

SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 22

März 2026

Inhalt

Titelstory

Sweet Home Spezialfonds Seite 2

Sponsoren

These & Statements Seite 7

Welche Rolle die Fondsbranche bei Europas Verteidigung spielt Seite 10

Analyse

Statistiken & Auswertungen Seite 11

Erläuterungen Seite 26

Impressum Seite 28

Sponsoren Seite 29

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

das Nettoneugeschäft von Spezialfonds hat eine fulminante Jahresendralley hingelegt, sodass der Spezialfondsmarkt hinsichtlich des Jahresergebnisses noch einmal die Kurve gekriegt hat. In der Titelstory ordnen wir das Jahr 2025 langfristig anhand herausgepickter Analysen ein. Weiterhin analysieren wir alle relevanten Bestands- und Transaktionsdaten des 4. Quartals 2025 sowie das kumulierte Jahresergebnis in gewohnter Manier. Im Thesenpanel beleuchten Experten aus dem Kreis unserer Sponsoren den Aspekt, inwieweit liquide und illiquide Assets im Hinblick auf Fondsadministration und Asset Servicing zusammenwachsen und sich Skalierungs- und Synergieeffekte ergeben. Reel to real!

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre und eine schöne Frühlingszeit!

Herzlichst Ihr

Clemens Schuerhoff



Clemens Schuerhoff

Vorstand

Kommalpha AG

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



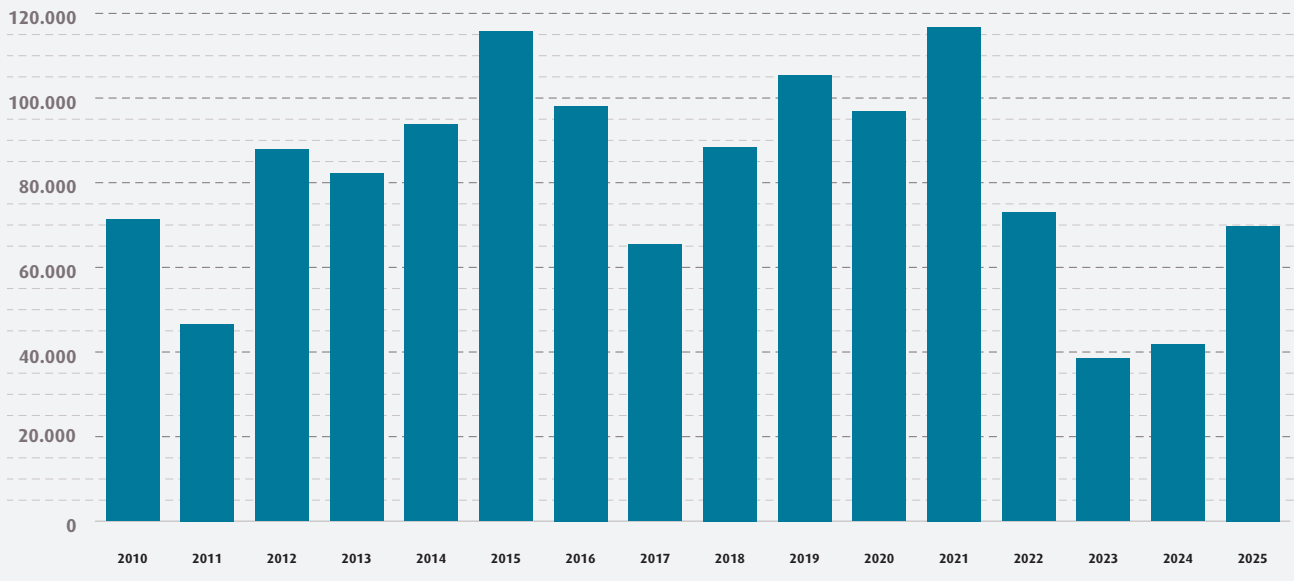
Sweet Home Spezialfonds

In dieser datenbezogenen Jahresendausgabe picken wir uns im Rahmen der Titelstory einige Bestands- und Transaktionsdaten des deutschen Spezialfondsmarktes heraus, um das abgelaufene Jahr 2025 zu bewerten und langfristig einzuordnen.

Der Titel ist nicht ohne Grund gewählt, denn der Spezialfonds steht ungebrochen sehr gut da und ist nach wie vor das beliebteste Vehikel für indirekte Kapitalanlagen deutscher institutioneller Investoren. Ausländisches Geld wird nur in sehr geringem Maße administriert (2,9 Milliarden Euro per Ende 2025). Im Hin-

blick auf das Nettoneugeschäft war das Jahr 2025 ein mittelmäßig erfolgreiches Jahr für Spezialfonds. Insgesamt beträgt das Nettomittelaufkommen 69,7 Milliarden Euro. Damit wird nach den Jahren 2023 und 2024, in denen das Nettoneugeschäft doch erheblich gestottert hat, das Niveau des Jahres 2022 erreicht. Von dem Rekordjahr 2021 mit einem Nettomittelaufkommen von 116,8 Milliarden Euro ist der Markt allerdings noch weit entfernt und es ist tatsächlich fraglich, ob ein solches Niveau jemals wieder erreicht wird.

Jährliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds seit 2010



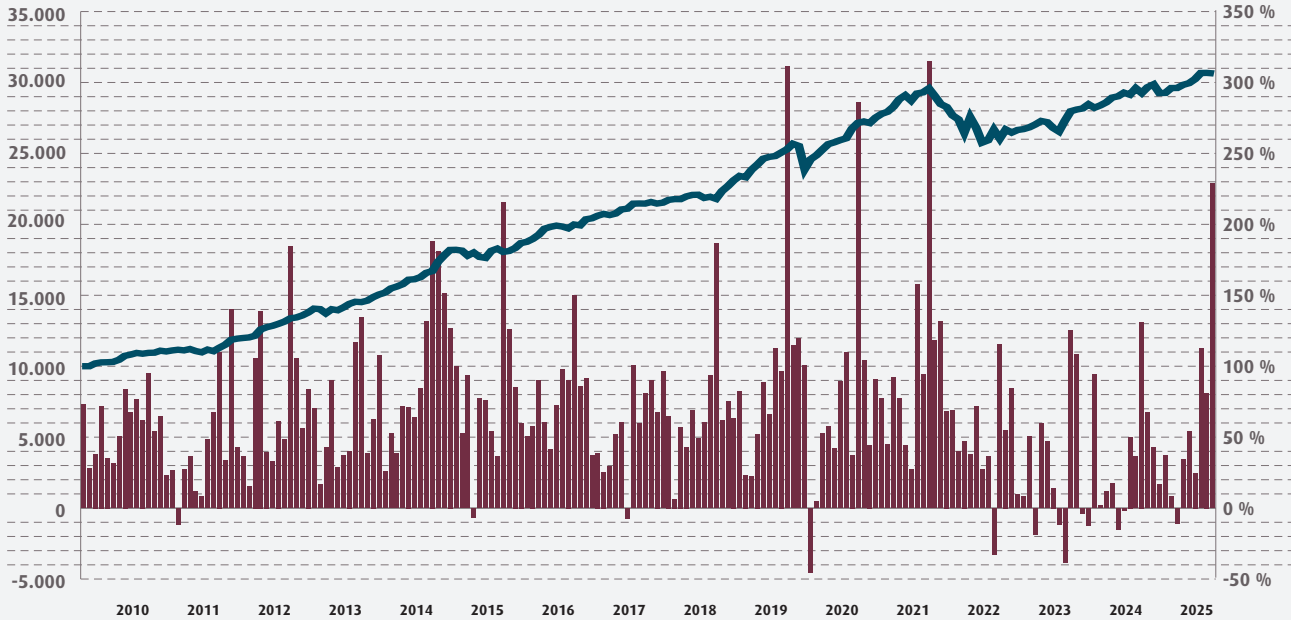
Stand: 31. Dezember 2025, in Mio. Euro, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In der obigen Abbildung haben wir die Nettomittelaufkommen der letzten 15 Jahre visualisiert und die Delle der Jahre 2023 und 2024 wird klar ersichtlich. Es wird ebenfalls deutlich, auf welchem hohem Niveau sich das Nettoneugeschäft fast durchgängig im gesamten Betrachtungszeitraum befindet. Von den 16 dargestellten Jahreswerten des Nettomittelaufkommens liegt das Jahr 2025 auf Rang 12. Wie erwähnt ist das Jahr 2021 Spitzenreiter, gefolgt vom Jahr 2015 mit 115,7 Milliarden Euro und 2019 mit 105,5 Milliarden Euro. Dahinter liegen die Jahre in Sachen Nettomittelaufkommen recht dicht beieinander, mit einem kleinen Niveausprung nach unten zwischen dem Jahr 2013 (82,2 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen) und dem Jahr 2022 (73,0 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen). Schlusslicht ist das rabenschwarze Jahr 2023. Der Durchschnitt des jährlichen Nettomittelaufkommens der dargestellten 16 Jahre beträgt 80,7 Milliarden Euro, sodass das Jahr 2025 in

Sachen Nettoneugeschäft als unterdurchschnittlich eingestuft werden kann. Nichtsdestotrotz kann sich das Ergebnis des Jahres 2025 angesichts der vielfältigen Herausforderungen, denen der Spezialfondsmarkt und seine Akteure ausgesetzt sind, sehen lassen.

Das Spezialfondsvermögen betrug zum 31.12.2025 als Datenstichtag 2.233,2 Milliarden Euro. Zu Beginn unserer Betrachtungsperiode, also im Januar 2010, bezifferte sich das Volumen aller Spezialfonds in Deutschland auf 722,5 Milliarden Euro. Es hat sich in den letzten 16 Jahren somit fast exakt verdreifacht und somit um 1.510,6 Milliarden Euro zugenommen. Das stellt zweifelsfrei ein enormes Wachstum dar. Die genaue Entwicklung des Spezialfondsvermögens ist in nachfolgender Grafik dargestellt.

Indexierte Entwicklung des Spezialfondsvermögens & monatliches Nettomittelaufkommen (seit 2010)

