SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 3 | Mai 2021 | Kommalpha AG

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

der Spezialfonds ist gut in das Jahr 2021 gestartet. Es gab hinsichtlich des Nettoneugeschäfts und der Zuführung von frischer Liquidität keine wesentlichen Auffälligkeiten, allen Widrigkeiten angesichts der Corona-Pandemie und entsprechenden Unsicherheiten an den Märkten zum Trotz. Wie gewohnt analysieren wir in dieser Ausgabe die Bestands- und Transaktionsdaten des Spezialfondsmarktes mit Schwerpunkt auf den Cashflows auf Ebene der Investorengruppen und Fondskategorien. Bemerkenswerterweise kam es trotz der Tatsache eines insgesamt guten Starts des Spezialfondsgeschäfts bei einer großen Investorengruppe zu einem deutlichen Einbruch des Nettoneugeschäfts. Ich nehme Ihnen die Spannung aber nicht an dieser Stelle, sondern verweise auf „weiter hinten".

Ich möchte Ihr besonderes Augenmerk in dieser Ausgabe auf das Thesenpanel lenken. Dort greifen wir den Aspekt auf, dass es Spezialfonds durch veränderte regulatorische Rahmenbedingungen gestattet sein wird, bis zu 20 % der Fondsvermögen in „Krypto-Assets" zu investieren. Machen Sie sich ein Bild zu der Thematik durch die Lektüre der Einschätzungen unserer Experten.

Neben der üblichen Analyse des Berichtsquartals haben wir wie in jeder Ausgabe im zweiten Teil unterschiedliche Themen und Daten des Spezialfondsmarkts im Fokus. In dieser Ausgabe beleuchten wir die Zusammensetzung des Fondsvermögens der unterschiedlichen Spezialfondskategorien zum Datenstichtag 31. März 2021.

Wir bedanken uns bei BNP Paribas Securities Services, Deka Investment und DZ Bank, die Spezialfondsmarkt Quarterly unterstützen und ermöglicht haben.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre.

Herzlichst Ihr

Clemens Schuerhoff

Vorstand Kommalpha AG

These & Statements

„Das jüngst verabschiedete Fondsstandortgesetz erlaubt es offenen Spezial-AIF bis zu 20 % in Kryptowerte bzw. Kryptoassets zu investieren, diese Quote wird von einer Vielzahl von Spezialfonds binnen 12 Monaten ausgeschöpft."

..... Seite 2

Inhalt

Statistiken & Auswertungen

(Stichtag: 31. März 2021)

..... ab Seite 4

Nettomittelaufkommen, Mittelzuflüsse & Fondsvolumen von Spezialfonds

- Gesamt
- Nach Anteilinhabern
- Nach Fondskategorien

..... ab Seite 4

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Spezialfonds je Fondskategorie

..... ab Seite 19

Erläuterungen..... Seite 25

Impressum..... Seite 27

Sponsoren..... Seite 28

These:

„Das jüngst verabschiedete Fondsstandortgesetz erlaubt es offenen Spezial-AIF bis zu 20 % in Kryptowerte bzw. Kryptoassets zu investieren, diese Quote wird von einer Vielzahl von Spezialfonds binnen 12 Monaten ausgeschöpft.“

„Wir glauben nicht, dass die Quote von 20 % binnen 12 Monaten von einer Vielzahl von Spezialfonds ausgeschöpft sein wird, da institutionelle Anleger auch bereits heute andere Möglichkeiten nutzen können, um ein Kryptowährungsexposure aufzubauen, sei es durch die Investition in Exchange Traded Products auf Kryptowährungen oder die Auflage eines §282er-Spezialfonds, für den es keine Einschränkung von 20 % gibt.

Das FoStoG ermöglicht die Investition von offenen Spezialfonds mit festen Anlagebedingungen in Kryptowerte, also insb. Kryptowährungen. Kryptowerte sind jedoch zu unterscheiden von Kryptowertpapieren, die aufgrund des kürzlich verabschiedeten Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) emittiert werden können. Kryptowertpapiere sind Wertpapiere nach Depotgesetz und dürfen deshalb ohne Einschränkungen von Spezialfonds erworben werden.“

Kurt Zeimers
BNP Paribas Securities Services

„Wir sehen keine Signale, dass diese Quote binnen 12 Monaten von einer Vielzahl von Spezialfonds ausgeschöpft wird. Dafür gibt es einfach nicht genügend geeignete Investitionsmöglichkeiten für die typischen Spezialfondsanleger. Das Interesse an dem Thema ist bei unseren Kunden definitiv vorhanden, aktuell geht es vielen Partnern aber eher darum, Erfahrungen mit der Abwicklung der neuen Produkte zu sammeln als strategische Positionen einzugehen. Der ausschlaggebende Punkt wird sein, wie schnell attraktive Vermögensgegenstände in Kryptohüllen verfügbar sind und welche positiven Abgrenzungsmerkmale sie zu etablierten Angeboten aufweisen. “

Patrick Westerhoff
DZ BANK

„Dieser These würden wir nicht mit der gleichen Überzeugung zustimmen. Wir nehmen das Thema Kryptoassets absolut wahr und sehen die Nachfrage, also das Interesse bei unseren Kunden. Dieses resultiert unseres Erachtens aus den enormen Kursgewinnen und Elon Musk als prominenten Gesprächspartner für Bitcoins. Aspekte zur Regulatorik und der ESG-Trend in den Anlagen sind jedoch Gegenargumente für eine Investition durch institutionelle Anleger. Im ESG-Umfeld sind dies durchaus ernstzunehmende Diskussionsinhalte (Energiebedarf, Terrorfinanzierung, Geldwäsche). Aus der Perspektive des Fondsmanagements fehlt zudem ein fundamentales Modell zur Bewertung; es bestehen abnehmende Diversifikationseffekte im sogenannten „Risk-On"-Umfeld und es besteht eine zwischen 4,4- bis 5,4-fache Volatilität im Vergleich zu einer Anlage in Gold. Dadurch erodiert der Korrelationsbeitrag eines Kryptoassets. Bemerkenswert ist auch das Ergebnis unserer Untersuchung, dass eine 10%-Beimischung die Vola eines Mischmandates um den gleichen Wert erhöhen kann. Das ist signifikant. Trotz aller skeptischen Anmerkungen sind wir – wie viele – davon überzeugt, dass wir es mit einer neuen Anlageklasse zu tun haben. Es wird jedoch länger als 12 Monate brauchen, die noch offenen Fragen und vor allem die Regulatorik auf eine positive Investitionsbasis zu heben."

Denis Friess
Deka Investment GmbH

Es antworteten auf unsere Thesen:

Kurt Zeimers

Leiter Client Line Asset Manager
BNP Paribas Securities Services Deutschland

E-Mail: kurt.zeimers@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 1520 5589

Denis Friess

Leiter Institutionelles Fondsmanagement
Deka Investment GmbH

E-Mail: denis.friess@deka.de
Telefon: +49 69 7147 3500

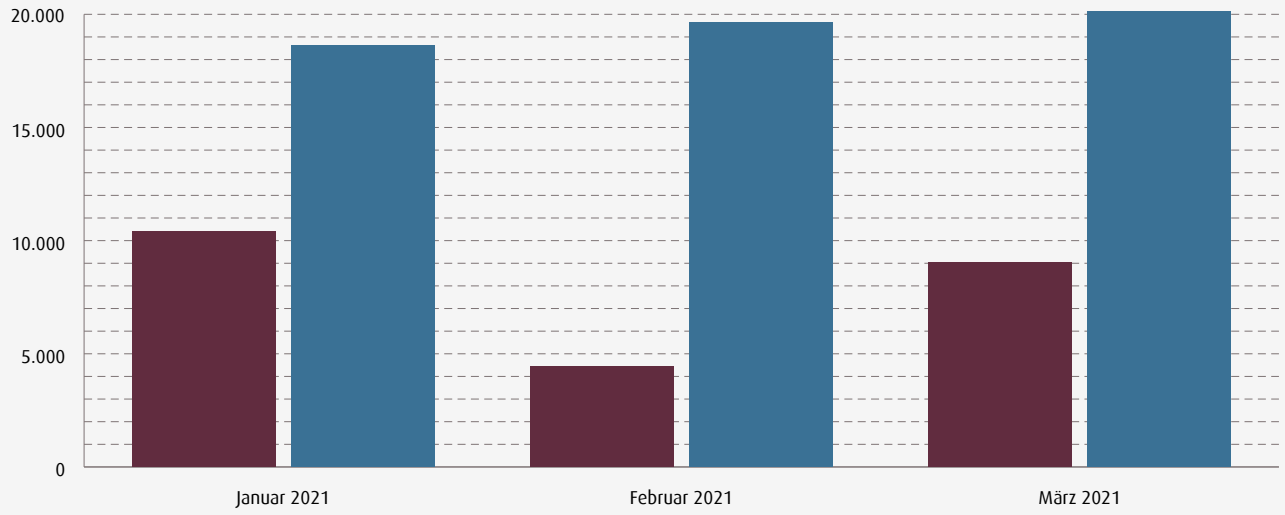
Patrick Westerhoff

Leiter Vertrieb & Vertragsmanagement Verwahrstelle
DZ BANK AG

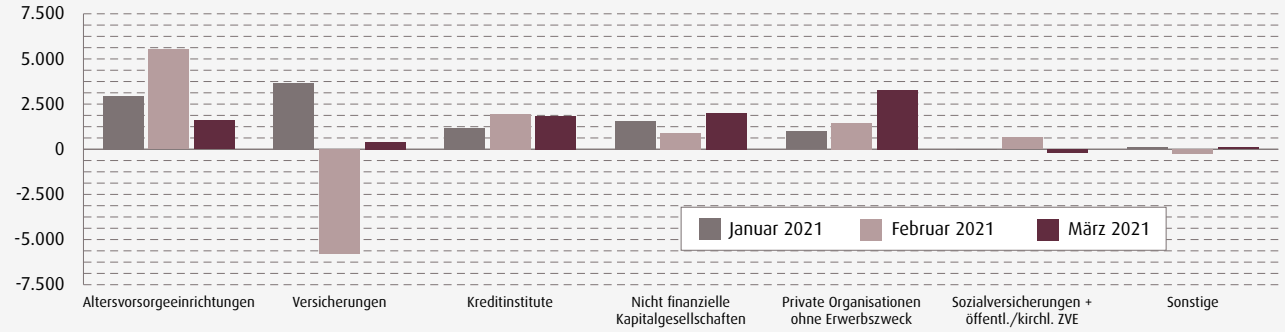
E-Mail: patrick.westerhoff@dzbank.de
Telefon: +49 211 778 3309

