

SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 21

Dezember 2025

Inhalt

Titelstory

Inside Spezialfonds – ist drin, was draufsteht? Seite 2

Sponsoren

These & Statements Seite 8

Analyse

Statistiken & Auswertungen Seite 11

Erläuterungen Seite 25

Impressum Seite 27

Sponsoren Seite 28

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

es war ein ordentliches 3. Quartal hinsichtlich der Cashflows in Spezialfonds, zumindest wenn man die jüngere Vergangenheit als Bezugsgröße wählt. Spektakulär ist, dass die rote Laterne beim Nettomittelaufkommen des laufenden Jahres während des Berichtsquartals an eine prominente und große Anteilseignergruppe weitergereicht wurde. Wie immer analysieren wir alle relevanten Bestands- und Transaktionsdaten des Spezialfondsgeschäftes in dieser Ausgabe. Im Thesenpanel widmen sich Experten aus dem Kreise unserer Sponsoren der Frage, ob die Bilanzen verbindlichkeitsorientierter Investoren angesichts der demografischen Entwicklung in der nächsten Dekade in bedrohliche Schieflage geraten. Let's face it! Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre und vor allem ein frohes Weihnachtsfest sowie einen guten Start ins neue Jahr!

Herzlichst Ihr

Clemens Schuerhoff



Clemens Schuerhoff

Vorstand

Kommalpha AG

Wir bedanken uns bei den Sponsoren, die diesen Newsletter unterstützen und begleiten



HANSA INVEST

LB&BW
Asset Management

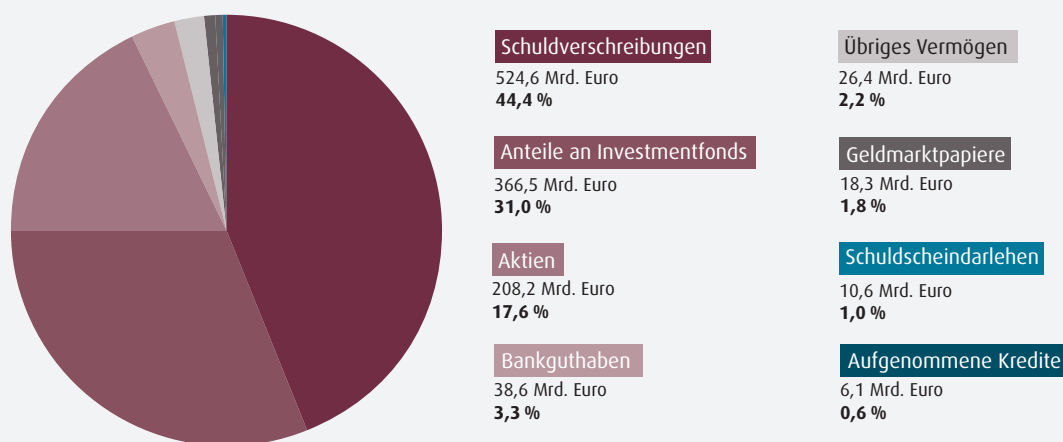
Inside Spezialfonds – ist drin, was draufsteht?

In dieser Ausgabe widmen wir uns in der Titelstory der Zusammensetzung des Spezialfondsvermögens der sechs wesentlichen Spezialfondskategorien. Dabei greifen wir auf die Systematik der Deutschen Bundesbank zurück, welche die Allokationen der Spezialfondskategorien gemäß dem Meldekrantz nach den typischen Finanzinstrumenten innerhalb der Assetklassen darstellt. Eine weitere Durchschau auf darunter befindlichen Ebenen ist leider aufgrund fehlender Daten nicht möglich. Auf die Analyse von Hedgespezialfonds und Geldmarktspezialfonds verzichten wir. Erstere spielen mit knapp 4 Milliarden Euro Fondsvermögen eine nachgelagerte Rolle und letztere sind seit Mitte 2016 nicht mehr existent.

Das gesamte Volumen des Spezialfondsmarktes in Deutschland beträgt per Ende September 2025 rund 2.203 Milliarden Euro. Gemischte Wertpapierspezialfonds sind mit 1.169,5 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 53 % die mit Abstand größte Spezialfondskategorie. Der Hauptgrund dafür ist, dass ein erheblicher Teil des Spezialfondsgeschäftes im Rahmen von

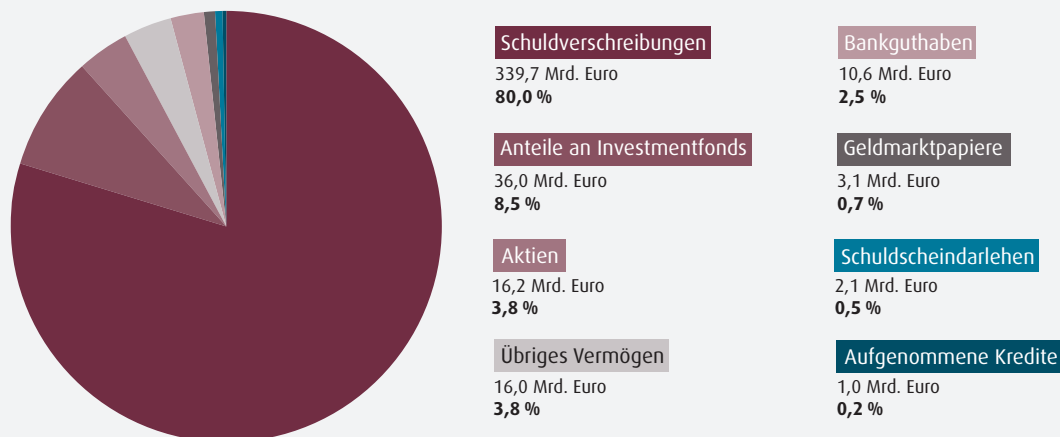
Master-KVG-Strukturen administriert wird. Daher werden trennscharfe Assetklassen in Sub- oder Segmentfonds auf Masterfondsebene als gemischte Sondervermögen ausgewiesen bzw. kategorisiert. Der mit 524,6 Milliarden Euro und 44 % größte Teil des Vermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds wird in Schuldverschreibungen gehalten – der Bondsanteil. Ein weiterer erheblicher Teil von 366,5 Milliarden Euro und 31 % entfällt auf Investmentfondsanteile. Gerade hier wäre eine Durchschau hochinteressant, welche Arten von Fondsanteilen von gemischten Wertpapierspezialfonds allokiert sind in Bezug auf Domizilierung, Fondskategorie und Art der Fonds. Trotzdem bemerkenswert, dass fast ein Drittel des Vermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds in anderen Investmentfonds gehalten werden. Der Aktienanteil am Vermögen von gemischten Wertpapierspezialfonds beträgt mit 208 Milliarden Euro 18 %. Auf Bankguthaben entfallen 3 %, was ein Volumen von 38,6 Milliarden Euro bedeutet – der Cashanteil. In der Position „übriges Vermögen“ werden 26,4 Milliarden Euro und somit 2 % des Vermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds

Zusammensetzung des Vermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds



Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Zusammensetzung des Vermögens von Rentenspezialfonds



Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

gehalten. Die übrigen Komponenten sind Geldmarktpapiere mit 9,8 Milliarden Euro, Schuldscheindarlehen mit 7,6 Milliarden Euro und aufgenommene Kredite mit 1,3 Milliarden Euro. Insgesamt erscheint uns die Zusammensetzung des Vermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds ausgewogen. Der recht hohe Bondsanteil hat uns etwas überrascht und belegt die seit Jahrzehnten hohe Rentenlastigkeit der Kapitalanlagen institutioneller Investoren. Der Regulator lässt grüßen.

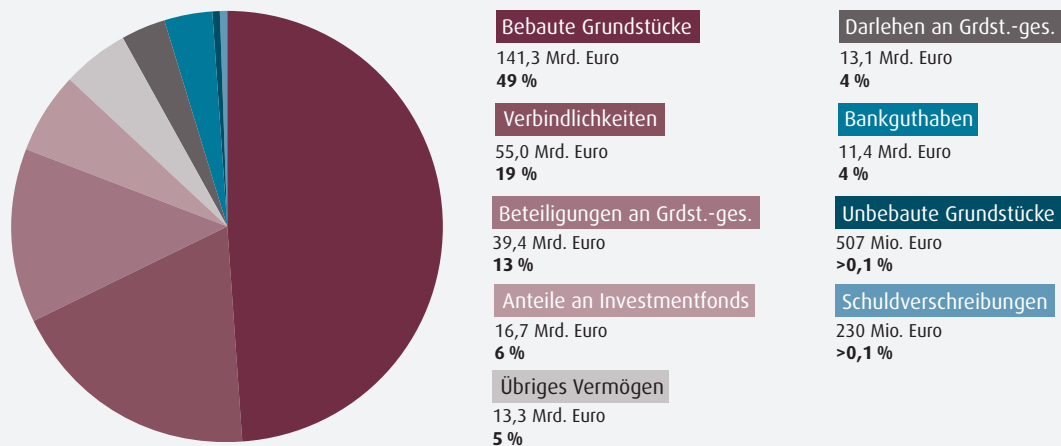
Rentenspezialfonds sind mit 415,4 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 19 % die zweitgrößte Spezialfondskategorie in Deutschland. Konsequenterweise und wenig überraschend wird mit 80 % der Löwenanteil in Schuldverschreibungen gehalten, was ein Volumen von 339,7 Milliarden Euro ausmacht. Der Anteil von Investmentfonds ist mit 8 % und einem Volumen von 36 Milliarden Euro unseres Erachtens relativ gering. Die drittgrößte Komponente sind tatsächlich Aktien mit 16,2 Milliarden Euro, was einen Anteil von 4 % ausmacht. Knapp dahinter folgt die Position „übriges Vermögen“ mit 16 Milliarden Euro. Der Cashanteil beträgt 2 % und 10,6 Milliarden Euro. Danach wird es noch kleinteiliger mit jeweiligen Anteilen von unter 1 %: Geldmarktpapiere mit 3,1 Milliarden Euro, Schuldscheindarlehen mit

2,1 Milliarden Euro und aufgenommenen Krediten mit knapp 1 Milliarde Euro. Insgesamt eine erwartungsgemäße Allokationsstruktur von Rentenspezialfonds.

Immobilienfinanzierung sind in Deutschland die drittgrößte Spezialfondskategorie mit einem Volumen in Höhe von 181,1 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 8 % per Ende September 2025. Hier gibt es bei unserer Tortengrafik und den nachfolgenden Schilderungen eine Besonderheit, denn wir haben die Position der Verbindlichkeiten in die Grafik integriert, sodass die Summe aller Komponenten nicht auf 181,1 Milliarden Euro addiert, sondern auf 235,9 Milliarden Euro, was als Bruttofondsvermögen zu verstehen ist. Bringt man die Verbindlichkeiten in Abzug, landet man beim Nettofondsvermögen von 181,1 Milliarden Euro. Das ist insofern wichtig, da sich nachfolgende Prozentangaben auf das Bruttofondsvermögen beziehen.