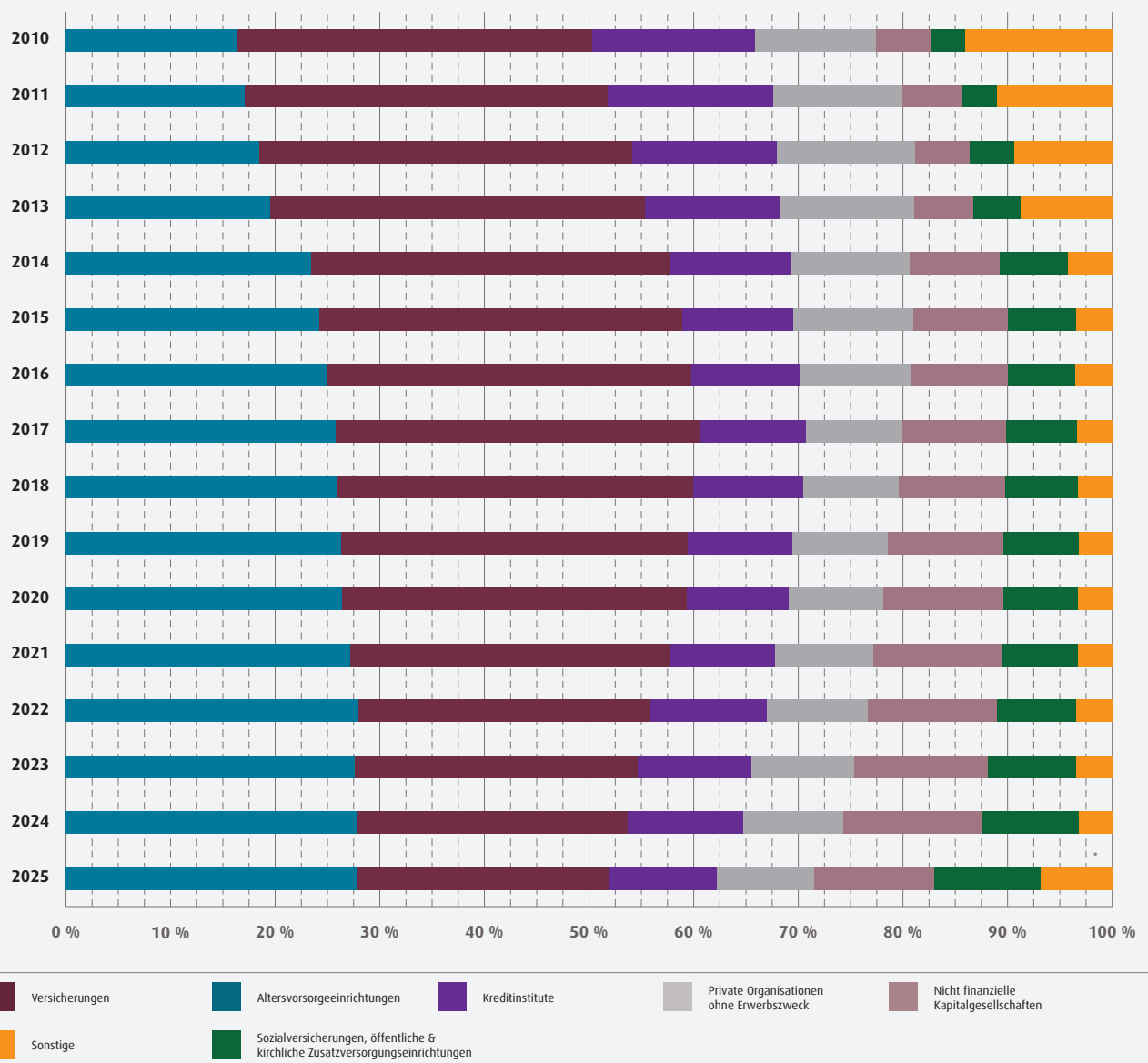


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Von Weitem betrachtet entspricht die Linie fast einer stetig positiven linearen Geraden, nur leider hat es die abrupte Zins-erhöhung ab Frühjahr 2022 gegeben. Aufgrund der dominierenden Bondsbestände von Spezialfonds weist die Linie an der entsprechenden Stelle einen deutlichen Knick nach unten auf. Von März 2022 bis Dezember 2022 verringerte sich das Spezialfondsvermögen um 162,3 Milliarden Euro trotz des nicht unerheblichen Nettomittelaufkommens im gleichen Zeitraum. Wir haben diese Bewertungseffekte in einigen vorangegangenen Ausgaben unseres Quarterly detailliert analysiert, daher lassen

wir dies an dieser Stelle einfach so stehen und atmen durch. Im Jahr 2025 stieg das Spezialfondsvermögen um knapp 71 Milliarden Euro, das zur Vollständigkeit. Wir haben in der gleichen Grafik ebenfalls die Nettomittelaufkommen der 192 Einzelmonate des Betrachtungszeitraums abgetragen, um die Robustheit der Nettocashflows zu veranschaulichen. Insgesamt gab es nur 13 Monate mit negativem Nettomittelaufkommen, was eine bemerkenswert geringe Anzahl ist. Die höchsten Nettomittelabflüsse lassen sich im April 2020 feststellen und wir nennen diesen nach unten gerichteten Balken intern den

Entwicklung des Spezialfondsvermögens nach Anteilhabern seit 2010



Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

„Coronabalken“. Seinerzeit geriet der Markt aufgrund des ersten Lockdowns tatsächlich etwas in Panik, beruhigte sich aber in den Folgemonaten wieder recht schnell. Im Jahr 2025 gab es im Juni lediglich einen Monat mit einem negativen Nettomittelaufkommen. Insgesamt wurden dem Spezialfondsmarkt in dem Betrachtungszeitraum der letzten 16 Jahre unfassbare 1.291,4 Milliarden Euro netto zugeführt.

Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen sind die mit Abstand beiden größten Investorengruppen im deutschen Spezialfondsmarkt. Das wird anhand unserer letzten Abbildung der Titelstory sehr deutlich. Dort haben wir die Marktanteile der Kundengruppen in Bezug zum jeweiligen Gesamtvermögen des Spezialfondsmarktes für die letzten 16 Jahre dargestellt. Dabei ist zu beachten, dass sich hinter den Prozentangaben im Zeitablauf deutlich veränderte bzw. gestiegene absolute Beträge verbergen. Das Gesamtvermögen von Spezialfonds und dessen Aufteilung auf Investorenkategorien ist im Jahr 2010 natürlich deutlich geringer als im Jahr 2025.

Im Jahr 2010 waren Versicherungen mit einem Spezialfondsvermögen in Höhe von 269,9 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 34 % die klar bedeutsamste Kundengruppe im deutschen Spezialfondsmarkt. Altersvorsorgeeinrichtungen und Kreditinstitute folgen auf recht gleichem Niveau mit Spezialfondsvermögen von rund 130 Milliarden Euro, was in 2010 einem Marktanteil von 16 % entsprach. Beim Wandern auf der Zeitachse werden die Verschiebungen der Marktanteile sehr deutlich. Altersvorsorgeeinrichtungen nehmen am meisten an Bedeutung zu. Sie gewinnen von 2010 bis 2025 rund 12 Prozentpunkte an Marktanteilen dazu – von 16 % in 2010 auf 28 % per Ende 2025. Das entspricht einer Zunahme des Spezialfondsvermögens von Altersvorsorgeeinrichtungen von 489,6 Milliarden Euro in den letzten 16 Jahren. Versicherungen verlieren im Betrachtungszeitraum satte 10 Prozentpunkte an Marktanteilen. Ihre Spezialfondsbestände nahmen im Betrachtungszeitraum um 268,9 Milliarden Euro zu, was ihnen einen Marktanteil von 24 % per Ende 2025 zuweist. Kreditinstitute verlieren im Zeitablauf ebenfalls Marktanteile von 16 % in 2010 auf 10 % per Ende 2025. Ihre Spezialfondsbestände wuchsen somit unterproportional zum Gesamtmarkt, in Zahlen bedeutet das

eine Zunahme in Höhe von 103,2 Milliarden Euro. Das Spezialfondsvermögen von Corporates ist nur leicht unterproportional zum gesamten Spezialfondsmarkt gestiegen, sie verlieren 2 Prozentpunkte in den letzten 16 Jahren, was eine Zunahme ihrer Spezialfondsbestände in Höhe von 116,6 Milliarden Euro bedeutet. Private Organisationen ohne Erwerbszweck bauten ihre Bedeutung im Spezialfondsmarkt im Betrachtungszeitraum aus. Sie gewinnen 7 Prozentpunkte an Marktanteilen dazu, was einen Volumenzuwachs in Höhe von 215,8 Milliarden Euro bedeutet. Ähnlich stark haben Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen ihre Position am Spezialfondsmarkt ausgebaut. Sie gewinnen ebenfalls 7 Prozentpunkte Marktanteile in den letzten 16 Jahren hinzu, was sich in einer Zunahme des Spezialfondsvolumens von insgesamt 199,6 Milliarden Euro ausdrückt. Sonstige Investoren nahmen im Betrachtungszeitraum an Bedeutung ab, da sie 7 Prozentpunkte an Marktanteilen verlieren. Ihre Bestände an Spezialfonds nahmen lediglich um 40,9 Milliarden Euro im Betrachtungszeitraum zu.

Wir halten die Verschiebungen der Marktanteile und der damit einhergehenden Bedeutung der Kundengruppen im deutschen Spezialfondsmarkt für eine gesunde und plausible Entwicklung. Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen waren und bleiben die dominanten Akteure aufgrund ihres Geschäftsmodells und (noch) nicht versiegender Beitragseinnahmen. Kreditinstitute mit ihren Depot-A-Anlagen sind im Spezialfondsgeschäft etwas unter Druck geraten bzw. sind deren Bestände aufgrund anderer Verwendungszwecke nicht mit dem Markt gewachsen. Und es sind mit privaten Organisationen ohne Erwerbszweck und Sozialversicherungen & öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen in den letzten Jahren zwei bedeutsame Investorenkategorien herangewachsen. Übrigens: Falls Sie die öffentliche Hand als Anlegergruppe vermissen: Sie verpassen nichts, denn die entsprechenden Spezialfondsanlagen von Bund, Ländern und Gemeinden sind im Vergleich verschwindend gering und von uns u. a. unter sonstigen Investoren zusammengefasst. Wir werden das Spezialfondsgeschäft der öffentlichen Hand bei anderer Gelegenheit genauer analysieren, dann werden die Zahlen allerdings klein.

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!

LBΞBW Asset Management

Kontaktieren Sie uns gerne!

So erreichen Sie uns:

Telefon 0711 / 229103378

Telefon 0711 / 229103380

Telefon 0711 / 229103270

E-Mail: SWK@lbbw-am.de



Rike Feil



Andre Pflieger



Pascal Scheeff

These:

„Liquide Assets und illiquide Assets wie Immobilien, Infrastruktur oder Private Equity wachsen im Hinblick auf Fondsadministration und Asset Servicing sukzessive zusammen, so dass sich Synergieeffekte, eine bedingte Skalierung und Standardisierung ergeben.“

„Synergieeffekte mit liquiden Assets lassen sich für illiquide Assets nur bedingt heben, da institutionelle Anleger direkt (insb. in Deutschland) oder über Immobiliengesellschaften in die Assetklasse Immobilien investieren. In Infrastruktur wird meist, aufgrund der notwendigen Ticketgrößen, indirekt über Zielfonds investiert. Dabei muss zwischen Infrastructure Equity und Debt unterschieden werden. In Private Equity wird ausschließlich über Zielfonds investiert. Bei Private Debt hängt es wiederum von der Größe des Anlegers ab, ob direkt in Darlehen oder über Zielfonds investiert wird. Zwar sind diese Fonds EU-weit unter der AIFM-Richtlinie harmonisiert reguliert, jedoch gibt es weiterhin große Unterschiede zwischen Deutschland und Luxemburg, die je nach Strukturierung und Präferenzen des deutschen Anlegers das Aufgeland bestimmen.“

Kurt Zeimers

Securities Services, BNP Paribas

„Ein Zusammenwachsen der Fondsadministration und des Assets Servicing von liquiden und illiquiden Assets steht allenfalls am Anfang und findet seine natürliche Grenze in den Unterschieden dieser Asset-Klassen.

Als Verwahrstelle sowohl für Wertpapier- als auch für Sachwerte-Fonds nutzt die DekaBank unterschiedliche Anwendungen zur Administration in diesen beiden Fondsarten. Es gibt zwar vereinzelt sog. Immo- oder AI-Module in klassischen Fondsbuchhaltungssystemen. Sie bieten jedoch (noch) nicht die Funktionen, die für eine effiziente Bearbeitung illiquider Vermögenswerte erforderlich sind. Während die für Wertpapiere abzubildenden Sachverhalte gut eingrenzbar sind, zeigt sich bei illiquiden Produkten eine sehr viel höhere Bandbreite an Events, die es zu dokumentieren gilt. Zudem sind die ex-ante-Prüfpflichten bei illiquiden Produkten stärker ausgeprägt und verlangen nach unterstützenden Lösungen.