Es war ein guter Jahresauftakt für den Spezialfondsmarkt. In den ersten drei Monaten 2021 wurden in Summe 23,9 Milliarden Euro netto in Spezialfondsmandaten allokiert, bei gleichzeitigen Zuflüssen von frischem Geld in Höhe von 58,4 Milliarden Euro. Hinsichtlich des Nettomittelaufkommens war dabei der Januar mit 10,4 Milliarden Euro der stärkste Monat, der Februar war mit 4,4 Milliarden Euro deutlich schwächer und im März zog das Geschäft wieder knapp unter das Niveau des Januar an. Die Mittelzuflüsse von frischem Geld waren in den drei Monaten des ersten Quartals relativ gleich verteilt und pendelten um die 20-Milliarden-Euro-Marke. Es wird nach wie vor viel frische Liquidität in den Spezialfonds gepumpt bei gleichzeitigem Liquiditätsentzug. Im ersten Quartal 2021 waren dies 34,5 Milliarden Euro, die Differenz zwischen Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen.

Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 1. Quartal



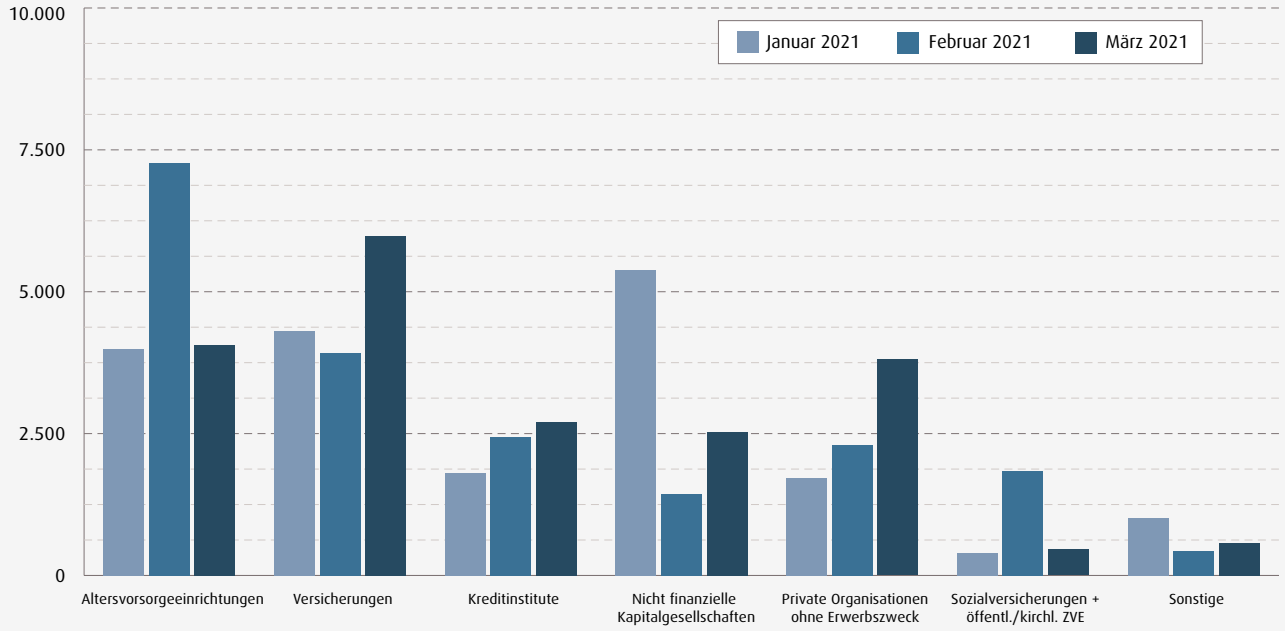
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 1. Quartal



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

Das Nettomittelaufkommen wurde im ersten Quartal 2021 zu einem erheblichen Teil von Altersvorsorgeeinrichtungen getrieben, die in Summe 10,1 Milliarden Euro Nettomittel in Spezialfonds dotierten. Die Spitze wurde dabei im Februar mit 5,5 Milliarden Euro erreicht. Bei Versicherungen war der Jahresauftakt hinsichtlich des Nettomittelaufkommens sehr schwach. Geprägt durch Nettomittelabflüsse im Februar in Höhe von 5,8 Milliarden Euro war das gesamte Nettomittelaufkommen bei Versicherungen im ersten Quartal mit 1,7 Milliarden Euro immer noch negativ. Bei allen weiteren Investorensegmenten war der Jahresauftakt bezüglich des Nettomittelaufkommens positiv. Bei Kreditinstituten, nicht finanzielle Kapitalgesellschaften (Corporates) und privaten Organisationen ohne Erwerbszeck pendelte das Nettomittelaufkommen in den ersten drei Monaten des Jahres 2021 um die 5-Milliarden-Euro-Marke. Dabei lagen private Organisationen ohne Erwerbszweck mit 5,7 Milliarden Euro an der Spitze. Sie schließen somit weiter an die sehr positive Entwicklung in 2020 an.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 1. Quartal



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

Die Zuflüsse an frischem Geld waren im ersten Quartal 2021 bei Altersvorsorgeeinrichtungen mit 15,3 Milliarden Euro und Versicherungen mit 14,2 Milliarden Euro mit Abstand am höchsten. Der Blick auf das vorher skizzierte Nettomittelaufkommen und eine entsprechende Differenzenbildung bringt allerdings zutage, dass Altersvorsorgeeinrichtungen lediglich 5,3 Milliarden Euro an Liquidität entzogen haben und Versicherungen 16 Milliarden Euro. Bei Altersvorsorgeeinrichtungen landeten im ersten Quartal 2021 rund 66 % der frischen Mittelzuflüsse netto in Spezialfonds und bei Versicherungen gar nichts – es wurden netto sogar Mittel entzogen. Dieses unterschiedliche Profil der Cashflows der beiden größten Anteilseignergruppen im ersten Quartal 2021 ist sehr bemerkenswert. Bei den weiteren Investorensegmenten lassen sich hinsichtlich der Mittelzuflüsse und entsprechender Ableitung der Anteilscheindynamik keine großen Auffälligkeiten in den ersten drei Monaten des Jahres 2021 beobachten. Bei Corporates landete von den Mittelzuflüssen des ersten Quartals in Höhe von 9,4 Milliarden Euro rund jeder zweite Euro netto in Spezialfonds. Die höchste Quote weisen bemerkenswerterweise private Organisationen ohne Erwerbszweck auf. Von den Mittelzuflüssen in Höhe von 7,8 Milliarden Euro wurden netto rund 73 % netto in Spezialfonds allokiert, was einen Liquiditätsentzug von lediglich 2,1 Milliarden Euro bedeutet.

IN EINER WELT IM WANDEL

ÄNDERN SICH DIE REGELN, SOBALD SIE DAS SPIEL BEHERRSCHEN.

