wird dadurch verstärkt, dass das Controlling weitgehend als eine in die Vergangenheit gerichtete Kontrolle und nicht als eine in die Zukunft gerichtete Abweichungs- und Ursachenanalyse verstanden wird. Es fehlt im Allgemeinen ein "Controlling-Bewusstsein" - im Sinne eines dynamischen Planungs- und Kontrollprozesses - und wird häufig die Wichtigkeit des Controllings unterschätzt.

Definition und Ziele des Controlling im Portfolio-Management

Controlling wird als ein Hilfsmittel für die Führung und als Informationsmanagement definiert, dessen Aufgabe die Beschaffung, Aufbereitung, Prüfung und Verteilung von Informationen ist, welche für die Steuerung des Portfolio-Managements im Hinblick auf dessen Ziele benötigt werden. Das Controlling-Ziel besteht darin, die Infrastruktur - insbesondere im Rahmen der Entscheidungsprozesse - so mitzugestalten, dass die Prozesse (z.B. Prognose-, Entscheidungs- und Umsetzungsprozesse), die Qualität bzw. die Ergebnisse (z.B. Performance), die Risiken (z.B. aus derivativen Instrumenten) und die Kosten transparenter werden. Zusätzlich sollen die Steuerungsmöglichkeiten durch eine verantwortungsgerechte Zuordnung der Rendite-Beiträge und der Risiken sowie eine verursachungsgerechte Zuordnung der Kosten verbessert werden.

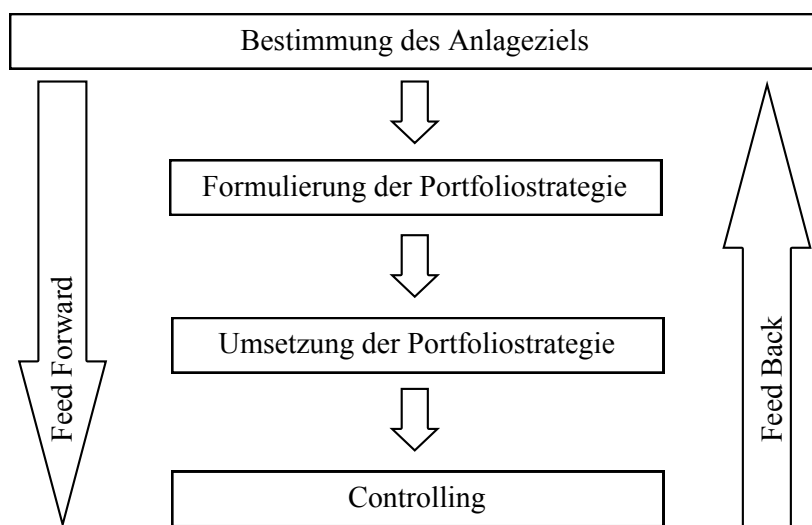


Abbildung 1: Portfolio-Management-Prozess

Einbezug des Controlling in den Portfolio-Management-Prozess

Das Controlling stellt, wie aus Abbildung 1 ersichtlich, das Bindeglied zwischen der Umsetzung der Portfoliostrategie und der Bestimmung des Anlageziels sowie der Formulierung der Portfoliostrategie dar. Es wird in regelmässigen Abständen durchgeführt und dient der gezielten Gewinnung und Verarbeitung von Controlling-Informationen sowie einer auf diesen Informationen aufbauenden Abweichungsanalyse. Das Ziel des Controlling ist eine systematische und unvoreingenommene Prüfung und Beurteilung des Anlageziels, der Portfoliostrategie, der Portfoliotaktik, des Management-Prozesses, der Prozessteilnehmer sowie der den einzelnen Entscheidungen zugrundeliegenden Annahmen und Rahmenbedingungen. Aufbauend auf der Abweichungsanalyse und den hierbei festgestellten Kontrollergebnissen finden Rückkopplungen zu den einzelnen Prozessphasen statt, um gegebenenfalls Anpassungen auszulösen und/oder den Lernprozess der Prozessteilnehmer zu fördern.