Das Gute: Die Anbieter klassischer Fondsbuchhaltungssysteme zeigen sich offen für die Weiterentwicklung ihrer Produkte. Daher sehen wir die Tendenz zu einer einheitlichen systemischen Abbildung der liquiden wie illiquiden Assets in einer Anwendung als zukunftssträchtige und sinnvolle Entwicklung, die die DekaBank auch aktiv verfolgt.“

Dr. Carsten Nickel

DekaBank

„Wir sehen ein reales Zusammenwachsen – nicht in der aktiven Bewirtschaftung illiquider Assets, wohl aber in Daten, Prozessen und Kontrollen. Verwahrstellen und KVGen heben bereits Synergien über gemeinsame Datenplattformen, einheitliche Anleger- und Nachhaltigkeitsberichte sowie durchgängige Schnittstellen.

Als Verwahrstelle der DZ BANK vereinheitlichen wir aktuell unser Kontrollsystem über alle Assetklassen, wo es sinnvoll ist, und lassen gezielt Flexibilität, wo spezielles Handling nötig bleibt. Das umfasst eine zentrale Datenbasis, standardisierte Prüfungen von Zahlungsströmen, Beständen, Eigentumsnachweisen und NAV-Kontrollen; ergänzt um flexible Module für Real Estate, Private Markets und Infrastrukturinvestments – z. B. Kapitalabrufe, Ausschüttungen, Vertragsmanagement und längere Bewertungszyklen.

Die Vorteile: mehr Effizienz, schnellere Prüfprozesse, konsistente Datenhaltung und sehr gute Nachvollziehbarkeit der Prüf- und Freigabeschritte; zugleich sinken Schnittstellen- und Fehlerrisiken durch einen einheitlichen Prüfraum. Grenzen bleiben Integrationsaufwände, uneinheitliche Dokumente und der Bedarf an Spezialwissen für komplexe Bewertungen.“

Patrick Westerhoff
DZ BANK

„Skalierung oder Standardisierung unter und zwischen den Assetklassen – also auf der horizontalen Ebene – ist (noch) illusorisch. Die Assets weisen jeweils so unterschiedliche Variablen auf, dass eine gewisse Trennung Sinn ergibt: Was nützt ein einheitliches Buchungssystem, wenn sich Variablen wie Stückelung oder Depotbank neben Energieeffizienz von Einzelobjekten oder Total Value to Paid-In Capital stehen? Es gibt aber Fälle, in denen die Welten zusammenrücken: bei Strukturierungen wie dem ELTIF, der mit den illiquiden Assets, aber der Depotfähigkeit Charakteristika aus liquiden und illiquiden Assets verbindet. Dafür brauchen wir Schnittstellen, die Programme wie FNZ für die liquiden und SAP S/4HANA für die illiquiden Assets miteinander verbinden. Ein anderes Beispiel ist das Master-KVG-Geschäft, wo wir für Real-Assets- und Financial-Assets-Mandate ein einheitliches Reporting bauen. Als KVG skalieren und standardisieren wir also in den Assetklassen für sich und an den Stellen, an denen sich Schnittmengen ergeben und Variablen vereinheitlichen lassen.“

Dr. Jörg W. Stotz
HANSAINVEST

„Als deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Schwerpunkt auf liquiden Anlageklassen beobachten wir eine zunehmende Annäherung zwischen der Verwaltung liquider und illiquider Assets. Aus Sicht der illiquiden Assets handelt es sich dabei jedoch nicht um eine bloße Übertragung etablierter Strukturen, sondern um die Notwendigkeit einer gemeinsamen Weiterentwicklung von Fondsadministration und Asset Servicing. Insbesondere alternative Investments mit langfristigen Cashflows, komplexen Beteiligungsstrukturen und regulatorischen Anforderungen

verlangen nach einem tiefen Assetklassenverständnis. Standardisierung und Skalierung gelingen nur, wenn Prozesse, Daten und Reporting konsequent auf die Besonderheiten der jeweiligen Anlageformen ausgerichtet sind. Nachhaltige Synergien entstehen dort, wo fachliche Expertise, geeignete technologische Lösungen und partnerschaftliche Zusammenarbeit zusammenkommen. Asset Servicing wird dabei zum verbindenden Element zwischen Investoren, Asset Managern und Administration.“

Andre Pflieger

LBBW Asset Management Investmentgesellschaft

Es antworteten auf unsere Thesen:



Kurt Zeimers

Manager Client Line Asset Managers
Securities Services, BNP Paribas
E-Mail: kurt.zeimers@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 1520 5589



Dr. Carsten Nickel

Leiter Fondskontrolle / Vertragsmanagement
DekaBank Deutsche Girozentrale
E-Mail: carsten.nickel@deka.de
Telefon: +49 69 7147 3757



Patrick Westerhoff

Leiter Vertriebsmanagement Operations &
Verwahrstelle
DZ BANK
E-Mail: patrick.westerhoff@dzbank.de
Telefon: +49 211 778 3309



Dr. Jörg W. Stotz

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



Andre Pflieger

Head of Transformationsfinanzierung
LBBW Asset Management
Investmentgesellschaft mbH
E-Mail: andre.pflieger@lbbw-am.de
Telefon: +49 711 22910 3380

Welche Rolle die Fondsbranche bei Europas Verteidigung spielt

Der Anteil der Verteidigungsausgaben an den deutschen Staatsausgaben hat sich zwischen 1991 und 2021 fast halbiert. Und rund 25 Jahre lang schien das auch sinnvoll: Mit dem Fall des Eisernen Vorhangs war der Frieden in Europa quasi garantiert. Doch inzwischen hat sich die öffentliche Meinung zu den Verteidigungsausgaben rapide verändert. Kein Wunder, scheint es aus heutiger Sicht schon fast fahrlässig, dass Verteidigungsausgaben – zumindest relativ gesehen – geschrumpft wurden. Der garantiert geglaubte Frieden in Europa ist nämlich plötzlich gar nicht mehr so garantiert. Die Verteidigungsfinanzierung nimmt deshalb plötzlich eine Sonderrolle ein.

Asset Manager und Anleger können den Finanzierungsbedarf durch Investments lindern – auch aus staatspolitischer Verantwortung heraus. Das hat die europäische Aufsichtsbehörde ESMA erkannt: Sie hat schon 2024 klargestellt, dass der EU-Rahmen zur Nachhaltigkeit keine Investitionen in Rüstungsfirmen unterbinden soll. Dem hat auch der Fondsverband BVI im Mindeststandard des ESG-Zielmarktkonzepts Rechnung getragen: Der Ausschluss von Investitionen in Unternehmen mit über zehn Prozent Umsatz im Bereich Rüstung wurde gestrichen. Stattdessen werden nur noch geächtete Waffen ausgeschlossen. Manche Verteidigungsunternehmen gehören mittlerweile zu den meistgehandelten Aktien in Publikums- und Spezialfonds der HANSAINVEST. Die Marktakteure bewerten das Thema also inzwischen differenzierter.

Wir bei der HANSAINVEST ermöglichen als Dienstleister für Anleger und Asset Manager Investments über Fonds. Wir bekennen uns zu der Rolle, die wir als Service-KVG grundsätzlich ausfüllen und positionieren uns als Brücke zwischen Kapitalmarkt und Industrie – und das auch im Bereich Verteidigung. Deshalb administrieren wir inzwischen Verteidigungsfonds und sind Gastmitglied im Bundesverband der Deutschen Sicherheits- und Verteidigungsindustrie (BDSV).

Bausteine, um die Brücke zwischen Kapitalmarkt und Verteidigungsindustrie zu bauen, gibt es genug. Über Public wie Private Markets kann privates Kapital dabei helfen, den Finanzierungsbedarf in der Verteidigung zu lindern. Natürlich können diese Mittel die staatlichen Investitionen in militärische Ausrüstung und Infrastruktur nicht ersetzen, sondern lediglich ergänzen. Doch Landesverteidigung geht über militärische Aufrüstung und Investitionen in Rüstungsunternehmen hinaus. Schließlich wirken nicht militärische Störmanöver aus dem Ausland schon jetzt. Um solchen Sabotagen, Cyberangriffen, Drohnenmanövern oder Desinformationskampagnen vorzubeugen, braucht es innovative Technologien, eine resiliente Infrastruktur in den Bereichen Soziales, IT und Verkehr sowie eine effiziente Zusammenarbeit zwischen den Akteuren.

Privates Kapital verbessert die Finanzierungsbedingungen und die Resilienz europäischer Verteidigungsunternehmen und Zulieferer, und wirkt da, wo Staat und Militär an ihre Grenzen kommen, vernetzt Wirtschaft und Gesellschaft. Dafür übernimmt die HANSAINVEST Verantwortung – mit Weitblick und Wirkung.

