SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 1 | Dezember 2020 | Kommalpha AG

Empfehlen Sie den Newsletter weiter!
Leiten Sie gerne unseren Newsletter auch an interessierte Kollegen und Kontakte weiter. Oder wir lassen diese auf unseren Verteiler setzen. Bitte schreiben Sie uns eine kurze E-Mail an **info@kommalpha.com**. Wir freuen uns auf Sie!

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die gegenwärtige Zeit kann sicher als betrüblich, turbulent, schwierig bis teilweise bedrohlich bezeichnet werden. Das ist zum erheblichen Teil durch die COVID-19-Thematik begründet, aber in Bezug auf die Finanzmärkte auch durch das unfassbar niedrige Zinsniveau, ungeheure Rettungsmaßnahmen und Liquiditätsinjektionen auf Basis von Schulden sowie geopolitischen Unsicherheiten. Wir haben diese Gemengelage zum Anlass genommen und möchten die Aufmerksamkeit auf etwas Positives richten: den deutschen Spezialfonds! Unser neues Newsletterformat Spezialfondsmarkt Quarterly analysiert die Cashflows sowie ausgewählte Strukturmerkmale des deutschen Spezialfondsmarktes. Schließlich handelt es sich bei diesem Markt mit einem Volumen von rund 1,8 Billionen Euro um einen der volumenstärksten Kapitalsammelplätze in Deutschland.

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 und Analyse.

Ihr Clemens Schuerhoff
Vorstand Kommalpha AG

Fachbeitrag

Mit Multi-Faktor-Strategien das Anleihe-Portfolio bereichern

// Seite 2

Thesen & Statements

„Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes sowie des Renditedrucks seitens institutioneller Anleger werden in Spezialfondsmandaten kontinuierlich höhere Risiken eingegangen, was unter Annahme von Krisenszenarien an den Finanzmärkten zu einer unterschätzten Fragilität führt.

// Seite 3

„Die COVID-19-Thematik hat keinen langfristigen Einfluss auf die Erfolgsstory des deutschen Spezialfonds im Sinne von Mittelzuflüssen. Institutionelle Investoren verfügen auch langfristig über entsprechend hohen Anlagebedarf."

// Seite 4

Inhalte

Statistiken & Auswertungen

Stichtag: 30. September 2020

// ab Seite 5

Erläuterungen // Seite 26

Sponsoren // Seite 28

Impressum // Seite 29

Mit Multi-Faktor-Strategien das Anleihe-Portfolio bereichern

Wie sich Investoren auf der Rentenseite systematisch Renditechancen erschließen können

Erträge steigern und Risiken minimieren: Weil das Markt¬umfeld immer herausfordernder wird, tun sich speziell institutionelle Investoren schwer, ihre Ziele beziehungsweise Verpflichtungen zu erfüllen. Immer mehr Profianleger setzen deshalb als Alternative zu den klassischen Anlageansätzen auf Faktor-Investing.

Durch Faktor-Investing können Investoren flächendeckend und systematisch Renditechancen erschließen. Mit Hilfe von ausgewählten Kennzahlen - den Faktoren - können die Risiko- und Ertragseigenschaften eines Unternehmens und seiner Emissionen wesentlich genauer beschrieben werden. Hierbei werden große Datenmengen systematisch analysiert und ausgewertet.

Während diese regelbasierte Strategie im Aktienbereich schon seit rund zwei Jahrzehnten erfolgreich im Einsatz ist, hat sich Faktor-Investing im Rentenbereich erst seit einigen Jahren etabliert, was vor allem daran liegt, dass hier wesentlich größere Datenmengen analysiert werden müssen. Der Vorteil ist aber derselbe: Subjektive Verzerrungen sind aufgrund der streng wissenschaftlich-analytischen Vorgehensweise ausgeschlossen, so dass Faktor-Investing für ein widerstandsfähigeres Portfolio in unterschiedlichen Marktbedingungen sorgen kann. Das gilt umso mehr in der von Covid-19 ausgelösten Wirtschaftskrise, in der die Unterschiede zwischen den Unternehmen hinsichtlich Robustheit und Zukunftsfähigkeit deutlich sichtbarer werden.
Mit Hilfe von Risiko-Faktoren wie „Quality“ und „Size“ sowie Rendite-Faktoren wie „Value“ und „Momentum“ sind Investoren in der Lage, die attraktivsten Unternehmen beziehungsweise Unternehmensanleihen zu selektieren.

