SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 6 März 2022 Kommalpha AG

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

2021 war ein Rekordjahr für den deutschen Spezialfonds. Das Nettomittelaufkommen betrug sagenhafte 116,8 Milliarden Euro. Noch nie wurde so viel Geld netto in Spezialfonds-mandate gepumpt. Dabei spielt das zurückliegende vierte Quartal 2021 ebenfalls eine historische Rolle. Noch nie haben Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von frischer Liquidität ein so hohes Niveau in einem einzelnen Quartal erreicht seit Beginn der Datenerhebung in 1969. Es ist absolut bemerkenswert und schon fast beängstigend, wie viel Kapital und Liquidität sich im institutionellen Markt befinden und Anlagemöglichkeiten suchen. Den in den letzten Dekaden bereits diverse Male totgesagten deutschen Spezialfonds samt der involvierten Anbieter freut es. Gut für den Fondsstandort Deutschland ist es allemal.

Im Rahmen des Thesenpanels beleuchten wir passenderweise den langfristigen Trend der Verlagerung von Direktanlagen zu Fondsinvestments und der weiteren Spezialisierung und Diversifizierung der Kapitalanlagen institutioneller Investoren. Abschließend gehen wir kurz auf ein Thema ein, das uns im Haus intensiv beschäftigt. Es geht um Cyberkriminalität, die besonderen Risiken für die Finanzbranche und Lösungsmöglichkeiten.

Ganz hinten haben wir noch etwas ganz Besonderes eingebaut: ein Expertenrätsel!

Wir bedanken uns bei BNP Paribas Securities Services, DZ Bank, HSBC Deutschland und Société Générale Securities Services, die Spezialfondsmarkt Quarterly unterstützen und ermöglichen. Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre.

Herzlichst Ihr

Clemens Schuerhoff

Vorstand Kommalpha AG

Sponsoren

These & Statements ..... Seite 2

„Alternative Investments – Der Trend ist ungebrochen“ ..... Seite 4

Inhalt

Statistiken & Auswertungen

(Stichtag: 31. Dezember 2021) ..... ab Seite 5

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds ..... ab Seite 5

Zusammensetzung des Spezialfondsvolumens nach Anteilinhabern und Fondskategorien ..... ab Seite 20

Entwicklung des Spezialfondsvolumens nach Anteilinhabern und Fondskategorien seit 2010 ..... ab Seite 21

Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens nach Ländern & Regionen ..... ab Seite 25

Entwicklung des Spezialfondsmarkts gesamt seit 2010 ..... ab Seite 29

Zunehmende Bedrohung durch Cyberkriminalität in Deutschland ..... ab Seite 30

Erläuterungen ..... Seite 32

Impressum ..... Seite 33

Sponsoren ..... Seite 34

These:

„Der langfristige Trend der Verlagerung von Direktanlagen zu Fondsinvestments wird fortbestehen und damit zu einer weiteren Spezialisierung und Diversifizierung der Kapitalanlagen institutioneller Investoren beitragen. Der deutsche Spezialfonds ist dabei Hauptprofiteur."

„Die Wachstumsraten des deutschen Spezialfondsmarktes (+ 10 % p. a.) dokumentieren den anhaltenden Trend der Verlagerung vom Direktanlageportfolio zum Fondsinvestment. Eingespielte, effiziente Prozesse gepaart mit einem hohen Maß an (möglicher) Portfoliodiversifizierung und Risikostreuung sind aus Sicht der Institutionellen Investoren die Entwicklungstreiber. Neben den klassischen Fondsinvestments werden auch zunehmend renditeträchtigere Anlagemöglichkeiten durch eine Fondsverpackung „investierbar gemacht". Dabei profitieren neben deutschen Spezialfondsanbietern auch die Standorte Luxemburg und Irland sowie ETF-Anbieter. Zunehmende Bedeutung erhält damit die ganzheitliche Betrachtung über alle Investments in den verschiedenen Vehikeln und Jurisdiktionen."

Dirk Werthmann
Société Générale Securities Services

„Wir glauben nicht, dass sich dieser Trend absehbar umkehren wird. Die jahrelange Niedrigzinsphase in Verbindung mit dem bereits seit Jahren zu beobachtenden Impuls zur weltweiten Diversifikation der Kapitalanlagen haben den Umgang und das Management der Direktanlage nachhaltig und dauerhaft verändert. Direktanlagen wird es sicherlich immer geben, aber vielfach wandern Kapitalrückzahlungen unmittelbar in verwandte Anlageformen, davon ein Großteil in deutsche Spezialfonds. Sicherlich werden aber auch luxemburger Fondsvehikel von den Kapitalzuflüssen profitieren, insbesondere bei Anlagen in illiquide Assetklassen als diversifizierende Beimischung sowie als Rendite-Pickup."

Stefan Adam
DZ BANK

„Ja, durch Investitionen in Alternative Assets und neue Reportinganforderungen (u. a. ESG) wird sich dieser Trend fortsetzen. Das Risikomanagement und Investmentcontrolling von alternativen Assets (u. a. PE, Infrastruktur) kann über Fondsstrukturen und Spezialanbieter mit dedizierten IT Plattformen und analytischem Reporting besser abgedeckt werden als in der Direktanlage. Die Digitalisierung von Wertpapieren wird dazu führen, dass Anlagen, die bisher vor allem in der Direktanlage gehalten werden, künftig effizienter in Fondsstrukturen eingebracht werden können. Der Spezialfonds wird von der im europäischen Vergleich innovativen Regulierung in Deutschland profitieren und erneut seine Anpassungsfähigkeit an ein sich veränderndes Umfeld beweisen."

Dennis Bugner
BNP Paribas Securities Services

„Der Trend ist eindeutig erkennbar. Bei den steigenden Anforderungen (z. B. Reporting/ESG) können KVGs/Verwahrstellen zu einer hohen Entlastung für die Investoren beitragen. Zudem lässt sich die immer breiter werdende Kapitalanlage durch Investments in Private Assets oder Schwellenländern in Asien über Spezialfonds oft effizienter darstellen. Darüber hinaus hat der Gesetzgeber den Spezialfonds in den letzten Jahren flexibilisiert und so die Zukunftsfähigkeit dieses Erfolgsmodells langfristig abgesichert."

Gerald Noltsch
HSBC Securities Services Germany

Es antworteten auf unsere Thesen:

Dennis Bugner

Head of Client Lines, Products & Solutions
Germany/Austria/Nordics
BNP Paribas Securities Services Deutschland

E-Mail: dennis.bugner@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 1520 5674

Stefan Adam

Operations
Vertrieb & Vertragsmanagement
DZ BANK

E-Mail: stefan.adam@dzbank.de
Telefon: +49 211 778 1206

Gerald Noltsch

Managing Director, Head of
HSBC Securities Services Germany

E-Mail: gerald.noltsch@hsbc.de
Telefon: +49 211 910 3539

Dirk Werthmann

Global Relationship Manager
Société Générale Securities Services

E-Mail: dirk.werthmann@sgss.socgen.com
Telefon: +49 69 7174 533

Alternative Investments – Der Trend ist ungebrochen

Felix von Bothmer, HSBC INKA, Leiter Alternative & Structured Products, und Dr. Björn Vormbrock, HSBC Deutschland, Leiter Trustee & Fiduciary Services, geben einen Überblick über den generellen Investitionstrend, die Möglichkeiten zur Investition innerhalb deutscher Spezialfonds sowie Herausforderungen dieser Assetklasse.

Wie haben sich alternative Investments in deutschen Investmentvermögen entwickelt?

Die jüngere Vergangenheit für alternative Anlageklassen am Standort Deutschland war von Einschränkungen und Unsicherheiten geprägt, die eine Investition institutioneller Anleger in Alternative Investments über ihre deutschen Investmentvermögen erheblich erschwerte. Seit 2018 sehen wir jedoch einen anhaltenden Trend, diese Anlageklasse in deutschen Investmentvermögen aufzubauen. Dies erfolgt zu Teilen im Wege einer Beimischung innerhalb bestehender oder auch durch Auflage ausschließlich für Alternative Investments vorgesehener Spezialfonds. Das Volumen alternativer Anlagestrategien, die von unserer Fondsgesellschaft verwaltet bzw. von unserer Verwahrstelle verwahrt werden, verzeichnete Wachstumsraten von rund 40 % pro Jahr. Die Zahlen belegen den Wunsch der institutionellen Anleger, mit ihrer alternativen Kapitalanlage, ebenfalls Lösungen innerhalb Deutschlands in ihre Überlegungen einzubeziehen.

Wie wird diese Assetklasse im deutschen Spezialfonds abgebildet?

Durch die Einführung des neuen Investmentsteuerrechts und der lang erwarteten Veröffentlichung des Kapitalanlagerundschreibens in 2018 kann die alternative Asset Allocation über ein deutsches Investmentvermögen auf einem neuen Fundament aufbauen. Damit sind steuerrechtliche Beschränkungen und versicherungsaufsichtsrechtliche Ungewissheit entfallen. Die aufsichtsrechtlichen Fondsstrukturen zur Bündelung alternativer Anlagen können nunmehr besser eingesetzt werden und der Aufbau einer nachhaltig alternativen Kapitalanlage in Deutschland wird erleichtert. Steuerrechtlich kann mit dem sog. Kapitel-2-Fonds eine Ausgestaltung gewählt werden, die in sämtliche Vermögenswerte investieren kann, so zum Beispiel auch in jegliche Formen von Unternehmensbeteiligungen. Und schließlich stellt das Kapitalanlagerundschreiben sicher, dass nach der Anlageverordnung regulierte Anleger weiterhin mittels des gängigen Spezial-AIF gemäß § 284 KAGB Anteile an geschlossenen Fonds erwerben dürfen. Interessant wird, ob das durch das Fondsstandortgesetz eingeführte geschlossene Sondervermögen eine verstärkte Nachfrage erfährt.

Was unternimmt HSBC, um eine reibungslose Abwicklung dieser Assetklasse zu unterstützen?

Alternative Investments oder Private Assets haben für uns große Bedeutung. Dies manifestiert sich in unserem Hause durch kontinuierliche Investitionen in die notwendige Infrastruktur zur Servicierung dieser Assetklasse.
Bisher ist dies ein Markt, der insgesamt wenig standardisiert und somit von einem geringen Automatisierungsgrad geprägt ist. Um die Effizienz zu steigern, setzen wir auf die Automatisierung von Zahlungen durch den Einsatz von Swift-Messages. Auch die für die Buchung der Investments notwendigen Informationen müssen derzeit vielfach aus umfangreichen und gleichermaßen nicht standardisierten Dokumenten gefiltert werden. Wir begegnen dieser Herausforderung durch den Einsatz von Softwaretools und Methoden der künstlichen Intelligenz, um den Zugang zu Informationen bzw. die Auswertung der Dokumente und somit auch die Abwicklung solcher Investments maximal effizient zu gestalten.

Ihre Ansprechpartnerinnen bei HSBC

Dania von Wangenheim-Hitzing
HSBC INKA
Telefon: +49 211 910 7383
E-Mail: dania.vonwangenheim@inka-kag.de

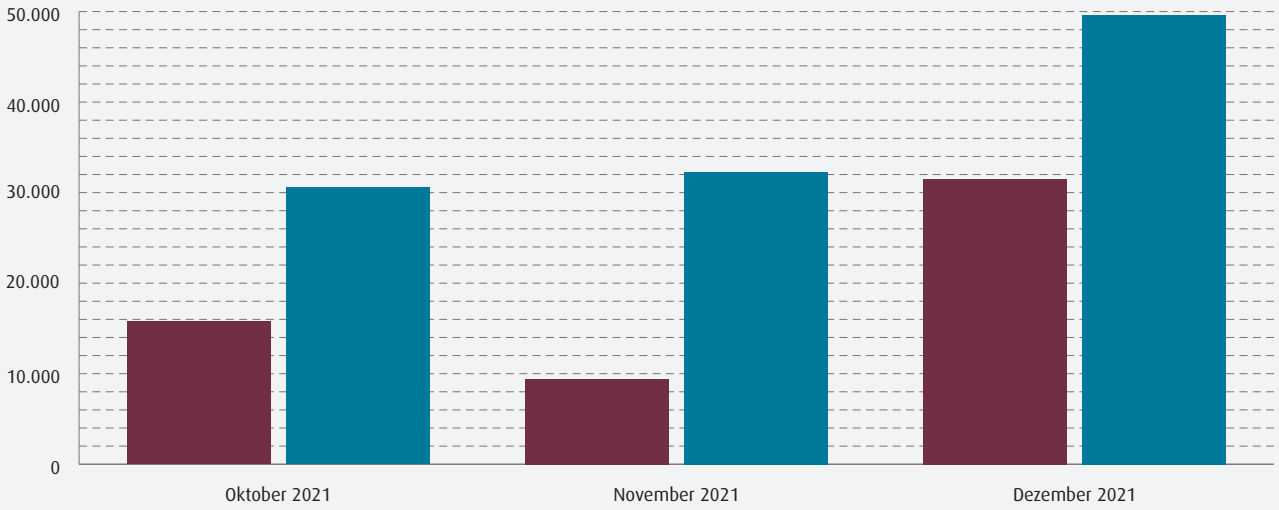
Stephanie Kommescher
HSBC Deutschland
Telefon: +49 211 910 1853
E-Mail: stephanie.kommescher@hsbc.de

Statistiken & Auswertungen

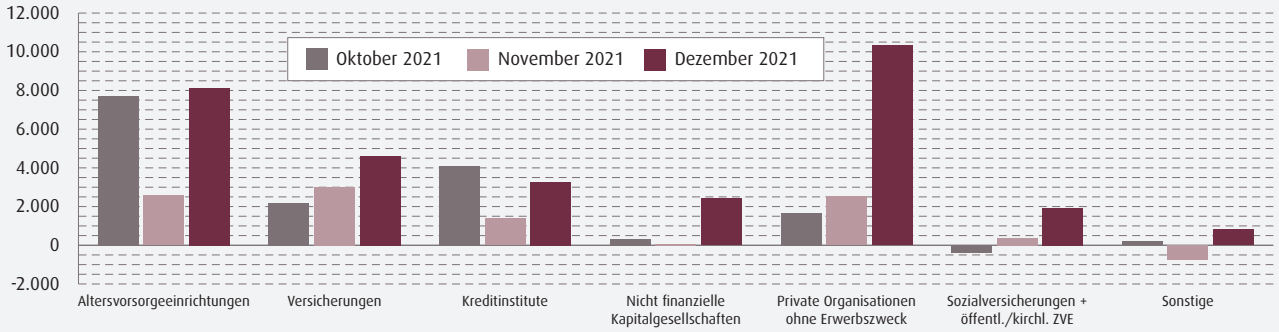
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds

Der deutsche Spezialfondsmarkt blickt auf ein historisches viertes Quartal 2021 zurück. Noch nie haben Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von frischer Liquidität ein so hohes Niveau in einem Quartal erreicht seit Beginn der Datenerhebung in 1969. Im vierten Quartal 2021 wurden sage und schreibe 56,7 Milliarden Euro netto in Spezialfonds zugeführt. Dabei sticht der Dezember 2021 besonders hervor, denn das entsprechende Nettomittelaufkommen von 31,5 Milliarden Euro ist ebenfalls das höchste jemals

Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 4. Quartal



Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 4. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

verzeichnete Nettomittelaufkommen in einem Einzelmonat seit Beginn der Zeitrechnung des Spezialfondsmarktes. Die Mittelzuflüsse von frischem Geld sind im vierten Quartal ebenfalls auf historischem Rekordniveau. Es wurden 112,5 Milliarden Euro an frischer Liquidität in Spezialfonds dotiert, was der höchste Wert in einem Quartal seit Beginn der Datenerhebung ist. Auch hier sticht der Dezember mit Mittelzuflüssen von 49,6 Milliarden Euro hervor, was allerdings „nur" Rang zwei in der Bestenliste der Einzelmonate bedeutet. Spitzenreiter ist der Dezember 2019 mit 51,2 Milliarden Euro an frischer Liquidität in einem Einzelmonat. Es ist absolut bemerkenswert und schon fast beängstigend, wie viel Kapital und Liquidität sich im institutionellen Markt befinden und Anlagemöglichkeiten suchen. Das Jahr 2021 war insgesamt auch ein Rekordjahr, aber dazu an geeigneter Stelle mehr.