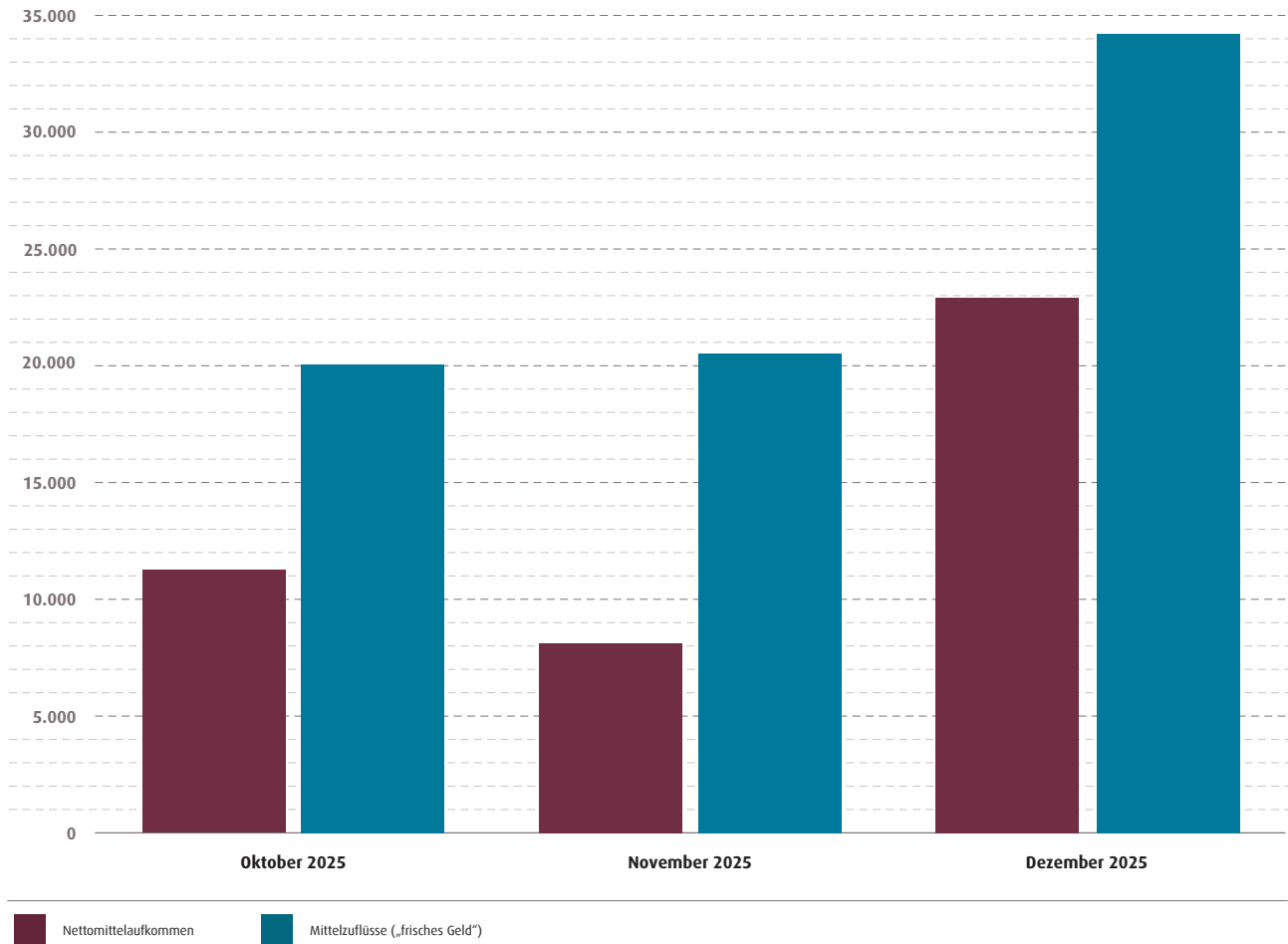
Autor

Dr. Jörg W. Stotz
Sprecher der Geschäftsführung
HANSAINVEST



Statistiken & Auswertungen

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds



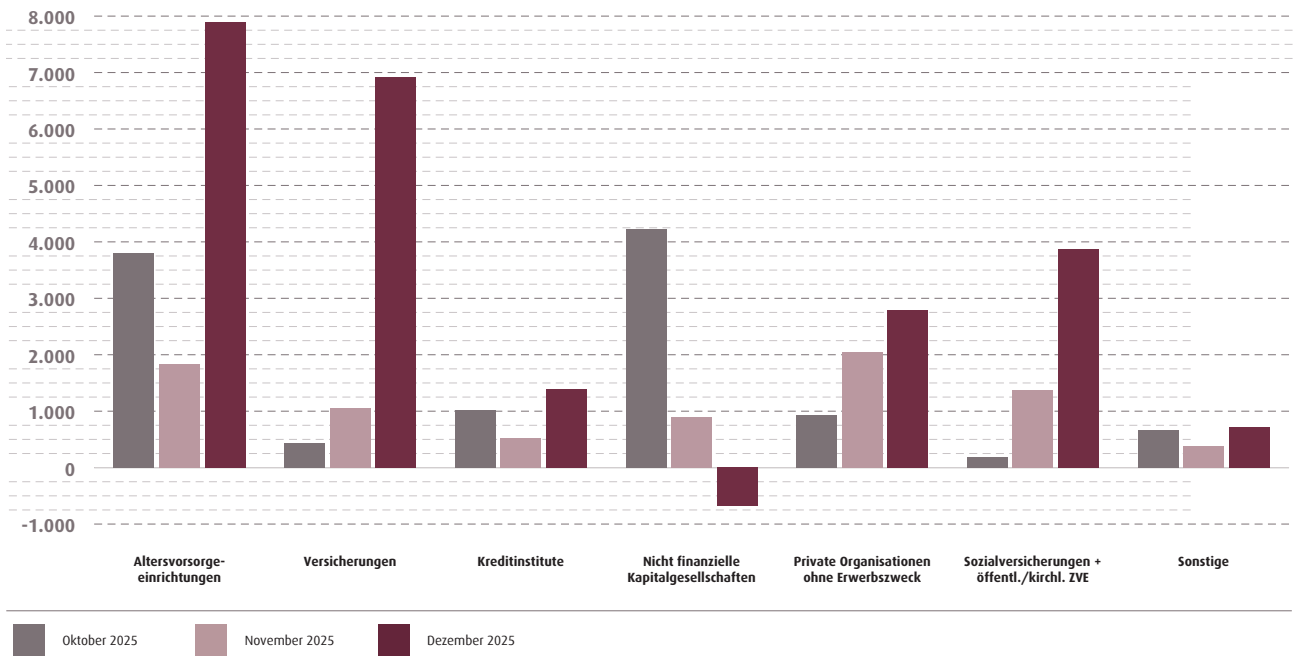
Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das 4. Quartal 2025 war bei den deutschen Spezialfonds von einer signifikanten Beschleunigung des Nettowachstums geprägt. Das Nettomittelaufkommen – also der tatsächliche Kapitalzuwachs nach Abzug aller Rücknahmen – belief sich im Oktober zunächst auf 11,3 Milliarden Euro, bevor es im November mit 8,1 Milliarden Euro den niedrigsten Stand des Quartals erreichte. Zum Jahresabschluss im Dezember zeigte sich jedoch eine beeindruckende Dynamik: Mit einem Nettomittelaufkommen von 22,9 Milliarden Euro konnte das Ergebnis des Vormonats fast verdreifacht werden. Damit leistete das Schlussquartal mit insgesamt rund 42,3 Milliarden Euro einen überproportionalen Beitrag zum gesamten Jahresaufkommen. Das 4. Quartal 2025 ist in Bezug auf das Nettomittelaufkommen das stärkste Quartal seit dem 4. Quartal 2021. Hinter diesen Nettowerten stehen beträchtliche Brutto-Mittelzuflüsse, die im Oktober und November stabil bei rund 20 Milliarden Euro pro Monat la-

gen. Auch hier markierte der Dezember mit 34,2 Milliarden Euro den monatlichen Jahreshöchstwert in 2025. In Summe wurden im 4. Quartal 2025 knapp 75 Milliarden frische Mittel in den Spezialfondsmarkt gepumpt.

Von diesen Mittelzuflüssen sind im Jahresabschlussquartal 56,5 % netto in den Spezialfondsmandaten verblieben, was einen überdurchschnittlich hohen Wert darstellt. Im Umkehrschluss bedeutet dies einen vergleichbar moderaten Liquiditätsentzug, was naturgemäß ein gutes Zeichen ist. Der langfristige Durchschnitt des Verhältnisses von Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen in den letzten fünf Jahren liegt bei exakt 25 %. Insofern war die Anteilschein- und Allokationsdynamik im 4. Quartal 2025 recht verhalten – ein Zeichen für Stabilität und konstruktive Ruhe im Spezialfondsmarkt.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern im 4. Quartal 2025



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das starke Nettoneugeschäft des 4. Quartals 2025 wurde insbesondere von den beiden großen Investorensegmenten Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen getrieben. Quarterly-Leser wissen, dass das nicht in jedem Quartal der Fall war. Altersvorsorgeeinrichtungen weisen in Summe ein Nettomittelaufkommen in Höhe von 13,5 Milliarden Euro im 4. Quartal 2025 auf, was ihnen den unangefochtenen Platz 1 beschert. Versicherungen folgen auf dem zweiten Platz mit einem Nettomittelaufkommen von 8,4 Milliarden Euro. Spezialfonds beider Kundensegmente profitierten dabei von einem enorm starken Dezember, was entsprechende bilanzielle Aspekte als Begründung vermuten lässt. Private Organi-

sationen ohne Erwerbszweck liegen im 4. Quartal 2025 in Sachen Nettoneugeschäft von Spezialfonds auf dem dritten Platz. Sie dotieren in Summe 5,8 Milliarden Euro netto in ihre Mandate. Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen folgen mit 5,4 Milliarden Euro knapp dahinter auf Platz 4, gefolgt von Corporates mit 4,4 Milliarden Euro, die als einzige Investorengruppe in einem Monat des Berichtsquartals ein negatives Nettomittelaufkommen aufweisen. Kreditinstitute liegen mit einem Nettoneugeschäft von 2,9 Milliarden Euro auf dem 6. Platz und die sonstigen Investoren bilden mit 1,8 Milliarden Euro das Schlusslicht in Sachen Nettomittelaufkommen im 4. Quartal 2025.

FONDS HAFFEN

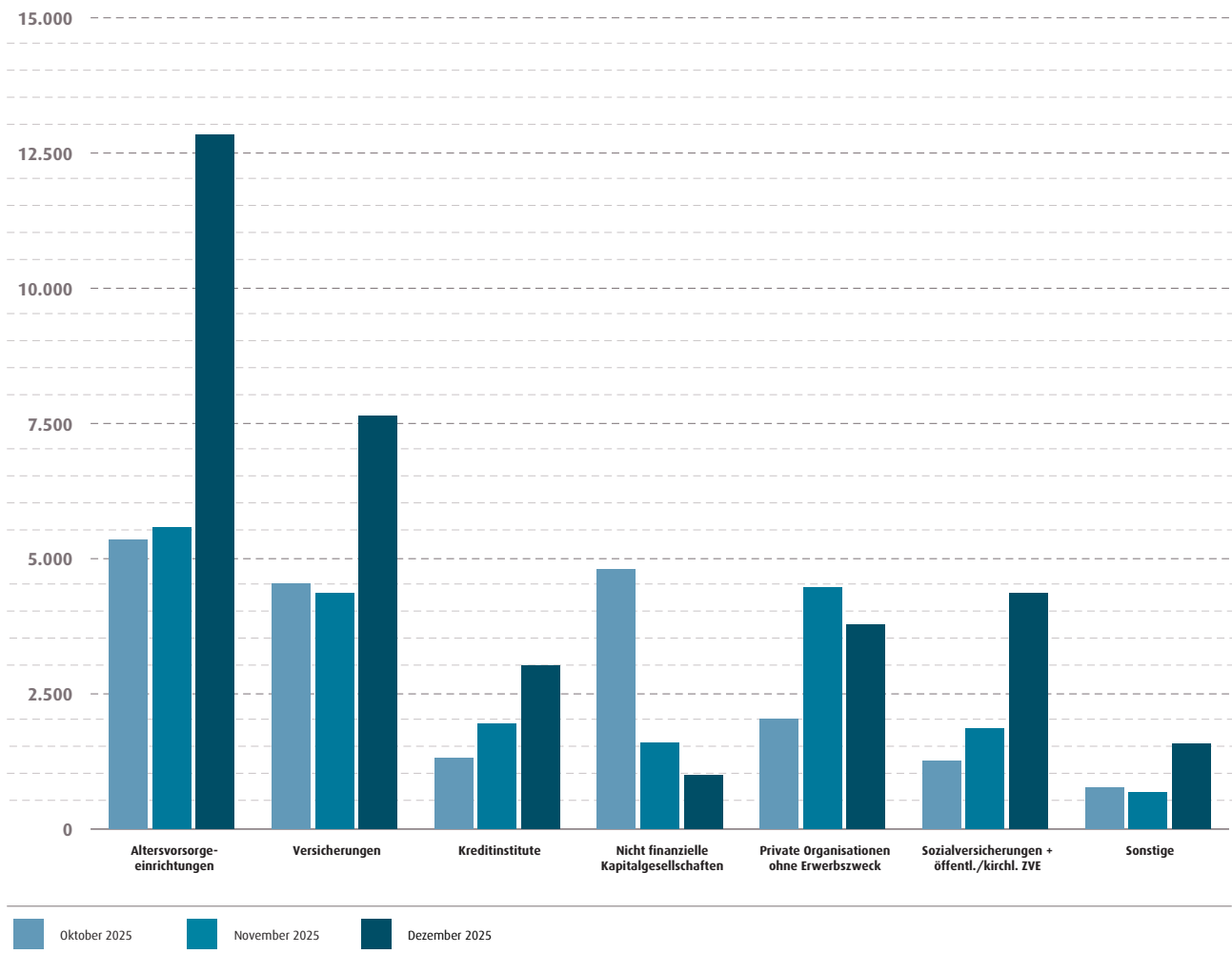
Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
**hervorragende Bonität und Full-Service aus
einer Hand.**