Die größte Komponente bilden bebaute Grundstücke mit 141,3 Milliarden Euro, was 49 % des Fondsvermögens von Immobilienfinanzierung ausmacht. Auf Platz 2 folgen die Verbindlichkeiten mit 55 Milliarden Euro und einem Anteil von 19 %. Das ist allerdings nicht zu verwechseln mit der Fremdkapital-

Zusammensetzung des Vermögens von Offenen Immobilienspezialfonds



Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

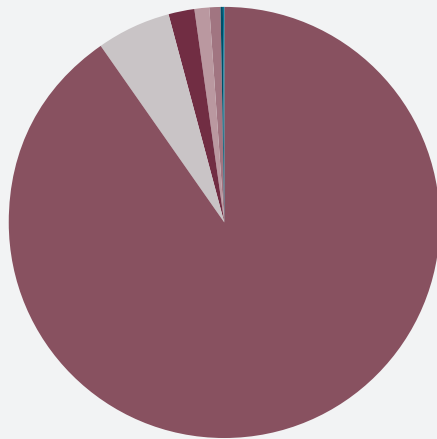
quote, denn diese unterliegt einer anderen Berechnungsmethodik und liegt weit höher bei etwas über 30 %. Die drittgrößte Komponente sind Beteiligungen an Grundstücksgesellschaften mit 39,4 Milliarden Euro und 13 %. Hierunter fallen im Wesentlichen Zweckgesellschaften als gesellschaftsrechtliche Strukturierungsform von Immobilieninvestments. Investmentfonds machen mit 16,7 Milliarden Euro einen Anteil von 6 % am Bruttofondsvermögen von Immobilienspezialfonds aus, gefolgt von der Position „übriges Vermögen“ mit 13,3 Milliarden Euro und 5 %. Weiterhin schließen sich Darlehen an Grundstücksgesellschaften mit 13 Milliarden Euro, Cash bzw. Bankguthaben mit 11,4 Milliarden Euro, unbebaute Grundstücke mit 507 Millionen Euro und Schuldverschreibungen mit 230 Millionen Euro an. Insgesamt keine verblüffende Zusammensetzung des Fondsvermögens von Immobilienspezialfonds. Hervorzuheben ist unseres Erachtens das relativ hohe Niveau der Beteiligungen an Grundstücksgesellschaften und die verschwindend kleine Position der unbebauten Grundstücke.

Dachspezialfonds sind mit einem Fondsvermögen von 173,5 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 8 % die Nummer 4 im deutschen Spezialfondsmarkt. Wenig überraschend

machen Investmentfondsanteile mit 157,5 Milliarden Euro 9 % des Fondsvermögens aus. Die zweitgrößte Komponente bildet das „übrige Vermögen“ mit 9,6 Milliarden Euro und einem Anteil von 6 %. Schuldverschreibungen schließen sich mit einem Bestand von 3,4 Milliarden Euro und 2 % an, vor Bankguthaben mit 2,1 Milliarden Euro, was 1 % in der Allokation von Dachspezialfonds entspricht. Aktien spielen mit 1,3 Milliarden Euro kaum eine Rolle, genauso wenig wie aufgenommene Kredite mit 221 Millionen Euro und Schuldscheindarlehen mit 69 Millionen Euro. Geldmarktpapiere werden von Dachspezialfonds zum Stichtag nicht gehalten. Auch hier wäre eine Durchschau bei den Fondsanteilen hochinteressant, aber leider gibt es diesbezüglich keinerlei Daten.

Aktienspezialfonds weisen per Ende September ein Vermögen in Höhe von 137,1 Milliarden Euro aus, was einen Marktanteil von 6 % und Platz 5 bedeutet. Aktien spielen mit 102,7 Milliarden Euro und einem Anteil von 73 % die größte Rolle als Komponente im Vermögen von Aktienspezialfonds. Weiteres Exposure wird durch Investmentfondsanteile aufgebaut, die mit 15,4 Milliarden Euro einen Anteil von 11 % ausmachen. Die Position „übriges Vermögen“ schließt sich mit 5,1 Milliar-

Zusammensetzung des Vermögens von Dachspezialfonds



Anteile an Investmentfonds

157,5 Mrd. Euro
90,5 %

Übriges Vermögen

9,6 Mrd. Euro
5,5 %

Schuldverschreibungen

3,4 Mrd. Euro
2,0 %

Bankguthaben

2,1 Mrd. Euro
1,2 %

Aktien

1,3 Mrd. Euro
0,7 %

Aufgenommene Kredite

0,2 Mrd. Euro
0,1 %

Schuldscheindarlehen

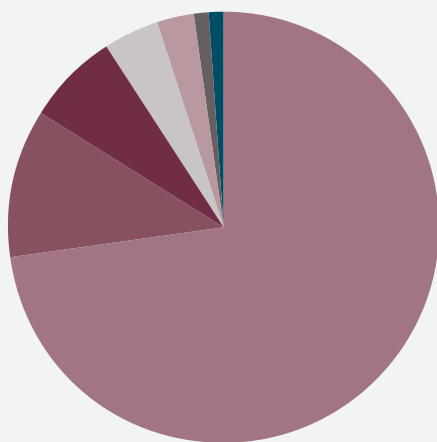
<0,1 Mrd. Euro
0,04 %

Geldmarktpapiere

-

Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Zusammensetzung des Vermögens von Aktienspezialfonds



Aktien

102,7 Mrd. Euro
73,3 %

Anteile an Investmentvermögen

15,4 Mrd. Euro
11,0 %

Schuldverschreibungen

9,8 Mrd. Euro
7,0 %

Übriges Vermögen

5,1 Mrd. Euro
3,7 %

Bankguthaben

4,9 Mrd. Euro
3,5 %

Geldmarktpapiere

1,3 Mrd. Euro
0,9 %

Aufgenommene Kredite

0,9 Mrd. Euro
0,7 %

Schuldscheindarlehen

-

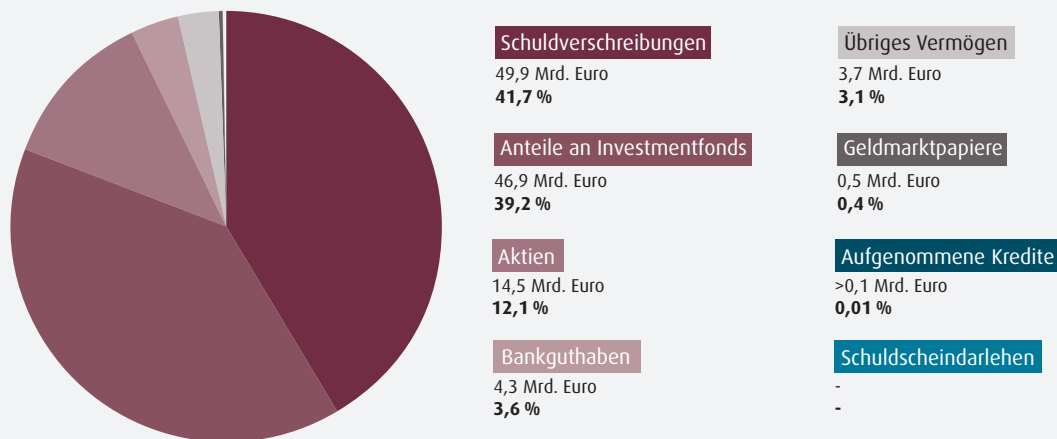
Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

den Euro und einem Anteil von 4 % an, gefolgt von Cash bzw. Bankguthaben in Höhe von 4,9 Milliarden Euro, was einem Allokationsanteil von 3 % entspricht. Geldmarktpapiere spielen mit 1,3 Milliarden Euro und einem Anteil von 1 % eine sehr geringe Rolle, genauso wie aufgenommene Kredite mit 915 Millionen Euro. Unseres Erachtens insgesamt eine schlüssige Allokations-

struktur ohne große Überraschungen.

Sonstige Spezialfonds sind mit einem Vermögen von 119 Milliarden Euro und einem Anteil von knapp 6 % auf Rang 6 in der Beliebtheitsskala des Spezialfondsmarktes. Die größte Komponente des Vermögens von sonstigen Spezialfonds sind Schuldverschreibungen mit 49,9 Milliarden Euro, was einen Al-

Zusammensetzung des Vermögens von sonstigen Spezialfonds



Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

lokationsanteil von 42 % bedeutet. Der zweite große Block sind Investmentfondsanteile mit 46,9 Milliarden Euro und einem Anteil von 39 %. Aktien folgen auf Platz 3 mit 14,5 Milliarden Euro, was 12 % des Vermögens von sonstigen Spezialfonds bedeutet. Die Cashquote beträgt mit einem Bestand von 4,3 Milliarden Euro knapp 4 %. Knapp dahinter schließt sich die Position „übriges Vermögen“ mit 3,7 Milliarden Euro und einem Anteil von 3 % an. Die Bedeutung von Geldmarktpapieren ist mit einem Bestand von 450 Millionen Euro stark untergeordnet. Schlusslicht bei der Allokationsbedeutung von sonstigen Spezialfonds bilden aufgenommene Kredite mit mickrigen 8 Millionen Euro. Unsere Meinung: eine vergleichbar bunte Allokationsstruktur mit recht hohem Bondsanteil und geringer Aktienquote. Kein Wunder, da im Topf der sonstigen Spezialfonds alle Vehikel landen, die sich gemäß Fondskategorien-Richtlinie keiner anderen Kategorie zuordnen lassen.

Fazit: Die Zusammensetzung der Fondsvermögen der sechs wesentlichen Spezialfondskategorien birgt insgesamt wenige Überraschungen und die Kategorien halten, was sie verspre-

chen. Bemerkenswert ist der teilweise erhebliche Einsatz von Fondsanteilen außerhalb von Dachspezialfonds. Die Zielfonds sollten vor dem Hintergrund der überwiegend vorherrschenden Masterfondsstrukturen einen jeweilig trennscharfen Charakter aufweisen. Einen gemischten Zielfonds in einen gemischten Wertpapierspezialfonds einzukaufen macht wenig Sinn, wenn diese ähnliche Investmentstile, Investmentuniversen oder Konstruktionsweisen haben, mal salopp formuliert. Hier ist die Durchschau auf die zugrunde liegenden Assets bzw. Assetklassen, Investmentstile, Währungen sowie Konstruktionsweisen entscheidend, um Themen wie Risiko- oder Overlaymanagement auf Masterfondsebene zu ermöglichen. Leider existieren keine diesbezüglichen Daten, was auch für die weiteren Instrumente wie Renten oder Aktien gilt. Wir behalten das Thema als Datenfans im Auge.

Dies ist eine **Marketing-Anzeige**.

Diese Spezial-AIF dürfen nur an juristische Personen, die professionelle Anleger im Sinne des KAGB sind, vertrieben werden. Bitte lesen Sie das jeweilige Informationsdokument, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Investmentchance Energiewende -



Jetzt mit dem
Südwest Konsortium
in die Zukunft
investieren!

Kontaktieren Sie uns gerne!

Unsere Ansprechpartner:



Rike Feil



Andre Pfleger

Sie erreichen uns:

Telefon:
0711 / 229103378
0711 / 229103380
email:
SWK@lbbw-am.de

These:

„Die Bilanzen verbindlichkeitsorientierter institutioneller Investoren werden angesichts der demografischen Entwicklung in der nächsten Dekade in bedrohliche Schieflage geraten“

„Die demografische Entwicklung stellt eine Herausforderung für Altersvorsorgeeinrichtungen dar, die ihre Bilanzen und Investitionsstrategien an die veränderten Bedingungen anpassen müssen. Durch ein effektives Risikomanagement, Diversifizierung und die Einhaltung regulatorischer Anforderungen können diese Investoren ihre langfristige Stabilität gewährleisten. Die Deckungsgrade vieler Einrichtungen haben sich in den letzten zwei Jahren etwas erhöht, vor allem da zukünftige Verpflichtungen mit höheren Diskontierungszinsen bewertet werden. Ein starkes Asset Liability Management bleibt ein zentraler Erfolgsfaktor, um in einem schwankungsintensiven Marktumfeld eine temporäre Unterdeckung zu verhindern. Die Steuerung der Bilanzen von Pensionskassen und Versorgungswerken wird durch den demographischen Wandel und das komplexe Kapitalmarktumfeld anspruchsvoller. Asset Servicer können bei diesen Herausforderungen mit einem breiten Reporting & Analytics-Instrumentarium, z. B. Szenarioanalysen und Stresstesting, unterstützen.“