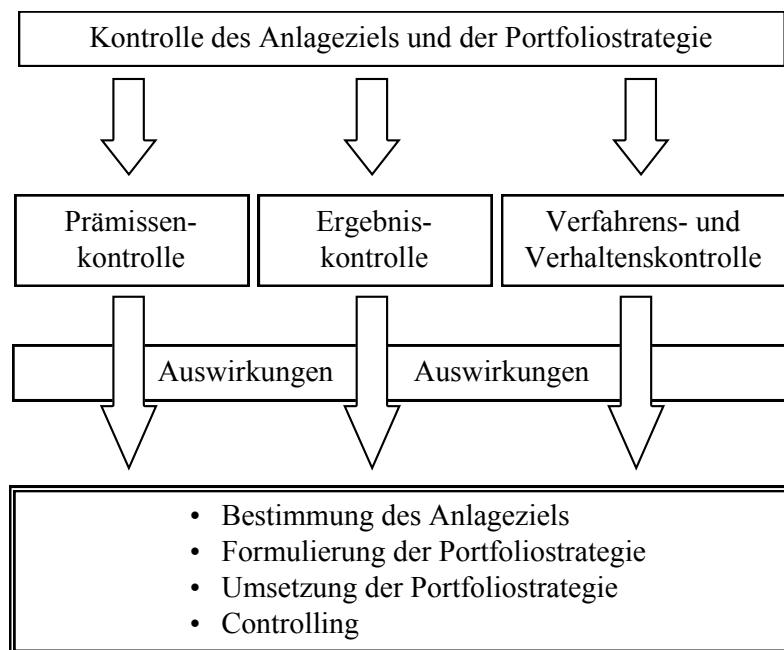


Abbildung 2: Die Controlling-Phase innerhalb des Portfolio-Management-Prozesses

Controlling-Aktivitäten im Portfolio-Management

Wie aus Abbildung 2 ersichtlich lassen sich drei Controllingbereiche unterscheiden.¹ Die Prämissenkontrolle dient der Überprüfung, ob und inwieweit die den Entscheidungen zugrunde gelegten Annahmen und Rahmenbedingungen in der gegenwärtigen Situation noch zutreffen. Im Mittelpunkt stehen hier insbesondere die Bestimmungsfaktoren des Anlageziels sowie der Portfoliostrategie und -taktik. Die Prämissenkontrolle umfasst z.B. die Überprüfung des Anlageziels, die Durchführung einer Prognosekontrolle oder die Kontrolle der Gültigkeit der in- und externen Anlagevorschriften. Die Ergebniskontrolle knüpft an die Portfoliostrategie und -taktik an, ermittelt die Ergebnisse, stellt etwaige Abweichungen fest und versucht deren Ursachen aufzuzeigen. Im Mittelpunkt stehen hier vor allem die charakteristischen Eigenschaften des Vermögens, der Zielerreichungsgrad sowie die Sinnhaftigkeit der Portfoliostrategie und -taktik. Die Bestimmung der erzielten Renditen und der

¹ In Anlehnung an H. Schierenbeck, Grundzüge der Betriebswirtschaftslehre, 9. Auflage, München und Wien, 1987, S. 71ff.

eingegangenen Risiken, die Durchführung einer Rendite- und Risikoattribution sowie die verantwortungsgerechte Zuordnung der Performance-Beiträge bilden die Hauptaktivitäten der Ergebniskontrolle. Die Verhaltens- und Verfahrenskontrolle ist primär prozessorientiert und konfrontiert die Prozessteilnehmer mit den ursprünglich erwarteten bzw. vorgesehenen Verhaltens- und Verfahrensweisen. Im Mittelpunkt steht die Überprüfung der Einhaltung der in- und externen Anlagevorschriften, weshalb die Revision bzw. das Compliance in diesen Controllingbereich fällt.