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 4. Quartal 2025

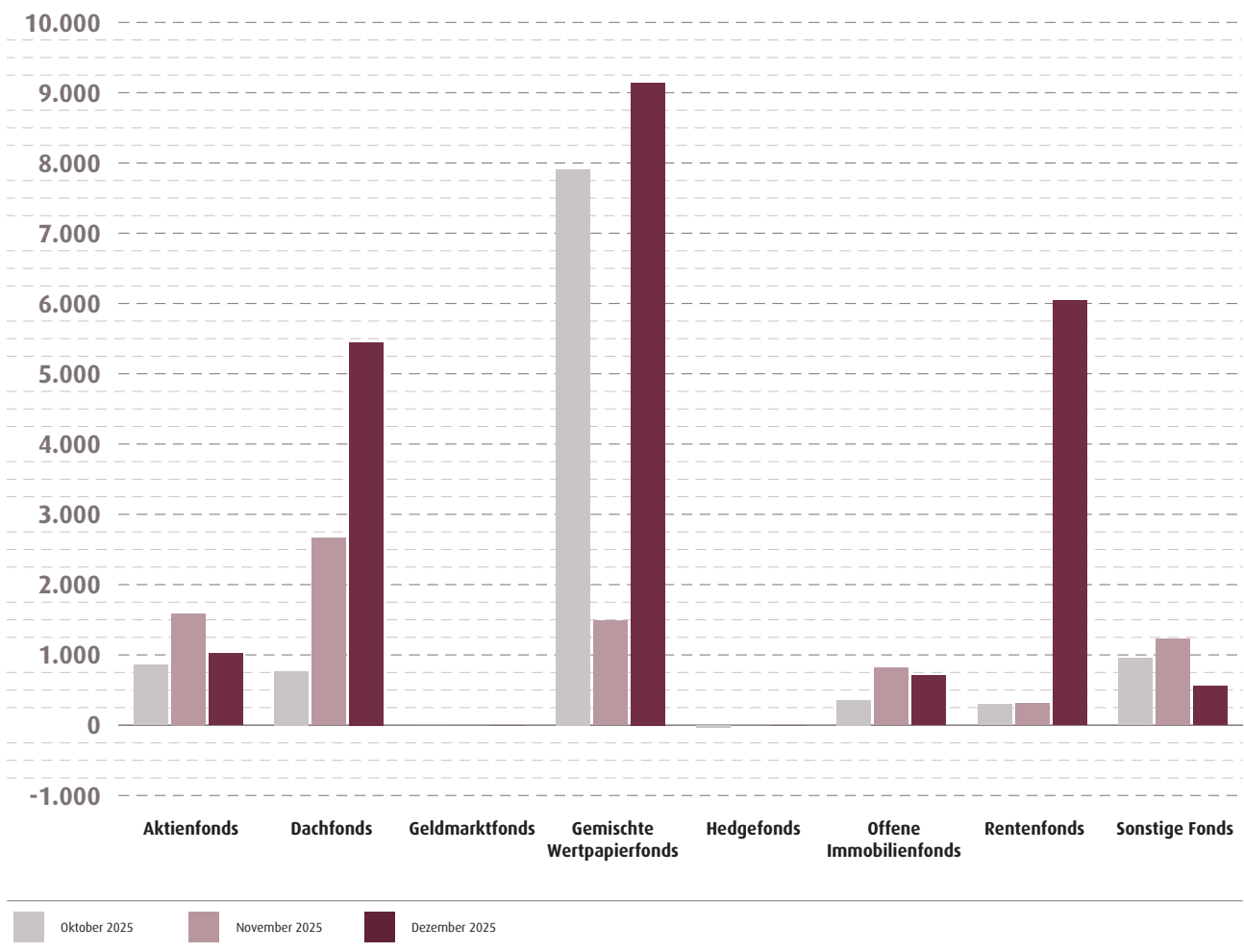


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Hinsichtlich der Dotierung frischer Liquidität in Spezialfonds liegen im Berichtsquartal ebenfalls die beiden großen Investorensegmente vorn. Altersvorsorgeeinrichtungen weisen im 4. Quartal 2025 Mittelzuflüsse in Höhe von 23,8 Milliarden Euro auf. Bei Versicherungen liegt dieser Wert bei 16,5 Milliarden Euro. Mit Blick auf das jeweilige Nettomittelaufkommen wird deutlich, dass beide Investorenkategorien nicht unerhebliche Beträge an Liquidität aus dem Spezialfondsmarkt entzogen haben, trotz des hohen Niveaus der Nettomittelaufkommen und einer recht hohen Brutto-Netto-Quote. Altersvorsorgeeinrichtungen entziehen 10,2 Milliarden Euro und Versicherungen 8,1 Milliarden Euro (Differenz aus Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen). Bei Altersvorsorgeeinrichtungen landeten im 4. Quartal 2025 somit 57 % der Mittelzuflüsse netto in Spezialfondsmandaten und bei Versicherungen ziemlich genau die Hälfte. Wie bereits angemerkt, sind dies vergleichbar hohe Quoten. Private Organisationen ohne Erwerbszweck dotierten im 4. Quartal in Summe 10,3 Milliarden Euro an frischem Geld in ihre Spezialfonds, wovon 56 % netto in den Vehikeln verblieben sind. Sozial-

versicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen belegen im Ranking nach Mittelzuflüssen mit 7,5 Milliarden Euro Platz 4. Davon sind sage und schreibe 73 % netto in ihren Spezialfondsmandaten verblieben, was die mit Abstand höchste bzw. beste Quote im Berichtsquartal bedeutet. Corporates folgen mit 7,4 Milliarden Euro auf Platz 5. Die entsprechende Brutto-Netto-Quote beziffert sich auf 60 %. Kreditinstitute schließen sich mit Mittelzuflüssen von 6,3 Milliarden Euro auf Platz 6 an, wovon 47 % als Nettomittelzuflüsse in ihren Spezialfonds im 4. Quartal verblieben sind. Wie beim Nettomittelaufkommen bilden die sonstigen Investoren auch bei den Mittelzuflüssen das Schlusslicht. Sie pumpten rund 3 Milliarden Euro an frischem Geld in Spezialfonds und die Brutto-Netto-Quote beziffert sich auf 58 %. Der entsprechende Entzug an Liquidität der Kundensegmente von Platz 3 bis 7 im Sinne von absoluten Beträgen liegt in einem Korridor zwischen 1,3 Milliarden Euro (sonstige Investoren) und 4,5 Milliarden Euro (private Organisationen ohne Erwerbszweck).

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 4. Quartal 2025

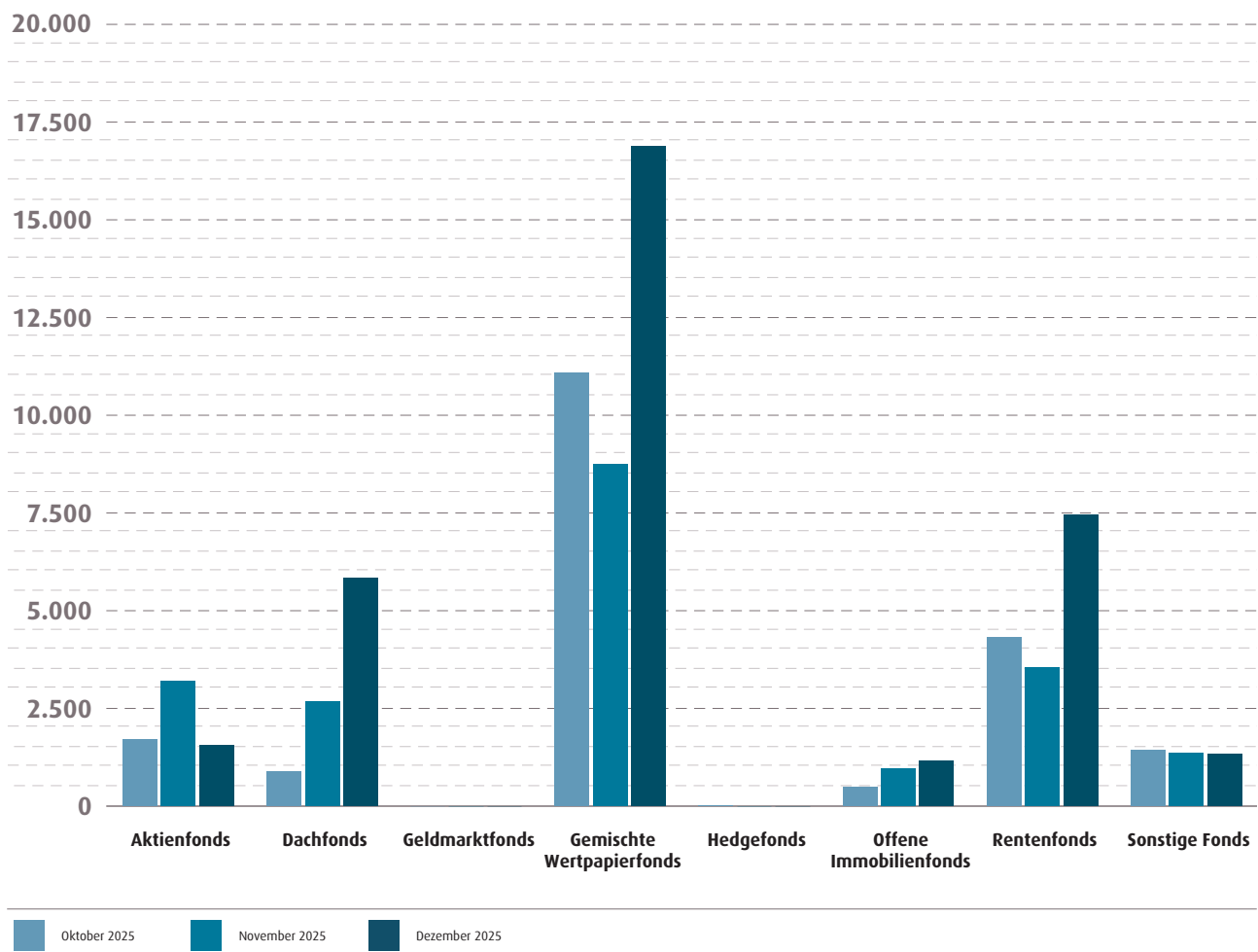


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Gemischte Wertpapierspezialfonds profitierten am meisten vom starken Nettomittelaufkommen des Berichtsquartals. Sie sammelten in Summe 18,5 Milliarden Euro netto ein, was ihnen mit großem Abstand den Spitzenplatz in der Rangliste nach Nettomittelaufkommen zuweist. Dachspezialfonds gewinnen die Silbermedaille im 4. Quartal 2025 mit 8,9 Milliarden Euro, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 6,6 Milliarden Euro, die fast ausschließlich im Dezember 2025 generiert wurden. Aktienspezialfonds belegen den undankbaren 4. Platz mit einem Nettoneugeschäft in Höhe von 3,5 Milliarden Euro. Die sonstigen Spezialfonds schließen sich mit einem Nettomittelaufkommen von 2,7 Milliarden Euro an, ge-

folgt von Immobilienspezialfonds, die 1,9 Milliarden Euro netto einsammeln konnten. Hedgefonds spielen als Spezialfondskategorie eine stark untergeordnete Rolle, sodass das negative Nettomittelaufkommen im 4. Quartal 2025 in Höhe von 37 Millionen Euro kaum nennenswert ist. Geldmarktspezialfonds gibt es bereits eine längere Zeit in Deutschland schon nicht mehr, sodass keine Cashflows festzustellen sind. Uns stellt sich langsam die Frage, warum die Deutsche Bundesbank diese Spezialfondskategorie seit Jahren ohne Bestände mitführt, bzw. interessanter ist die Frage, warum es keine Geldmarktspezialfonds mehr gibt? Die Frage lassen wir an dieser Stelle offen.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 4. Quartal 2025