Die Rekordwerte des vierten Quartals finden sich zum Teil auch auf Ebene der Anteilseigner von Spezialfonds wieder. Spitzenreiter beim Nettomittelaufkommen im vierten Quartal sind Altersvorsorgeeinrichtungen mit 18,4 Milliarden Euro, was trotz des sehr hohen Niveaus nicht der historische Spitzenwert ist, denn dieser wurde im vierten Quartal 2019 mit 20 Milliarden Euro erreicht. Private Organisationen ohne Erwerbszweck schließen sich mit einem Nettomittelaufkommen von 14,5 Milliarden Euro auf Rang zwei an. Dies ist ein Rekordwert für private Organisationen ohne Erwerbszweck, denn noch nie wurde ein derart hohes Nettomittelaufkommen in einem Quartal seit Beginn der Datenerhebung verzeichnet. Der Einzelmonat Dezember 2021 ist dabei auch historisch, denn das Nettomittelaufkommen von 10,3 Milliarden Euro ist für private Organisationen ohne Erwerbszweck der mit Abstand höchste Wert in einem Einzelmonat seit Beginn der Zeitrechnung von Spezialfonds. Versicherungen weisen mit 9,8 Milliarden Euro das dritthöchste Nettomittelaufkommen im vierten Quartal auf, gefolgt von Kreditinstituten mit 8,7 Milliarden Euro. Nicht finanzielle Kapitalgesellschaften bzw. Corporates und Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen schließen sich mit einigem Abstand und keinem besonders hohen Niveau im zeitlichen Vergleich in der Rangliste an.

Werfen wir einen Blick auf die Verteilung der Rekordwerte von frisch dotierter Liquidität auf die Investorensegmente. Auch hier liegen im vierten Quartal 2021 Altersvorsorgeeinrichtungen mit 36,6 Milliarden Euro vorn, was einen absoluten Spitzenwert seit Beginn der Datenerhebung darstellt. Noch nie haben Altersvorsorgeeinrichtungen in einem Quartal so viel frische Mittel in ihre Spezialfonds gepumpt. Alleine dieser Betrag verdeutlicht die extrem hohe Liquidität und den hohen Anlagedruck bei institutionellen Investorensegmenten und insbesondere bei Altersvorsorgeeinrichtungen. Versicherungen schließen sich auf Platz zwei mit 22,3 Milliarden Euro Mittelzuflüssen an. Hierbei handelt es sich allerdings bei Weitem nicht um einen Rekordwert im Vergleich zu den vorherigen Quartalen. Dieser wurde im vierten Quartal 2018 mit 46,2 Milliarden Euro eingefahren und es gab noch weitere zurückliegende Jahresendquartale mit Mittelzuflüssen von Versicherungen mit über 30 Milliarden Euro in Spezialfonds. Insofern befindet sich die Dotierung von frischer Liquidität von Versicherungen im vierten Quartal in Spezialfonds auf im Zeitvergleich unterdurchschnittlichem Niveau. Auf Rang drei befinden sich private Organisationen ohne Erwerbszweck mit Mittelzuflüssen in Höhe von 18,6 Milliarden Euro im vierten Quartal, was den zweithöchsten Wert im langfristigen Zeitvergleich bei dieser Investorengruppe darstellt. Bemerkenswert ist, dass der quartalsbezogene Spitzenwert der Dotierung an frischer Liquidität ebenfalls im Jahr 2021 verzeichnet wurde. Im zweiten Quartal wurden über 30 Milliarden Euro frische Mittel von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck in Spezialfonds dotiert. Insofern zementiert das Jahr 2021 weiterhin die zunehmende Bedeutung dieser Investorengruppe. Für Kreditinstitute auf Rang vier mit 13,5 Milliarden Euro war das vierte Quartal 2021 in Bezug auf die Mittelzuflüsse ebenfalls das beste Quartal seit Beginn der Datenerhebung. Der langfristige Trend der Zunahme der Bedeutung des Depot-A-Geschäftes im Spezialfondsmarkt hält an. Corporates folgen mit 11,1 Milliarden Euro und Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungskassen mit 7,6 Milliarden Euro, beides ebenfalls Werte auf hohem Niveau im Vergleich zu den vorherigen Quartalen. Die Analyse der Relation zwischen Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen zeigt auf, dass private Organisationen ohne Erwerbszweck die höchste Mandatstreue aufweisen, was im Umkehrschluss

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

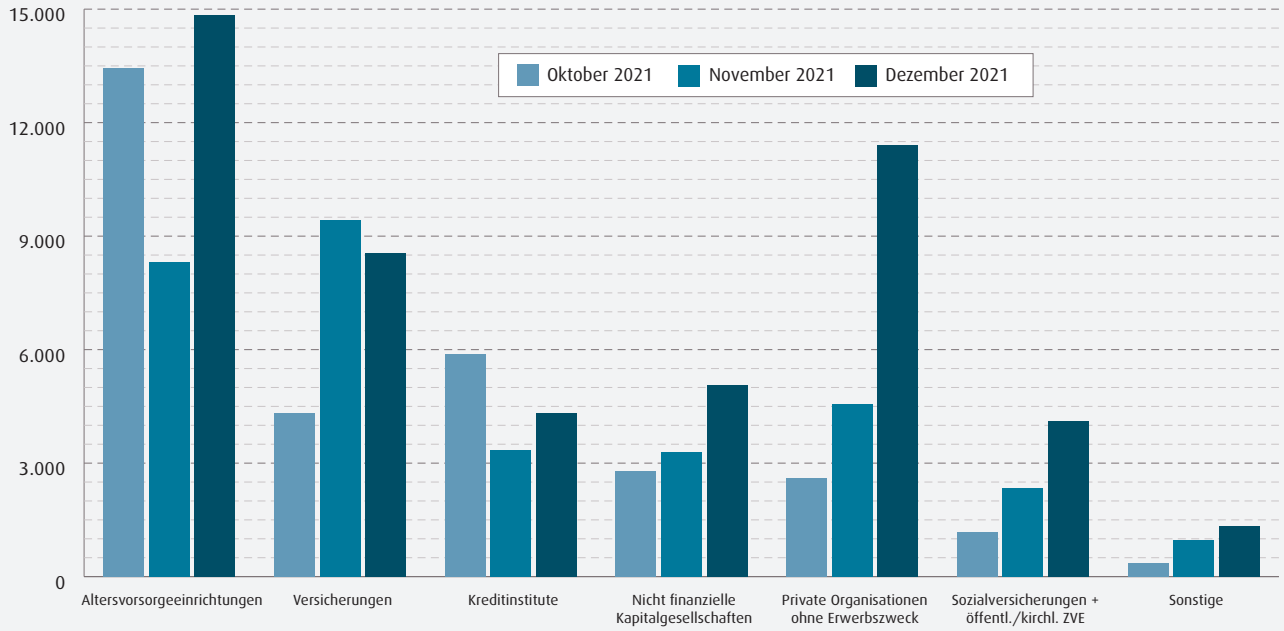
Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
hervorragende Bonität und Full-Service aus einer Hand.

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 Anteilinhabern im 4. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

die geringste Liquiditätsabschöpfung im vierten Quartal 2021 bedeutet. Rund 78 % der frischen Liquidität von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck landete netto in ihren Spezialfonds. Auf Rang zwei dieser Betrachtungsgröße folgen Kreditinstitute mit einer Quote von 65 %, gefolgt von Altersvorsorgeeinrichtungen, bei denen jeder zweite Euro an frischer Liquidität netto in den für sie administrierten Spezialfonds landete. Bei Versicherungen landeten 44 % der Mittelzuflüsse netto in ihren Spezialfonds, was unter dem Strich einen Abzug an Liquidität in Höhe von 12,5 Milliarden Euro im vierten Quartal 2021 bedeutet. Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen waren am wenigsten mandatstreu. Bei ihnen landete nur jeder vierte Euro der frisch zugeführten Mittel netto in Spezialfonds, allerdings alles auf einem betraglich niedrigen Niveau im Vergleich zu den großen Investorensegmenten.

GEMEINSAM DEN WEG FÜR NACHHALTIGES WACHSTUM BEREITEN

Unsere Banker und Industriespezialisten entwickeln innovative und nachhaltige Finanzierungslösungen, die Ihr Wachstum voranbringen und einen positiven Beitrag leisten.

SUSTAINABLE FINANCE AWARDS 2021
GLOBAL FINANCE

Global award for Outstanding Leadership in Sustainable Finance

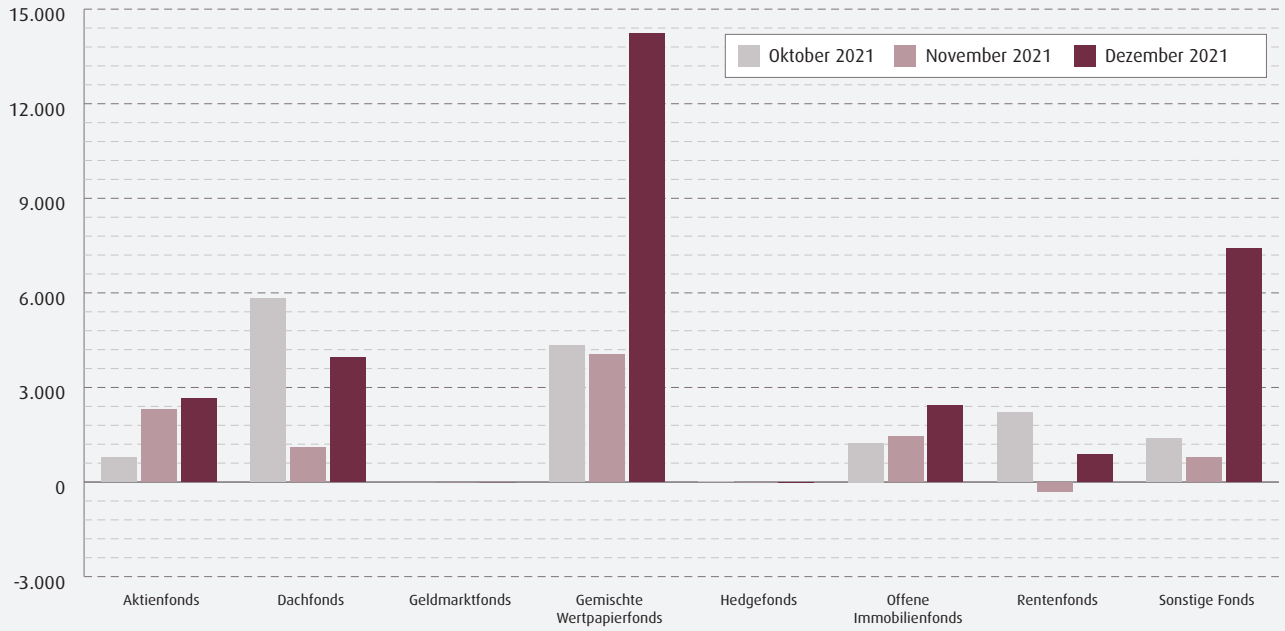
THE FUTURE IS YOU

SOCIETE GENERALE

Beratung – Investment Banking – Versicherungen – Finanzierungen Kapitalmärkte – Transaction Banking – Vermögensverwaltung Securities Services – Equipment Finance – Flottenmanagement

Société Générale ist ein französisches Kreditinstitut (Bank), das in Frankreich der Aufsicht durch die Autorité de Contrôle Prudentiel (Französische Finanzmarktaufsichtsbehörde) und im Rahmen des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus der direkten Aufsicht durch die Europäische Zentralbank (EZB) unterliegt. Société Générale S.A. Zweigniederlassung Frankfurt ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 37465 eingetragen und eine europäische Zweigniederlassung gemäß § 53b Kreditwesengesetz, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt wird und von der französischen Aufsichtsbehörde Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) zugelassen wurde. © GettyImages- January 2022

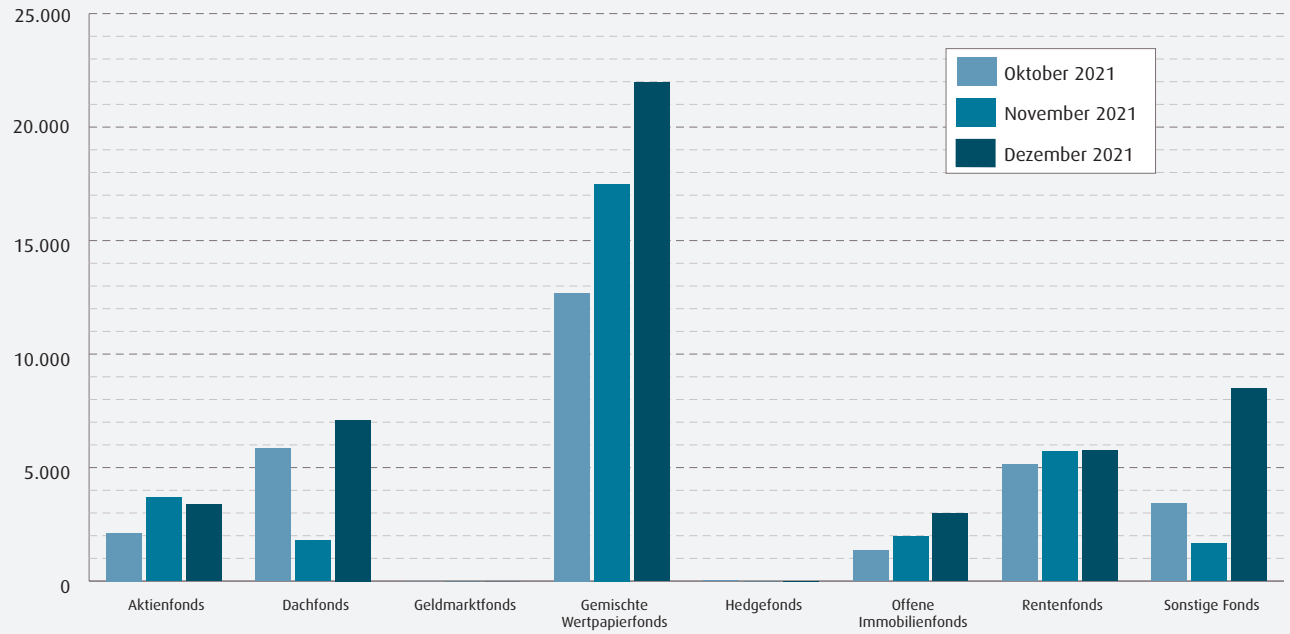
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 4. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Gemischte Wertpapierspezialfonds haben am meisten von dem Rekordniveau des Nettomittelaufkommens im vierten Quartal 2021 profitiert. Sie sammelten 22,6 Milliarden Euro netto ein, auch im Zeitvergleich ein Spitzenwert, allerdings nicht ganz vorn. Der Rekord wurde im vierten Quartal 1998 mit 24,2 Milliarden Euro aufgestellt. Dachspezialfonds verzeichneten ein Nettomittelaufkommen von 10,9 Milliarden Euro im vierten Quartal 2021, gefolgt von sonstigen Spezialfonds mit 9,6 Milliarden Euro. Diese ersten drei Plätze im Ranking verdeutlichen, dass das Spezialfondsgeschäft von Master-KVG-Mandaten sowie Spezialfondsallokationen getragen werden, die keiner Fondskategorie eindeutig zugeordnet werden können. Ein Beleg für die Diversifikation und Ausweitung der Investmentuniversen des Spezialfondsgeschäfts. Aktienspezialfonds mit einem Nettomittelaufkommen von 5,7 Milliarden Euro und Immobilienspezialfonds mit 5,1 Milliarden Euro liegen dicht beieinander auf den Plätzen vier und fünf. Rentenspezialfonds bilden das Schlusslicht in der Rangliste des Nettomittelaufkommens im vierten Quartal 2021 mit 2,8 Milliarden Euro, immerhin angesichts der Zinslandschaft und mittlerweile konkreteren Zinssteigerungsszenarien. Hedgespezialfonds und Geldmarktspezialfonds spielen keine Rolle.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 4. Quartal