©"3 man chess"

MIT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SIND SIE IHREM GESCHÄFTSUMFELD EINEN SCHRITT VORAUS

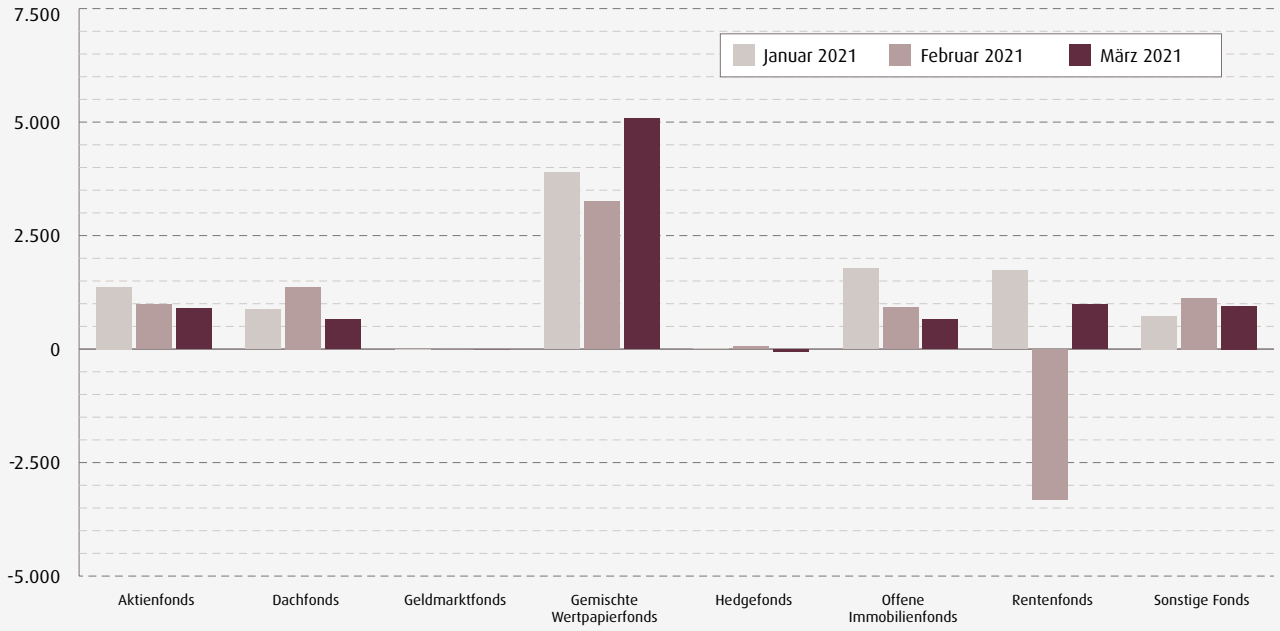
Wir unterstützen Ihre Kapitalanlage in einem sich ständig ändernden regulatorischen Umfeld.
Unsere weltweite Expertise in allen Assetklassen stellt sicher, dass Ihre Vermögenswerte in über 90 Märkten kompetent betreut werden.

securities.bnpparibas.de

BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

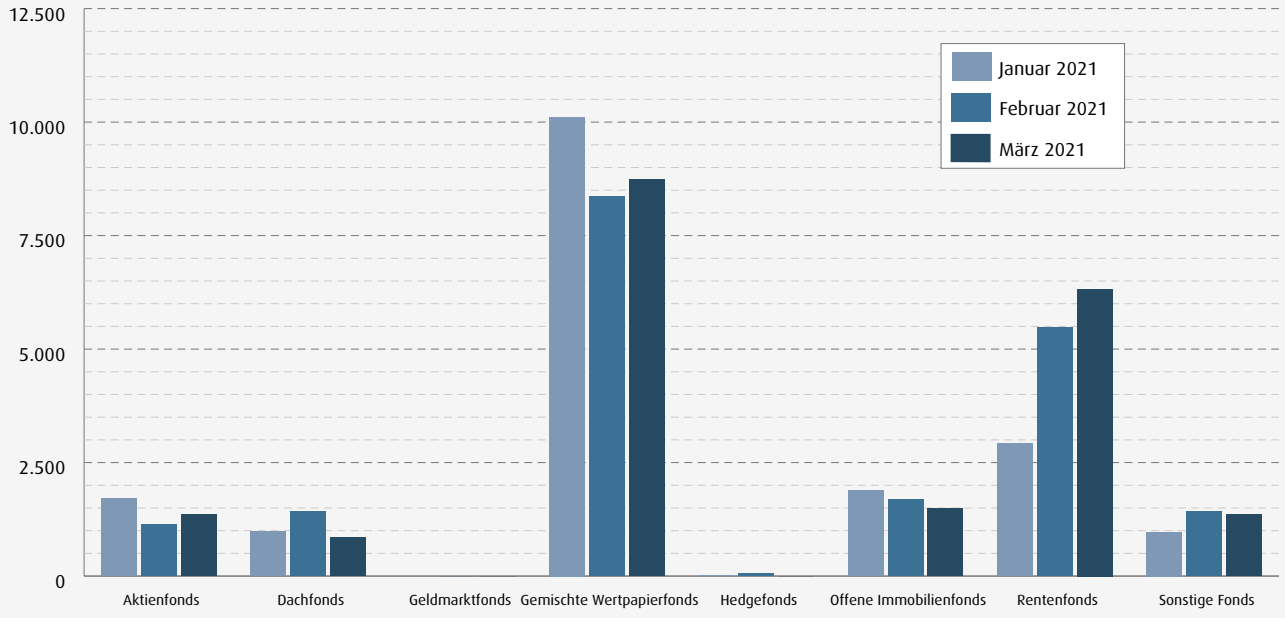
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 1. Quartal



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

Auf Ebene der Fondskategorien liegen gemischte Wertpapierspezialfonds im ersten Quartal 2021 mit Abstand beim Nettomittelaufkommen vorn. Sie sammelten 12,2 Milliarden Euro an Netto-Cash ein. Auf Platz zwei liegen Immobilienspezialfonds mit 3,5 Milliarden Euro vor Aktienspezialfonds mit 3,2 Milliarden Euro. Die Aktien- und Immobilienquoten steigen somit und es ist angesichts des Zinsumfeldes wenig überraschend, dass Rentenspezialfonds Nettomittelabflüsse von in Summe rund 600 Millionen Euro im ersten Quartal verzeichneten, geprägt durch einen sehr schwachen Februar mit Nettomittelabflüssen von 3,3 Milliarden Euro.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 1. Quartal



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

Das meiste frische Geld fließt ebenfalls in gemischte Wertpapierspezialfonds mit in Summe 27,2 Milliarden Euro im ersten Quartal 2021 und relativ gleich verteilt über die entsprechenden drei Monate. Es folgen Rentenspezialfonds, die im zurückliegenden Quartal 14,7 Milliarden Euro frische Liquidität anziehen konnten, gefolgt von Immobilienspezialfonds mit 5,1 Milliarden Euro. Die weiteren Fondskategorien schließen sich mit Mittelzuflüssen von in Summe zwischen drei und vier Milliarden Euro an. Hedge- und Geldmarktspezialfonds spielen keine Rolle. Setzen wir die Mittelzuflüsse wieder in das Verhältnis zum Nettomittelaufkommen, um die wichtigsten Liquiditätseffekte herauszustellen. Der höchste Liquiditätsentzug ist im ersten Quartal 2021 bei Rentenspezialfonds festzustellen. Das negative Nettomittelaufkommen von 600 Millionen Euro bei gleichzeitiger Dotierung von frischem Geld in Höhe von 14,7 Milliarden Euro führt zu einem Liquiditätsentzug im Segment der Rentenspezialfonds von 15,3 Milliarden Euro durch Anteilsscheinrückgaben der institutionellen Investoren an ihre Kapitalanlagegesellschaften. Gemischte Wertpapierspezialfonds folgen mit einem Liquiditätsentzug in Höhe von 15 Milliarden Euro bei Saldierung von 27,2 Milliarden Euro an frischem Geld und 12,2 Milliarden Euro an Nettomittelaufkommen. Fast jeder zweite Euro landet bei gemischten Wertpapierspezialfonds netto in den Vehikeln. Bei allen anderen signifikanten Spezialfondskategorien sind diese Cashflows deutlich geringer, das bedeutet, dass die Divergenz zwischen Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen wesentlich geringer ist. Entsprechend höher ist die Quote der Gelder, die netto in den entsprechenden Spezialfondskategorien landen (z. B. Immobilienspezialfonds 66 %, Aktienspezialfonds 77 % und Dachspezialfonds 89 %). In diesen Spezialfondskategorien ist somit im ersten Quartal 2021 eine deutlich geringere Anteilscheindynamik zu verzeichnen.

Forschung zahlt sich aus.

Nutzen Sie unsere wissenschaftliche Expertise und sichern Sie sich einen quantitativen Vorsprung.

Unser privates Institut für quantitative Kapitalmarktforschung durchleuchtet Märkte und Daten, um Ihre Asset Allocation noch besser nach Ihren individuellen Zielen auszurichten. Wenn es drauf ankommt, können Sie sich auf unsere robusten Modelle, differenzierte Faktor-Ansätze, eine optimale ESG-Integration und unser dynamisches Risikomanagement verlassen.

Überlegen. Investieren.