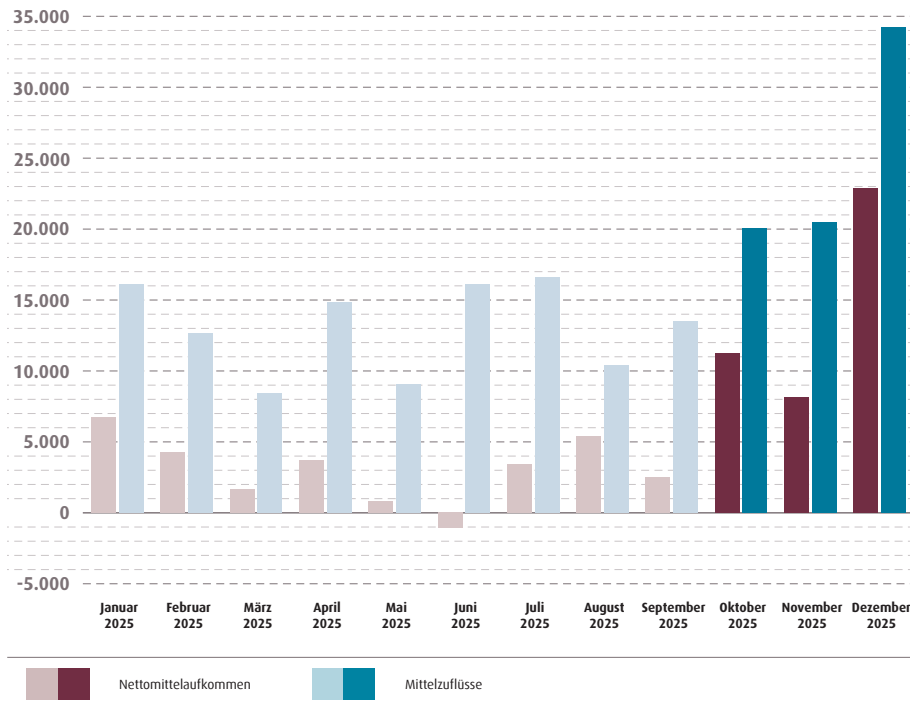


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In Bezug auf die Dotierung von frischem Geld ist das Ranking im Vergleich zu den Nettoflows etwas verändert. Gemischte Wertpapierspezialfonds führen das Feld mit 36,7 Milliarden Euro im 4. Quartal 2025 mit weitem Abstand an, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 15,3 Milliarden Euro. Bronze geht an Dachspezialfonds, die 9,4 Milliarden Euro an Mittelzuflüssen im Berichtsquartal verzeichneten. Aktienspezialfonds belegen auch hier den undankbaren 4. Platz mit 6,5 Milliarden Euro frischem Geld, gefolgt von den sonstigen Fonds mit 4,1 Milliarden Euro. Immobilienspezialfonds belegen Platz 6 mit Mittelzuflüssen in Höhe von 2,7 Milliarden Euro. Ab hier gelten die bereits beim Nettomittelaufkommen getroffenen Hinweise. In Hedgefondspezialfonds wurden mickrige 2 Millionen Euro an frischer Liquidität dotiert und Geldmarktspezialfonds sind

nicht existent. Wie gewohnt noch ein kurzer Blick auf den Liquiditätsentzug als Differenz zwischen Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen: Aus gemischten Wertpapierspezialfonds wurden im 4. Quartal 2025 18,1 Milliarden Euro an Liquidität entzogen. Dahinter folgen Rentenspezialfonds mit 8,7 Milliarden Euro, Aktienspezialfonds mit 3 Milliarden Euro, sonstige Spezialfonds mit 1,4 Milliarden Euro, Immobilienspezialfonds mit 731 Millionen Euro und Dachspezialfonds mit 527 Millionen Euro. Alle Spezialfondskategorien weisen dabei eine vergleichbar hohe Brutto-Netto-Quote auf. Am niedrigsten ist diese bei Rentenspezialfonds mit 43 % und am höchsten bei Dachspezialfonds mit sage und schreibe 94 %. Das nennen wir mal Mandatstreue.

Monatliches Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten



Das hohe Niveau der Cashflows des 4. Quartals 2025 und insbesondere des Nettomittelaufkommens wird in der 12-Monats-Darstellung eindrucksvoll deutlich. Das fulminante Jahresendgeschäft 2025 übertrifft das entsprechende Pendant des Jahres 2024 bei Weitem. Ebenfalls positiv anzumerken: nur ein Monat Nettomittelabflüsse aus Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten. Das spiegelt insgesamt eine robuste Verfassung des Spezialfondsmarktes wider.

Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 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

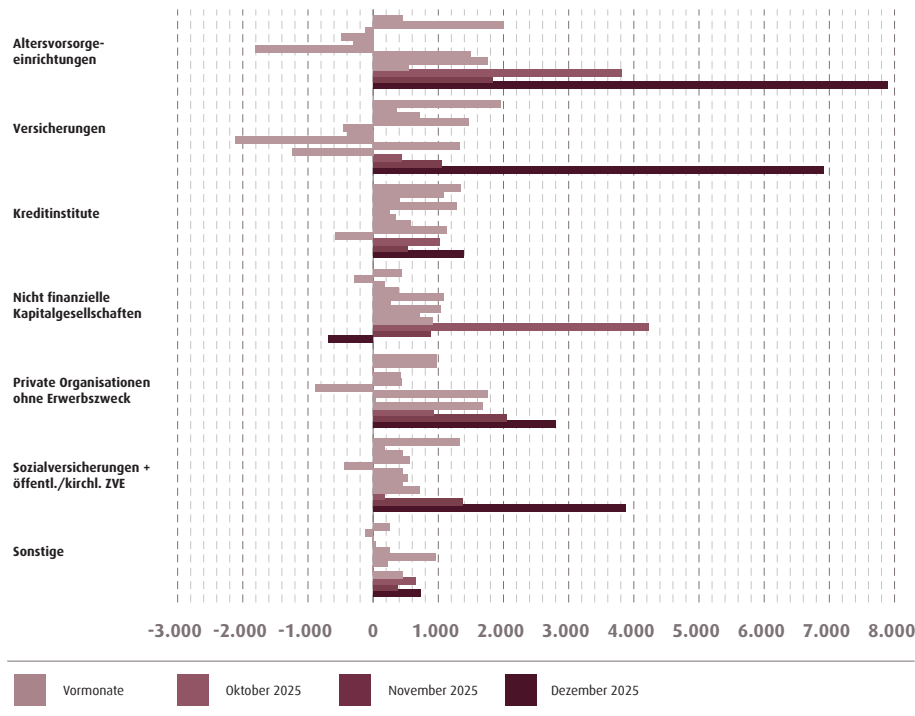
€

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

DekaBank Deutsche Girozentrale
Weiterführende Informationen unter [deka-institutionell.de](https://www.deka-institutionell.de)

 Finanzgruppe

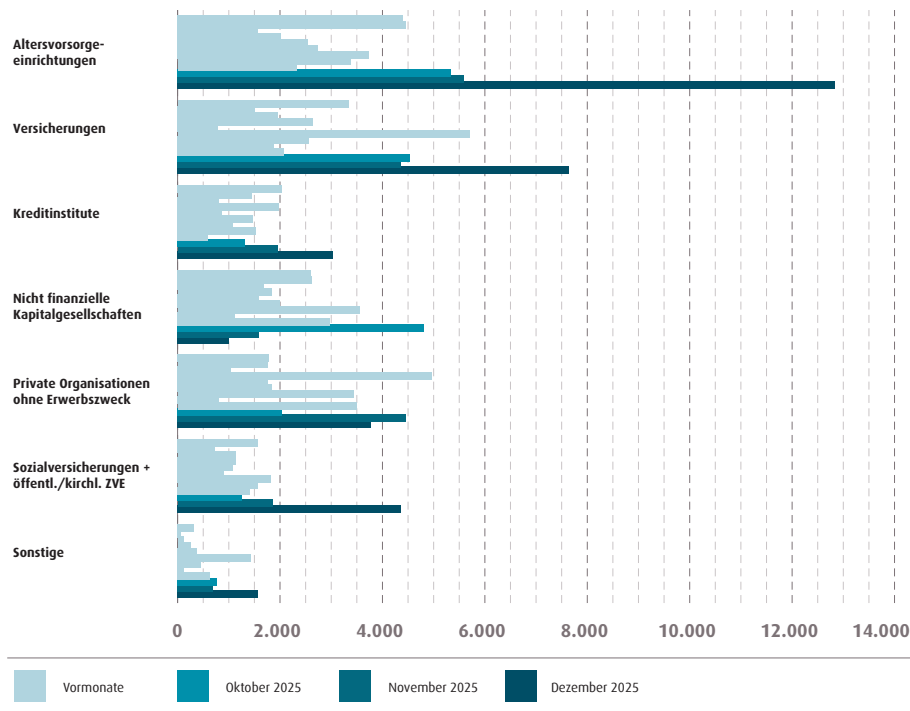
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das hohe Niveau des Nettomittelaufkommens des Berichtsquartals von Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen sowie privaten Organisationen ohne Erwerbszweck und Sozialversicherungen & öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen wird in der 12-Monats-Darstellung klar ersichtlich. Ebenfalls bemerkenswert sind die erheblichen Schwankungen der Nettoflows bei den beiden erstgenannten großen Investorensegmenten.

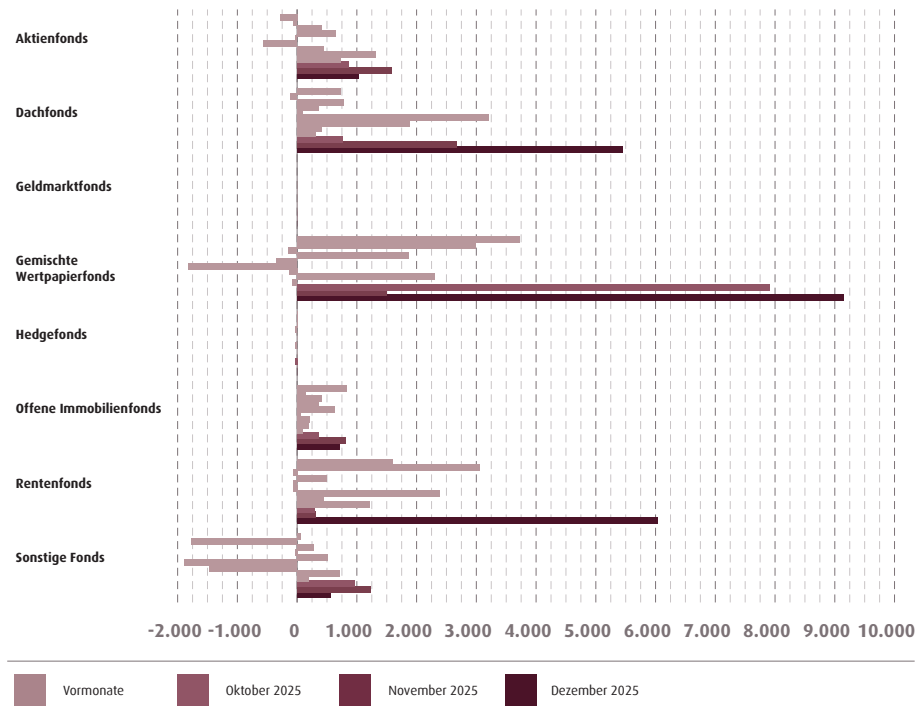
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei der Zuführung von frischem Geld zeigt sich in der 12-Monats-Darstellung ein ähnliches Bild für das Berichtsquartal: Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen stark aktiv und Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen ebenfalls mit starkem Brutto-Jahresendgeschäft.