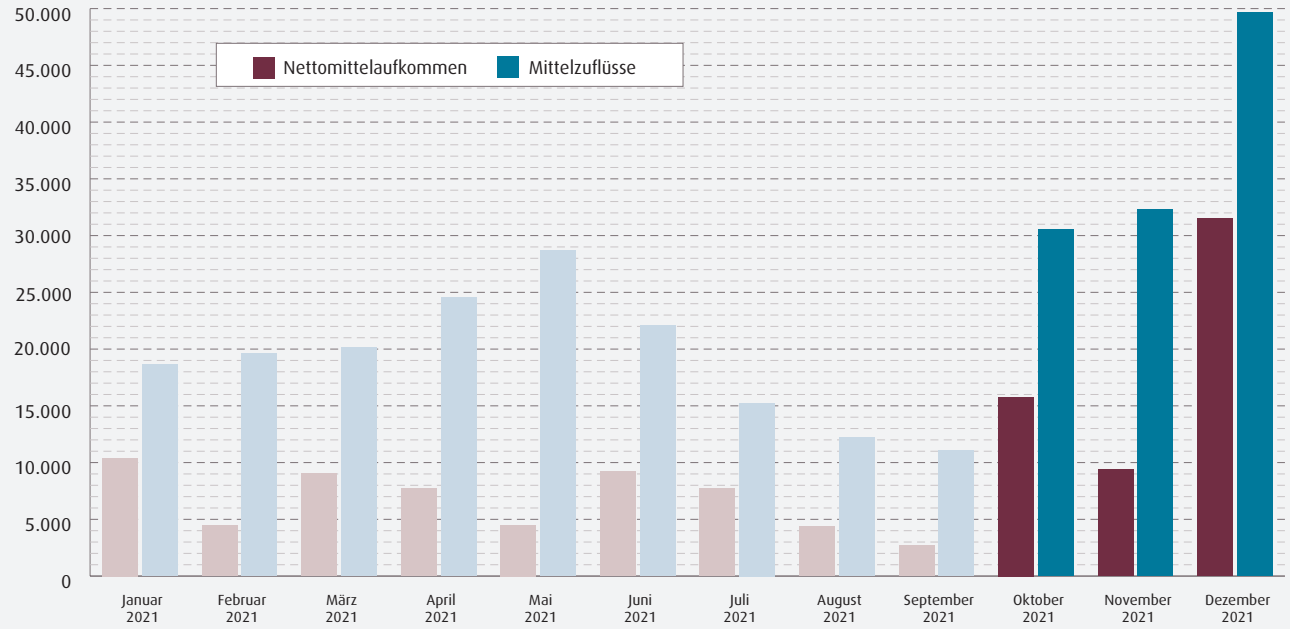


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Analyse des Rekordwerts von 112,5 Milliarden Euro an frischer Liquidität auf die Spezialfondskategorien bringt zutage, dass auch hier die gemischten Wertpapierspezialfonds mit Abstand vorn liegen. Ihnen sind sage und schreibe 52,1 Milliarden Euro an Mitteln im vierten Quartal 2021 zugeflossen, was schon wieder einen Rekordwert seit Beginn der Datenerhebung im Spezialfondsmarkt darstellt. Noch nie ist so viel frisches Geld in gemischte Wertpapierspezialfonds geflossen. Rentenspezialfonds sammelten im vierten Quartal 16,6 Milliarden Euro an frischer Liquidität ein, gefolgt von Dachspezialfonds mit 14,7 Milliarden Euro. Sonstige Spezialfonds schließen sich mit 13,5 Milliarden Euro auf Platz vier an. Aktienspezialfonds mit 9,2 Milliarden Euro und Immobilienspezialfonds mit 6,3 Milliarden Euro folgen auf den weiteren Plätzen. Bei allen nach gemischten Wertpapierspezialfonds genannten Kategorien bis auf Rentenspezialfonds befindet sich das Niveau der Zuführung von frischer Liquidität auf sehr hohem Niveau, aber keine Kategorie erreicht den jeweiligen Rekordwert im langfristigen Zeitvergleich. Bei Rentenspezialfonds beträgt der Rekordwert von eingesammelter frischer Liquidität 40,4 Milliarden Euro, aufgestellt im vierten Quartal 2018, wohlgemerkt auch schon keine Hochzinsphase mehr, dezenter Hinweis.

Die Mandatstreue ausgedrückt in der Relation von Nettomittelaufkommen und Zuflüssen von frischer Liquidität ist bei Immobilienspezialfonds am größten. Hier landeten 81 % der frischen Mittel netto in den Spezialfondsmandaten. Dachspezialfonds folgen mit einer Quote von 74 %, gefolgt von sonstigen Spezialfonds mit 71 %. Aktienspezialfonds schließen sich mit 63 % an. Bei gemischten Wertpapierspezialfonds landeten im vierten Quartal lediglich 43 % der frischen Liquidität netto in den Spezialfondsmandaten, was im Umkehrschluss einen Liquiditätsentzug von knapp 30 Milliarden Euro bedeutet. Die Umschlagshäufigkeit von Spezialfondsanteilen sowie entsprechend abfließende Liquidität bleiben nach wie vor hoch. Bei Rentenspezialfonds landeten lediglich 17 % der frischen Mittel netto in Spezialfondsmandaten, was den zweithöchsten Liquiditätsentzug im vierten Quartal mit 13,8 Milliarden Euro bedeutet.

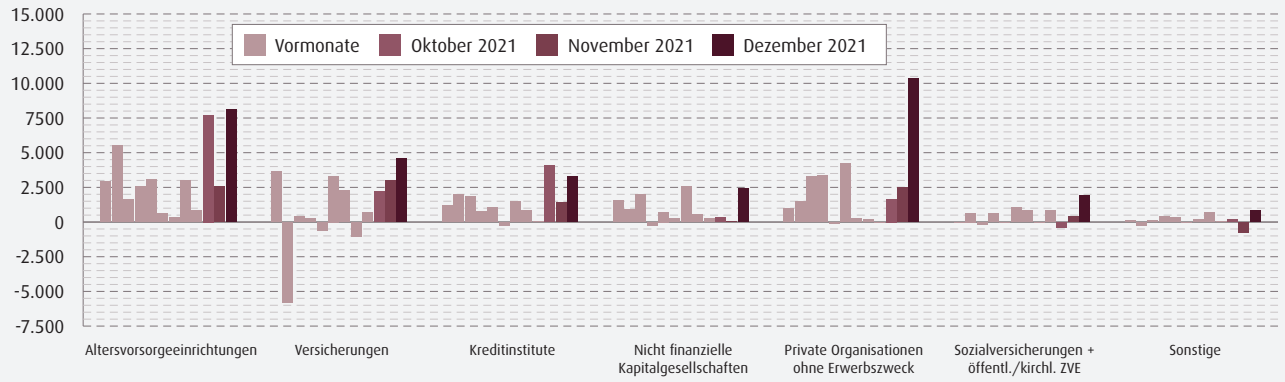
Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Betrachtung der monatlichen Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse des Rekordjahres 2021 macht zum einen die extreme Anteilscheindynamik des Spezialfondsgeschäfts deutlich und zeigt zum anderen das starke Jahresendgeschäft des vierten Quartals auf. Die Unterschiede zwischen Nettomittelaufkommen und der Dotierung von frischer Liquidität sind teilweise exorbitant und finden im Mai mit 24,2 Milliarden Euro ihren Spitzenwert für 2021, gefolgt vom November mit 22,9 Milliarden Euro. Die kumulierte Summe des Unterschiedes zwischen Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen von frischem Geld beträgt für 2021 fast unglaubliche 167,8 Milliarden Euro. Um diese Summe wurde somit mehr frisches Geld in Spezialfonds dotiert, als netto in den Mandaten gelandet ist. Im Umkehrschluss bedeutet dies einen Liquiditätsentzug durch Spezialfondsanteilscheinrückgaben seitens der institutionellen Investoren. Diese Gelder haben ihre Verwendung außerhalb des Spezialfondsmantels gefunden, entweder als Anlage in anderen Jurisdiktionen oder Strukturen oder für bilanzielle und geschäftliche Zwecke im Tagesgeschäft.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten

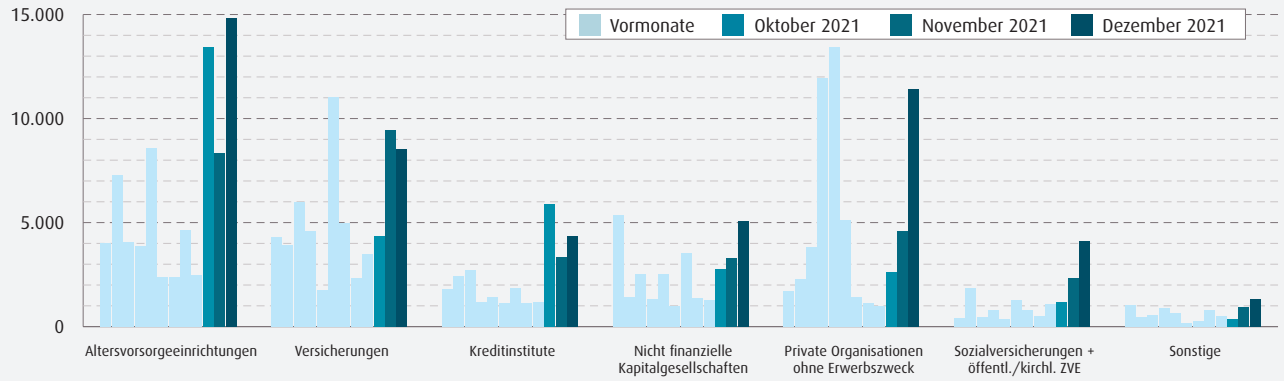


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Betrachtung des Nettomittelaufkommens der Einzelmonate des Rekordjahres auf Ebene der Anteilseignersegmente zeigt auf, wie bemerkenswert positiv die Cashflows für fast alle Investorengruppen waren. Einzige Ausnahme bildet ausgerechnet die immer noch größte Anteilseignergruppe Versicherungen, deren Nettomittelaufkommen im Februar mit minus 5,8 Milliarden Euro rabenschwarz war und die noch zwei weitere Monate mit Nettomittelabflüssen aufweisen. Wir haben die Volatilität der Cashflows von Versicherungen in Spezialfonds regelmäßig in den Ausgaben von Spezialfondsmarkt Quarterly herausgearbeitet. Die entscheidende Frage ist, ob es sich dabei um einen langfristigen Trend handelt oder ob sich das Spezialfondsgeschäft von Versicherungen zukünftig wieder stabilisiert und die Wechselhaftigkeit der Cashflows abnimmt. Absolut herausragend ist das hohe Nettomittelaufkommen von privaten Organisationen ohne Erwerbscharakter im Dezember 2021. Ebenfalls bemerkenswert ist, dass Altersvorsorgeeinrichtungen die einzige Investorengruppe sind, die in keinem Monat des Jahres 2021 Nettomittelabflüsse verzeichnen mussten. Ein Anker im Spezialfondsmarkt.

Die einzelmonatsbezogene Darstellung der Mittelzuflüsse von frischem Geld auf Ebene der Anteilseigner macht deutlich, dass insbesondere bei Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck sehr viel frische Liquidität im Jahr 2021 in Spezialfonds dotiert wurde. Das Niveau zwischen den einzelnen Monaten war dabei sehr unterschiedlich, wobei sich das starke Jahresendgeschäft klar erkennen lässt. Allerdings lässt sich Letztgenanntes bei allen Investorensegmenten beobachten.

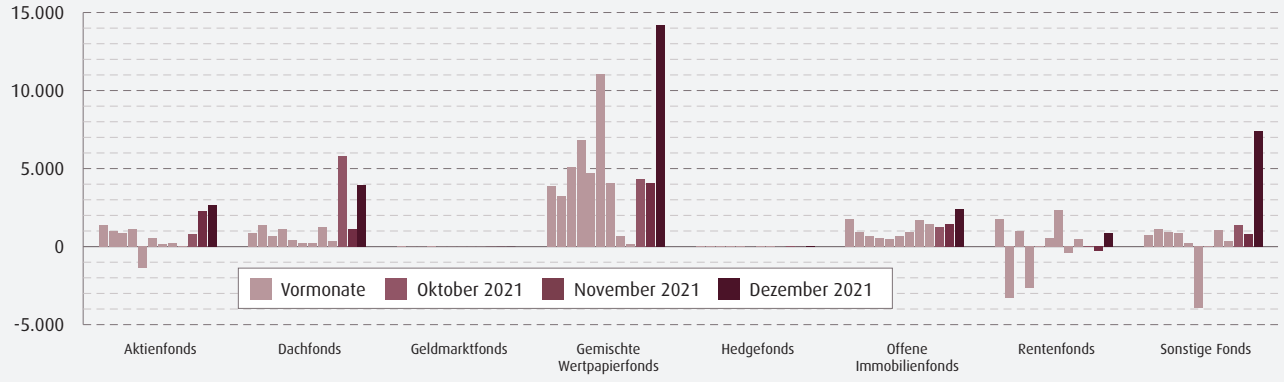
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das starke Jahresendgeschäft lässt sich auch bei der Darstellung des Nettomittelaufkommens der Einzelmonate des Jahres 2021 beobachten. Die Dominanz von gemischten Wertpapierspezialfonds wird bis auf eine kleine Schwächephase im August und September 2021 sehr deutlich. Neben gemischten Wertpapierspezialfonds konnten Dachspezialfonds und Immobilienspezialfonds in allen Monaten des Jahres 2021 ein positives Nettomittelaufkommen verzeichnen. Aktienspezialfonds wiesen im Mai Nettomittelabflüsse auf, hatten aber ein relativ starkes Jahresendgeschäft. Bei Rentenspezialfonds gab es vier Monate mit Nettomittelabflüssen, dabei stechen Februar und April im negativen Sinne hervor. Der höchste Nettomittelabfluss in einem Einzelmonat lässt sich bei sonstigen Spezialfonds beobachten. Im Juni 2021 flossen 3,9 Milliarden Euro netto ab.