Deka Institutionell

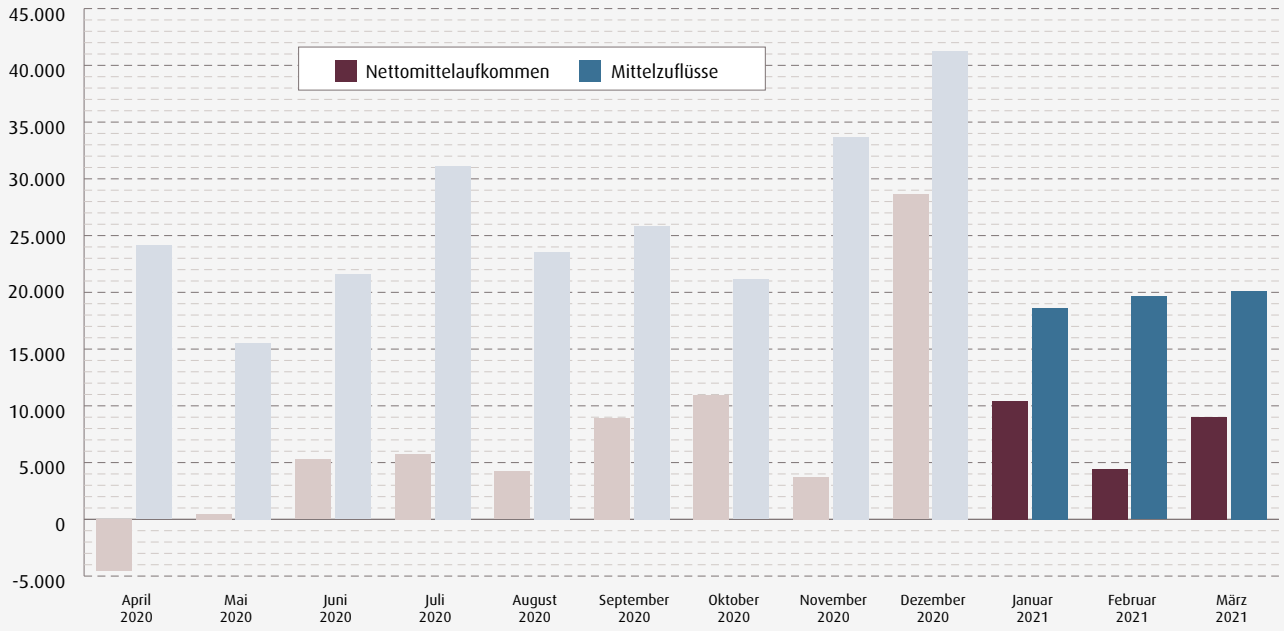
Powered by:

IQAM RESEARCH

DekaBank Deutsche Girozentrale
Weiterführende Informationen unter www.deka-institutionell.de

Finanzgruppe

Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten

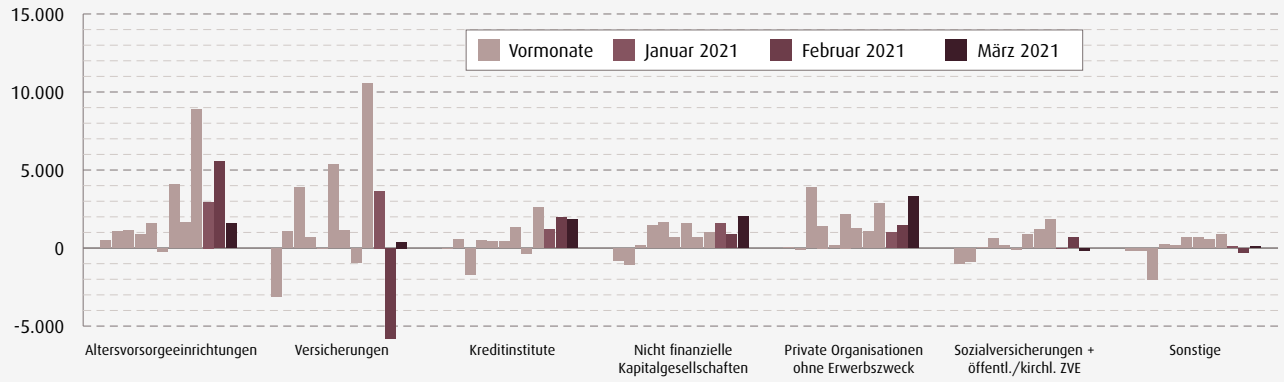


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. März 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In jeder Ausgabe betrachten wir das Berichtsquartal in einem rollierenden 12-Monatszeitraum und vergleichen es auf diese Weise mit den jeweiligen neun vorherigen Monaten. Mit Blick auf das Nettomittelaufkommen wird deutlich, dass sich die ersten drei Monate auf einem respektablen Niveau befinden und es ein gutes Quartal war. Natürlich konnte in keinem Monat das Ergebnis von Dezember 2020 mit einem Nettomittelaufkommen von 28,6 Milliarden Euro erreicht werden. Erfahrungsgemäß ist der Dezember in den letzten Jahren immer der Monat mit dem höchsten Nettomittelaufkommen bei Spezialfonds. Die Monate des Berichtsquartals reihen sich ohne Auffälligkeiten als „normale Monate“ hinsichtlich des Nettomittelaufkommens ein.

Ein ähnliches Bild ohne besondere Auffälligkeiten ergibt der Blick auf die Mittelzuflüsse im Sinne von frischem Geld. Hier liegen die ersten drei Monate des Jahres 2021 deutlich unter dem Niveau von November und Dezember 2020 und leicht unter dem langfristigen Durchschnitt von rund 25 Milliarden Euro an monatlichen Mittelzuflüssen. Es wird immer noch sehr viel frische Liquidität dem Spezialfondsmarkt monatlich zugeführt, aber im ersten Quartal 2021 ist der diesbezügliche Trend leicht rückläufig. Der Liquiditätsentzug pro Monat als Differenz zwischen frischen Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen ist in den ersten drei Monaten des Jahres 2021 auf geringerem Niveau als in den neun Monaten davor. Insofern sind die Dynamik des Anteilsscheingeschäfts und die entsprechende Dynamik im laufenden Jahr ebenfalls rückläufig.

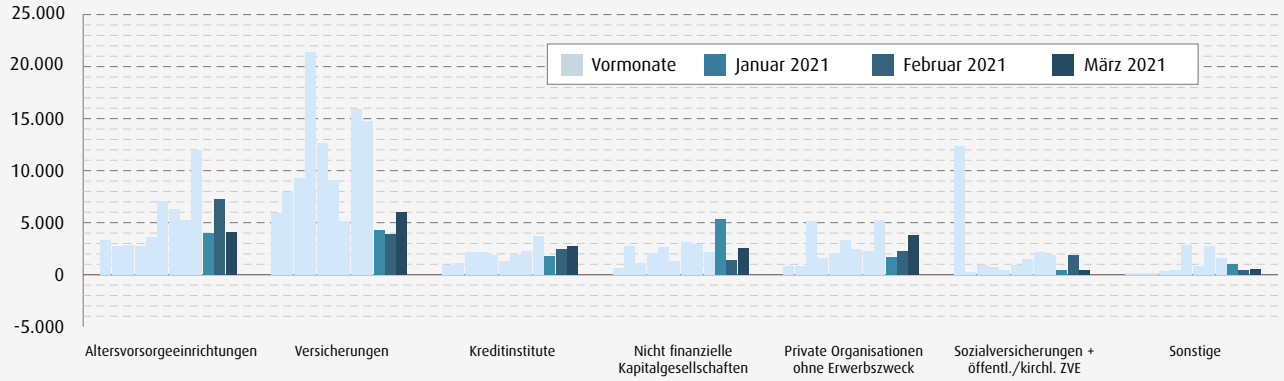
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



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

Auf Ebene der Anteilseignersegmente zeigt die 12-Monatsbetrachtung der Nettomittelaufkommen, dass die monatliche Entwicklung bei Versicherungen sehr volatil ist, insbesondere im Vergleich zu Altersvorsorgeeinrichtungen als zweitgrößte Investorengruppe im Spezialfondsgeschäft. Die Nettocashflows in Spezialfonds von Kreditinstituten und nicht finanziellen Kapitalgesellschaften (Corporates) haben sich in den letzten Monaten wieder stabilisiert. Sehr positiv hervorzuheben sind die Nettomittelaufkommen von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck in den letzten 12 Monaten, die ihren positiven Weg fortsetzen und ihren Platz als drittgrößte Investorengruppe im Spezialfondsmarkt festigen.

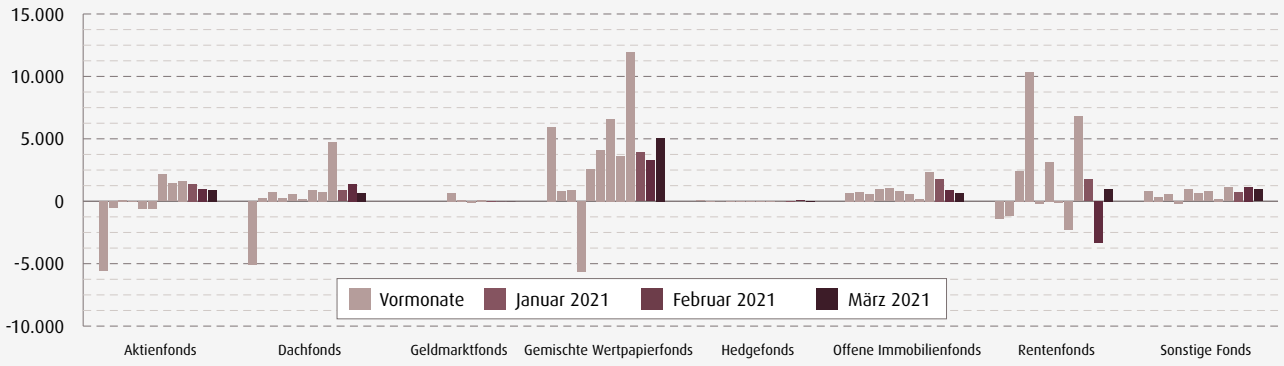
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