Alexander Lehn

Securities Services, BNP Paribas

„Die Alterung der Gesellschaft erhöht die Zahl der Leistungsempfänger und führt somit zu steigenden Liquiditätsanforderungen. Dies gilt umso mehr, da viele beitragsorientierte Systeme für Neueintritte geschlossen wurden. Mit gut strukturierten CDI-Strategien lassen sich diese Herausforderungen jedoch bewältigen. Langlebkeitsrisiken bestehen zwar weiterhin, sind jedoch weit von einer strukturell bedrohlichen Schieflage entfernt. Auch wenn sich die Sterbetafeln von HEUBECK als stabil erweisen, wird in ALM-Studien eine höhere Lebenserwartung in Stresstests berücksichtigt. Neuere Zusagepläne sind häufig als beitragsorientierte Leistungszusage oder reine Beitragszusagen definiert und im Kapitaldeckungsverfahren umgesetzt. Die betriebliche Altersvorsorge ergänzt die gesetzliche Rente und bietet ein stabiles, diversifiziertes Standbein für die Altersvorsorge.“

Dr. Alexander Zanker

Deka Investment

„Die demografische Entwicklung stellt insbesondere Altersvorsorgeeinrichtungen und Lebensversicherer vor wachsende Herausforderungen. Sinkende Erwerbstätigenzahlen und steigende Leistungsansprüche können langfristig zu einer Belastung der Bilanzen führen. Viele institutionelle Investoren haben aber bereits darauf mit einer stärkeren Diversifizierung, etwa durch den Ausbau von Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen oder einer flexibleren Steuerung von Liquiditätsreserven reagiert. Des Weiteren werden Szenarioanalysen und Stresstests vermehrt eingesetzt, um mögliche Auswirkungen rechtzeitig zu erkennen. Die kontinuierliche Anpassung der Anlagestrategie und ein aktives Risikomanagement sind daher zentrale Elemente, um auch unter veränderten demografischen Bedingungen finanzielle Stabilität zu gewährleisten. Auf der anderen Seite bringen die demographische Entwicklung und insbesondere das veränderte Anlage- und Vorsorgeverhalten der jüngeren Generation auch neue Produkte in den Fokus, da diese eher auf die langfristige Entwicklung an den Kapitalmärkten (fondsgebundene LV oder indexbasierte Produkte) als auf fest zugesagte Zinsgarantien setzen.“

Christian Schäfer
DZ BANK

„Es ist nicht zu leugnen, dass steigende Lebenserwartung und sinkende Geburtenrate verbindlichkeitsorientierte Investoren in Bedrängnis bringen. Allerdings sind beides keine demografischen Überraschungen, sondern seit Jahren Bestandteile von ALM- und LDI-Berechnungen institutioneller Investoren. Deswegen haben sich die Portfolios in den vergangenen Jahren deutlich verändert. Als KVG merken wir: Aus rentenlastigen Allokationen und Direktanlagen sind mittlerweile deutlich diversifiziertere Ansätze über Spezialfonds entwachsen, regulatorische Vorstöße wie die neue Infrastrukturquote ermöglichen langfristige Investments und stabile Cashflows. Auch auf der Leistungsseite können Investoren nachsteuern: Produkte, Garantien und Rechnungszinsen lassen sich anpassen, um das versicherungsmathematische Gleichgewicht zu wahren. Wo all diese Maßnahmen nicht wirken, wird es zunehmend auch zu Fusionen kommen, um Skaleneffekte zu heben. Wie die vergangenen Monate zeigen, ist aber auch die Politik gefordert, damit die Säulen der Altersvorsorge nicht bröckeln oder zusammenstürzen.“

Dr. Jörg W. Stotz
HANSAINVEST

Es antworteten auf unsere Thesen:



Alexander Lehn

Head of Client Lines,
Securities Services Germany & Austria
Securities Services, BNP Paribas
E-Mail: alexander.lehn@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 1520 5087



Dr. Alexander Zanker

Leiter institutionelles Asset Management
Development
Deka Investment GmbH
E-Mail: alexander.zanker@deka.de
Telefon: +49 69 7147 2433



Christian Schäfer

Director
Vertriebsmanagement
DZ BANK AG
E-Mail: christian.schaefer@dzbank.de
Telefon: +49 211 778 6211



Dr. Jörg W. Stotz

Sprecher der Geschäftsführung
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
E-Mail: joerg.stotz@hansainvest.de
Telefon: +49 40 30057 6167



Kapital nutzen, **UM ZUKUNFT ZU GESTALTEN**

Demografische Entwicklungen, Energiewende, Konflikte, Infrastruktur oder Technologie:
Solche Variablen beeinflussen unsere Zukunftsgleichung zunehmend.

Als eine der führenden Service-KVGs ermöglichen und administrieren wir in Deutschland und Luxemburg Fonds,
die auf die Finanzierung des gesellschaftlichen Wandels setzen.

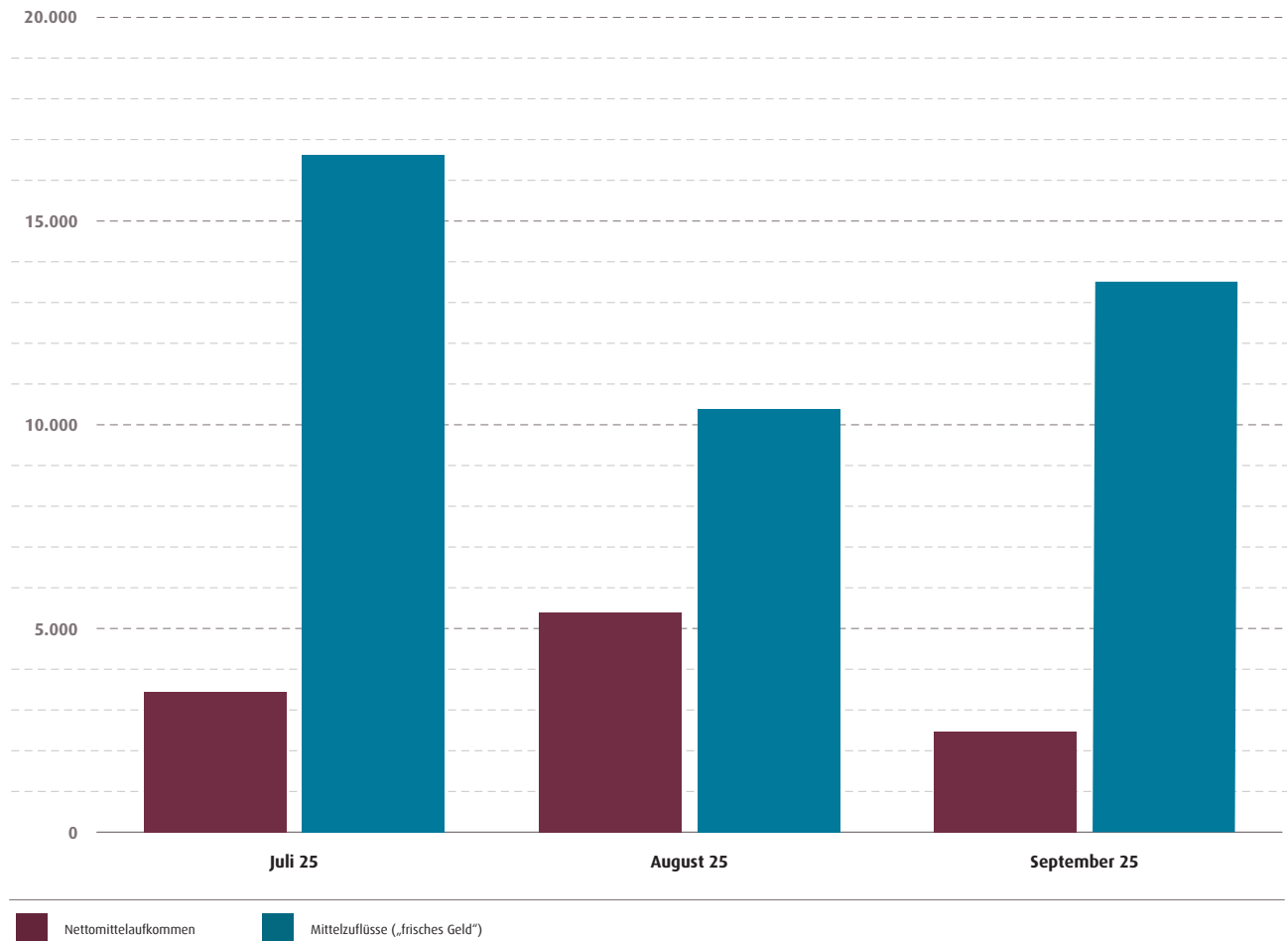


TELEFON +49 40.300 57-6000

WWW.HANSAINVEST.DE

Statistiken & Auswertungen

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds

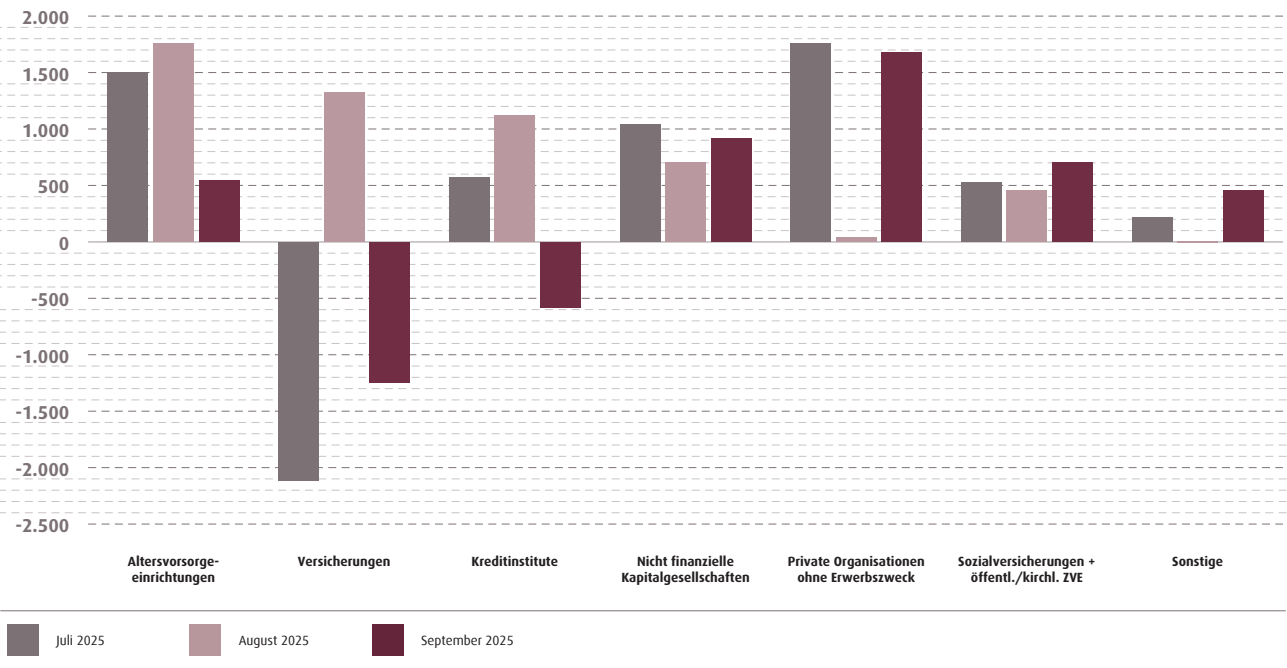


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Es war ein ordentliches 3. Quartal für den deutschen Spezialfondsmarkt. Die Cashflows befinden sich auf durchschnittlichem Niveau, zumindest wenn man die jüngere Vergangenheit als Bezug wählt. Das Nettomittelaufkommen war in allen drei Berichtsmonaten positiv und summiert sich auf 11,3 Milliarden Euro im 3. Quartal 2025. Das entspricht ziemlich genau dem Quartalsmittelwert der letzten drei Jahre. Bezieht man die Jahre 2021 und die Vorjahre mit ein, die von vergleichbar starkem Nettoneugeschäft geprägt waren, relativiert sich das Ergebnis des Berichtsquartals. Als Idealisten bezeichnen wir die Nettocashflows des Berichtsquartals

aber als ordentlich und ohne Auffälligkeiten nach oben oder unten. Sinkende Niveaus führen zu Bescheidenheit. Die Zuflüsse von frischer Liquidität betragen im Berichtsquartal 40,5 Milliarden Euro, was mit rund 15 Milliarden Euro unter dem Mittelwert der letzten drei Jahre liegt. Somit sind 28 % der frischen Liquidität netto in Spezialfondsmandaten gelandet und das ist eine gute Quote. Zum Vergleich: Die Netto-Brutto-Quote der vergangenen drei Jahre liegt bei 22 %. Das bedeutet eine vergleichbar geringere Anteilsschein- und Allokationsdynamik im Berichtsquartal, was naturgemäß ein gutes Zeichen im Spezialfondsmarkt ist.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern im 3. Quartal 2025