Anforderungen an ein Controlling im Portfolio-Management

Das Controlling soll sicherstellen, dass in regelmässigen Abständen das Anlageziel, die strategische und die taktische Portfoliostruktur, die Organisation des Portfolio-Managements, der gesamte Prozessablauf, die Prozessteilnehmer, die den getroffenen Entscheidungen zugrundeliegenden Annahmen und Rahmenbedingungen systematisch, kritisch und unvoreingenommen überprüft und beurteilt werden. Deshalb sollte das Controlling von einer unabhängigen und neutralen Stelle durchgeführt werden, damit die Controlling-Aktivitäten bestmöglich wahrgenommen werden und es zu einer Versachlichung der Diskussion über die festgestellten Ergebnisse kommt. Controlling-Aktivitäten sind bezüglich der Häufigkeit, des Zeitpunkts, des Ablaufs, der in- oder externen Durchführung und eventueller Folge- bzw. Korrekturmassnahmen eindeutig zu definieren. Die Controlling-Aktivitäten sollten ausserdem nicht nur Abweichungen, sondern auch deren eigentliche Ursachen aufdecken und diese den verantwortlichen Prozessteilnehmern verursachungsgerecht zuordnen. Es sollte somit nicht nur ein Soll/Ist-Vergleich, sondern immer auch eine Abweichungsanalyse durchgeführt und darauf aufbauend notwendige Korrekturmassnahmen eingeleitet werden. Damit das Controlling seine Aufgaben wahrnehmen kann, benötigt es ein Informationssystem, welches eine effiziente und entscheidungsorientierte Informationssammlung, -beschaffung, -verarbeitung und -verteilung gewährleistet. Ausserdem sollte das Controlling so konzipiert sein, dass es nicht abschreckend und demotivierend wirkt, sondern dass dessen Vorteile erkannt werden und es als Führungsinstrument akzeptiert wird. Letztendlich sollte selbst das Controlling in regelmässigen Abständen überdacht, hinsichtlich seiner Zweckmässigkeit überprüft und gegebenenfalls angepasst werden.

Probleme bei der Implementierung eines Controlling im Portfolio-Management

Das Hauptproblem bei der Implementierung eines Controlling-Konzepts besteht darin, dass dieses Sachgebiet des Portfolio-Managements bisher noch nicht detailliert untersucht wurde. Dies erschwert die Erstellung als auch die spätere Implementierung eines Controlling-Konzepts. Neben dieser eher theoretischen Problematik bestehen auch gravierende praktische Probleme. Beispielhaft sei hier die Performancemessung sowie die EDV-technische Umsetzung erwähnt. Theoretisch sind diese sehr gut durchleuchtet; bei der praktischen Umsetzung jedoch gibt es erhebliche Schwierigkeiten. Im Rahmen der Performancemessung treten diese vor allem bei der Risikoattribution, der Renditeattribution bei Obligationenanlagen sowie bei derivativen Instrumenten auf. Die Hauptprobleme der technischen Umsetzung sind insbesondere auf das Fehlen eines Informationssystems und geeigneter EDV-Hilfsmittel zurückzuführen. Zudem stellt sich hier die im speziellen für die Performancemessung relevante Datenqualitäts-Problematik.

Abschliessend kann festgehalten werden, dass der Portfolio-Management-Prozess von der Bestimmung des Anlageziels bis zur Umsetzung der Portfoliostrategie theoretisch gut durchleuchtet und auch praktisch umgesetzt

wird. Bei der letzten Prozessphase besteht heute jedoch noch ein erheblicher Nachholbedarf. Es bleibt zu hoffen, dass dem Controlling im Portfolio-Management zukünftig die gleiche Beachtung geschenkt wird, wie den vorhergehenden Prozessphasen.