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

Der Blick auf die Mittelzuflüsse der letzten 12 Monate in Spezialfonds zeigt, dass frisches Geld mit Abstand am meisten von Versicherungen in Spezialfonds allokiert wird, gefolgt von Altersvorsorgeeinrichtungen. Im Zusammenhang mit den entsprechenden Nettomittelaufkommen wird deutlich, dass die Anteilscheindynamik bei Versicherungen in den vergangenen 12 Monaten mit Abstand am höchsten war und entsprechend die meiste Liquidität dem Spezialfondsmarkt entzogen wurde. Es wurden viele Spezialfondsanteile gedreht, viel Neugeschäft, aber auch sehr viele Rückgaben von Spezialfondsanteilen an die Kapitalverwaltungsgesellschaften seitens der Versicherungswirtschaft. Die Dotierung von frischem Geld bei Kreditinstituten, Corporates und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck ist deutlich stabiler und stetiger und ohne vergleichbar hohe Effekte hinsichtlich Liquiditätsentzügen und Anteilscheindynamik.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten

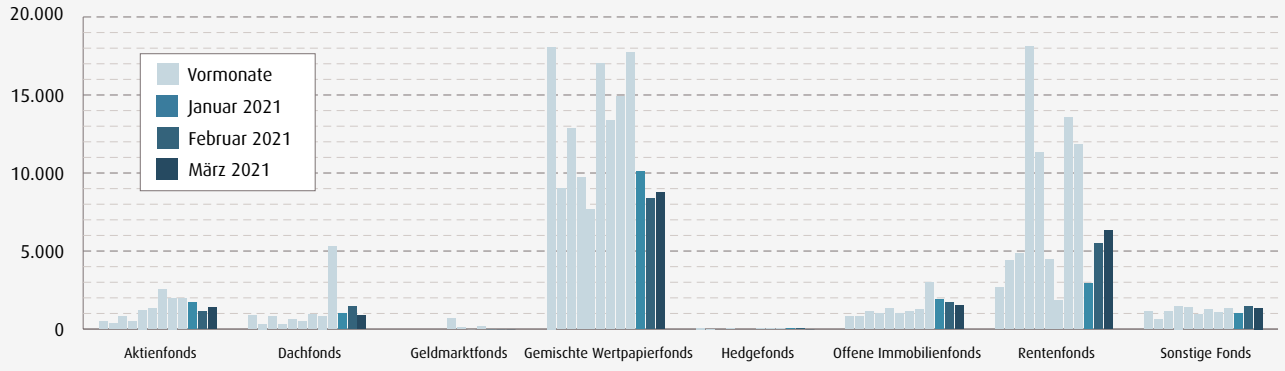


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. März 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Analyse der Nettomittelaufkommen auf Ebene der Spezialfondskategorien zeigt in beeindruckender Weise die Wechselhaftigkeit der monatlichen Cashflows bei Rentenspezialfonds. Immerhin sammeln diese Vehikel in einzelnen Monaten doch noch gehörige Nettomittel ein, was angesichts des Zinsniveaus bemerkenswert ist. Die Überzeichnungen von Staatsanleihen oder anderen Anleihen guter Bonitäten sind Ausdruck dieser Tatsache. Bei den übrigen Spezialfondskategorien ist das Cashflowprofil wesentlich stabiler, zumindest in den letzten acht Monaten. Gemischte Wertpapierspezialfonds liegen dank Masterfondsstrukturen vorn. Bei Aktien- und Dachspezialfonds ist der historische April 2020 noch ersichtlich.

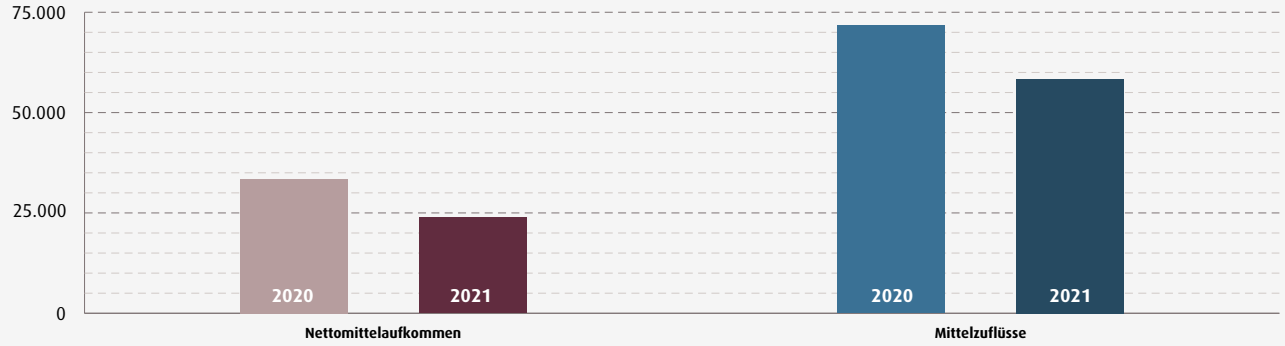
Das mit Abstand meiste frische Geld ist in den letzten 12 Monaten in gemischte Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds geflossen, was diese beiden Kategorien auch die höchste Anteilsscheindynamik und entsprechende Umschlagshäufigkeit zuschreibt. Das gilt insbesondere für Rentenspezialfonds bei Vergleich von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen. Aktien, Dach- und Immobilienspezialfonds weisen ein weitaus stetigeres Profil der Mittelzuflüsse und entsprechender Liquiditätseffekte auf, allerdings auf geringerem Niveau.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



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

Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 1. Quartal



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

In der Betrachtung des kumulierten Nettomittelaufkommens und der Mittelzuflüsse in Spezialfonds per Ende des ersten Quartals der Jahre 2020 und 2021 wird deutlich, dass der Jahresauftakt in 2021 zwar ordentlich war, aber sich nicht auf dem Niveau des Vorjahres befindet. Wie bereits erwähnt, betrug das Nettomittelaufkommen in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres 23,9 Milliarden Euro, während der entsprechende Wert in 2020 rund 33 Milliarden Euro betrug. Wir werden diese Niveaus weiter hinten in dieser Ausgabe einordnen. Hinsichtlich der Mittelzuflüsse verhält es sich ähnlich. Im ersten Quartal 2021 wurden 58,4 Milliarden Euro an frischem Geld in Spezialfonds dotiert, rund 13,3 Milliarden Euro weniger als zum gleichen Stichtag in 2020. Auch hierzu später in dieser Ausgabe.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

FONDS HAFEN

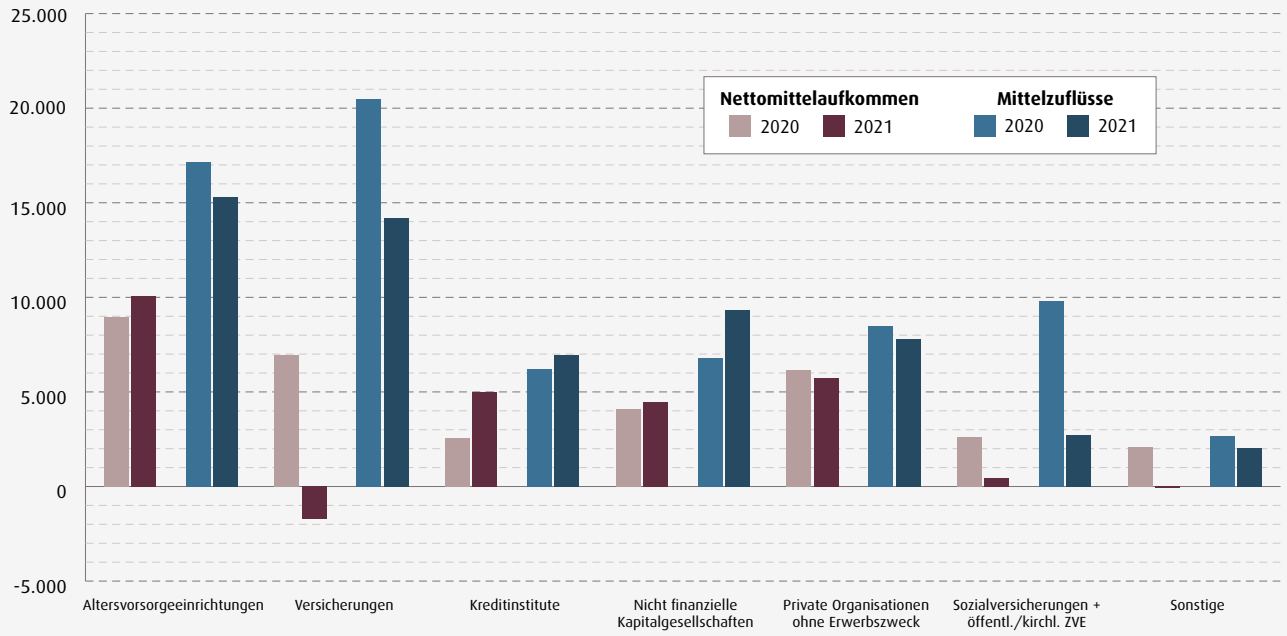
Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
hervorragende Bonität und Full-Service aus einer Hand.