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das ordentliche Niveau des Nettomittelaufkommens des 3. Quartals 2025 findet sich konsequenterweise auf Ebene der Investorenkategorien wieder, allerdings gibt es einen negativen Ausreißer. Aber der Reihe nach: Altersvorsorgeeinrichtungen sind im Berichtsquartal Spitzenreiter mit einem Nettomittelaufkommen in Summe von 3,8 Milliarden Euro, gefolgt von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit 3,5 Milliarden Euro. Corporates schließen sich mit Nettoflows in Spezialfonds in Höhe von 2,7 Milliarden Euro auf dem dritten Platz an. Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen belegen Platz vier mit einem Nettomittelaufkommen von 1,7 Milliarden Euro vor Kreditinstituten mit 1,1 Milliarden Euro. Letzteren verhaselte ein recht mageres Netto-neugeschäft im September die Quartalsbilanz. Sonstige Investoren dotierten im dritten Quartal rund 600 Millionen Euro netto in Spezialfondsmandate und befinden sich als letzte Investorenkategorie über der Nulllinie. Negativer Ausreißer in Sachen Nettomittelaufkommen im dritten Quartal sind Versicherungen, die in Summe

2 Milliarden Euro netto aus ihren Spezialfondsmandaten abzogen, trotz positiven Nettoflows im August. Sie belegen damit mit weitem Abstand den letzten Platz im Ranking nach Nettoneugeschäft. Das ist im negativen Sinne sehr bemerkenswert, wobei die Nettoflows von Versicherungen als zweitgrößte Kundengruppe im Spezialfondsgeschäft in den letzten Jahren immer recht erratisch waren. Gute Quartale wie beispielsweise das erste Quartal des laufenden Jahres mit 3 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen reihen sich mit schlechten Quartalen wie dem Berichtsquartal oder dem dritten Quartal 2024 mit 4 Milliarden Euro nebeneinander ein. Stetigkeit im Nettoneugeschäft in Spezialfonds ist bei Versicherungen seit geraumer Zeit ein Fremdwort. Die Gründe dafür erscheinen uns vielfältig und rangieren von hohem Liquiditätsbedarf bis zu bilanziellen Aspekten wie beispielsweise Ausgliederungen von Kohorten samt Kapitalunterlegungen aus der Bilanz (Stichwort Rentner-gesellschaft etc.). Die Zugpferdfunktion im Spezialfondsmarkt haben Versicherungen aktuell zumindest verloren.




Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

FONDS HAFEN

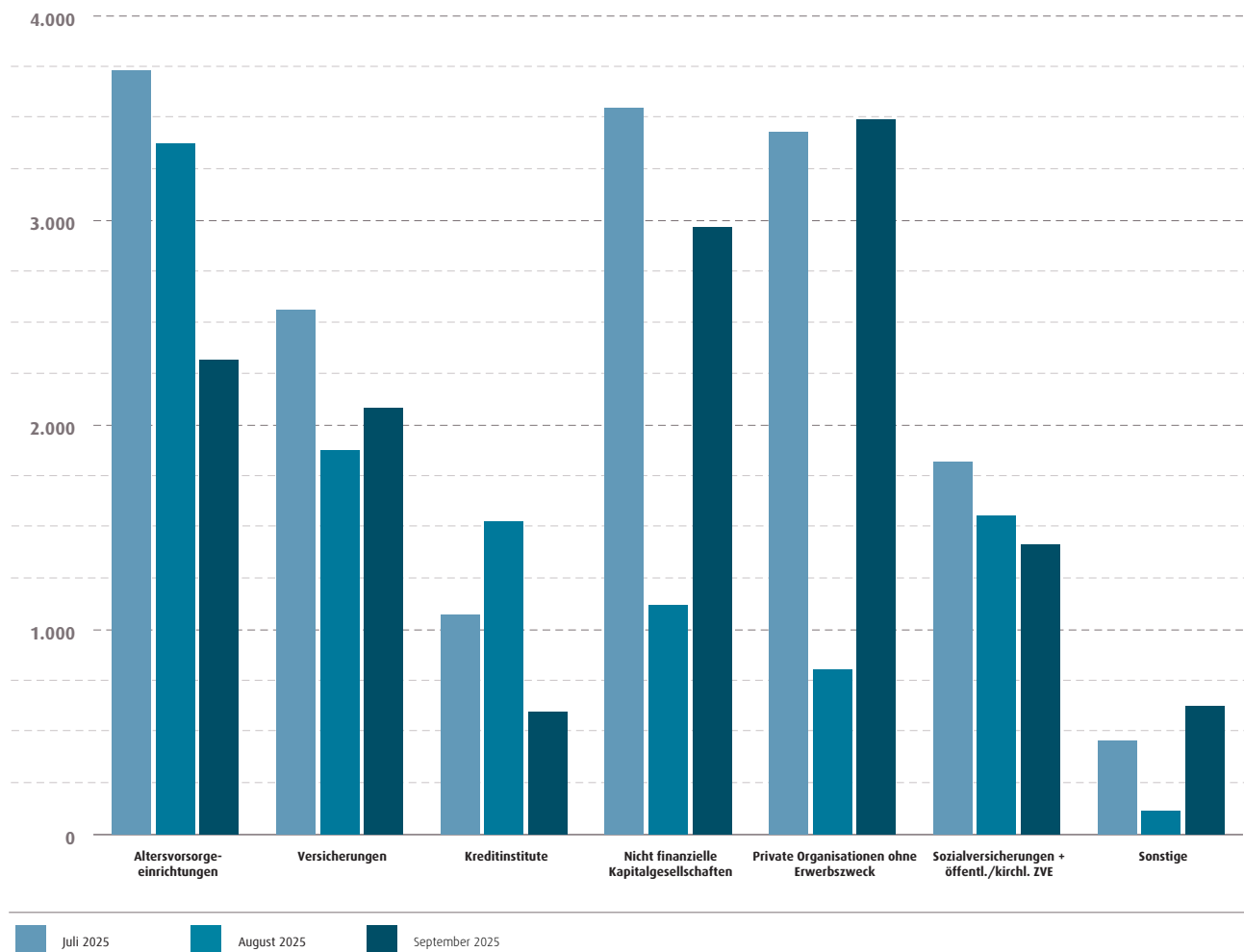
Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
**hervorragende Bonität und Full-Service aus
einer Hand.**

DZ BANK und DZ PRIVATBANK unterstützen Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Qualität im Verwahrstellengeschäft. Wir handeln verlässlich und denken vorausschauend. Profitieren Sie von einem deutschsprachigen Full-Service mit zentralen Ansprechpartnern und Dienstleistungen, die wir an Ihre Bedürfnisse anpassen können. Erfahren Sie mehr unter www.fondshafen.de

 **DZ PRIVATBANK**

 **DZ BANK**
Die Initiativbank

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern im 3. Quartal 2025

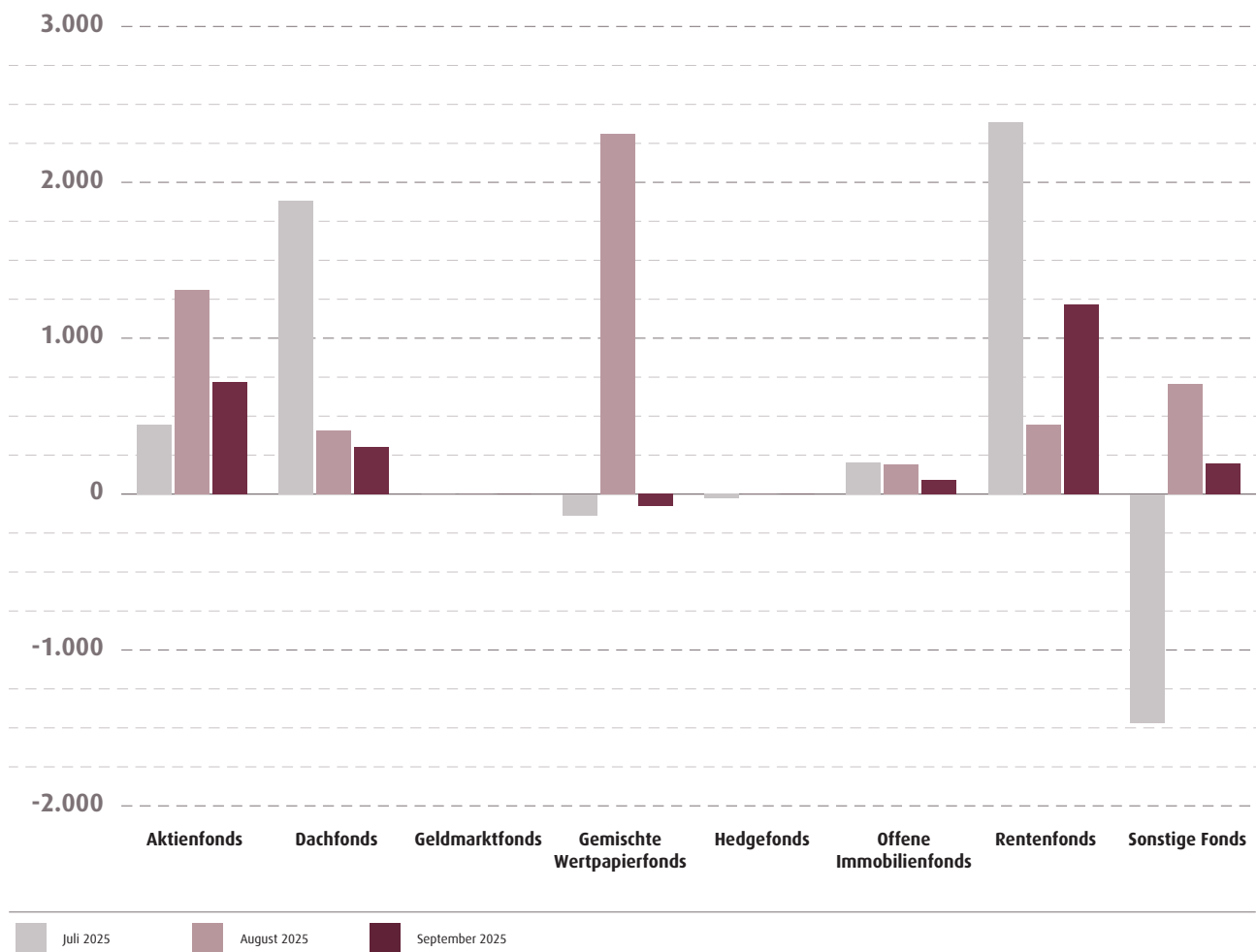


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei der Betrachtung der Zuflüsse von frischer Liquidität im dritten Quartal auf Ebene der Investorenkategorien ist der auffälligste Aspekt, dass Spezialfonds von Versicherungen in Summe 6,5 Milliarden Mittelzuflüsse verzeichnen. Das ist mit Blick auf das voran skizzierte negative Nettomittelaufkommen von Versicherungen sehr bemerkenswert, da dies im dritten Quartal in Summe einen Liquiditätsentzug von knapp 8,6 Milliarden Euro aus dem Spezialfondsmarkt bedeutet. Das ist schon heftig und lässt auf eine sehr hohe Anteilsscheindynamik und Mandatierungsaktivität von Versicherungen schließen. Bei den übrigen Investorengruppen lassen sich keine derartigen Auffälligkeiten beobachten. Altersvorsorge-

einrichtungen dotierten im dritten Quartal 2025 in Summe 9,4 Milliarden Euro an frischen Mitteln in Spezialfondsmandate, wovon 40 netto im Markt verblieben sind. Corporates und private Organisationen ohne Erwerbszweck folgen mit jeweils rund 7,6 Milliarden Euro Mittelzuflüssen im dritten Quartal auf Platz 2 vor den bereits erwähnten Versicherungen. Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen belegen Platz 4 mit 4,8 Milliarden Euro Mittelzuflüssen vor Kreditinstituten mit 3,2 Milliarden Euro. Sonstige Investoren bilden in Sachen Dotierung frischer Liquidität im dritten Quartal das Schlusslicht mit 1,2 Milliarden Euro.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 3. Quartal 2025