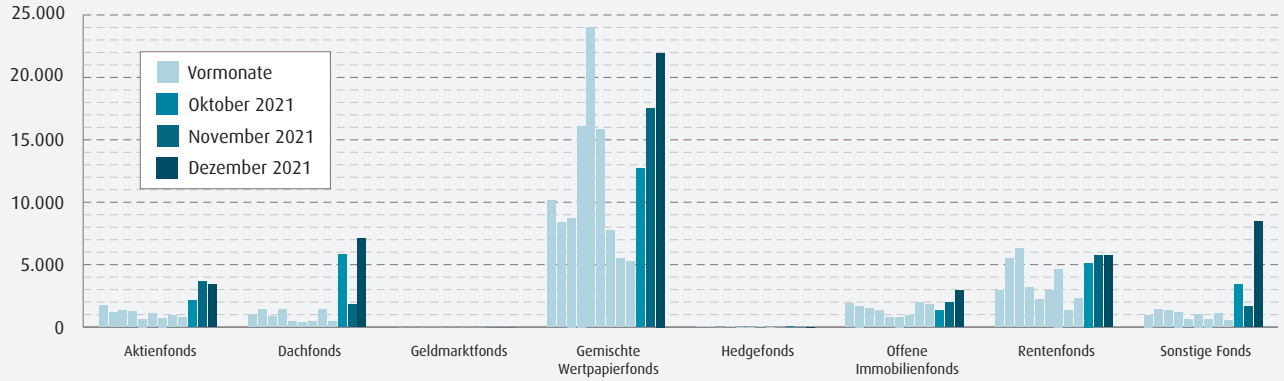
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

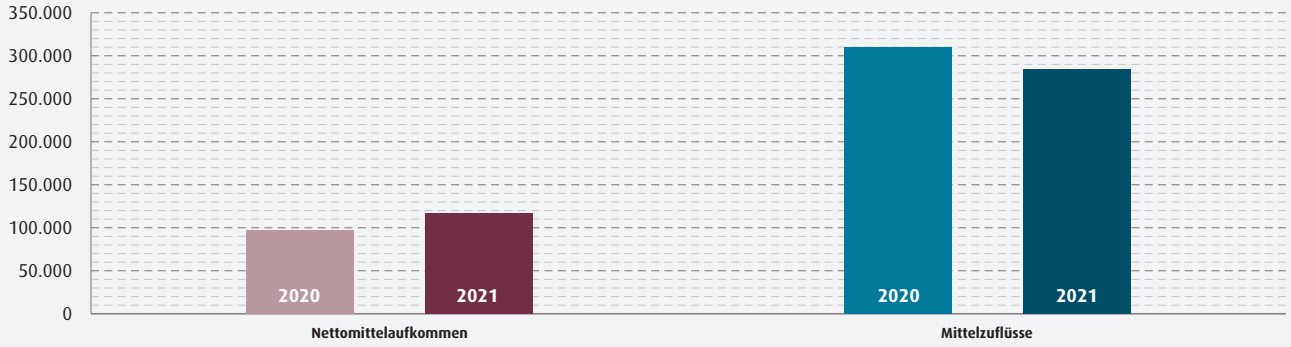
Die Verteilung der Mittelzuflüsse von frischem Geld auf die Einzelmonate des Jahres 2021 weist ein vergleichbar ähnliches Muster wie die Nettomittelaufkommen auf. Die einzige Ausnahme bilden Rentenspezialfonds, die in allen Monaten recht hohe Beträge an frischer Liquidität aufweisen, die in sehr unterschiedlichem Maße netto in den Mandaten gelandet sind bzw. sogar in Summe in den skizzierten Monaten zu Nettomittelabflüssen geführt haben. Dort lässt sich somit eine hohe Dynamik im Anteilscheingeschäft beobachten. Der Vergleich des einzelmonatsbezogenen Nettomittelaufkommens und der Mittelzuflüsse belegt aber auch, dass diese Dynamik bei gemischten Wertpapierspezialfonds in allen Monaten ebenfalls sehr ausgeprägt war. Es wurden viele Anteilscheine gedreht.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds bis Ende 4. Quartal

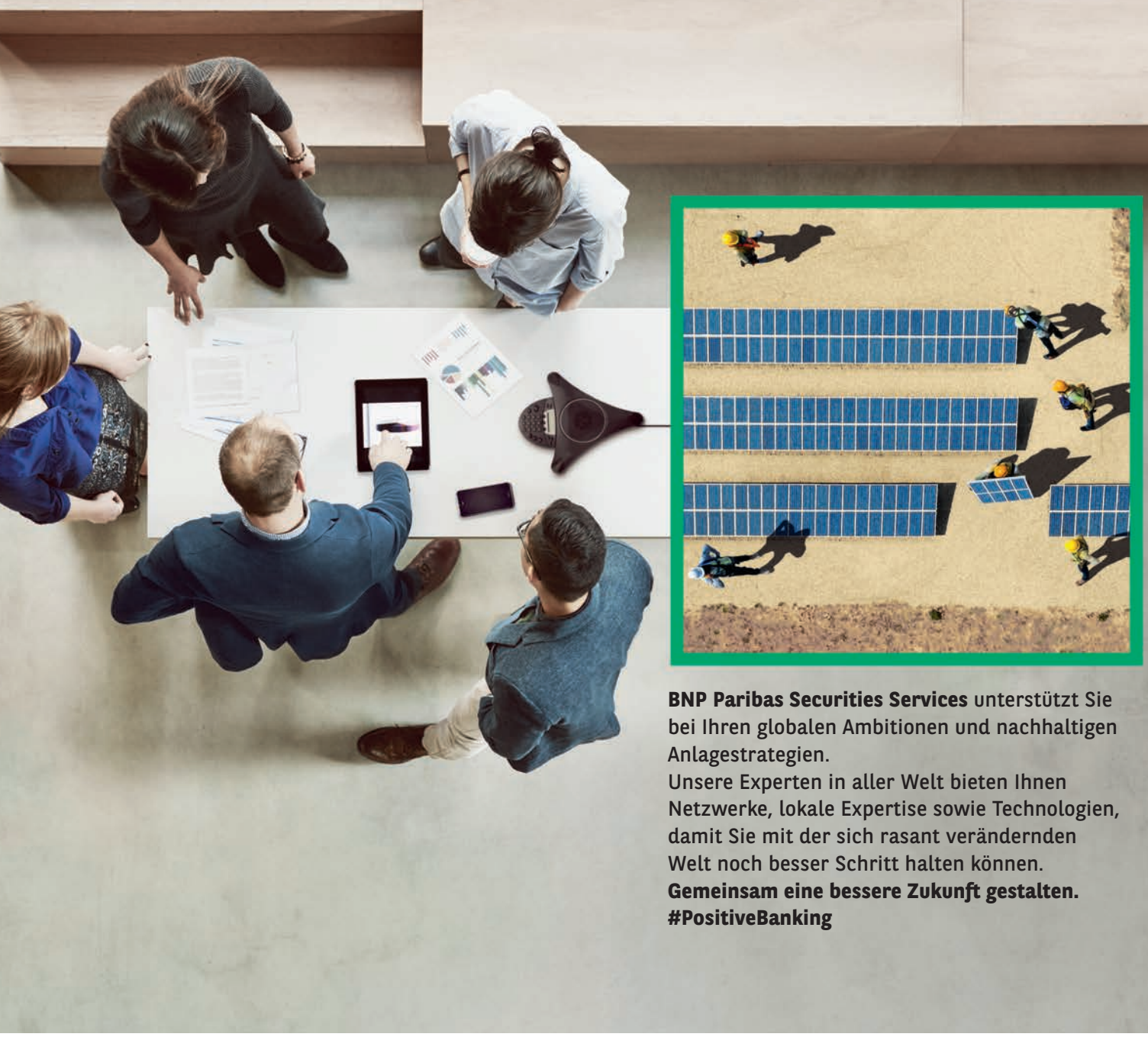


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Nachdem wir bisher den Fokus auf das vierte Quartal 2021 gelegt haben, kommen wir endlich zu den kumulierten Jahresdaten. 2021 war hinsichtlich des Nettomittelaufkommens ein Rekordjahr. Noch nie wurde so viel Geld netto in Spezialfondsmandate gepumpt. Insgesamt wurden 116,8 Milliarden Euro netto von deutschen Spezialfonds eingesammelt. Im Vorjahr 2020 betrug dieser Wert 96,8 Milliarden Euro. Das bisherige Rekordjahr war 2015 hinsichtlich des Nettomittelaufkommens mit 115,7 Milliarden Euro und wurde somit mit 1,1 Milliarden Euro übertroffen. Es gab mit 2019 nur noch ein weiteres Jahr mit einem dreistelligen Milliardenbetrag im Nettomittelaufkommen und zwar in Höhe von 105,5 Milliarden Euro. 2021 legt also die Messlatte auf ein neues Niveau in Sachen Nettomittelaufkommen. Die Mittelzuflüsse von frischem Geld stellen für 2021 allerdings keinen neuen Rekord dar. Sie befinden sich mit 284,7 Milliarden Euro knapp 25 Milliarden Euro unter dem Niveau aus 2020, was mit 309,5 Milliarden Euro Mittelzuflüssen das Rekordjahr darstellt. Es ist sehr bemerkenswert und fast beängstigend, wie viel Liquidität im Markt ist und wie hoch der Anlagedruck ist. Den in den letzten Dekaden bereits diverse Male totgesagten deutschen Spezialfonds samt der involvierten Anbieter freut es. Gut für den Fondsstandort Deutschland ist es allemal.

Schauen wir uns die Attributionsanalyse an, welche Investorensegmente zum Rekordnettomittelaufkommen sowie den hohen Mittelzuflüssen in 2021 beigetragen haben. Altersvorsorgeeinrichtungen weisen in 2021 mit 38,8 Milliarden Euro das mit Abstand höchste Nettomittelaufkommen auf. Sie liegen 10,4 Milliarden Euro über ihrem entsprechenden Wert von 2020, in dem sie ebenfalls auf Rang eins beim Nettomittelaufkommen lagen. Private Organisationen ohne Erwerbzweck liegen mit 28,2 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen auf Platz zwei des Rankings und konnten 9,3 Milliarden Euro im Vergleich zu 2020 zulegen. Kreditinstitute folgen auf Rang drei mit 17,7 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen in 2021. Sie weisen mit 11,4 Milliarden Euro den höchsten Anstieg im Nettomittelaufkommen in Spezialfonds im Vergleich zu 2020 auf. Das bestätigt den seit einigen Jahren zu beobachtenden Trend, dass der Spezialfonds weiterhin in der Gunst von Depot-A-Anlagen steht. Versicherungen weisen mit einem Nettomittelaufkommen in Höhe von 13 Milliarden Euro in 2021 ein relativ schwaches Ergebnis auf. Dieser Wert liegt rund 12,5 Milliarden Euro unter dem Betrag von 2020 – fast eine Halbierung. Das verleitet zu der Aussage, dass das Nettoneugeschäft von Versicherungen in Spezialfonds in 2021 deutlich eingebrochen ist. Das Nettomittelaufkommen von Corporates in Spezialfonds beträgt in 2021 knapp 12 Milliarden Euro nach 9,4 Milliarden Euro in 2020, was ein sehr gutes Ergebnis darstellt. Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen schließen sich mit 5,1 Milliarden Euro auf Platz sechs der Rangliste des Nettomittelaufkommens an, was betraglich fast dem Niveau von 2020 entspricht. Spezialfonds von sonstigen institutionellen Investoren sammelten in 2021 3,7 Milliarden Euro ein.

WIR BESCHLEUNIGEN WANDEL UND VERNETZEN SIE MIT UNSEREN EXPERTEN – WELTWEIT.

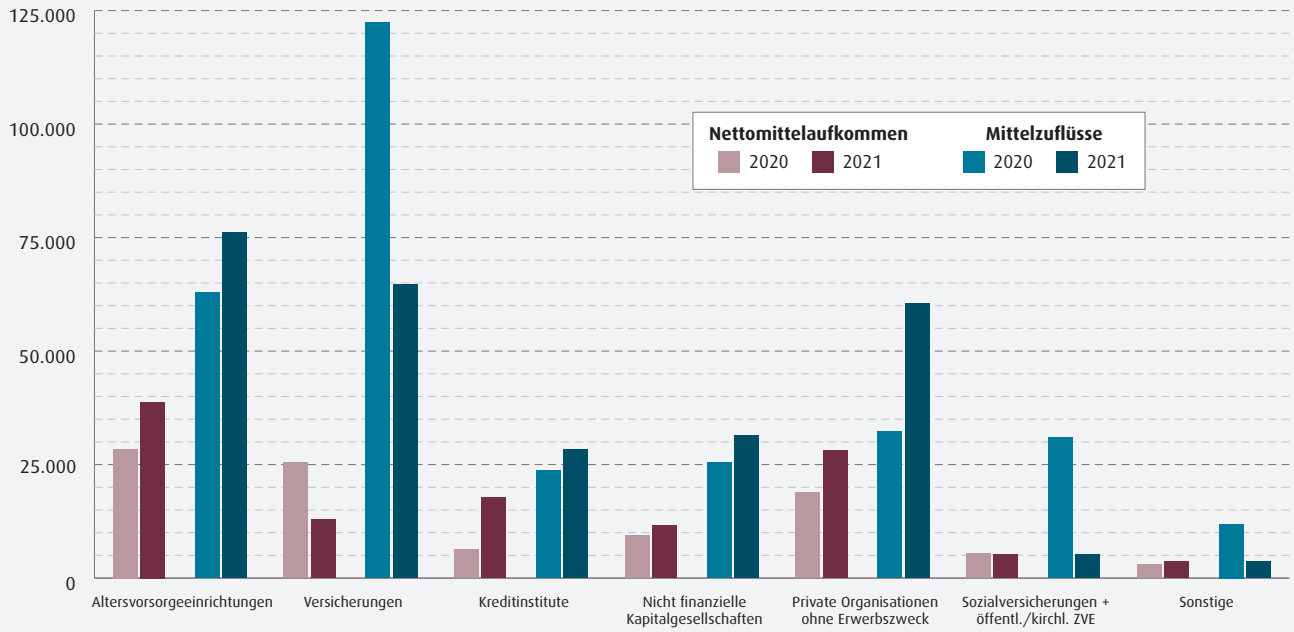


BNP Paribas Securities Services unterstützt Sie bei Ihren globalen Ambitionen und nachhaltigen Anlagestrategien.
Unsere Experten in aller Welt bieten Ihnen Netzwerke, lokale Expertise sowie Technologien, damit Sie mit der sich rasant verändernden Welt noch besser Schritt halten können.
Gemeinsam eine bessere Zukunft gestalten.
#PositiveBanking

BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

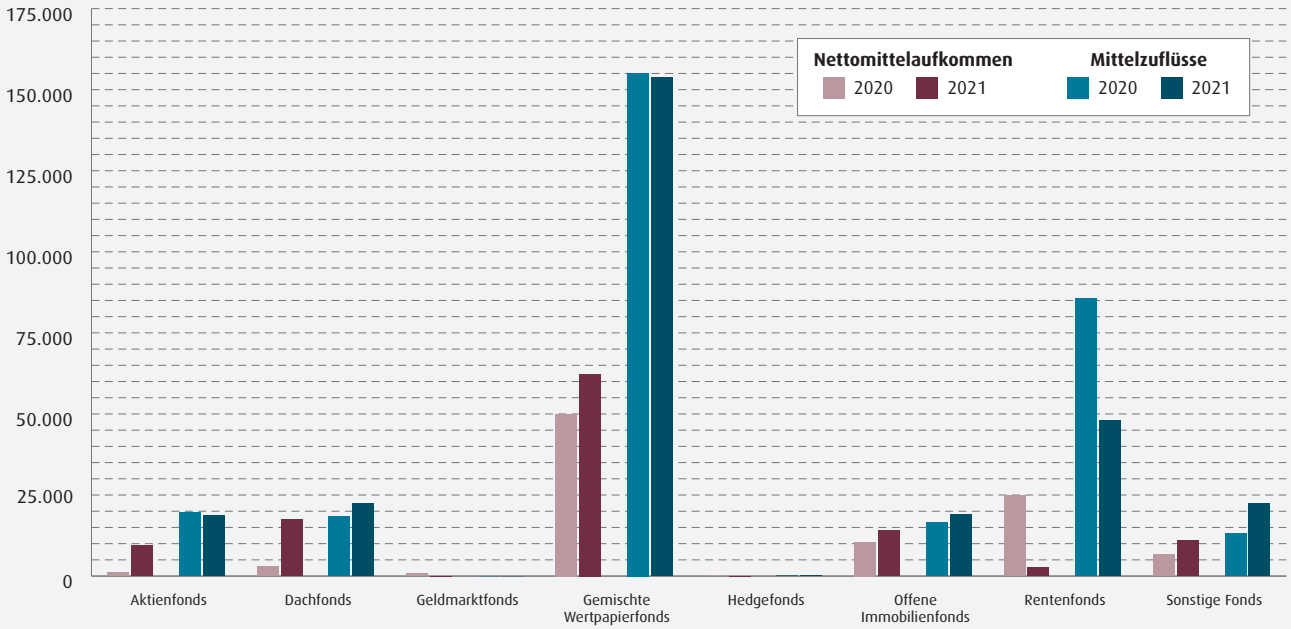
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern bis Ende 4. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Der Blick auf die Mittelzuflüsse von frischem Geld zeigt, dass hier die Reihenfolge etwas verändert ist. Altersvorsorgeeinrichtungen liegen auch hier mit 76,2 Milliarden Euro vorn, dann aber gefolgt von Versicherungen mit 64,6 Milliarden Euro und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit 60,5 Milliarden Euro. Bei Betrachtung der Relation von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen ist sehr auffällig, dass Versicherungen den betraglich höchsten Unterschied aufweisen. Von 64,6 Milliarden Euro frischer Liquidität landeten in 2021 nur 13 Milliarden Euro netto in ihren Spezialfondsmandaten. Das bedeutet einen Liquiditätsentzug von über 51 Milliarden Euro, was ein dramatischer Wert ist. Versicherungen sind anscheinend in Aufruhr hinsichtlich ihrer Allokationen und Mittelverwendung, was in 2021 ihrem Spezialfondsgeschäft nicht zugutekam. Allerdings war dieser Sachverhalt in 2020 noch schlimmer, was der Blick auf die Vorjahreswerte zeigt. In der Rangliste der Mittelzuflüsse schließen sich Corporates und Kreditinstitute recht einträchtig mit Beträgen von 31,4 und 28,4 Milliarden Euro an. Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungskassen sowie die sonstigen Investoren finden sich auf den beiden hintersten Plätzen des Rankings der Dotierung frischer Liquidität.

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



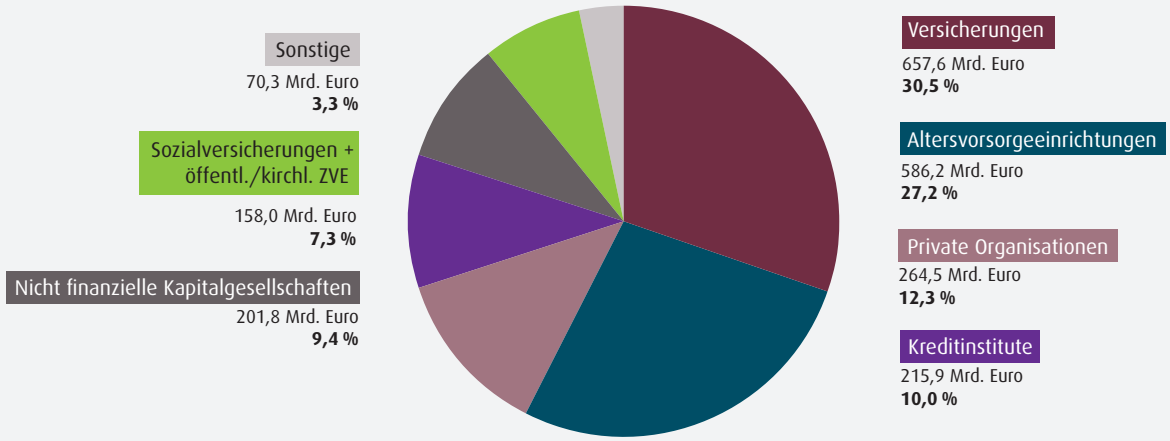
Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Analyse der kumulierten Jahreswerte von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen dokumentiert, was bereits in dieser Ausgabe angeklungen ist. Alle Spezialfondskategorien haben beim Nettomittelaufkommen im Vergleich zum Vorjahr eine Schippe draufgelegt, außer Rentenspezialfonds, deren Nettoneugeschäft eingebrochen ist. Bei den Mittelzuflüssen befinden sich alle Spezialfondskategorien auf Vorjahresniveau bis eben auf Rentenspezialfonds, die deutlich weniger frische Liquidität akquirieren konnten. Die mit Abstand größte Umschlagshäufigkeit ausgedrückt durch die Relation von Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen lässt sich in 2021 bei gemischten Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds beobachten. Bei Dachspezialfonds und Immobilienspezialfonds sind institutionelle Investoren dagegen sehr mandatstreu und es landet eine hohe Quote der frischen Liquidität netto in den Mandaten.

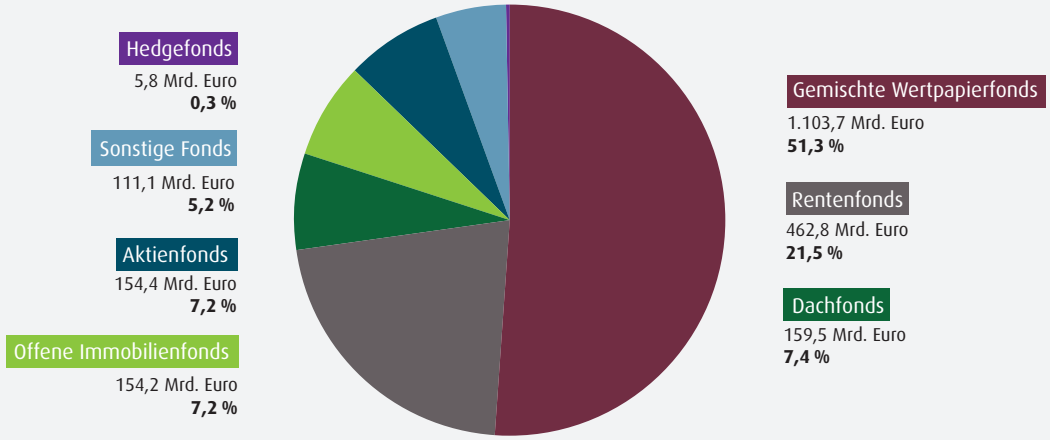
Zusammensetzung des Spezialfondsvolumens nach Anteilinhabern und Fondskategorien

Blicken wir auf Basis der Jahresenddaten 2021 auf die Größe und Struktur des Spezialfondsmarktes in Deutschland. Insgesamt werden 2.155 Milliarden Euro in deutschen Spezialfonds administriert. Die größte Anteilseignergruppe sind Versicherungen mit 657,6 Milliarden Euro und einem Marktanteil von rund 30 %. Altersvorsorgeeinrichtungen rangieren auf dem zweiten Platz mit 586,1 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 27 %. Private Organisationen ohne Erwerbszweck haben sich mit einem Volumen von 264,5 Milliarden Euro vor Kreditinstitute geschoben, was einen Marktanteil von rund 12 % ausmacht. Kreditinstitute und Corporates folgen mit 215,9 Milliarden Euro und 201,7 Milliarden Euro auf relativ gleichem Niveau. Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen sind aufgrund ihrer Definition und Anzahl eine relativ kleine Kundengruppe im Spezialfondsgeschäft, vereinen aber immerhin noch 158 Milliarden Euro Volumen auf sich. Hinter den sonstigen Investoren verbergen sich im Wesentlichen Finanzintermediäre, Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen, die öffentliche Hand sowie ausländische Investoren. Hier sind die beiden erstgenannten Segmente die mit Abstand größten. Bund, Länder und Gemeinden vereinen lediglich 12,5 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen auf sich und ausländische Investoren nur 3,8 Milliarden Euro. Der Spezialfonds ist und bleibt ein typisch deutsches Produkt.

Zusammensetzung der Spezialfondsvolumen nach Anteilinhabern Ende 4. Quartal 2021



Zusammensetzung der Spezialfondsvolumen nach Fondskategorien Ende 4. Quartal 2021



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Gemischte Wertpapierfonds machen mit 1.104 Milliarden Euro rund 51 % des deutschen Spezialfondsmarktes aus. Dank des Siegeszuges von Masterfondsstrukturen und der Flexibilität von Allokationsstrukturen hat sich diese Fondskategorie weiterhin dynamisch entwickelt und dominiert den Spezialfondsmarkt. Rentenspezialfonds haben mit einem Volumen von 462,8 Milliarden Euro immerhin noch gut 21 % Marktanteil im deutschen Spezialfondsgeschäft. Dachspezialfonds, Aktienspezialfonds und Immobilienspezialfonds liegen mit Volumina von 159 bzw. 154 Milliarden Euro hinsichtlich ihrer Bedeutung relativ nah beieinander. Sonstige Spezialfonds, die keiner der genannten Fondskategorie zugerechnet werden können, kommen immerhin auf 111 Milliarden Euro, was einen Marktanteil von rund 5 % bedeutet. Hedgespezialfonds liegen abgeschlagen mit 5,8 Milliarden Euro auf dem letzten Platz. Geldmarktspezialfonds weisen kein Volumen aus und sind somit nicht existent.

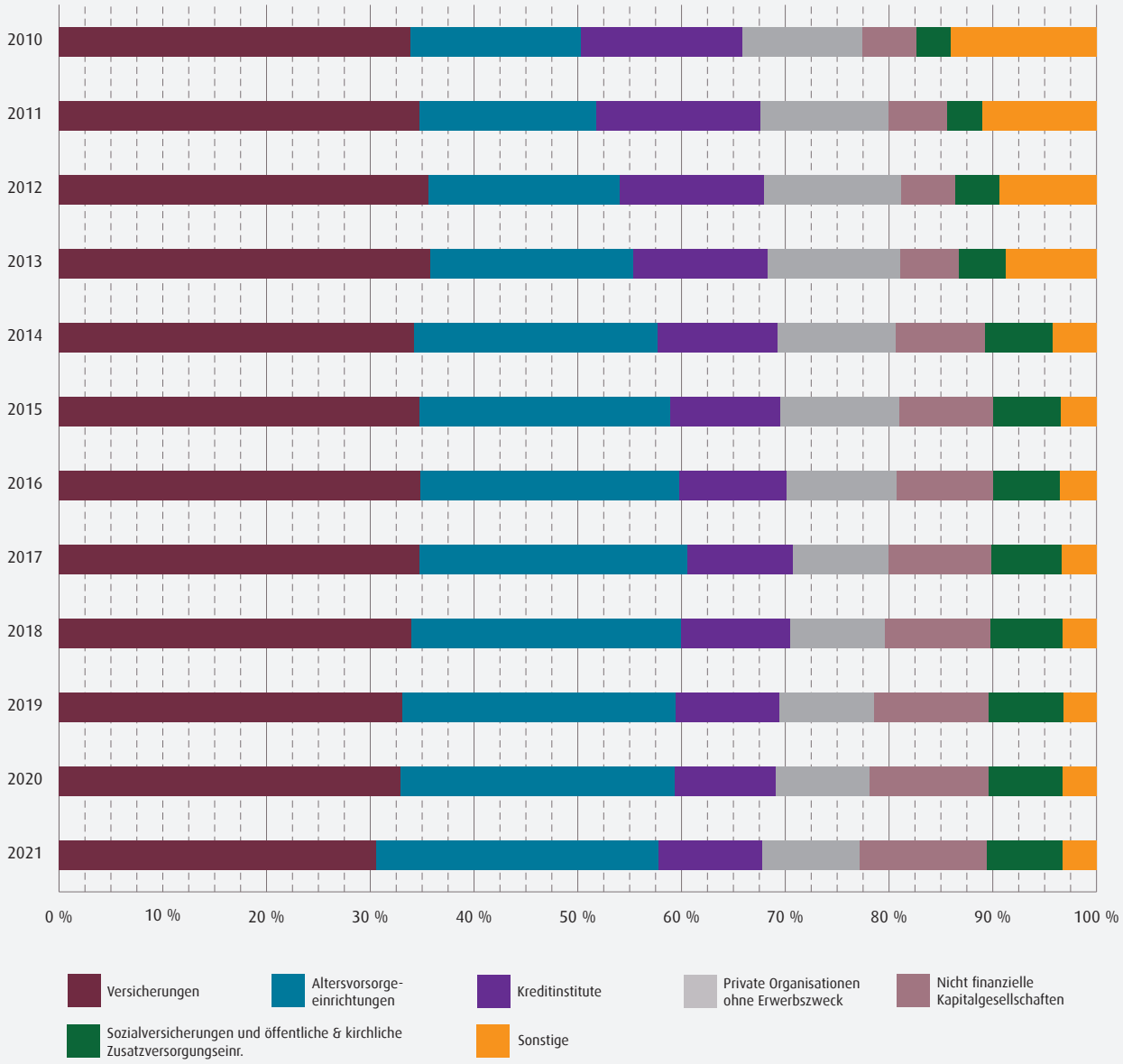
Entwicklung des Spezialfondsvolumens nach Anteilinhabern und Fondskategorien seit 2010