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

DZ PRIVATBANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 1. Quartal

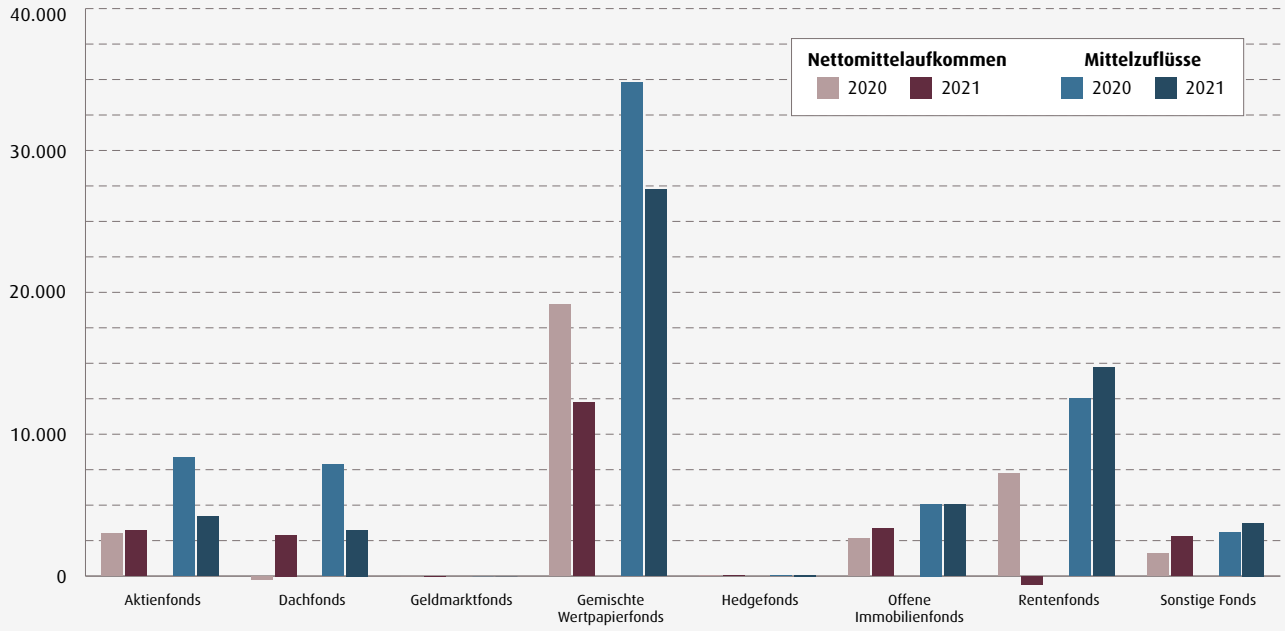


Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. März 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Interessant wird es, wenn der Vergleich des Nettomittelaufkommens per erstem Quartal auf die Investorensegmente heruntergebrochen wird. Es tritt zutage, dass Altersvorsorgeeinrichtungen, Kreditinstitute und Corporates hinsichtlich des Nettomittelaufkommens einen besseren Start in 2021 hatten als in 2020. Private Organisationen ohne Erwerbszweck liegen per Ende des ersten Quartals 2021 rund 400 Millionen Euro unter dem Vergleichswert von 2020, was als unauffällig gewertet werden kann. Bei Versicherungen ist das Nettomittelaufkommen im ersten Quartal 2021 in Spezialfonds heftig eingebrochen, wie in der Einzelmonatsbetrachtung bereits skizziert wurde. Das Nettoneugeschäft von Versicherungen per Ende März 2021 liegt 8,7 Milliarden Euro unter dem entsprechenden Wert per Ende des ersten Quartals 2020. Das ist schon eine dramatische Entwicklung und es wird sehr spannend zu beobachten sein, wie sich das Nettoneugeschäft bei Versicherungen im Jahresverlauf weiter entwickeln wird.

Hinsichtlich der Mittelzuflüsse lassen sich keine großen Auffälligkeiten beim Quartalsvergleich auf Anteilseignerebene feststellen. Bei Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen, privaten Organisationen ohne Erwerbszweck und Sozialversicherungsträgern / kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen liegen die Zuflüsse von frischem Geld in leicht unterschiedlichem Maße unter den entsprechenden Vergleichswerten des Vorjahres. Kreditinstitute und Corporates liegen bei dieser Betrachtung über dem Niveau des Vorjahres.

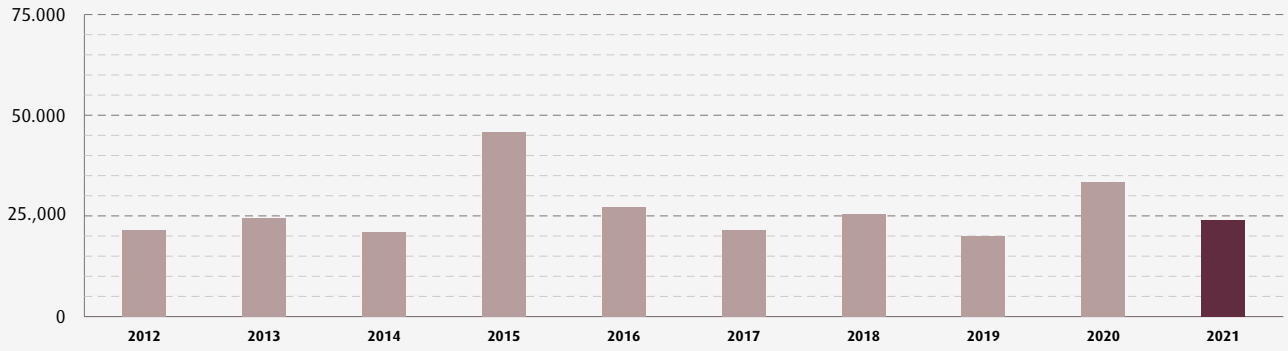
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 1. Quartal



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

Werfen wir bei dem Vergleich der ersten Quartale einen Blick auf die Spezialfondskategorien. Hinsichtlich des Nettomittelaufkommens liegen gemischte Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds dabei per Ende März 2021 deutlich unter dem Vergleichswert aus 2020. Erstere haben in diesem Jahr knapp 7 Milliarden Euro netto weniger eingesammelt als im ersten Quartal 2020. Bei Rentenspezialfonds beträgt diese Differenz sogar 7,5 Milliarden Euro bei gleichzeitig gestiegenen Mittelzuflüssen in der gleichen Betrachtungssystematik. Das kommt schon fast einem Aderlass gleich. Bei den weiteren Fondskategorien ist das bisherige Jahr 2021 im Thema Nettomittelaufkommen besser als der vergleichbare Vorjahreszeitraum. Dabei sind Aktien- und Dachspezialfonds per Ende 2021 sogar deutlich weniger frisches Geld zugeführt worden als per Ende des ersten Quartals 2020.

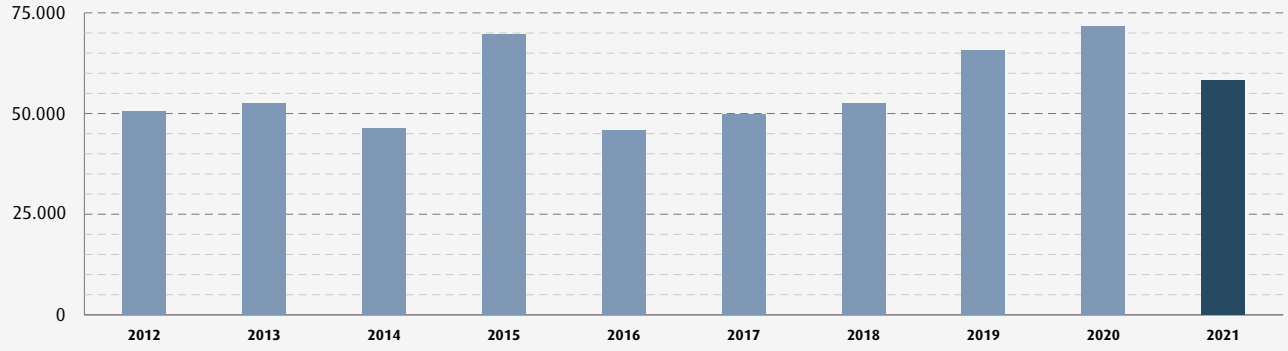
Vergleich des Nettomittelaufkommens von Spezialfonds im 1. Quartal



Stand: 31. Dezember 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Als abschließenden Punkt der Quartalsbetrachtung ordnen wir das erste Quartal 2021 in die entsprechenden Quartale der letzten 10 Jahre ein. Es zeigt sich, dass der Jahresauftakt beim Nettomittelaufkommen in Spezialfonds durchaus beachtlich ist, angesichts der allgemeinen Verunsicherung rund um die Coronapandemie und verbundene Themen. Das erste Quartal 2021 liegt beim Nettomittelaufkommen innerhalb der letzten 10 Jahre immerhin auf dem sechsten Platz. Das Rekordquartal von 2015 wird bei Weitem nicht erreicht und auch das Vorjahresniveau wird verfehlt, aber danach können sich die Ergebnisse des Nettomittelaufkommens des ersten Quartals 2021 durchaus sehen lassen. Bei einfacher linearer Fortschreibung landen wir Ende 2021 bei 95,6 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen, was dem sehr hohen Vorjahresniveau entsprechen würde. Wir behalten das natürlich im Auge.