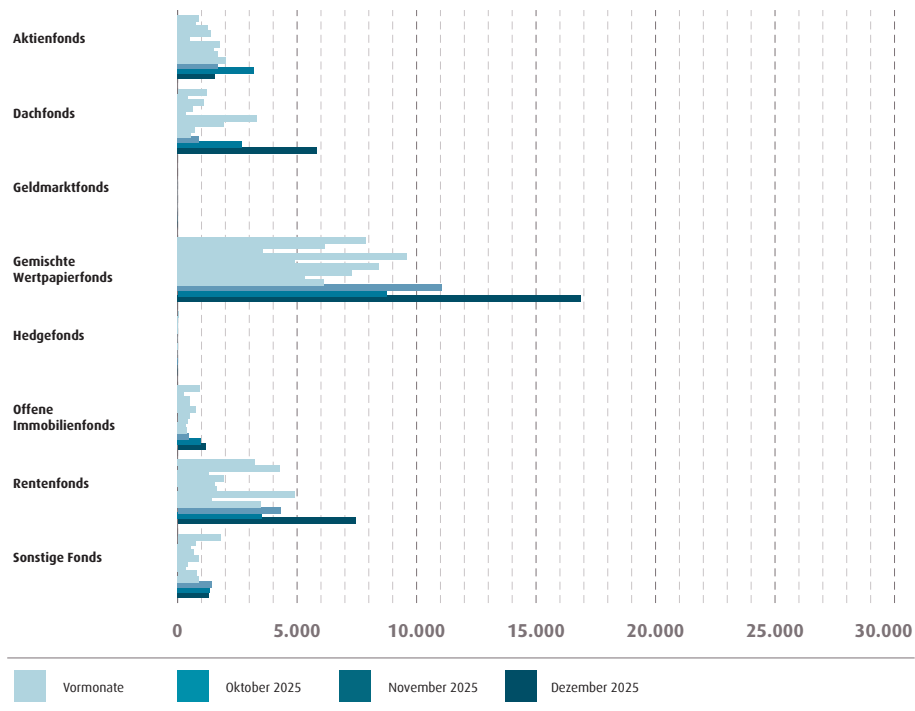
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Spezialfondskategorien wird im Zeitvergleich noch einmal sehr deutlich, wie dynamisch das Nettojahresendgeschäft für gemischte Wertpapierspezialfonds, Dachspezialfonds und Rentenspezialfonds war. Auch Aktienspezialfonds haben sich in Sachen Nettomittelaufkommen nach zwischenzeitlichem Stottern deutlich erholt. Ähnliches gilt mit leichten Abstrichen für die sonstigen Spezialfonds. Immobilienspezialfonds erholten sich im Berichtsquartal ebenfalls im Vergleich zu den vorherigen Monaten. Nettomittelabflüsse nach wie vor Fehlzanzeige, bemerkenswerterweise.

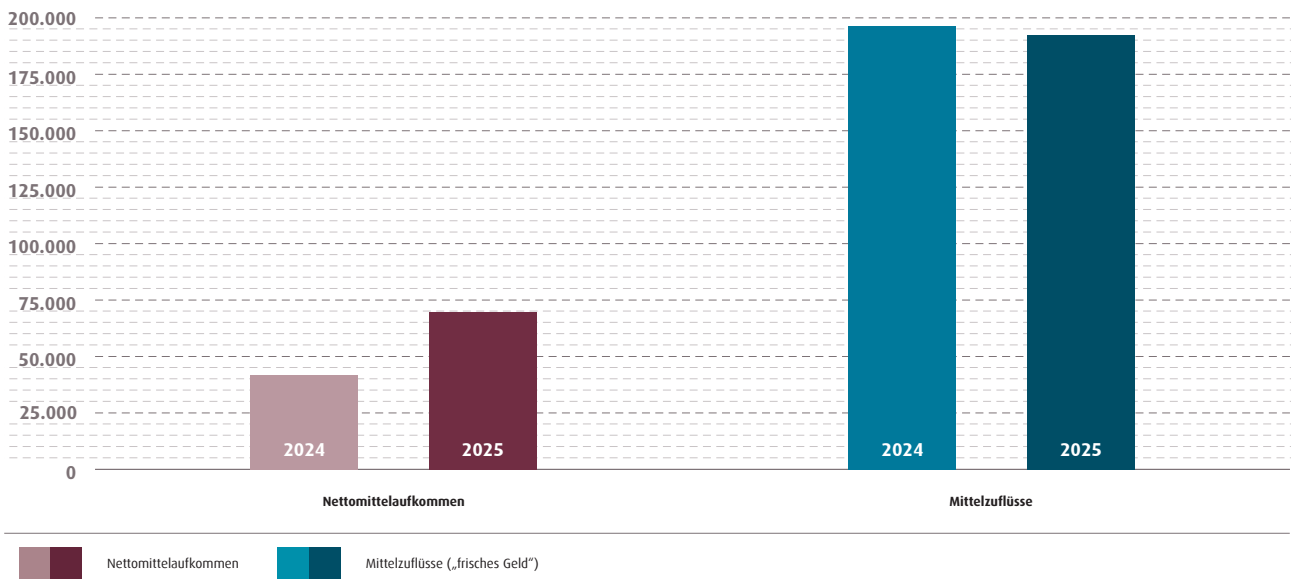
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die 12-Monats-Darstellung der Mittelzuflüsse skizziert ein ähnliches Bild wie beim Nettomittelaufkommen. Gemischte Wertpapierspezialfonds mit enorm hohen Bruttodotierungen im Berichtsquartal. Dach-, Renten- und Aktienspezialfonds ebenfalls auf entsprechend niedrigerem Niveau.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds bis Ende 4. Quartal 2025



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In der Titelstory haben wir das kumulierte Ergebnis des Nettoneugeschäftes von Spezialfonds für das Jahr 2025 bereits dargestellt und einem langfristigen Vergleich unterzogen, daher fassen wir uns an dieser Stelle etwas kürzer. Das Nettomittelaufkommen von Spezialfonds beträgt im Jahr 2025 exakt 69,7 Milliarden Euro. Damit wird das Vorjahresergebnis um satte 27,9 Milliarden Euro übertroffen. Das ist mehr als eine deutliche Erholung und festigt den Spezialfonds als attraktivstes Vehikel für indirekte Kapitalanlagen deutscher institutioneller Investoren. Die Zuführung frischer Mittel beziffert sich für das Jahr 2025 auf 192,4 Milliarden Euro, was

3,9 Milliarden Euro unter dem Vergleichswert aus 2024 liegt. Damit sind von dem frischen Geld im Jahr 2025 rund 36 % netto in den Spezialfondsmandaten verblieben. Das ist der höchste Wert seit 2021, wo diese Quote 41 % betrug. Der Durchschnitt der Brutto-Netto-Quote lag in den letzten fünf Jahren bei 28,5 %. Insofern lässt sich eine sehr robuste Verfassung des Spezialfondsmarktes für das Jahr 2025 feststellen, geprägt von vergleichbar geringer Anteilsscheindynamik mit einhergehend relativ geringem Liquiditätsentzug im Vergleich zum Großteil der Vorjahre. Der Spezialfonds ist sattelfest für 2026!

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/](https://securities.cib.bnpparibas/neolink/)

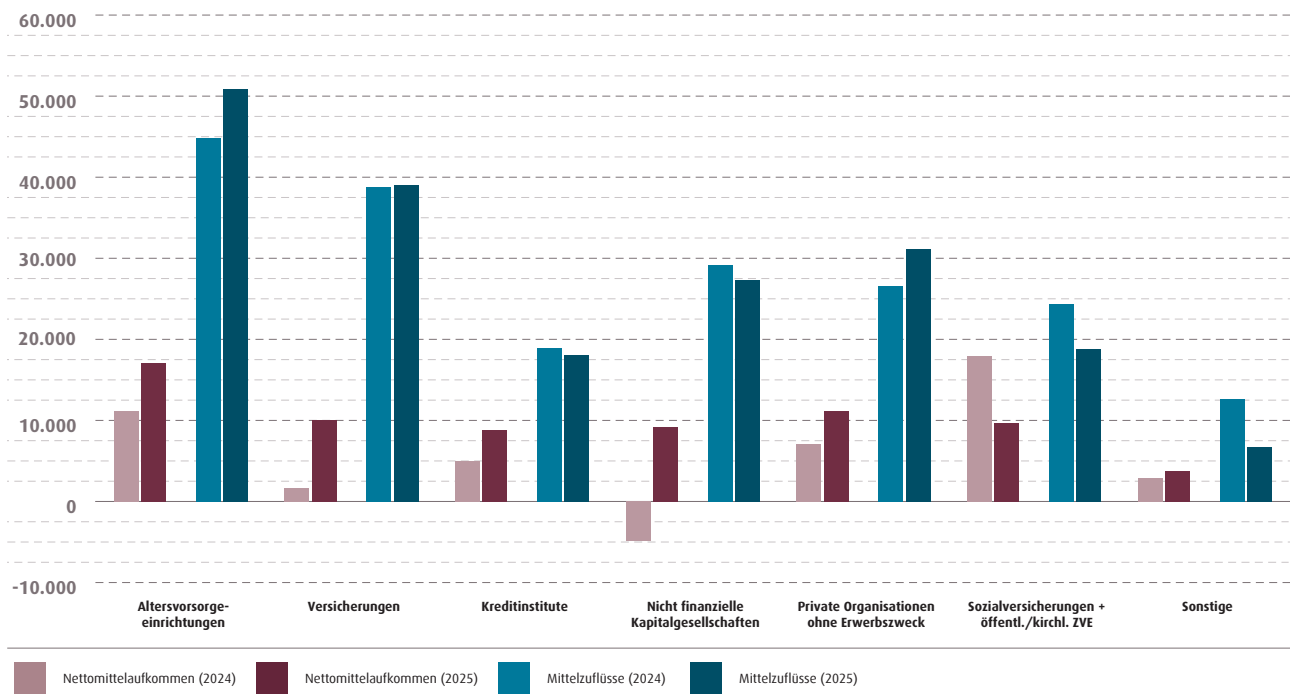
FOR THOSE WHO **MOVE** THE WORLD



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern bis Ende 4. Quartal 2025