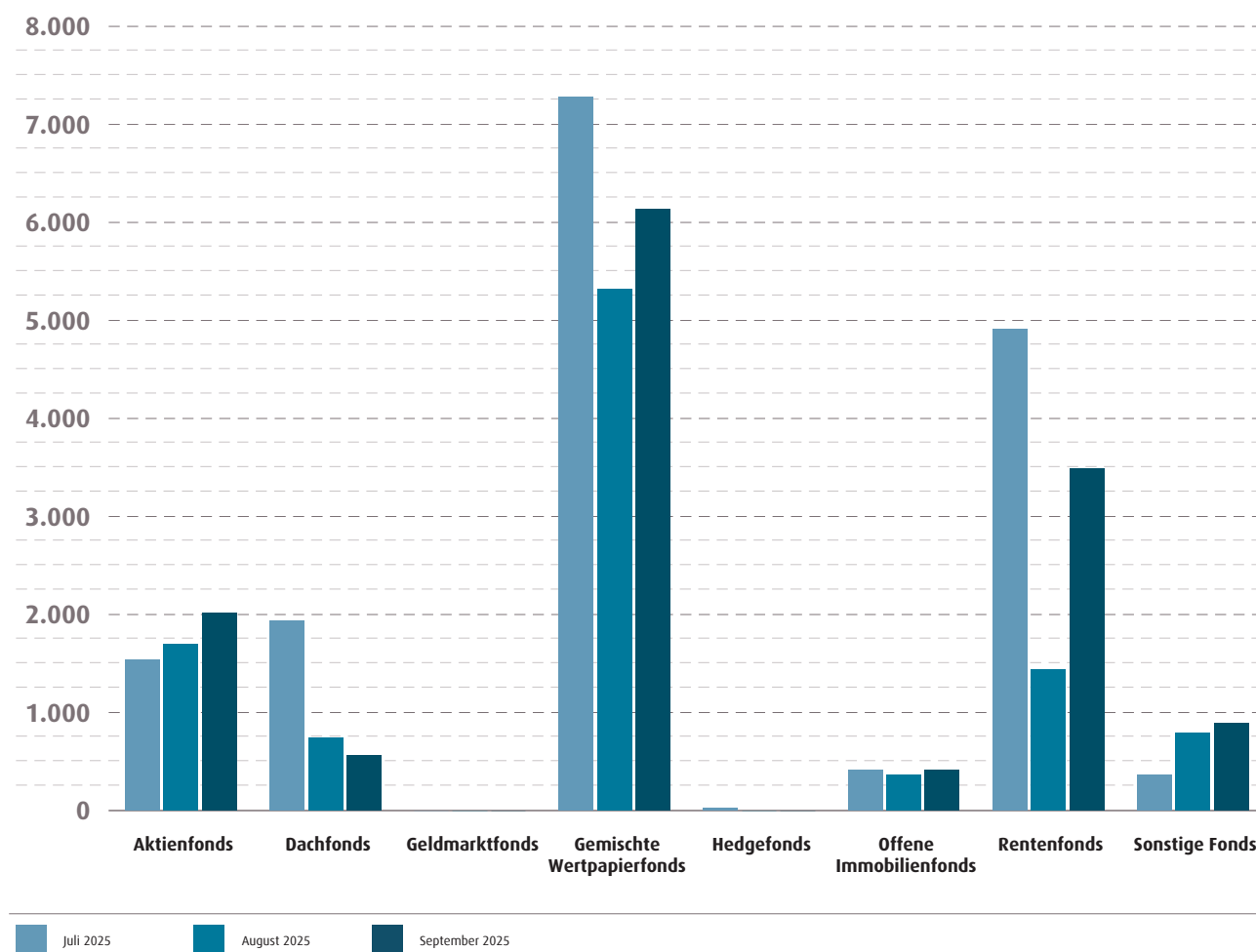


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Rentenspezialfonds sind im dritten Quartal 2025 die Spitzenreiter beim Nettoneugeschäft. Sie zogen 4 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen an, was einen ausgesprochen guten Wert für diese Spezialfondskategorie darstellt. Wir danken dem gestiegenen Zinsniveau. Dachspezialfonds folgen mit 2,6 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen auf Platz 2 fast gleichauf, gefolgt von Aktienspezialfonds mit 2,5 Milliarden Euro. Beides sind ebenfalls gute Ergebnisse, insbesondere für Aktienspezialfonds, die in den vergangenen Quartalen regelmäßig hohe Nettomittelabflüsse verzeichnen mussten. Haben institutionelle Investoren bzw. ihre Berater die Rallye an den Aktienmärkten endlich mitbekommen und springen auf den Zug auf? Hauptsache, sie sind nicht beim Höchststand eingestiegen. Gemischte Wertpapierspezialfonds belegen beim Nettoneugeschäft des dritten Quartals 2025 nur den vierten Platz mit 2,1 Milliarden Euro, was für die mit Abstand größ-

te Spezialfondskategorie ein bemerkenswert schwaches Ergebnis darstellt. Immobilienspezialfonds sammelten knapp 500 Millionen Euro netto im dritten Quartal ein, was ihnen den fünften Platz im Ranking des Nettomittelaufkommens beschert. Auch das ist ein vergleichbar schwaches Ergebnis, aber wen wundert es bei den immer noch vorherrschenden Herausforderungen im Immobilienbereich. Aber immerhin noch ein positives Ergebnis und keine Spur von Nettomittelabflüssen oder abreißen Commitments seitens institutioneller Investoren. Bei Hedgespezialfonds hat sich in Sachen Nettoneugeschäft fast gar nichts getan. Sonstige Spezialfonds sind die einzige Kategorie mit in Summe signifikanten Nettomittelabflüssen im dritten Quartal. Ihnen verhaselte das stark negative Nettomittelaufkommen im Juli die Quartalsbilanz, welche sich in Summe auf 560 Millionen Euro bezieht.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 3. Quartal 2025

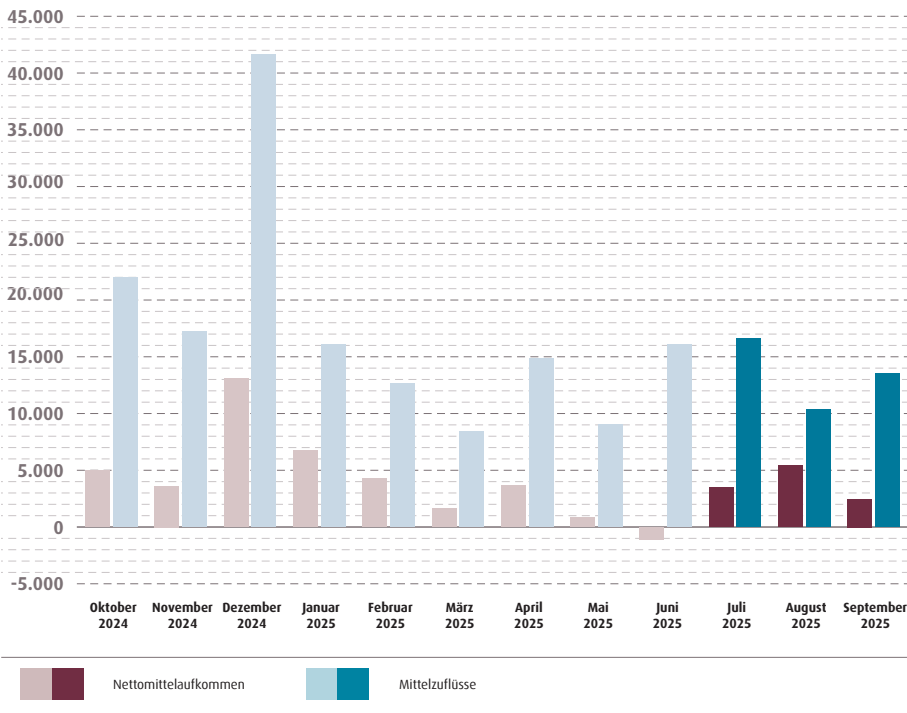


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Hinsichtlich der Dotierung von frischer Liquidität liegen gemischte Wertpapierspezialfonds mit in Summe 18,7 Milliarden Euro im dritten Quartal mit Abstand vorn. Das ist im Hinblick auf das recht schwache Nettomittelaufkommen von gemischten Wertpapierspezialfonds insofern interessant, da dies eine Liquiditätsauskehr in Höhe von knapp 17 Milliarden Euro im dritten Quartal aus gemischten Wertpapierspezialfonds bedeutet. Es wurden viele Anteilsscheine gedreht – mit entsprechender Allokationsdynamik. Nur 11 % der frischen Liquidität sind im dritten Quartal netto in gemischten Wertpapierspezialfonds verblieben. In dieser Kategorie herrschte im Berichtsquartal bemerkenswert hektisches Treiben. Die Mittelzuflüsse in Rentenspezialfonds betrugen im dritten Quartal 2025 9,8 Milliarden Euro, was Platz 2 in diesem Ranking bedeutet. Davon sind satte 41 % netto in den Mandaten verblieben. Aktienspezialfonds reißen sich auf dem dritten Platz mit 5,3 Milliarden Euro Mittelzuflüssen ein, wovon sogar 47 % und somit knapp die Hälfte

netto im Spezialfondsmarkt verblieben sind. Bei Dachspezialfonds beträgt diese Quote sogar 80 %, denn von den Zuflüssen frischer Liquidität in Höhe von 3,2 Milliarden Euro sind besagte 2,6 Milliarden Euro netto in den entsprechenden Spezialfondsmandaten verblieben. In die sonstigen Spezialfonds wurden im dritten Quartal 2025 in Summe rund 2 Milliarden Euro gepumpt, davon blieb allerdings im Berichtsquartal nichts netto über. Im Gegenteil: Mit Blick auf das negative Nettomittelaufkommen von 560 Millionen Euro ist im Berichtsquartal ein Liquiditätsentzug von 2,6 Milliarden Euro aus sonstigen Spezialfonds zu konstatieren. Immobilienspezialfonds zogen im dritten Quartal 1,2 Milliarden Euro frisches Geld an, wovon etwas über die Hälfte netto in den Mandaten gelandet ist. Business as usual in diesem Bereich. Hedgespezialfonds sind wie meistens nicht der Rede wert und Geldmarktspezialfonds gibt es seit Jahren nicht mehr am Markt.

Monatliches Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten



Das ordentliche Niveau der Cashflows in Spezialfonds des dritten Quartals 2025 wird in der 12-Monats-Darstellung noch mal sehr deutlich, insbesondere im Hinblick auf das Nettomittelaufkommen. Die Jahresendrallye kann kommen.

Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Lost in Transaction?

„Deka
Institutionell

Investment Services endlich verständlich –
Deka Verwahrstelle.