Vergleich der Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 1. Quartal

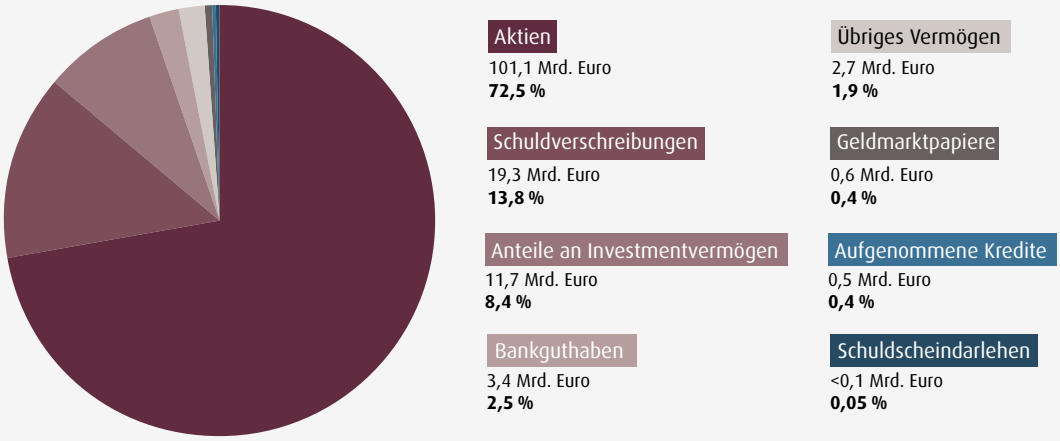


Stand: 31. Dezember 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die analoge Betrachtung der Mittelzuflüsse in Spezialfonds zeigt auf, dass das erste Quartal 2021 im 10-Jahres-Vergleich auf Platz vier liegt. Das ist angesichts der Lage schon bemerkenswert. Das verdeutlicht auch die immense Liquidität im Markt und die hohe Dynamik bei der Umschlagshäufigkeit von Anteilscheinen. Es fließt sehr viel Liquidität in Spezialfonds, die netto nur zu einem gewissen Teil in den Fondsvehikeln landet. Für das erste Quartal 2021 lässt sich bei der Betrachtung von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen feststellen, dass nur 41% der zugeführten frischen Liquidität netto in Spezialfonds landet. Der Rest wird im Rahmen von Anteilscheinrückgaben seitens der Investoren als Liquidität aus dem Spezialfondsmarkt ausgekehrt.

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Spezialfonds je Fondskategorie

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Aktienspezialfonds

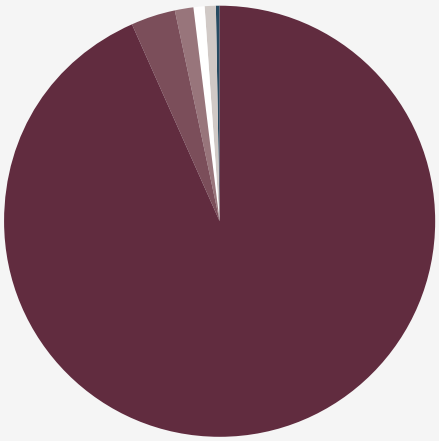


Stand: 31. März 2021, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Nach den üblichen Betrachtungen des Berichtsquartals analysieren wir im zweiten Teil von Spezialfondsmarkt Quarterly immer verschiedene Sachverhalte und Daten rund um den Spezialfondsmarkt. In dieser Ausgabe nehmen wir uns die Zusammensetzung des Fondsvermögens der Spezialfondskategorien per Datenstichtag 31. März 2021 vor.

Das Volumen von Aktienspezialfonds beträgt per Ende des ersten Quartals 2021 rund 138 Milliarden Euro. Sie haben mit 101 Milliarden Euro fast drei Viertel ihres Sondervermögens in Aktien investiert. Davon sind 12,2 Milliarden Euro deutsche Aktien und 21,9 Milliarden Euro Aktien von Emittenten aus der Europäischen Union ex Deutschland. Der beachtliche Rest verteilt sich auf die Welt außerhalb der EWU. Mit 19,3 Milliarden Euro und 14 % sind Aktienspezialfonds in fast ausschließlich langlaufenden Schuldverschreibungen allokiert. 11,7 Milliarden Euro und 8 % sind in Investmentfondsanteilen anderer Fonds angelegt, wobei der Datenkranz der Deutschen Bundesbank leider keine weitere Durchschau ermöglicht. Die weiteren Positionen wie Bankguthaben, übriges Vermögen und Geldmarktpapiere sind zu vernachlässigen. Die Zinssituation und Themen wie Verwahrentgelt minimieren diese Allokationen.

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Dachspezialfonds



Anteile an Investmentfonds
128 Mrd. Euro
93,4 %

Schuldverschreibungen
4,7 Mrd. Euro
3,4 %

Übriges Vermögen
1,9 Mrd. Euro
1,4 %

Aktien
1,3 Mrd. Euro
1,0 %

Bankguthaben
0,9 Mrd. Euro
0,7 %

Aufgenommene Kredite
0,2 Mrd. Euro
0,1 %

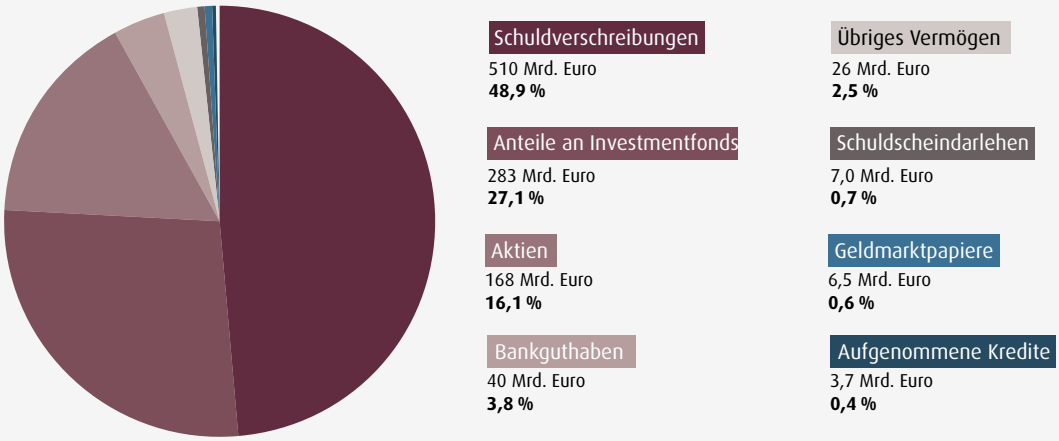
Schuldscheindarlehen
>0,1 Mrd. Euro
0,04 %

Geldmarktpapiere
<0,1 Mrd. Euro
0,02 %

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

Dachspezialfonds weisen per Ende März 2021 ein Fondsvermögen von 135,9 Milliarden Euro aus, dessen Zusammensetzung wenig überraschend zu 93 % aus Anteilen an Investmentfonds besteht. Der Daten- und Meldekranz der Deutschen Bundesbank gibt leider keine weiteren Informationen hinsichtlich einer Durchschau zu dieser Position her, um Domizilierung und Struktur der Zielfonds in Erfahrung zu bringen. Auf Basis anderer Daten wie beispielsweise Informationen aus dem Solvency-II-Meldewesen von Versicherungen schätzen wir, dass rund 60–70 % dieses Bestandes deutsche Investmentfondsanteile sind und der verbleibende Rest zu einem Großteil in Luxemburg domiziliert ist. Die Bundesbankdaten geben jedoch noch die Information, dass das Fondsvermögen von Dachspezialfonds fast keinem Währungsrisiko ausgesetzt ist, da rund 97 % der Positionen in Euro denominieren.

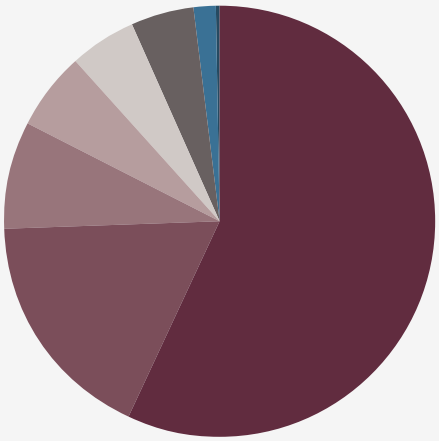
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von gemischten Wertpapierspezialfonds



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

Gemischte Wertpapierspezialfonds sind mit 1.024,8 Milliarden Euro die mit Abstand größte Spezialfondskategorie. Das Fondsvermögen ist per Ende März 2021 mit 49 % in fast ausschließlich langlaufenden Schuldverschreibungen angelegt, wovon 84,2 Milliarden Euro deutsche Papiere sind und 206,1 Milliarden Euro von Emittenten der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU) ohne Deutschland. Der verbleibende beachtliche Rest von knapp 220 Milliarden Euro ist in festverzinslichen Titeln von Emittenten außerhalb der genannten Wirtschaftsräume allokiert. Investmentfondsanteile sind mit 282,8 Milliarden Euro und 27 % die zweitgrößte Allokationsposition von gemischten Wertpapierspezialfonds. Auch hier ist eine Durchschau aufgrund der Datenlage nicht möglich und wir schätzen die Struktur und Domizilierung ähnlich der bei Dachspezialfonds geäußerten ein. Die drittgrößte Position sind Aktien mit 168,4 Milliarden Euro und einem Anteil von 16 % am Fondsvermögen der gemischten Wertpapierspezialfonds. Von diesem Bestand sind 25,6 Milliarden Euro deutsche Aktien und 48,3 Aktien von Gesellschaften der EWU ohne Deutschland. Der verbleibende hohe Anteil von 94,5 Milliarden Euro ist in Aktien von Emittenten außerhalb der EWU angelegt. Es erscheint uns sehr bemerkenswert, dass rund 56 % der Aktienbestände von gemischten Wertpapierspezialfonds in Gesellschaften außerhalb der EWU allokiert sind und nur 15 % in deutschen Titel. Ein „home bias“ sieht anders aus. Die übrigen Positionen Bankguthaben, übriges Vermögen, Schuldscheindarlehen, Geldmarktpapiere und Kredite vereinen rund 8 % des Fondsvermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds auf sich und sind relativ unspektakulär.