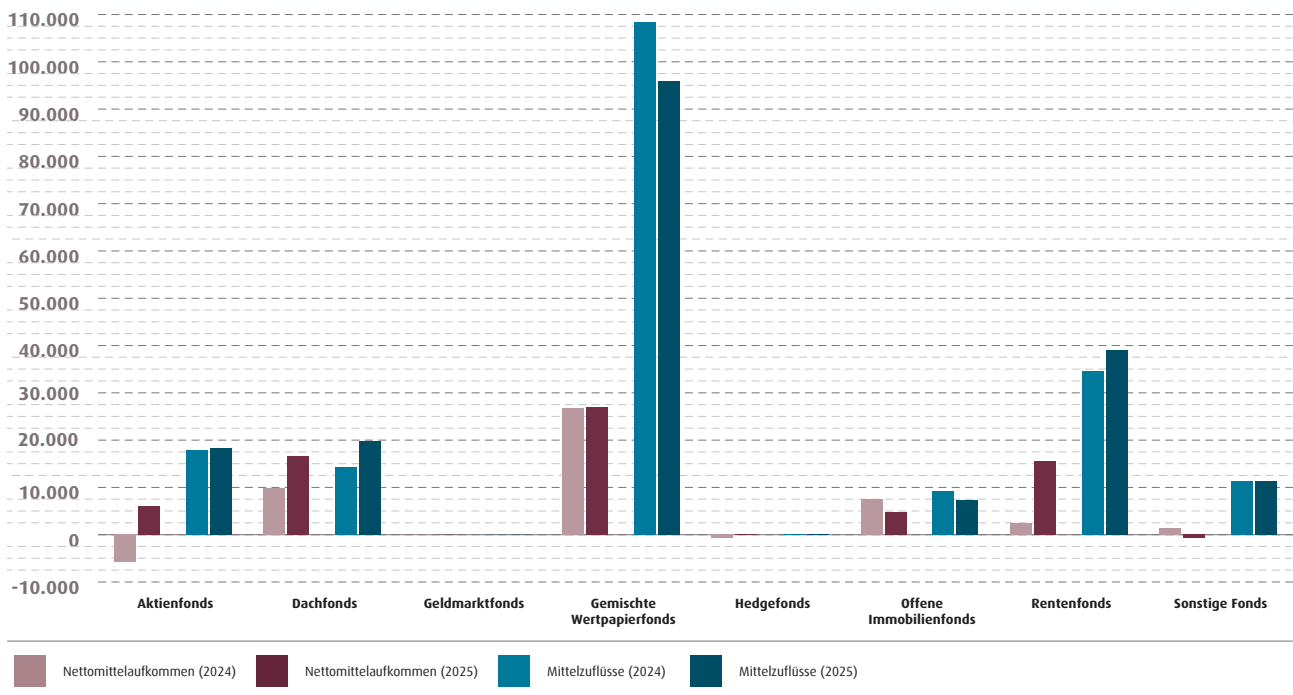
Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das erfreulich hohe Niveau des Nettoneugeschäfts des Jahres 2025 findet sich konsequenterweise auf Ebene der Investorenkategorien wieder. Spitzenreiter sind Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Nettomittelaufkommen in Höhe von 17,1 Milliarden Euro in Spezialfonds. Damit übertreffen sie ihren Vorjahreswert um 5,9 Milliarden Euro. Die Silbermedaille im Nettoneugeschäft geht an private Organisationen ohne Erwerbszweck, die 11,2 Milliarden netto in ihre Mandate pumpen und ihren Vergleichswert des Vorjahres um 4,1 Milliarden Euro übertreffen. Knapp dahinter liegen Versicherungen mit 10,0 Milliarden Euro Nettomittelzuflüssen und einem positiven Delta zu 2024 in Höhe von satten 8,3 Milliarden Euro. Das nennen wir mal eine Erholung des Geschäftes. Dicht auf den Fersen reißen sich Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen auf Platz 4 ein, die ein Nettomittelaufkommen von 9,6 Milliarden Euro in 2025 verzeichnen. Sie sind die einzige Kundengruppe, die ihren Vorjahreswert aus 2024 verfehlt, und zwar um stattliche 8,3 Milliarden Euro. Dabei ist zu bemerken, dass das Nettoneugeschäft von Sozialversicherungen & öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen in 2024 außergewöhnlich hoch war und sich diese Verfehlung nicht durch ein besonders schlechtes Ergebnis im Jahr 2025 begründet. Auf Platz 5 befinden sich ebenfalls mit knappem Abstand Corporates im Ranking nach Nettomittelaufkommen mit 9,2 Milliarden Euro. Sie weisen von allen Kundengruppen die mit Abstand positivste Abweichung zum Vergleichswert aus 2024 auf, denn sie übertreffen das schlechte Nettoneugeschäft aus 2024 um sage und schreibe 14,1 Milliarden Euro. Was für ein fulminantes Comeback. Kreditinstitute schließen sich auf Platz 6 mit einem Nettoneugeschäft in

Höhe von 8,7 Milliarden Euro an. Damit übertreffen sie ihren Vorjahreswert um 3,8 Milliarden Euro. Die rote Laterne bezüglich des Nettoneugeschäfts in Spezialfonds im Jahr 2025 halten die sonstigen Investoren mit 3,8 Milliarden Euro, was mit rund 900 Millionen Euro nur leicht über dem Vergleichswert aus 2024 liegt. Fazit zum Nettoneugeschäft: Alle Investorenkategorien weisen ein positives Nettomittelaufkommen in 2025 auf. Außer Spitzenreiter Altersvorsorgeeinrichtungen und Schlusslicht sonstige Investoren liegen alle Kundensegmente sehr dicht beieinander. Insofern ist das starke Nettoneugeschäft sehr gut auf alle Investorengruppen verteilt – eine Dominanz im positiven oder negativen Sinne lässt sich nicht feststellen.

In Bezug auf die Dotierung von frischer Liquidität im Jahr 2025 sind die kundensegmentspezifischen Werte nicht ganz so nah beieinander. Altersvorsorgeeinrichtungen liegen auch hier mit 50,9 Milliarden Euro vorn, gefolgt von Versicherungen mit 39 Milliarden Euro, privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit 31,2 Milliarden Euro, Corporates mit 27,4 Milliarden Euro, Sozialversicherungsträgern & öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen mit 18,8 Milliarden Euro, Kreditinstituten mit 18,1 Milliarden Euro und sonstigen Investoren mit 6,8 Milliarden Euro. Dabei liegen Altersvorsorgeeinrichtungen und private Organisationen am deutlichsten über ihren Vergleichswerten des Jahres 2024. Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen sowie die sonstigen Investoren verfehlen ihren Vorjahreswert am heftigsten.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien bis Ende 4. Quartal 2025



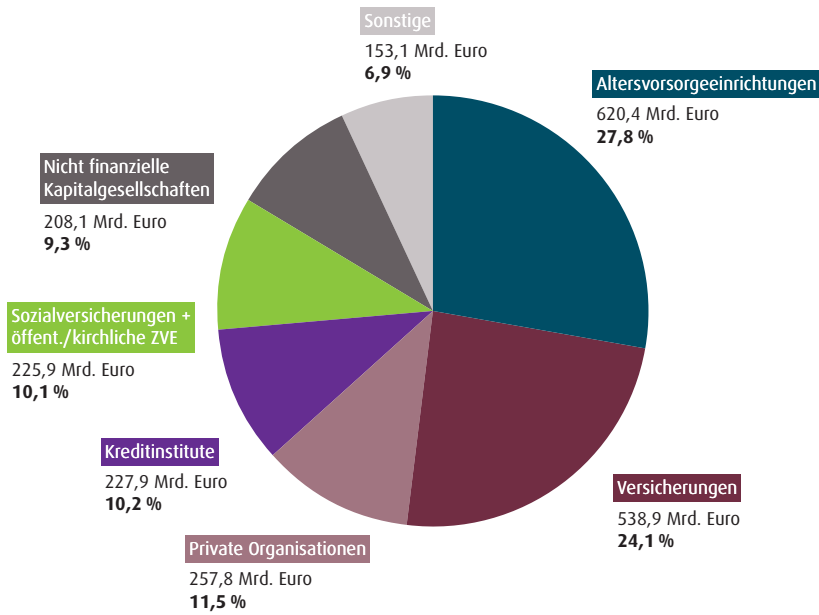
Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Beiden Spezialfondskategorien liegen gemischte Wertpapierspezialfonds beim Nettoneugeschäft vorn. Sie sammelten im Jahr 2025 netto 26,9 Milliarden Euro ein, was fast exakt dem Vergleichswert aus 2024 entspricht. Die Dominanz von gemischten Wertpapierspezialfonds ist wenig überraschend, da es sich bei dieser Gattung im Wesentlichen um Spezialfonds in Masterfondsstrukturen handelt. Unterschiedliche und meistens trennscharfe Assetklassen auf Sub- bzw. Segmentfondsebene prägen auf der Masterfondsebene darüber die Kategorie als gemischte Wertpapiersondervermögen. Erinnerung an die alte Daumenregel: Rund 75 % des gesamten Spezialfondsgeschäftes werden in Masterfondsstrukturen administriert. Dies haben wir an anderer Stelle einige Male hergeleitet und berechnet. Dachspezialfonds belegen in der Rangliste des Nettoneugeschäftes 2025 mit 16,5 Milliarden Euro Platz 2, knapp gefolgt von Rentenspezialfonds, die mit 15,6 Milliarden Euro den Sprung aufs Treppchen schaffen. Dabei liegen Dachspezialfonds 6,7 Milliarden Euro über ihrem Vorjahreswert und Rentenspezialfonds übertreffen diesen um satte 13,1 Milliarden Euro. Das ist das höchste positive Delta aller Spezialfondskategorien zu den Vergleichswerten aus 2024. Insofern profitierten Rentenspezialfonds im Jahre 2025 ganz erheblich vom zurückgekehrten Zins und es ist nicht alles in der Bonds-Direktanlage gelandet. Eine erfreuliche

Entwicklung, die sich in 2024 nicht abzeichnete. Aktienspezialfonds reihen sich im Ranking nach Nettoneugeschäft auf Platz 4 mit 6 Milliarden Euro ein, gefolgt von Immobilienspezialfonds, die immerhin 4,8 Milliarden Euro netto einsammelten. Erstere liegen stattliche 11,9 Milliarden Euro über dem Vorjahreswert, letztere verfehlen diesen um 2,6 Milliarden Euro. Hedgefondspezialfonds spielen mit einem negativen Nettomittelaufkommen von 70 Millionen Euro keine Rolle. Das Schlusslicht in der Rangliste bilden sonstige Spezialfonds mit Nettomittelabflüssen in Höhe von knapp 700 Millionen Euro. Geldmarktspezialfonds sind nicht existent.

In Bezug auf die Dotierung von frischem Geld im Jahr 2025 liegen gemischte Wertpapierspezialfonds ebenfalls mit 96 Milliarden Euro weit vorn. Rentenspezialfonds belegen hier Platz 2 mit 39,1 Milliarden Euro, gefolgt von Dachspezialfonds mit 19,7 Milliarden Euro und Aktienspezialfonds mit 18,3 Milliarden Euro. Sonstige Spezialfonds befinden sich auf dem vorletzten Platz mit 11,3 Milliarden Euro, gefolgt von Immobilienspezialfonds mit 7,3 Milliarden Euro. Die übrigen Spezialfondskategorien spielen keine Rolle, wie vorgegangen bereits angemerkt. Bei allen ausgewiesenen Spezialfondskategorien lassen sich keine wesentlichen Auffälligkeiten beim Vergleich mit den jeweiligen Vorjahreswerten feststellen.

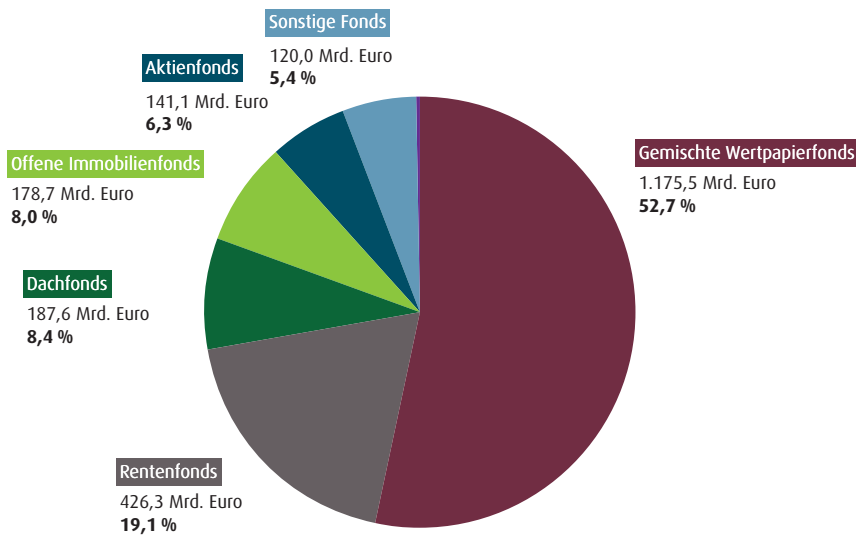
Zusammensetzung des Spezialfondsvolumens nach Anteilhabern



Was wäre eine Ausgabe auf Basis der Jahresenddaten ohne die Übersicht der kundensegmentbezogenen Bestände des Spezialfondsvermögens und der entsprechenden Marktanteile. Das Tortendiagramm spricht für sich und wir ersparen Ihnen (und uns) eine Kommentierung.

Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Zusammensetzung des Spezialfondsvolumens nach Fondskategorien



Gleiches gilt für die Bestandsübersicht der Spezialfondskategorien samt der resultierenden Marktanteile dank der aussagekräftigen Grafik.

Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

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 Meldekranses 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 Anteilhabern ist die Gruppe mit dem größten Anteilbesitz maßgeblich. Für die Unterscheidung zwischen In- und Ausländern ist der Sitz der Anteilhaber 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

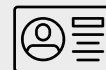
Kommalpha – Institutionelle Kompetenz seit 2006

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.



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.



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.



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