Spricht Ihre Verwahrstelle Ihre Sprache? Oder sind Sie zwischen fremdsprachigen Verträgen und Dokumentationen, komplexen Preismodellen und intransparenten Leistungskatalogen verloren? Wir sorgen dafür, dass Sie nicht melancholisch werden, wenn Sie von Transparenz und Verständlichkeit träumen – mit separatem Ausweis aller Gebühren und Services. Und wie geht Ihre Story weiter? Vielleicht schon bald mit einem exakten Preisvergleich... und einem Happy End für Ihr Portfolio!


Überlegen. Investieren.

料金

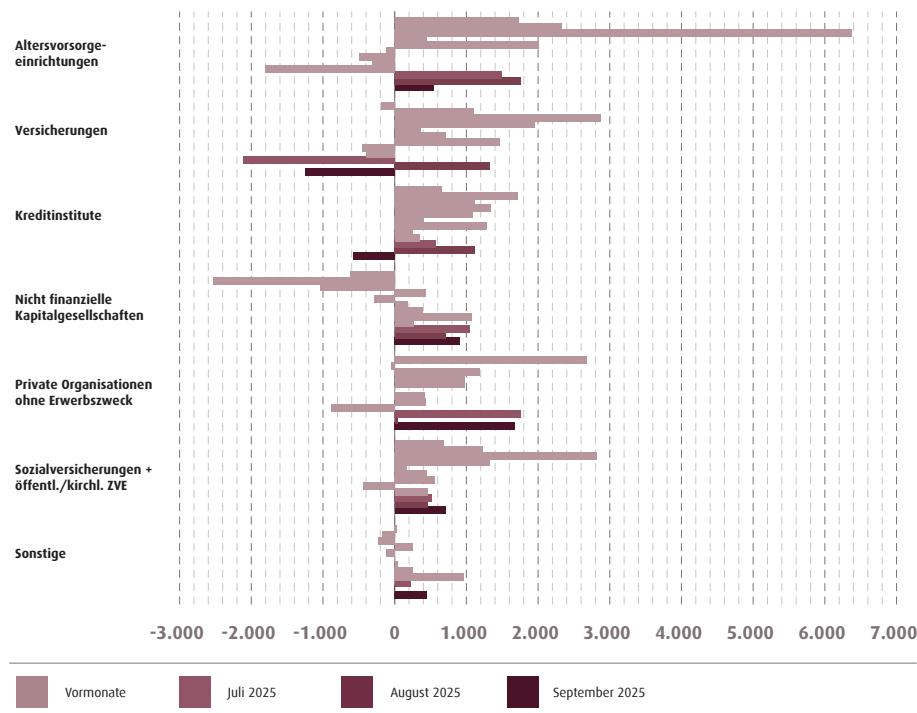
€

Asset Servicing | Fundamentales Portfoliomanagement | Kapitalmarktlösungen |
Passives Portfoliomanagement | Quantitatives Portfoliomanagement | Real Assets

DekaBank Deutsche Girozentrale
Weiterführende Informationen unter deka-institutionell.de

 Finanzgruppe

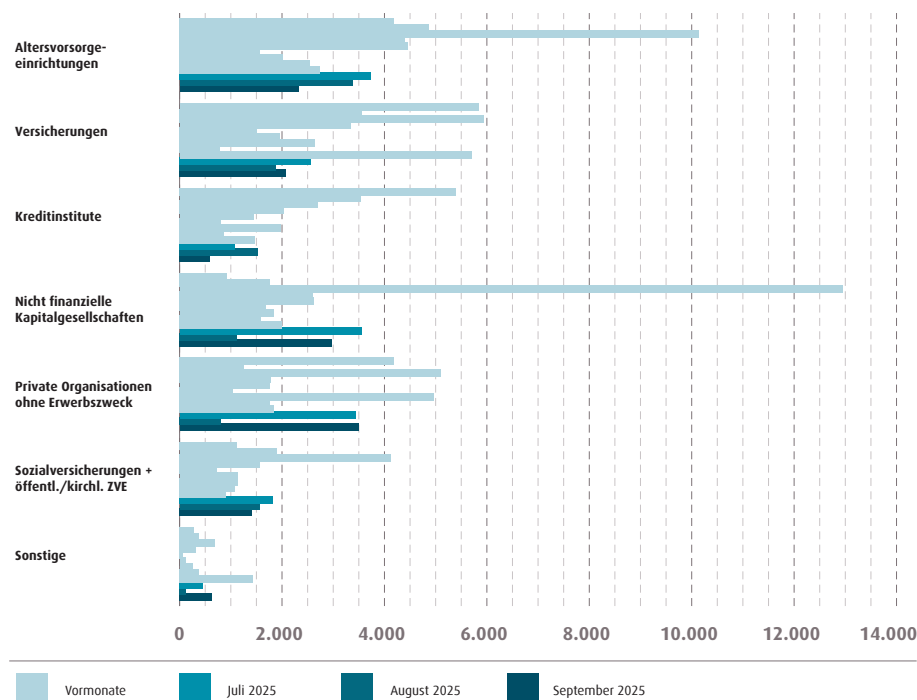
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die 12-Monats-Darstellung des Nettomittelaufkommens auf Ebene der Anteilseigner belegt das gute Berichtsquartal für Altersvorsorgeeinrichtungen, Corporates und private Organisationen ohne Erwerbszweck. Das Gegenteil ist der Fall für Spezialfonds von Versicherungen. Auch bemerkenswert: Kreditinstitute haben den Pfad der stetig positiven Nettomittelaufkommen zumindest für einen Monat verlassen.

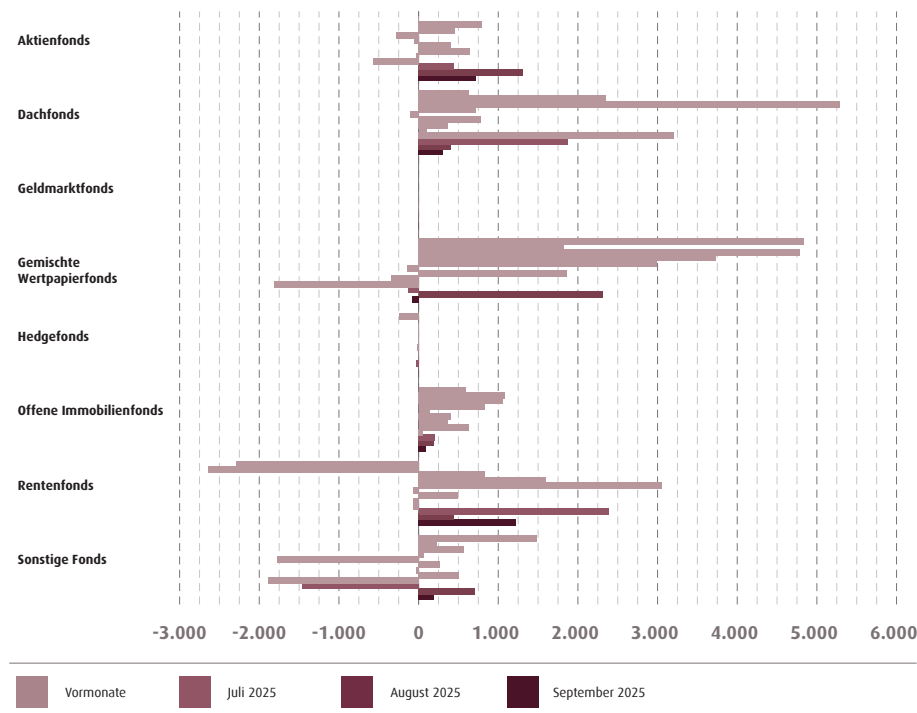
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Hinsichtlich der Dotierung frischer Liquidität lassen sich im 12-Monats-Zeitvergleich keine wesentlichen Auffälligkeiten für das Berichtsquartal feststellen. Das Niveau hat insgesamt etwas abgenommen.

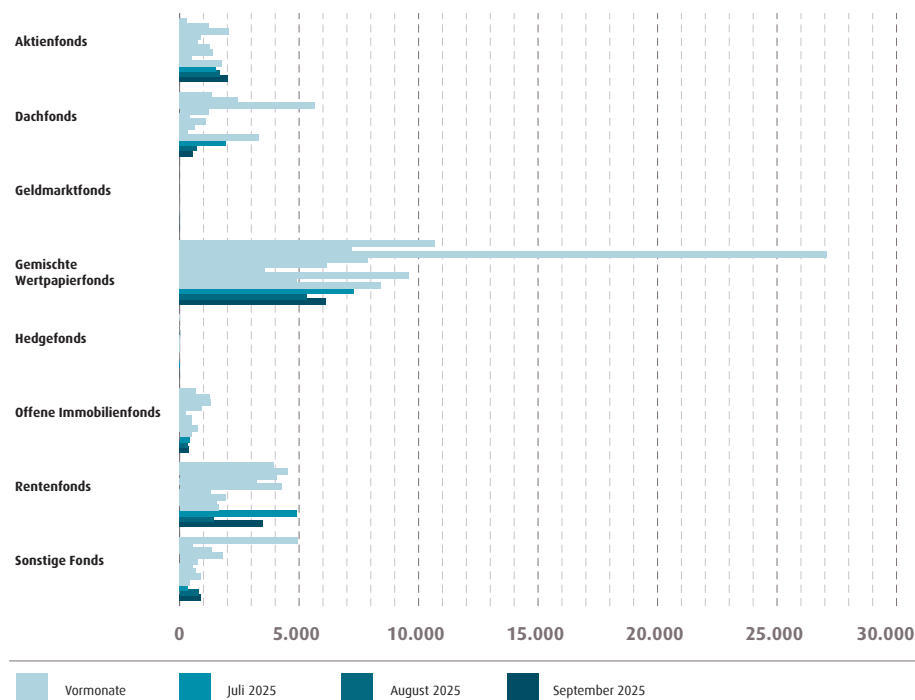
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Fondskategorien wird im Zeitvergleich ersichtlich, wie stark das Nettomittelaufkommen von Aktien-, Dach- und Rentenspezialfonds im Berichtsquartal war. Gemischte Wertpapierspezialfonds weisen in den letzten Monaten ein eher schwaches und volatiles Neugeschäft auf. Immobilienspezialfonds sammeln stetig ein, allerdings auf sinkendem Niveau.

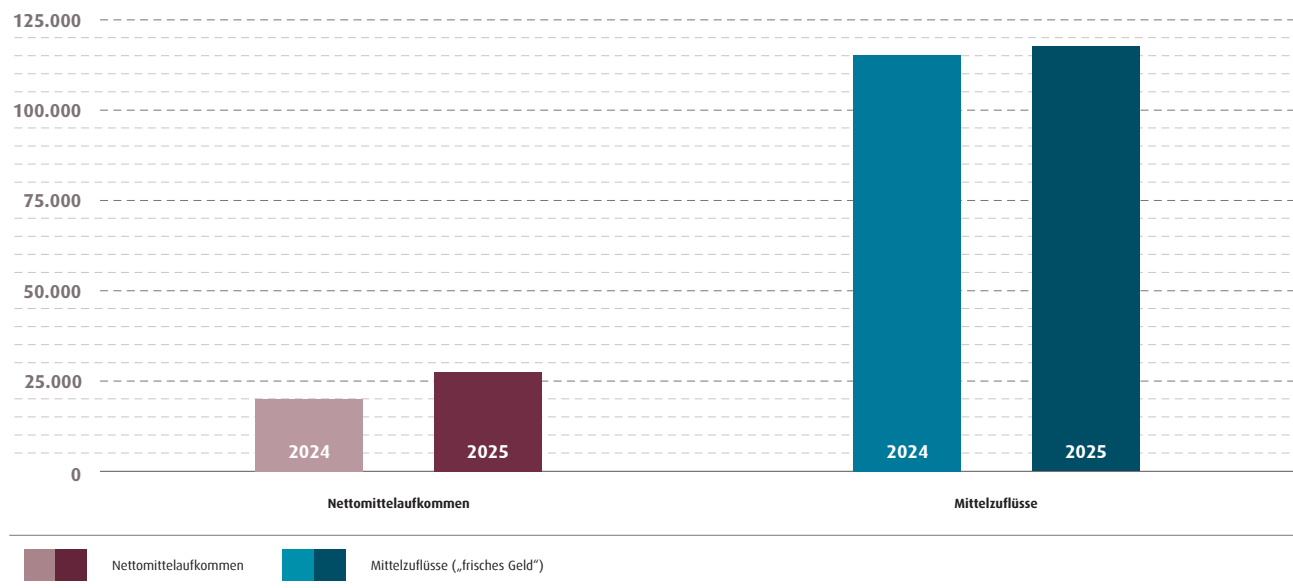
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei der Dotierung von frischem Geld stechen gemischte Wertpapierfonds in der 12-Monats-Darstellung klar hervor. Aktienspezialfonds weisen einen leicht positiven Trend auf, im Gegensatz zu Dachspezialfonds. Rentenspezialfonds sind nach einer kleinen Delle wieder stark im Berichtsquartal.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds bis Ende 3. Quartal 2025