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von offenen Immobilienspezialfonds



Bebaute Grundstücke
104 Mrd. Euro
57,0 %

Beteiligungen an Grdst.-ges.
32 Mrd. Euro
17,5 %

Übriges Vermögen
15 Mrd. Euro
8,2 %

Anteile an Investmentfonds
10 Mrd. Euro
5,7 %

Darlehen an Grdst.-ges.
9,3 Mrd. Euro
5,1 %

Bankguthaben
8,4 Mrd. Euro
4,6 %

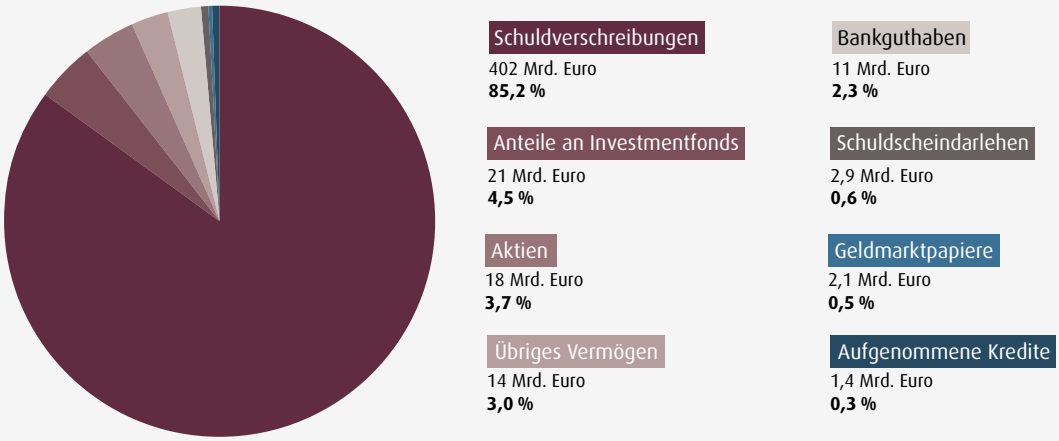
Unbebaute Grundstücke
3,1 Mrd. Euro
1,7 %

Schuldverschreibungen
0,3 Mrd. Euro
0,2 %

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

Immobilienspezialfonds vereinen ein Fondsvermögen von 139,2 Milliarden Euro per Ende März 2021 auf sich. Hinsichtlich der Zusammensetzung dieses Volumens haben wir in unserer Darstellung bewusst entschieden, die Verbindlichkeiten als Komponente aufzunehmen, obwohl diese in Bezug auf das Fondsvermögen in Abzug zu bringen sind. Dies ist bei Auswertung der Prozentsätze aller Positionen zu berücksichtigen, da diese im Kontext des Fondsvermögens natürlich größer wären. Bebaute Grundstücke sind mit 103,7 Milliarden Euro die wenig überraschend größte Komponente des Fondsvermögens, wovon sich rund 87 % auf deutschem Boden befinden. Hier ist ein klarer „home bias“ zu finden. Beteiligungen an Grundstücksgesellschaften schließen sich mit 31,9 % an. Das übrige Vermögen in Höhe von 14,9 Milliarden Euro, Investmentfondsanteile mit 10,4 Milliarden Euro sowie die weiteren aufgeführten Komponenten runden die Aktivseite ab. Die Verbindlichkeiten von Immobilienspezialfonds, die zum größten Teil aus aufgenommenen Krediten bestehen, betragen per Ende März 2021 rund 43 Milliarden Euro, was zu einer Fremdkapitalquote von 30 % führt. Bei Vertiefungsinteresse zum Thema Immobilienspezialfonds erlauben wir uns den Hinweis auf eine jüngst veröffentlichte detaillierte Analyse unseres Hauses, die kostenfrei auf unserer Internetseite bereitgestellt ist.

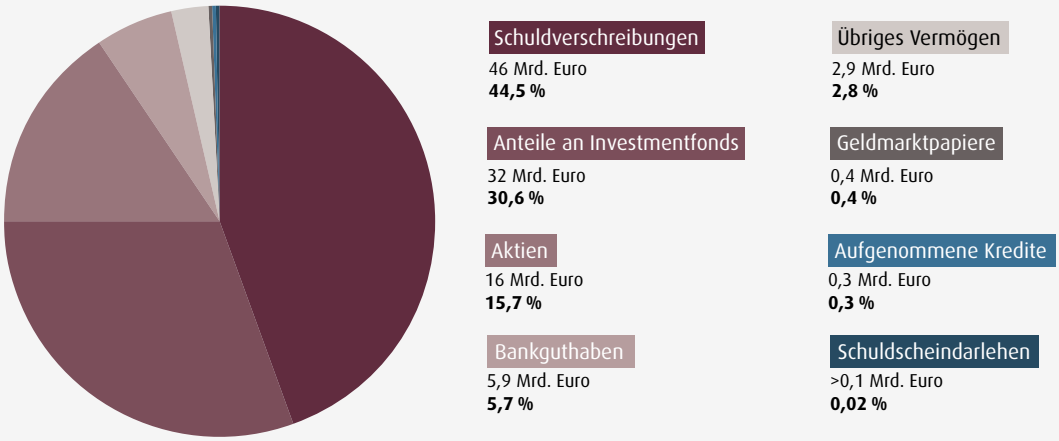
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Rentenspezialfonds



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

Das Fondsvolumen von Rentenspezialfonds beträgt zum Datenstichtag 461,1 Milliarden Euro, welches zu rund 85 % in langfristigen Schuldverschreibungen angelegt ist. Davon sind nur 40,4 Milliarden Euro und somit 10 % deutsche Titel. In Rentenpapieren von Emittenten aus der EWU ohne Deutschland sind mit 179 Milliarden Euro rund 44,5 % allokiert. Der größte Teil der Schuldverschreibungen ist mit 182,8 Milliarden Euro in Titeln von Emittenten außerhalb der EWU investiert, was einer Quote von 45,5 % entspricht. Die regionale Struktur der Bondsemittenten und vor allem der geringe Anteil deutscher Titel sind überraschend und vermutlich Ausdruck der Zins- bez. Renditemisere bei guten Emittentenbonitäten. Es ist stark davon auszugehen, dass die Bondsmanager in der Vergangenheit stetig die Risikoleiter hinaufgeklettert sind und das Investmentuniversum im Rentenbereich stetig ausgeweitet haben, um überhaupt noch Realkapitalerhalt zu erreichen. Die übrigen Positionen von Rentenspezialfonds verteilen sich auf Investmentfondsanteile mit 21,2 Milliarden Euro, Aktien mit 17,5 Milliarden Euro, übriges Vermögen mit 14,2 Milliarden Euro, Bankguthaben mit 10,7 Milliarden Euro, Schuldscheindarlehen mit 2,9 Milliarden Euro und Geldmarktpapiere mit 2,1 Milliarden Euro.

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von sonstigen Spezialfonds



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

Betrachten wir abschließend die sonstigen Spezialfonds, die aufgrund ihres Profils keiner anderen Kategorie zugeordnet werden können. Das Fondsvermögen beträgt Ende des ersten Quartals 101,6 Milliarden Euro und ist zu 44 % und knapp 46 Milliarden Euro in langlaufenden Schuldverschreibungen allokiert. Davon entfallen 8 Milliarden Euro auf Titel deutscher Emittenten und 15 Milliarden Euro auf Papiere von Emittenten mit Sitz in der EWU ohne Deutschland. Die verbleibenden 23 Milliarden Euro sind in Bonds investiert, deren Emittent seinen Sitz außerhalb der EWU hat. Anteile an Investmentfonds schließen sich mit 31 % und 31,6 Milliarden Euro an. Bestände an Aktien folgen mit 16,2 Milliarden Euro, was einen Anteil von 16 % ausmacht. Der Rest verteilt sich auf Cash und übriges Vermögen. Geldmarktpapiere und Schuldscheindarlehen spielen so gut wie keine Rolle in sonstigen Spezialfonds.

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 leicht von Daten des Deutschen Fondsverbands BVI.

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 Deka Investment unterstützt Investoren mit individuell auf ihre Erwartungen und Vorgaben ausgerichteten Anlagestrategien. Die klare Ausrichtung an den Interessen der Kunden sowie die hohe Qualität des Produkt-, Dienstleistungs- und Beratungsangebotes sind dabei das stabile Fundament. Den wesentlichen Erfolg dabei bilden die exzellenten Marktzugänge und ein ausgezeichnetes Risikomanagement.

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.

Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c
30916 Isernhagen

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