Beispiel Momentum: Hier werden Unternehmen mit der besten jährlichen Aktien-Performance im Verhältnis zum Markt identifiziert. Denn Anleihen von Unternehmen mit einer starken Aktienentwicklung zeigen meist eine bessere Wertentwicklung als der Rentenmarkt, so die wissenschaftliche Erkenntnis.
Auf diese Art und Weise werden die Unternehmen herausgefiltert, die gegenüber dem Vorjahr - und damit auch in der Coronakrise - erfolgreicher waren als andere und die ihren eigenen Markt geschlagen haben.

Momentum ist jedoch nur ein Faktor von aktuell vier auf der Rentenseite. Ein weiterer ist „Quality“, der gerade in der aktuellen Krise von Bedeutung ist. Denn über dieses Selektionskriterium werden strukturell schwache Emittenten ausgeschlossen. So ist das Quant-Team der Deka in der Lage, rund 80 % aller Rating-Downgrades ein Jahr im Voraus zu erkennen. Die Beispiele zeigen: Einzeln können die Faktoren schon einen deutlichen Mehrwert bieten, zusammen funktionieren sie noch besser, schließlich verringert eine geschickte Kombination verschiedener Faktoren gegenseitige Überschneidungen.

Die Deka darf sich beim Faktor-Investing für Bonds durchaus als Pionier bezeichnen. Die Strategien für unterschiedliche Regionen und Anleihesegmente verfügen mittlerweile über einen Track Record von mehr als drei Jahren. Und die besondere Expertise in diesem Bereich - bereits 2013 hat die Deka das unabhängige Private Institut für quantitative Kapitalmarktforschung (IQ-KAP) gegründet - wird bald ausgebaut. So verstärkt sich die Deka zum Ende des Jahres mit dem Faktorprämien-Spezialisten Spängler IQAM aus Österreich.

von Timo Spielmann

Leiter Quantitative Produkte Corporate Bonds
Deka Investment GmbH

These:

„Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes sowie des Renditedrucks seitens institutioneller Anleger werden in Spezialfondsmandaten kontinuierlich höhere Risiken eingegangen, was unter Annahme von Krisenszenarien an den Finanzmärkten zu einer unterschätzten Fragilität führt."

„Wir stellen in der Tendenz fest, dass das Niedrigzinsumfeld die Kunden in höhere Risikoklassen treibt. Speziell für bisher Risiko Averse Anleger bringt es das Problem mit sich, dass die Schwankungsbreiten der Portfolios ansteigen. Dem entgegnen inzwischen einige Anleger mit der Einrichtung von Risiko Overlaystrukturen oder sogenannten Vola Cap Strategien. Insofern wird die von Ihnen beschriebene Fragilität wahrgenommen und es wird nach Möglichkeiten gesucht, dem entgegen zu wirken."

Denis Friess
Deka Investment GmbH

„Wir beobachten in der Tat eine deutlich zunehmende Investition in Alternatives wie z.B. Private Debt, Infrastructure Debt, Erneuerbare Energien, Private Equity und Venture Capital. Unsere institutionellen Kunden setzen hierzu verstärkt eine eigene Private Capital Fondsstruktur in Deutschland oder Luxemburg auf. Wir glauben jedoch nicht, dass dies zu einer unterschätzten Fragilität führt, denn sie überwachen die Risiken aus diesen Anlagen sehr genau. Dafür stellen wir Ihnen ein entsprechendes Reporting zur Verfügung."