Kommen wir nach den Quartalsbetrachtungen nun zu den aufgelaufenen Werten per Ende September 2025. Das Nettomittelaufkommen im laufenden Jahr beträgt 27,4 Milliarden Euro und liegt damit 7,4 Milliarden Euro über dem Vergleichswert des Vorjahres. Das macht augenscheinlich erst mal einen guten und ordentlichen Eindruck, ist allerdings mit Vorsicht zu genießen, denn 2024 war ein außerordentlich schwaches Jahr in Bezug auf das Nettoneugeschäft von Spezialfonds. Zum Vergleich hier die jeweiligen Werte des Nettomittelaufkommens per Ende des dritten Quartals der Vorjahre: 2023 – 31 Milliarden Euro, 2022 – 61,1 Milliarden Euro, 2021 – 60,2 Milliarden Euro und 2020 – 53,5 Milliarden Euro. Diese Zahlen machen deutlich, dass der Vergleich des Nettomittelaufkommens mit dem Jahr 2024 etwas hinkt, und somit wird das bisherige Ergebnis des laufenden Jahres relativiert. Vor dem Hintergrund, dass das vierte Quartal erfahrungsgemäß das beste Quartal in Sachen Nettoneugeschäft ist, ist von einem vernünftigen Ergebnis für 2025 auszugehen. Der Median des Nettomittelaufkommens der vierten Quartale aus den letzten vier Jahren beträgt 28,2 Milliarden Euro. Unter der Prämisse, dass das Nettoneugeschäft des vierten

Quartals 2025 diesen Wert erreicht, lautet unsere Prognose für das gesamte Nettomittelaufkommen in 2025 knapp 57 Milliarden Euro. Damit gehen wir ins Rennen und werden den Sachverhalt in der kommenden Quarterly-Ausgabe auflösen. Noch kurz zu den Zuflüssen von frischer Liquidität: Sie belaufen sich per Ende September 2025 auf 117,6 Milliarden Euro und übertreffen ihren Vergleichswert aus 2024 knapp um 2,2 Milliarden Euro. Damit ist in 2025 bisher rund jeder vierte frisch zugeführte Euro netto in den Spezialfondsmandaten verblieben. Diese Quote entspricht dem Mittelwert der letzten fünf Jahre. Hinsichtlich der Zuführung von frischen Mitteln lassen sich ähnliche Beobachtungen wie beim Nettomittelaufkommen anstellen. Das Niveau hat sich in den letzten fünf Jahren verringert. Die Zeiten der überbordenden Liquidität wie beispielsweise in den Jahren 2020 oder 2021 sind vorbei. Seinerzeit lagen die Werte per Ende September bei 213,4 Milliarden Euro (2020) und 172,1 Milliarden Euro (2021). Wir interpretieren dies allerdings nicht als Alarmsignal, sondern als Normalisierung nach außerordentlich euphorischen Zeiten.

DAS DIGITALE ÖKOSYSTEM DER ZUKUNFT ANTIZIPIEREN *aktiv gestalten*

Gemeinsam bringen wir Ihre digitale Strategie zum Erfolg. Von Datenmanagement über KI bis hin zu digitalen Vermögenswerten bereiten wir den Weg für ein digitales Ökosystem.

Dank unserer kontinuierlichen Investitionen in Technologie und das Knowhow unserer Expert:innen sind wir bei Securities Services von BNP Paribas viel mehr als nur Ihr Dienstleister. Wir sind Ihr Partner für morgen.



ENTDECKEN SIE
UNSERE DIGITALEN
SERVICES*

*<https://securities.cib.bnpparibas/neolink/>

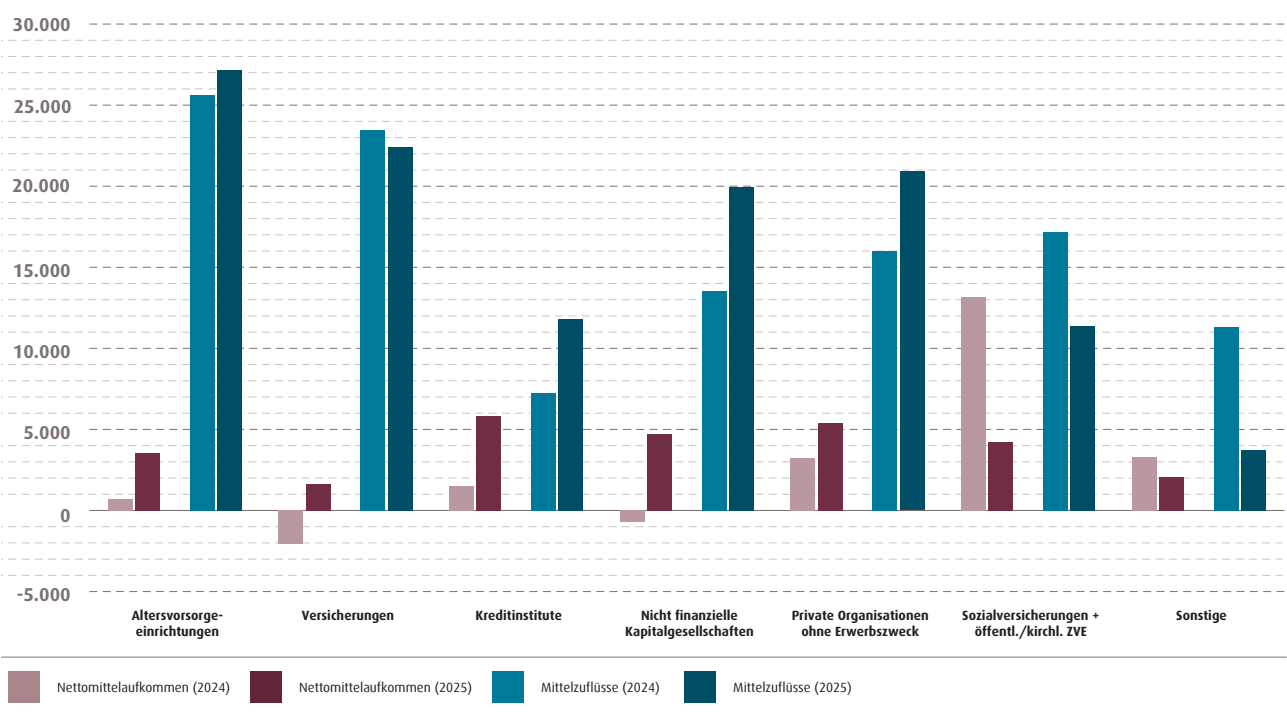
FOR THOSE WHO **MOVE THE WORLD**



BNP PARIBAS

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern bis Ende 3. Quartal 2025



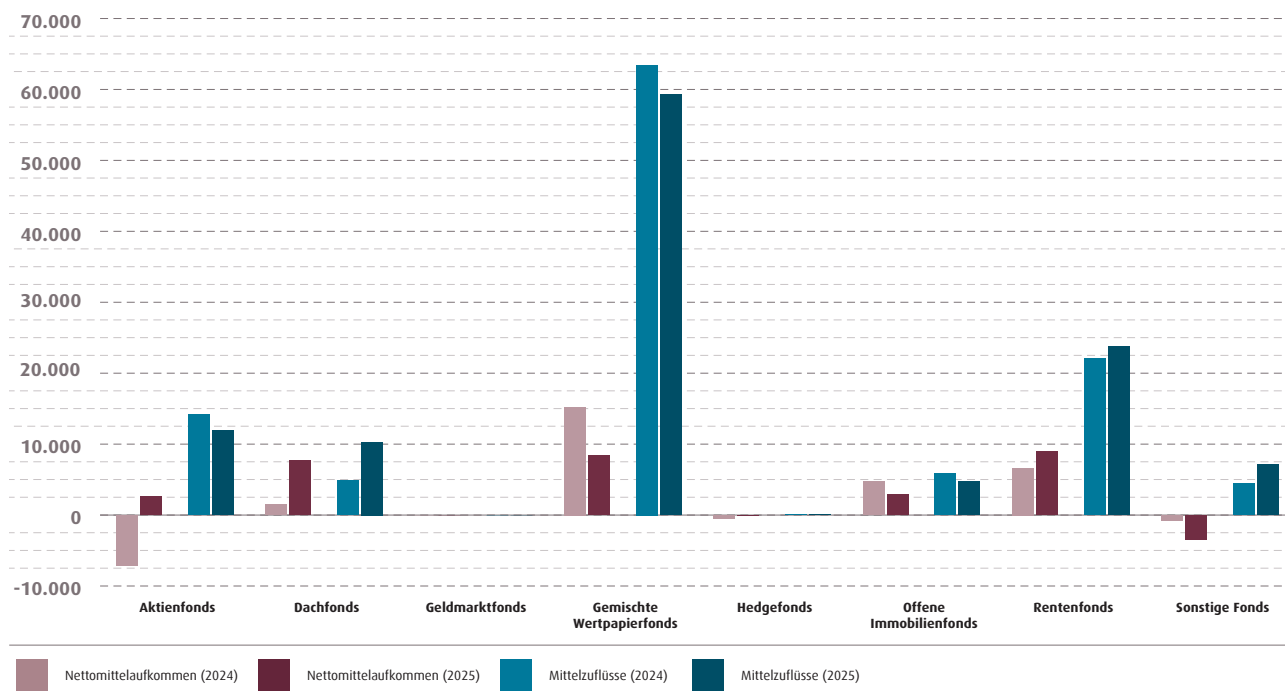
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Fast alle Anteilseignergruppen liegen beim Nettomittelaufkommen über ihren Vergleichswerten aus dem letzten Jahr. Kein Wunder, wie oben angeführt. Nur Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen und sonstige Investoren verfehlen ihren jeweiligen Vorjahreswert des Nettomittelaufkommens, erstere sogar erheblich. Jetzt aber zum Ranking nach Nettomittelaufkommen per Ende September 2025: Spezialfonds mit Depot-A-Anlagen von Kreditinstituten liegen mit 5,8 Milliarden Euro auf Platz 1. Das ist stark! Auf Platz 2 folgen private Organisationen ohne Erwerbszweck mit 5,4 Milliarden Euro, gefolgt von Corporates auf Platz 3 mit 4,7 Milliarden Euro. Jetzt erst kommt mit Altersvorsorgeeinrichtungen das größte Investorensegment mit 3,5 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen in Spezialfondsmandaten, was Platz 4 bedeutet. Sonstige Investoren belegen Platz 5 mit 2,1 Milliarden Euro. Die rote Laterne wurde frisch an Versicherungen vergeben. Sie liegen auf dem letzten Platz im Ranking nach

Nettomittelaufkommen mit 1,6 Milliarden Euro. Das ist zwar besser als letztes Jahr, aber kein wirkliches Ausrufungszeichen. Während sich das Nettomittelaufkommen von Altersvorsorgeeinrichtungen als langjähriges Zugpferd nach zeitweiligem Stottern langsam wieder erholt, dümpelt das Nettoneugeschäft von Versicherungen so vor sich hin. Über die Vielzahl von Gründen haben wir eingangs bereits kurz nachgedacht. Machen Sie sich an dieser Stelle Ihre eigenen Gedanken, liebe Leserin und lieber Leser.