Nachdem wir die aktuellen Marktanteile der Anteilseignergruppen bereits skizziert haben, möchten wir an dieser Stelle die entsprechende Entwicklung des vergangenen Jahrzehnts analysieren. Die Verschiebungen der Bedeutung der Investorengruppen geben einige Erkenntnisse und zeigen ebenfalls eine Richtung für die Zukunft auf. Genau genommen schauen wir auf die Daten der letzten 11 Jahre zurück. Die dargestellten Prozentsätze im Sinne von Marktanteilen beziehen sich auf das jeweilige gesamte Spezialfondsvolumen. Bleibt ein Prozentsatz bzw. ein Marktanteil einer Investorengruppe gleich, so wächst diese hinsichtlich des Fondsvermögens mit dem Markt. Erhöhen sich Marktanteile, bedeutet dies ein überproportionales Wachstum im Vergleich zum Spezialfondsmarkt. Ende 2010 waren Versicherungen mit 34 % und einem Spezialfondsvermögen von 269,9 Milliarden Euro die absolut dominante Kundengruppe im deutschen Spezialfondsgeschäft. Altersvorsorgeeinrichtungen und Kreditinstitute lagen mit 16 % Marktanteil und einem Spezialfondsvolumen von 130,8 Milliarden Euro und 124,7 Milliarden Euro dicht beieinander dahinter. Sonstige Investoren hatten 112,2 Milliarden Euro in Spezialfonds investiert, was einen Marktanteil von 14 % bedeutete. Corporates wiesen 91,5 Milliarden Euro Spezialfondsvermögen auf, private Organisationen ohne Erwerbszweck 42 Milliarden Euro und Sozialversicherungsträger & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen 26,3 Milliarden Euro. Das gesamte Spezialfondsvolumen betrug Ende 2010 rund 797 Milliarden Euro. Die Betrachtung der Entwicklung der jeweiligen Marktanteile bzw. Balken in den letzten 11 Jahren zeigt die Strukturverschiebungen und Wichtigkeit der Anteilseignergruppen im deutschen Spezialfondsgeschäft klar auf. Die mit Abstand deutlichste Zunahme an Marktanteilen weisen Altersvorsorgeeinrichtungen auf. Sie legen um 11 Prozentpunkte zu, was einem absoluten Wachstum des Spezialfondsvermögens von 455 Milliarden Euro entspricht. Ihr Volumen in Spezialfonds wächst somit überproportional zum Markt. Das zweithöchste Wachstum der Marktanteile in den letzten 11 Jahren weisen private Organisationen ohne Erwerbszweck auf. Sie bauen dieses um sieben Prozentpunkte auf 12 % auf, was einem absoluten Wachstum von 223 Milliarden Euro entspricht. An Nummer drei hinsichtlich des Wachstums des Marktanteils liegen Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungskassen. Sie gewinnen in den vergangenen 11 Jahren vier Prozentpunkte an Marktanteil, was einer Zunahme des Spezialfondsvolumens von 26,3 Milliarden Euro Ende 2010 auf 158 Milliarden Euro Ende 2021 entspricht. Alle übrigen Anteilseignergruppen haben Marktanteile in den letzten 11 Jahren verloren. Corporates verlieren zwei Prozentpunkte, da ihr Spezialfondsvermögen von 91,5 Milliarden Euro auf 201,7 Milliarden Euro unterdurchschnittlich zugenommen hat. Versicherungen als größtes Investorensegment verlieren drei Prozentpunkte Marktanteil. Ihr Spezialfondsvolumen stieg zwar von 269,9 Milliarden Euro Ende 2010 auf 657,6 Milliarden Euro per Jahresende 2021 an, aber das Wachstum war eben im Vergleich zum gesamten Spezialfondsmarkt unterdurchschnittlich. Kreditinstitute verlieren sechs Prozentpunkte Marktanteil seit Ende 2010, bedingt durch eine unterdurchschnittliche Zunahme ihres Spezialfondsvermögens von 124,7 Milliarden Euro per Ende 2010 auf 215,9 Milliarden Euro per Ende 2021. Sonstige Investoren bilden das Schlusslicht hinsichtlich der Entwicklung des Marktanteils. Sie verlieren 11 Prozentpunkte, da ihr Spezialfondsvolumen in den letzten 11 Jahren um 41,9 Milliarden Euro abgenommen hat.

Nehmen wir die Glaskugel zur Hand und schätzen die zukünftige Entwicklung der jeweiligen Investorensegmente auf Basis des jeweiligen Marktumfeldes kurz ein. Es ist sehr wahrscheinlich, dass Altersvorsorgeeinrichtungen ihre dynamische Entwicklung in den nächsten 10 Jahren fortsetzen. Die weitere Umstellung auf kapitalbasierte Vorsorgelösungen in der zweiten und dritten Säule wird Treiber sein. Daran wird auch nicht die Tatsache etwas ändern, dass aktuell doch eine recht hohe Anzahl von Altersvorsorgeeinrichtungen unter intensivierter Aufsicht durch die BaFin steht. Die Spezialfondsvolumina von Versicherungen werden sich im Vergleich dazu nicht so stark entwickeln, erste Anzeichen dafür gibt es bereits, auch im Hinblick auf Geschäftsmodelle, Tarifumstellungen und Run-offs. Das Spezialfondsgeschäft mit Kreditinstituten hatte in den letzten Jahren schwache Phasen, was jedoch überwunden scheint. Die Entwicklung für die kommenden Jahre wird positiv sein. Private Organisationen ohne Erwerbszweck sind die Anteilseignergruppe, die sich in den letzten Jahren sehr stark entwickelt hat, und es ist davon auszugehen, dass sich diese Entwicklung in der nächsten Dekade fortschreibt. Corporates werden mit dem Markt wachsen, also ebenfalls eine positive Perspektive. Sonstige Investoren werden ein im Vergleich zum gesamten Wachstum des Spezialfondsmarktes leicht unterdurchschnittliches Wachstum verzeichnen, wobei dieses Investorensegment hinsichtlich der Anzahl der Marktteilnehmer recht klein ist und somit Überraschungen nach oben und unten auch nicht auszuschließen sind.

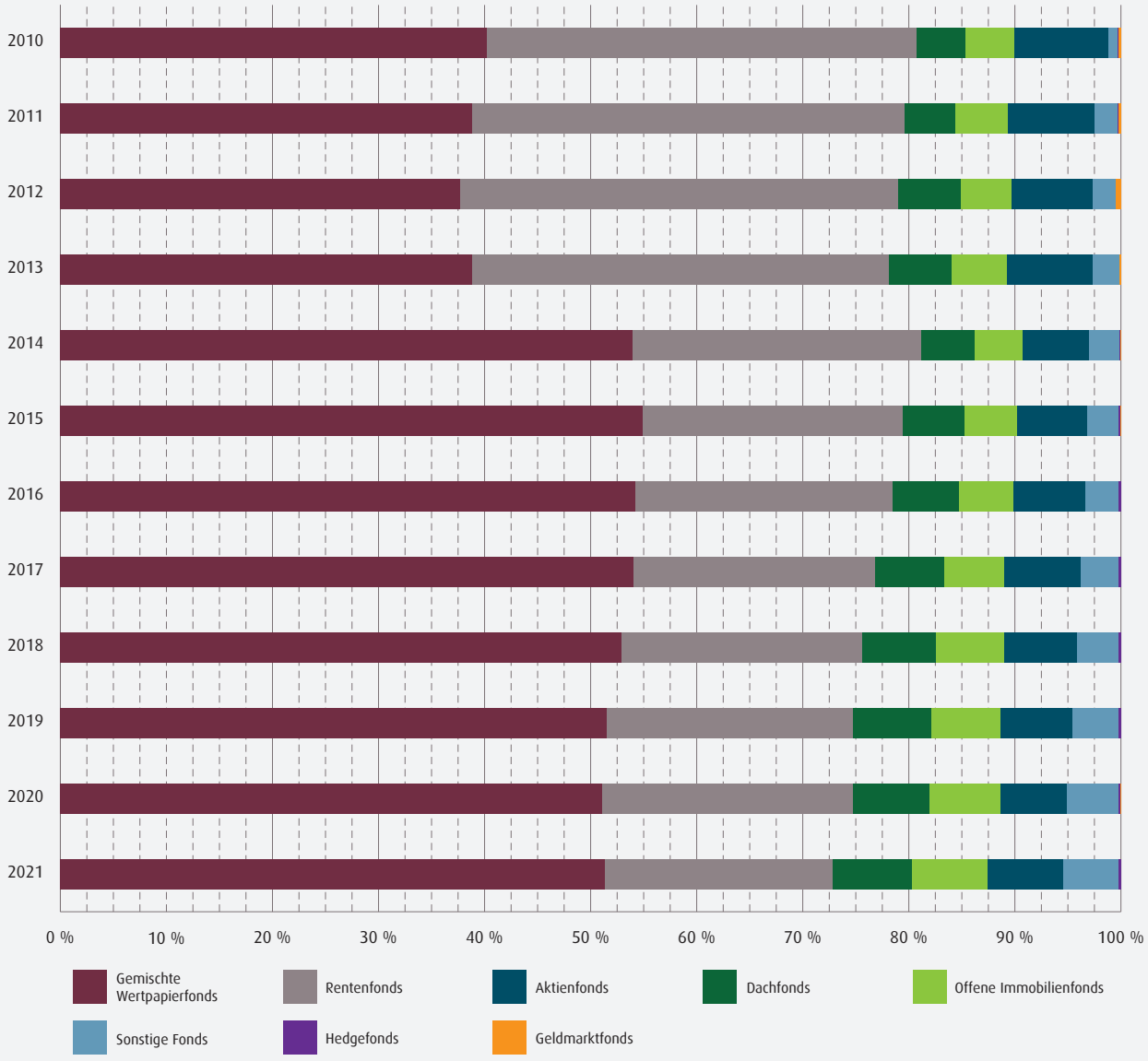
Die Betrachtung der Entwicklung der Spezialfondskategorien in den letzten 11 Jahren möchten wir kurz halten, denn die Grafik spricht für sich. Gemischte Wertpapierspezialfonds haben 14 Prozentpunkte an Marktanteil gewonnen, was sich in der Zunahme ihres Vermögens in Höhe von 874 Milliarden Euro ausdrückt. Größte Verlierer sind Rentenspezialfonds mit dem Verlust von 18 Prozentpunkten an Markanteil. Ihre Spezialfondsvolumina haben sich mit einer Steigerung des Vermögens um 204 Milliarden Euro somit deutlich unterdurchschnittlich in Relation zum Gesamtmarkt entwickelt. Sonstige Spezialfonds bauten ihren Marktanteil in den letzten 11 Jahren um vier Prozentpunkte aus, was einem Volumenzuwachs von 105 Milliarden Euro entspricht. Dachspezialfonds und Immobilienspezialfonds haben sich ebenfalls besser als der Gesamtmarkt entwickelt und konnten ihren Marktanteil jeweils um drei Prozentpunkte ausweiten. Aktienspezialfonds haben zwei Prozentpunkte verloren. Mit Blick nach vorn ist stark davon auszugehen, dass die Dominanz von gemischten Wertpapierspezialfonds durch weitere Zunahme von Masterfondsstrukturen und White Labeling noch zunimmt. Für sonstige Spezialfonds, Immobilienspezialfonds und Dachspezialfonds bleibt das Sentiment ebenfalls gut, da alternative und reale Investments sowie Funds-of-Funds-Strukturen weiterhin en vogue bleiben werden. Reine Aktienspezialfonds werden sich mit dem Markt entwickeln und Rentenspezialfonds werden es schwer haben – eine wenig überraschende Einschätzung.

Entwicklung des Spezialfondsvolumens nach Anteilinhabern seit 2010 (jeweils zum 31.12.)



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Entwicklung des Spezialfondsvolumens nach Fondskategorien seit 2010 (jeweils zum 31.12.)

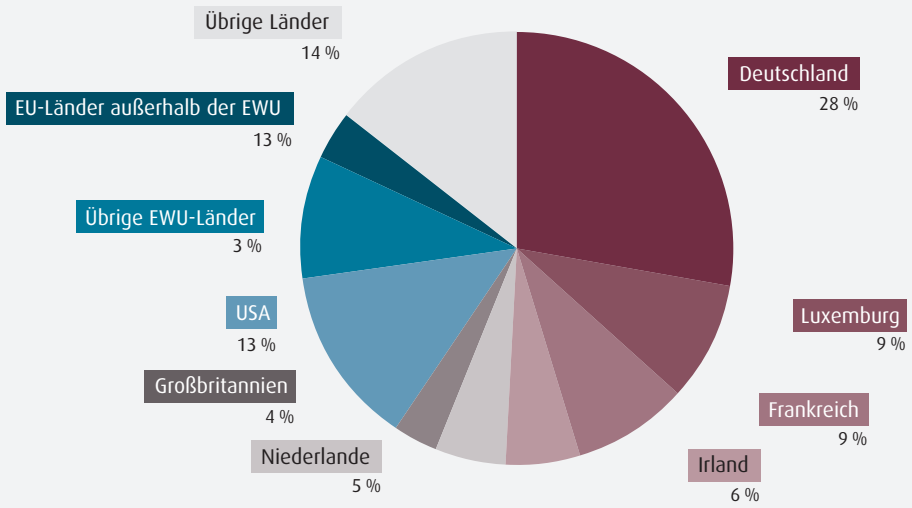


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens nach Ländern & Regionen

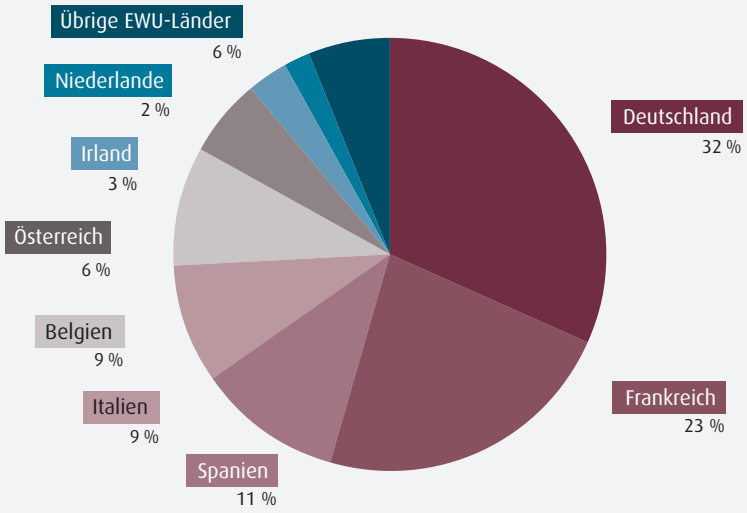
Als nächsten Punkt in dieser Ausgabe betrachten wir die Zusammensetzung des Wertpapiervermögens von Spezialfonds nach Ländergruppen und Ländern zum Datenstichpunkt Ende 2021. Dazu haben wir uns vier verschiedene Betrachtungsebenen bzw. Assetklassen ausgesucht, die unseres Erachtens von besonderem Interesse sind. Zum Einstieg haben wir das gesamte Wertpapiervermögen des Spezialfondsmarktes in Höhe von 1.913 Milliarden Euro nach Ländern und Ländergruppen dargestellt. Deutsche Titel dominieren mit 533 Milliarden Euro und einem Anteil von knapp 28 %, gefolgt von Luxemburg, Frankreich, Irland und den Niederlanden. Zählt man den Anteil der übrigen EWU-Länder dazu, so machen Titel, die in der Eurozone emittiert worden sind, rund 65 % des Wertpapiervermögens von deutschen Spezialfonds aus. Emissionen von EU-Ländern außerhalb der Eurozone machen mit einem Bestand von 66,3 Milliarden Euro rund 3,4 % des Wertpapierbestandes aus. Dies ist auch das grobe Niveau von Titeln aus Großbritannien. Die USA sind mit 253,6 Milliarden Euro und einem Anteil von 13,3 % der zweitgrößte Emittent von Wertpapieren, die von Spezialfonds allokiert sind. Alle übrigen Länder der restlichen Welt machen einen Anteil von 14,4 % aus. Als Fazit lässt sich an dieser Stelle festhalten, dass das Wertpapiervermögen von Spezialfonds geografisch vernünftig diversifiziert auf überwiegend bonitätsstarke Regionen bzw. Länder ist. Emerging Markets und exotische Länder bzw. Regionen spielen eine untergeordnete Rolle. So sind beispielsweise nur 7,2 Milliarden Euro in chinesische Titel oder 3,3 Milliarden Euro in Wertpapiere aus Russland allokiert.

Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens nach Ländergruppen und Ländern



Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

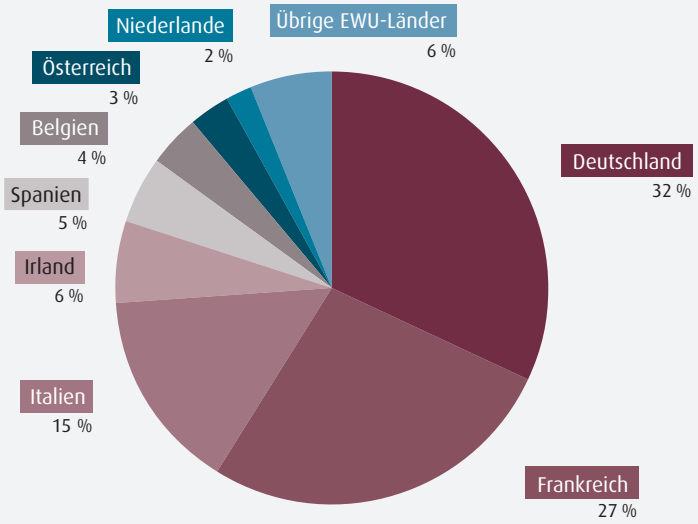
Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens: Anleihen der öffentlichen Hand der EWU-Mitgliedsländer



Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Schauen wir uns eine spezifische Gattung an, die von deutschen Spezialfonds per Ende 2021 gehalten wird: Anleihen der öffentlichen Hand aus dem Euro-Währungsgebiet. Insgesamt sind Spezialfonds mit 215,4 Milliarden Euro in Anleihen der öffentlichen Hand aus dem Euro-Währungsgebiet investiert. Emissionen aus Deutschland sind auch hier mit 64 Milliarden Euro die größte Position, was einen Anteil von 32 % ausmacht. Emissionen der öffentlichen Hand aus Frankreich folgen mit 46,7 Milliarden Euro und 23 %, gefolgt von spanischen Titeln mit 21,1 Milliarden Euro und einem Anteil von 11 %. Papiere der öffentlichen Hand dieser drei Länder machen schon 66 % des Gesamtbestandes von Emissionen der öffentlichen Hand aus dem Euroraum aus. Anleihen der öffentlichen Hand aus Italien und Belgien folgen mit recht gleicher Bedeutung in der Allokation von deutschen Spezialfonds mit einem Anteil von jeweils 9 %. Die übrigen Länder des Euro-Währungsgebietes spielen eine relativ unbedeutende Rolle für die Manager von Spezialfonds. Insgesamt lässt sich feststellen, dass Anleihen der öffentlichen Hand von Emittenten aus dem Euroraum eine überraschend geringe Bedeutung in der Allokation von deutschen Spezialfonds spielen. Angesichts des Gesamtvolumens des Spezialfondsmarktes von 2.155 Milliarden Euro machen sie nur 10 % in der Allokation per Ende 2021 aus. Der Anteil von Papieren der öffentlichen Hand aus Deutschland macht somit nur einen Anteil von 3 % am gesamten Volumen des Spezialfondsmarktes aus. Das ist überraschend und über die Gründe lässt sich nur spekulieren. Zum einen mögen Renditegründe eine Rolle spielen und zum anderen die Tatsache, dass mit der EZB und den regionalen Notenbanken seit Jahren Akteure am Markt sind, die alle öffentlichen Euro-Titel im Rahmen ihrer Ankaufprogramme aufsaugen und somit den Markt hinsichtlich Liquidität und Verfügbarkeit deutlich einschränken.

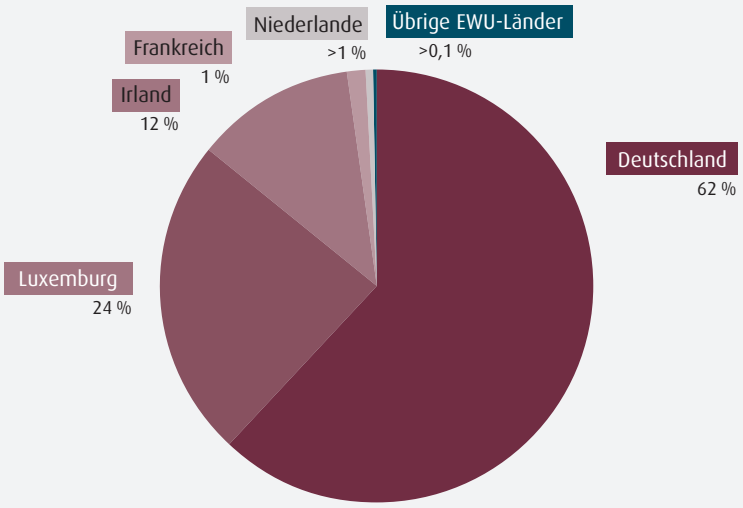
Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens: Aktien der EWU-Mitgliedsländer



Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Als zweite spezifische Produktgattung haben wir Aktien, die von Emittenten aus dem Euro-Währungsgebiet begeben und die von deutschen Spezialfonds per Ende 2021 gehalten wurden, ausgesucht. Anteilspapiere von Aktiengesellschaften deutscher Provenienz sind hier ebenfalls mit 44,4 Milliarden Euro und einem Anteil von 32 % die größte Position, die von deutschen Spezialfonds gehalten wird. Französische Aktien folgen mit einem Anteil von 27 %, was einen Bestand in Höhe von 36,8 Milliarden Euro ausmacht. Italienische Anteilsrechte schließen sich mit 20,7 Milliarden Euro und einem Anteil von 15 % an, gefolgt von irischen Aktien, die einen Anteil von 6 % in den Portfolien von deutschen Spezialfonds ausmachen. Die übrigen Länder reihen sich wie dargestellt ein. Insgesamt lautet das Fazit auch hier: Die Bestandsgrößen von Aktien von Emittenten aus dem Euroraum, die von deutschen Spezialfonds direkt gehalten werden, sind im Vergleich zum gesamten Spezialfondsvolumen relativ gering.

Zusammensetzung des Spezialfonds-Wertpapiervermögens: Investmentfondsanteile der EWU-Mitgliedsländer



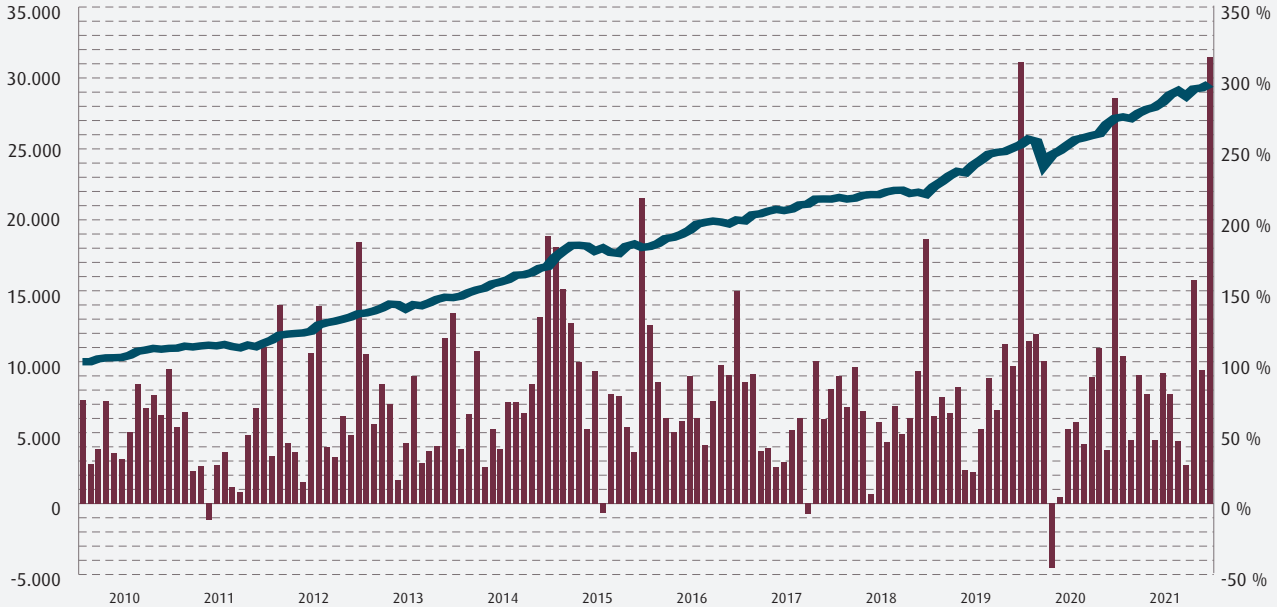
Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Kommen wir zu der Position, die für die Asset-Management-Branche sicher am interessantesten ist. Wie sieht die Provenienzstruktur von Euroland-Investmentfonds aus, die von deutschen Spezialfonds per Ende 2021 gehalten werden? Insgesamt halten deutsche Spezialfonds 563,7 Milliarden Euro Investmentfondsanteile per Ende 2021. Es sind leider keine Daten verfügbar, inwieweit es sich dabei um andere Spezialfondsanteile oder Publikumsfonds handelt. Deutsche Investmentfonds dominieren in der Allokation mit einem Bestand von 349,2 Milliarden Euro und einem Anteil von knapp 62 %. Luxemburger Fonds schließen sich mit 24 % und 135,5 Milliarden Euro an, gefolgt von irischen Investmentfonds mit fast 12 % und 67,2 Milliarden Euro. Die übrigen Fonds, die im Euro-Währungsgebiet administriert werden, spielen im Bestand von deutschen Spezialfonds keine Rolle. Diese Ergebnisse entsprechen weitestgehend der Wahrnehmung, dass das Spezialfondsgeschäft ein typisch deutsches Geschäft ist, was auch für die Provenienz von entsprechenden Zielfonds gilt. Es ist davon auszugehen, dass die Positionen luxemburgische und irische Fonds hinsichtlich der gehaltenen Vermögensgegenstände eher im Bereich der alternativen und illiquiden Investments angesiedelt sind. Insgesamt machen andere Investmentfonds rund 26 % der Allokation von Spezialfonds aus, was unseres Erachtens eine recht hohe Quote darstellt. Diese Kaskadenstruktur halten wir für bedenklich. Die Durchschau auf die Vermögensgegenstände der Zielfonds sowie die entsprechende Bewertung der Risiken insbesondere im Hinblick auf Verbriefungsstrukturen und Gegenparteirisiken sind sehr komplex und stellen unseres Erachtens ein Risiko dar, das höchster Aufmerksamkeit bedarf.

Entwicklung des Spezialfondsmarkts gesamt seit 2010

Die Erfolgsgeschichte des deutschen Spezialfonds ist beeindruckend, was die Entwicklung des Fondsvolumens und des Nettomittelaufkommens in den letzten 10 Jahren sehr deutlich veranschaulicht. Das Spezialfondsvolumen hat sich von 723 Milliarden Euro Anfang 2010 auf bereits erwähnte 2.156 Milliarden Euro per Ende 2021 fast verdreifacht. Die Linie des Anfang 2010 auf 100 indexierten Volumens gleicht fast einer stetig steigenden Geraden – bis auf einige wenige Buckel. Auffällig ist der temporäre Einbruch im historischen April 2020, der aber in den folgenden drei Monaten sofort wieder ausgeglichen wurde. Danach steigt das Volumen rasant. Die Analyse und Visualisierung des Nettomittelaufkommens der Einzelmonate untermauern die Erfolgsgeschichte und zeigen die Stetigkeit des Wachstums des Spezialfondsmarktes auf. In den letzten 10 Jahren gab es nur vier Monate, in denen Nettomittelabflüsse zu verzeichnen waren. Zuletzt im historischen April 2020 mit Nettomittelabflüssen in Höhe von 4,6 Milliarden Euro, was den höchsten negativen Wert in einem einzelnen Monat seit Datenerfassung bedeutet. Das Nettomittelaufkommen summiert sich seit Anfang 2010 bis Ende 2021 auf sagenhafte 1.068,4 Milliarden Euro. Das Rekordjahr 2021 lässt sich mit dem Auge auch eindrucksvoll ablesen, insbesondere der historisch starke Dezember 2021. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir davon aus, dass die Geschichte weitergeht. Die Zeiten mit sehr viel Liquidität im institutionellen Kapitalmarkt werden nach unserer Einschätzung noch lange dauern, mindestens noch eine Dekade. In dieser Zeit werden Altersvorsorgeeinrichtungen Versicherungen als größte Anteilseignergruppe überholen. Ab 2030 prognostizieren wir ein gebremstes Wachstum des Spezialfondsmarktes insbesondere in Bezug auf Altersvorsorgeeinrichtungen und Versicherungen als größte Investorensegmente. Dann greift die demografische Zange zu und wird die Bilanzen unter Druck setzen. Wir werden es weiter auf Quartalsbasis genau beobachten und uns spätestens in 10 Jahren zu den hier getroffenen Annahmen äußern.

Monatliches Nettomittelaufkommen & indexierte Entwicklung des Gesamt-Spezialfondsvermögens seit 2010



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Zunehmende Bedrohungen durch Cyberkriminalität in Deutschland

Fälle von Cyberkriminalität haben ein Rekordniveau erreicht, aber die Finanzdienstleistungsbranche ist am stärksten von den Angriffen betroffen. Diese Risiken werden von den deutschen Finanzinstituten inzwischen ernst genommen.

In Bedrängnis: Deutsche Unternehmen spüren den Druck der Cyberkriminellen

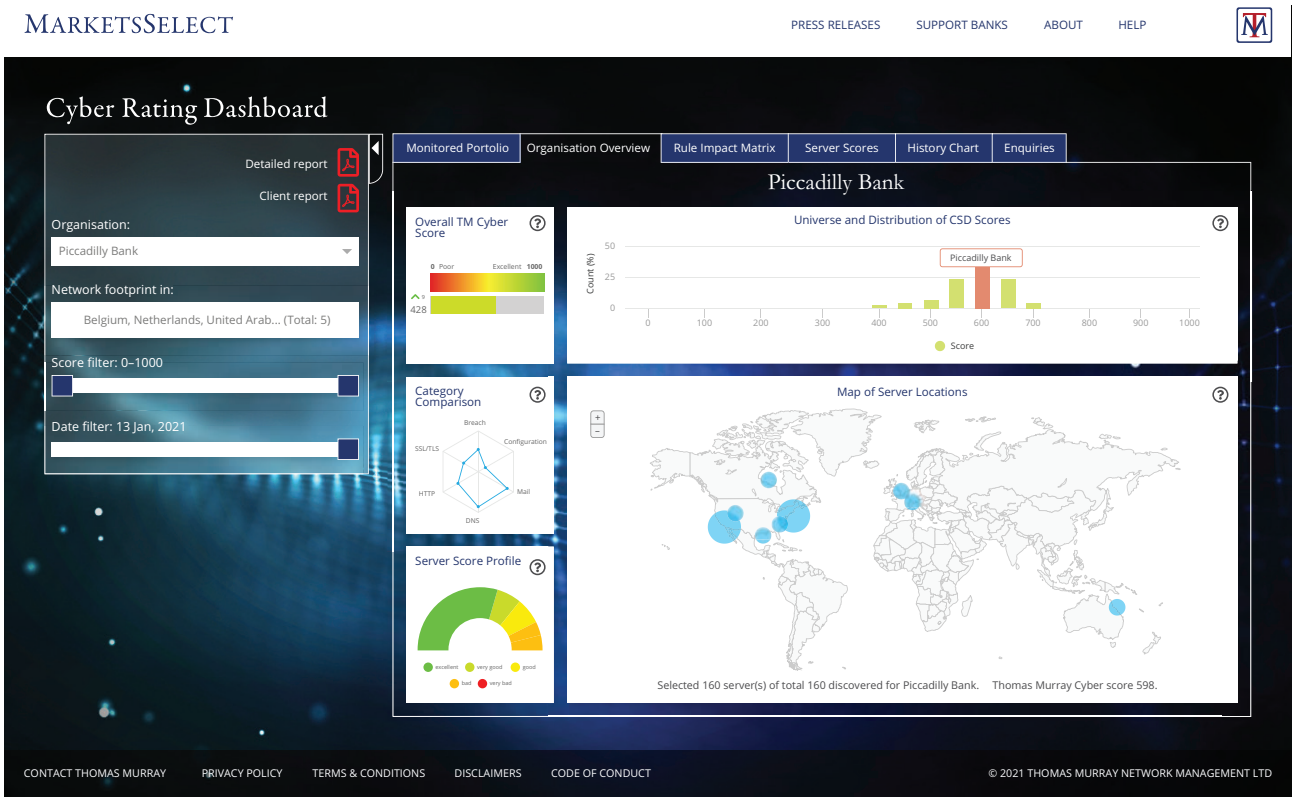
Wie alle Unternehmen haben auch deutsche Firmen mit einer Zunahme raffinierter Cyberangriffe zu kämpfen. Eine Studie des deutschen Digitalverbands Bitkom hat ergeben, dass 86 % der deutschen Unternehmen schon einmal Ziel von Cyberkriminalität waren und der Schaden, der durch solche Angriffe entsteht, seit 2019 um 358 % gestiegen ist. Laut der Bitkom-Studie glaubt jedes zehnte Unternehmen, dass ein Cyberangriff eine existenzielle Herausforderung für das eigene Unternehmen darstellen könnte[1]. Das schiere Ausmaß des Problems sollte nicht unterschätzt werden. Nach Angaben des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) aus dem vergangenen Jahr wurden zwischen Mai 2020 und Mai 2021 144 Millionen neue Varianten von Schadsoftware entdeckt, was einem Anstieg von 22 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Diese Krise hat sich durch die Pandemie nochmals stark verschärft, da die Unternehmen sich gezwungen sahen, ihre Mitarbeiter während der Schließungen ins Homeoffice zu schicken. Auch der Übergang vieler Unternehmen zu Cloud-Technologien und die zunehmende Nutzung neuer Kommunikationsplattformen – einschließlich APIs (Application Programming Interfaces) und Videokonferenz-Tools – setzen Unternehmen verschiedenen Arten von Cyberrisiken aus.