Hinsichtlich der Dotierung frischer Mittel stellen sich die per Ende September kumulierten Werte wie in dem Balkenchart visualisiert dar. Hier liegen Versicherungen hinter Altersvorsorgeeinrichtungen auf Platz 2. Sonst gibt es keine signifikanten Auffälligkeiten, außer dem heftigen Einbruch der Mittelzuflüsse gegenüber dem Vorjahr bei Spezialfonds von sonstigen Investoren.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien bis Ende 3. Quartal 2025



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Fondskategorien gibt es unseres Erachtens eine spektakuläre Nachricht im Hinblick auf das Nettoneugeschäft per Ende September 2025: Rentenspezialfonds liegen auf Platz 1! Sie sammelten in den bisherigen drei Quartalen des Jahres 9 Milliarden Euro netto ein. Das ist ein deutliches Zeichen. Sie liegen vor der mit Abstand größten Fondskategorie gemischter Wertpapierspezialfonds, die mit 8,4 Milliarden Euro Platz 2 im Ranking nach Nettomittelaufkommen belegen. Dachspezialfonds folgen mit 7,7 Milliarden Euro vor Immobilienspezialfonds mit 2,9 Milliarden Euro. Das Nettomittelaufkommen in Aktienspezialfonds liegt knapp dahinter und beträgt 2,6 Milliarden Euro. Nur bei den sonstigen Spezialfonds sind die Zahlen deutlich rot. Sie müssen per Ende September 2025 3,4 Milliarden Euro Nettomittelabflüsse verdauen. Kurzfazit: Es ist bisher nicht das Jahr der gemischten Wertpapierspezialfonds, Rentenspezialfonds sind dagegen stark (dem Zins sei Dank), massive Erholung bei Aktienspezialfonds und Dachspezialfonds überzeugen ebenfalls.

Im Hinblick auf die Zuführung frischer Liquidität ist das Ranking allerdings deutlich anders. Hier liegen gemischte Wertpapierspe-

zialfonds mit 59,3 Milliarden Euro Mittelzuflüssen klar vorn. Das ist im Zusammenhang mit dem vergleichbar geringen Nettomittelaufkommen in gemischte Wertpapierspezialfonds insofern sehr bemerkenswert, da dies Rückschlüsse auf sehr rege Anteilsscheinaktivitäten und entsprechende Mandatierungs- und Zeichnungsdynamik erlaubt. Knapp 60 Milliarden Euro wurden an frischem Geld in gemischte Wertpapierspezialfonds gekippt, wovon besagte 8,4 Milliarden Euro bisher netto in den Mandaten verblieben sind. Da wurden viele Anteilsscheine gedreht. Ansonsten lassen sich keine weiteren signifikanten Strukturmerkmale mehr finden. Rentenspezialfonds befinden sich auf Platz 2 mit 23,8 Milliarden Mittelzuflüssen, gefolgt von Aktienspezialfonds mit 11,9 Milliarden Euro und Dachspezialfonds mit 10,3 Milliarden Euro. Mit etwas Abstand schließen sich die sonstigen Spezialfonds (7,2 Milliarden Euro) und Immobilienspezialfonds (4,7 Milliarden Euro) an. Hedgefondspezialfonds spielen mit Mittelzuflüssen in Höhe von 83 Millionen Euro so gut wie keine Rolle. Geldmarktspezialfonds gibt es seit Jahren nicht mehr. Sie werden trotzdem weiterhin im Datenkranz der Deutschen Bundesbank mitgeführt. Mal sehen, ob das mittlerweile vorhandene Zinsniveau diese Fondskategorie revitalisiert.

Erläuterungen

Die Auswertungen basieren auf Daten aus der Statistik der Deutschen Bundesbank. Die dortige Statistik über Investmentvermögen umfasst die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Gegenstand der Erhebung sind die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des KAGB. Die Meldeverpflichtung umfasst neben inländischen Investmentvermögen auch EU-Investmentvermögen nach § 1 Absatz 8 KAGB, die nicht dem Recht eines anderen Mitgliedsstaates der Europäischen Währungsunion (EWU) unterliegen, sowie ausländische Alternative Investmentfonds (AIF) nach § 1 Absatz 9 KAGB. Gegenstand der Erhebung sind zudem inländische Investmentvermögen, die von ausländischen Gesellschaften im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs verwaltet werden. Aufgrund dieses Meldekranzes unterscheiden sich die Daten der Deutschen Bundesbank von Daten des Deutschen Fondsverbands BVI. Der BVI bezieht beispielsweise Bestands- und Transaktionsdaten von luxemburger Fondsstrukturen, die mit dem deutschen Spezialfonds vergleichbar sind und von dortigen ManCo's deutscher Kapitalverwaltungsgesellschaften administriert werden, in seine Berichterstattung und Statistiken ein.

Die Abgrenzung der Fondskategorien erfolgt in Anlehnung an die Definition der Vermögensgegenstände im KAGB und an die Richtlinie zur Festlegung von Fondskategorien für inländische Publikumsinvestmentvermögen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Die Unterscheidung der ausgewiesenen Anteilseignergruppen erfolgt gemäß Kundensystematik der Deutschen Bundesbank. Bei mehreren Anteilinhabern ist die Gruppe mit dem größten Anteilbesitz maßgeblich. Für die Unterscheidung zwischen In- und Ausländern ist der Sitz der Anteilinhaber entscheidend. Folgende Definitionen kommen dabei zum Tragen:

Altersvorsorgeeinrichtungen

Hierzu gehören zum Beispiel berufsständische Versorgungswerke, Pensionskassen, Pensionsfonds, Unterstützungskassen sowie ausgelagerte Pensionsverpflichtungen (betriebsinterne Pensionsfonds, Contractual Trust Arrangements (CTAs)) institutioneller Anleger.

Versicherungen

Hierzu gehören alle privaten und öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmen.

Kreditinstitute

Zu den inländischen Kreditinstituten zählen diejenigen Unternehmen, die Bankgeschäfte nach den Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) betreiben. Hierzu gehören auch die Bausparkassen, die Kreditanstalt für Wiederaufbau, Bürgschaftsbanken sowie Zweigstellen ausländischer Banken.

Nicht finanzielle Kapitalgesellschaften („Corporates“)

Die Haupttätigkeiten nicht finanzieller Kapitalgesellschaften umfassen die Produktion von Waren sowie nicht finanzielle Dienstleistungen. Hierzu gehören auch Industriestiftungen sowie Arbeitgeber- und Wirtschaftsverbände.

Private Organisationen ohne Erwerbszweck

Private Organisationen ohne Erwerbszweck sind Organisationen mit eigener Rechtspersönlichkeit, deren Hauptmittel aus freiwilligen Geld- oder Sachbeiträgen stammen. Hierzu zählen zum Beispiel Stiftungen, Kirchen, Parteien, Gewerkschaften, wissenschaftliche Gesellschaften und Vereine.

Inländische Sozialversicherungen/öffentliche und kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen

Hierzu zählen zum Beispiel die Deutsche Rentenversicherung, die Bundesagentur für Arbeit und die gesetzlichen Kranken-, Pflege- und Unfallkassen. Weiterhin gehören dazu zum Beispiel die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, die Zusatzversorgungskasse und das Zusatzversorgungswerk für Arbeitnehmer in der Land- und Forstwirtschaft.

Unter „**Sonstige**“ haben wir aufgrund der vergleichbar geringen Bedeutung zusammengefasst:

Sonstige Finanzintermediäre

Die Hauptfunktion der sonstigen Finanzierungsinstitutionen besteht darin, finanzielle Mittlertätigkeiten auszuüben. Hierzu gehören zum Beispiel Factoringgesellschaften.

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen erleichtern die finanzielle Mittlertätigkeit, übernehmen selbst aber keine Risiken durch den Erwerb finanzieller Aktiva oder das Eingehen von Verbindlichkeiten. Hierzu gehören zum Beispiel Versicherungsmakler, Finanzmakler, Wertpapiermakler, Anlageberater und Vermittler derivativer Finanzinstrumente.

Bund, Länder und Gemeinden sowie ausländische institutionelle Investoren

Impressum

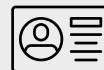
Kommalpha – Institutionelle Kompetenz seit 2006

Die Kommalpha AG ist ein spezialisiertes Beratungshaus für das institutionelle Asset-Management. Wir beraten Anbieter wie Verwahrstellen/Custodians, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Asset-Manager, Vermögensverwalter sowie Investoren (z. B. Versicherungen, Pensionsvermögen) und IT-Lösungsanbieter.

Unsere Geschäftsfelder sind Institutional Consulting, Kommunikation, Marktforschung und Support Services.



Ansprechpartner



Clemens Schuerhoff

Vorstand
Kommalpha AG

Telefon: +49 511 300 34 68-6

E-Mail: schuerhoff@kommalpha.com



FÜR DEN INHALT VERANTWORTLICH:

Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c, 30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0

E-Mail: info@kommalpha.com

Sponsoren



BNP PARIBAS

Securities Services, BNP Paribas, gehört zu den führenden Global Custodians und erbringt Asset-Servicing-Dienstleistungen für Investmentfonds, Wertpapiere und alternative Anlagen im gesamten Investmentprozess. Wir begleiten Sie in dem stetigen Wandel einer sich schnell verändernden Welt: als zuverlässiger, erfahrener und starker Partner. Deutschland vertraut uns als marktführender Verwahrstelle.



Die Verwahrstelle der DekaBank ist seit 1962 mit mehr als 60 Jahren Erfahrung und ca. 548 Mrd. EUR AUC (inklusive Direktbestände) eine der bedeutenden Anbieter in Deutschland. Die Verwahrstellenfunktion ist Kerngeschäftsfeld der DekaBank. Investoren profitieren vom Lagerstellennetzwerk mit Zugang zu über 70 internationalen Märkten. Die Bank bietet ihren Kunden darüber hinaus interessante Zusatzdienstleistungen wie z. B. ETD Clearing, eine Zielfondsplattform, das Info-Tool Deka Easy Access sowie ein KVG-unabhängiges ESG Reporting.



DZ BANK
Die Initiativbank

Die DZ BANK ist Spitzeninstitut und Zentralbank für alle rund 850 deutschen Genossenschaftsbanken und hat die Holdingfunktion für die DZ BANK Gruppe. Als Geschäftsbank betreut sie Firmenkunden und Institutionelle aus dem In- und Ausland. Das Asset Servicing und die Verwahrstellenfunktion für Publikums- und Spezialfonds gehören zum Kerngeschäftsfeld der DZ BANK.

HANSAINVEST

Die HANSAINVEST wurde 1969 gegründet und ist Teil der SIGNAL IDUNA Gruppe. Als unabhängige Service-KVG für Real und Financial Assets erbringt sie vielfältige Dienstleistungen rund um die Administration von liquiden und illiquiden Assetklassen. Der Hauptsitz befindet sich in Hamburg, zudem ist das Unternehmen in Frankfurt am Main präsent. Über ein Tochterunternehmen ist die HANSAINVEST auch in Luxemburg vertreten.

LB BW

Asset Management

Wir sind eine 100%ige Tochter der Landesbank Baden-Württemberg und übernehmen im LBBW-Konzern die zentrale Verantwortung für das Asset Management. Im Mittelpunkt unseres langjährigen Handelns steht dabei stets der Mehrwert für den Kunden. Jedes unserer Produkte ist gezielt auf die Anforderungen institutioneller Investoren und die Bedürfnisse von Privatanlegern ausgerichtet. Der Weitblick und das Verantwortungsbewusstsein unserer Fondsmanager und Analysten prägen unser Profil und bilden die Basis für den nachhaltigen Erfolg unserer Produkte.



Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c
30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0
E-Mail: info@kommalpha.com
Internet: www.kommalpha.com