Doch die Finanzinstitutionen sind dem größten Risiko ausgesetzt

Finanzinstitute sind jedoch – aus offensichtlichen Gründen – besonders anfällig für Cyberangriffe. Nicht nur, dass

1 Euractiv (22. Oktober 2021) Bedrohung durch Cyberkriminalität in Deutschland so hoch wie nie zuvor



Banken weltweit in der ersten Hälfte des Jahres 2021 einen Anstieg der Ransomware-Angriffe um 1.318 % gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen hatten, eine IBM-Analyse ergab auch, dass 23 % aller Cyberangriffe speziell auf Finanzkonzerne gerichtet sind. So berichtete Bild im vergangenen Jahr, dass Hacker mit Verbindungen zum russischen Staat für einen DDOS-Angriff (Distributed Denial of Service – verteilte Überlastangriffe) auf kritische Infrastrukturen und viele der führenden Banken in Deutschland verantwortlich waren. Nach Angaben der Nachrichtenagentur Reuters wurden durch den Angriff in über 800 deutschen Finanzinstituten Störungen und Beeinträchtigungen ausgelöst.

Solche Vorfälle machen deutlich, wie wichtig es für Finanzinstitute ist, das Thema Cybersicherheit ernst zu nehmen. Die Folgen von Cyberangriffen können für Banken verheerend sein. Neben einem großen Imageschaden könnten die Banken durch Hacks auch massive Verluste erleiden – ein Szenario, das sogar systemische Auswirkungen haben kann. Dementsprechend beschäftigen sich die Regulierungsbehörden intensiv mit diesem Thema.

Die Regulierungsbehörden reagieren

Die deutschen Aufsichtsbehörden haben eine Reihe von Verordnungen erlassen, die Unternehmen dabei helfen sollen, ihre Geschäftstätigkeit und Kunden vor Cyberangriffen zu schützen. Das kürzlich eingeführte IT-Sicherheitsgesetz 2.0 erweitert den Zuständigkeitsbereich des BSI und dehnt den Geltungsbereich der Cybersicherheitsvorschriften aus, sodass sie von mehr Unternehmen umgesetzt werden müssen. Bei Nichteinhaltung der Vorschriften drohen voraussichtlich hohe Geldstrafen, die in den schlimmsten Fällen bis zu 2 Millionen Euro betragen können. Auch auf EU-Ebene sind die Regulierungsbehörden sehr proaktiv gewesen. Neben der Einführung der Datenschutz-Grundverordnung (General Data Protection Regulation – GDPR) ist die EU dabei, den Digital Operational Resilience Act (DORA) auszuarbeiten, ein Gesetz, durch das den Finanzinstituten eine Reihe von Mindeststandards für das IKT-Risikomanagement auferlegt wird. Die Vorschläge sehen u. a. vor, dass Organisationen Maßnahmen ergreifen müssen, um Cyberangriffe und andere Risiken abzuschwächen. Eines der Hauptziele der Vorschläge ist die Schaffung eines harmonisierten Rahmens für die Klassifizierung von IKT-Vorfällen sowie für die diesbezügliche Berichtslegung innerhalb der EU. Diese Initiative wird das IKT-Risikomanagement und die Reaktionsprozesse bei tatsächlichen Vorfällen für grenzüberschreitend tätige Unternehmen erleichtern.

Eine glaubwürdige Antwort finden

Da die Aufsichtsbehörden die Cybersicherheit nun genau unter die Lupe nehmen, müssen dies auch die Finanzinstitute tun – zumal sie in einem Sektor tätig sind, der weithin als einer der anfälligsten für solche Angriffe gilt. Eine Möglichkeit für Finanzinstitute, sich dieser Herausforderung zu stellen, ist die Zusammenarbeit mit erstklassigen Dienstleistern, die sich mit Fragen der Cybersicherheit bestens auskennen. Bei Kommalpha sind wir eine Partnerschaft mit Thomas Murray eingegangen, deren neues Produkt Cyber Risk nicht nur das Cyberrisiko des Unternehmens, sondern auch das seiner Drittanbieter-Netzwerke überwacht.

Möchten Sie mehr erfahren, dann kontaktieren Sie uns gern.

Ihre Ansprechpartner bei Kommalpha

Clemens Schuerhoff
Kommalpha AG
Telefon: +49 511 30034686
E-Mail: schuerhoff@kommalpha.com

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 Fondskonstrukten, 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 – Führende Strategieberatung für den professionellen Kapitalmarkt

Die Kommalpha-Gruppe ist ein ganzheitliches Beratungshaus für den institutionellen Kapitalmarkt in Europa. Wir beraten Anbieter wie Asset Manager, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Verwahrstellen, Vermögensverwalter sowie Investoren (z. B. Versicherungen, Pensionsvermögen), Dienstleister und IT-Lösungsanbieter.

Gemeinsam mit unseren Kunden entwickeln und implementieren wir Strategien zur Optimierung von Vertrieb, Marketing, Kommunikation, Produkten, Prozessen und Sourcingstrukturen.

Wussten Sie, dass wir seit Inkrafttreten von MIFID II im Jahr 2018 einen Datenmapping- und Datenintegrations-Service für regulatorisches Reporting im Einsatz haben?

Seitdem haben wir viele Millionen von Datensätzen für die Erstellung von European MIFID Template (EMT) und das European PRIIPS Template (EPT) verarbeitet. Zudem konvertieren wir auf Basis dieser Templates Daten in das deutsche WM Daten- und das Schweizer Openfunds-Format. Wir verbinden fachliche und regulatorische Kompetenz mit daten- und programmierungsspezifischen IT-Skills.

Ansprechpartner

Clemens Schuerhoff
Vorstand
Kommalpha AG

Telefon: +49 511 300 34 68-6
E-Mail: schuerhoff@kommalpha.com

Kommalpha

FÜR DEN INHALT VERANTWORTLICH:

Kommalpha AG
Am Ortfelde 38 c, 30916 Isernhagen
Telefon: +49 511 3003468-0
E-Mail: info@kommalpha.com

Sponsoren

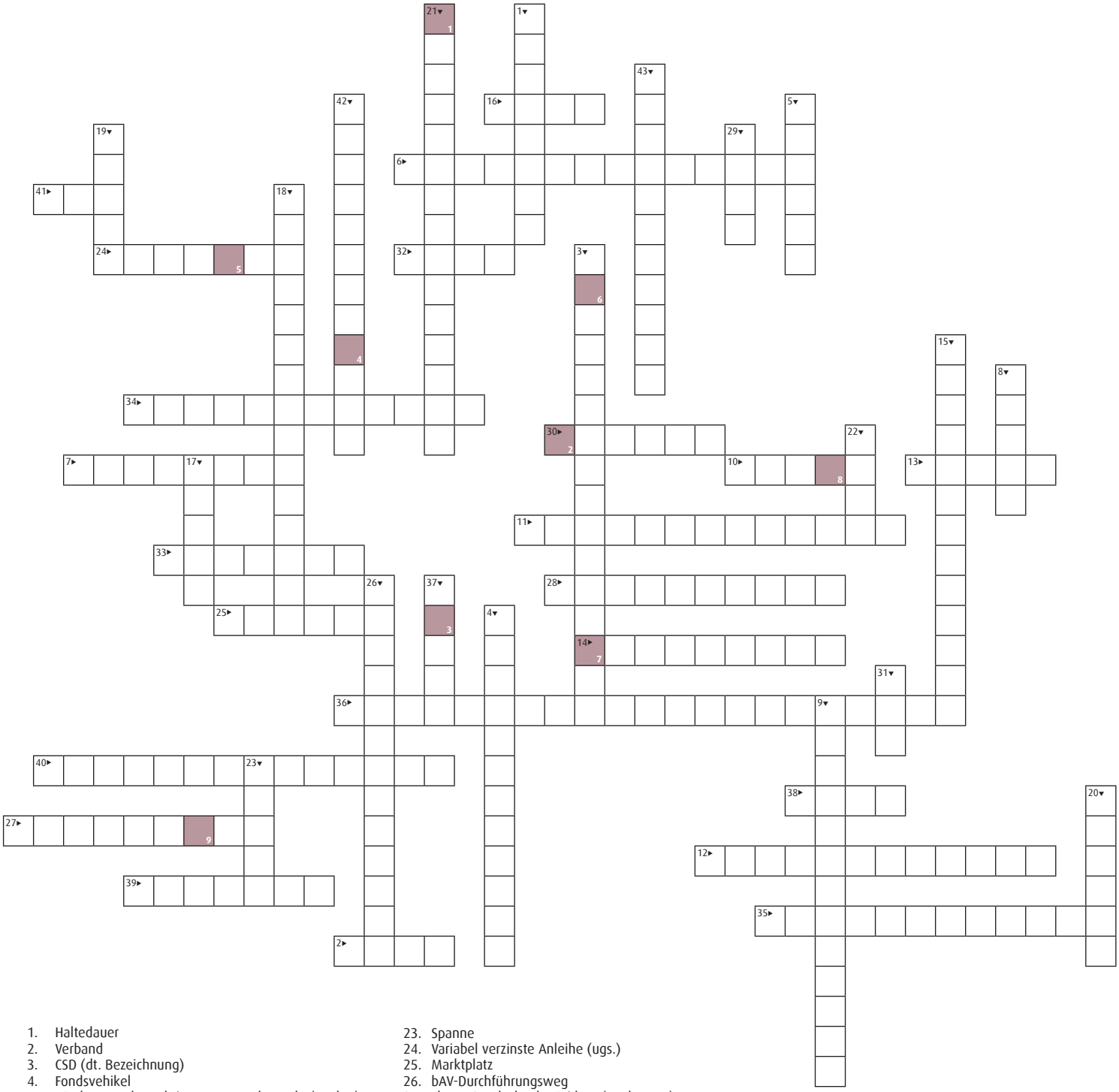
BNP Paribas Securities Services gehört zu den führenden Global Custodians und erbringt Asset-Servicing-Dienstleistungen für Investmentfonds, Wertpapiere und alternative Anlagen im gesamten Investmentprozess. Wir begleiten Sie in dem stetigen Wandel einer sich schnell verändernden Welt: als zuverlässiger,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

Die 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.

Einer der Schwerpunkte unseres Produkt- und Serviceangebotes liegt auf dem Verwahrstellengeschäft sowie der Wertpapierverwahrung und -verwaltung als Global Custodian in Deutschland und durch unser weltweites Sub-Custodian-Netzwerk. Als Sub-Custodian in Deutschland bieten wir Services an, die den globalen Standards anspruchsvoller Investoren entsprechen. Unsere besondere Expertise in den schnellwachsenden Volkswirtschaften dieser Welt (insbesondere Asien), der Abwicklung von alternativen Assets / Private Assets und ESG unterstützen unsere Investoren bei ihrer optimalen Kapitalanlage.

Mit Niederlassungen an 26 Standorten weltweit und rund 4.000 Mitarbeitern stellt die Société Générale Securities Services (SGSS) für Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds, Finanzinstitutionen und Asset Managern ein umfassendes Angebot an Wertpapierdienstleistungen zur Verfügung. In Deutschland gehören wir seit über 50 Jahren zu den führenden Full-Service-Anbietern. Ob Master-KVG, Insourcing, Verwahrstellen-Services, Analytics oder Zusatzdienstleistungen – bei uns erhalten Sie alles aus einer Hand.

Mit diesem Finanz- und Fondsrätsel feiern wir eine Weltpremiere - zumindest ist uns im deutschsprachigem Raum so etwas noch nicht begegnet. Schicken Sie das Lösungswort gern an **schuerhoff@kommalpha.com**. In Abwesenheit unseres Notars werden wir drei Gewinner auslosen und eine kleine Überraschung zukommen lassen. Daher bitte die postalische Adresse mitteilen. Viel Spass beim Rätseln!



1. Haltedauer
2. Verband
3. CSD (dt. Bezeichnung)
4. Fondsvehikel
5. Kürzl. verstorbene brit. Investmentlegende (Nachn.)
6. Größte Anteilseignergruppe im dt. Spezialfondsgeschäft
7. Sitz eines führenden Consultants
8. Regulierungsinitiative
9. Dt. Begriff für Constraints (Pl.)
10. John ... (Nachname/Vanguard)
11. Nicht erfolgreiche Fondskategorie
12. Synonym für Subfonds
13. Anstalt (Abk.)
14. Berichtswesen
15. Custodians (dt. Begriff)
16. Seit 2013 in Kraft
17. Handelsauftrag
18. Dt. Begriff Securities Lending
19. Fondskategorie (Abk.)
20. Zinspapst (Nachname)
21. Neue Computergeneration
22. Nicht Brief, sondern ...
23. Spanne
24. Variabel verzinste Anleihe (ugs.)
25. Marktplatz
26. bAV-Durchführungsweg
27. Ehem. Bundesbankpräsident (Nachname)
28. Stadt des Euro
29. Aufgeld
30. Letzter Tag des Monats
31. Year-to-date (Abk.)
32. Nicht short, sondern ...
33. Absicherung (engl.)
34. Schwankungsbereich
35. Bevorzugter Anteil
36. Kurzlaufende Schuldverschreibung des Bundes
37. Veränderung des Delta
38. Exotische Optionsscheinform
39. Altmodischer Börsenhandelsort
40. Kein Spezialfonds
41. Verkaufsoption
42. Altmodischer Begriff Zentralverwahrer
43. Abhängigkeit

Lösungswort

1	2	3	4	5	6	7	8	9

Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c
30916 Isernhagen

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