Dietmar Roessler
BNP Paribas Securities Services

„Umschichtungen sind bereits seit einigen Jahren in Richtung illiquide Anlagen notwendig, um angemessene Renditen zu erwirtschaften. Ein weiterer Grund für Investitionen in Sachwerte liegt in der erhofften größeren Sicherheit als bei den sonst üblichen sicheren Häfen wie Staatsanleihen – dies insbesondere vor dem Hintergrund einer aufgrund der Corona-Hilfen zu erwartenden deutlich steigenden Staatsverschuldung. Regulatorische Vorgaben für Institutionelle Anleger beschränken die Investitionen in risikoreichere Anlageklassen, was für viele Institutionelle zwar einschränkend in ihren Portfolien wirkt, aber auch die Fragilität begrenzt. Grundsätzlich sind die Marktteilnehmer strategisch und im Risikomanagement gut aufgestellt.

Die Marktteilnehmer unterschätzen die Fragilität nicht, sondern wirken mit einer angepassten Asset Allokation und einem optimierten Risikomanagement entgegen."

Patrick Westerhoff
DZ BANK

These:

„Die COVID-19-Thematik hat keinen langfristigen Einfluss auf die Erfolgsstory des deutschen Spezialfonds im Sinne von Mittelzuflüssen. Institutionelle Investoren verfügen auch langfristig über entsprechend hohen Anlagebedarf.“

Die Mittelzuflüsse haben sich nicht reduziert. Versicherungen, Versorgungswerke oder Pensionskassen haben weiterhin einen hohen Anlagedruck. Wir beobachten einen anhaltenden Trend Direktanlagen in Spezialfonds umzuschichten. Dies erlaubt es auch in Krisenzeiten oder unabhängig von Krankheitsfällen handlungsfähig zu bleiben und ein professionelles Asset- und Risikomanagement zu gewährleisten, insbesondere bei Immobilien und Alternatives, aber auch ggf. bei Wertpapieren.

Dietmar Roessler
BNP Paribas Securities Services

„Der Anlagebedarf ist auch unter den Rahmenbedingungen der Coronakrise weiter hoch, insbesondere bei den Kapitalsammelstellen. Das Vehikel Spezialfonds wird davon profitieren, da alternative Anlageklassen einen immer höheren Stellenwert bekommen und Fälligkeiten aus der Direktanlage in Spezialfonds überführt werden.“

Patrick Westerhoff
DZ BANK

„Dem können wir zu 100 % zustimmen. Wir sehen hier auch kein Abflachen des Anlage Bedarfs und können im institutionellen Umfeld als Deka für 2020 mit sehr erfreulichen Zuflüssen aufwarten.“

Denis Friess
Deka Investment GmbH

Es antworteten auf unsere Thesen:

Dietmar Roessler

Mitglied der Geschäftsführung
BNP Paribas Securities Services Deutschland

E-Mail: dietmar.roessler@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 1520 5517

Denis Friess

Leiter Institutionelles Fondsmanagement
Deka Investment GmbH

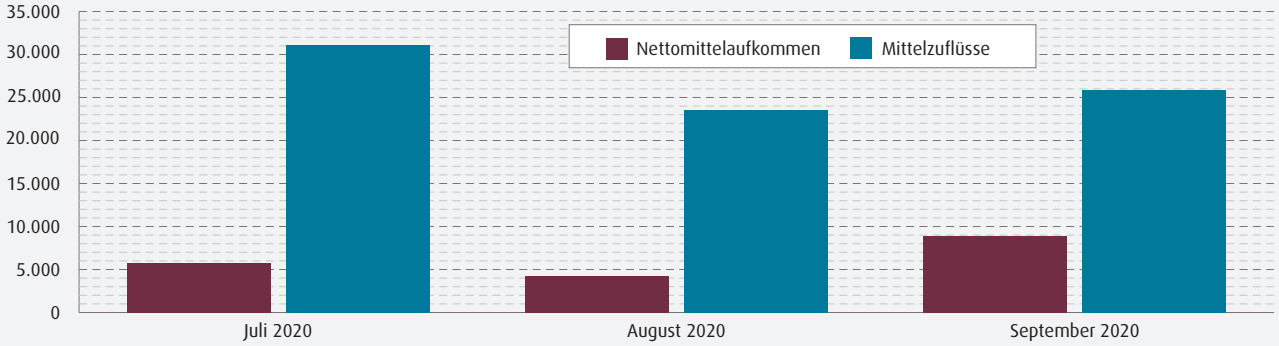
E-Mail: denis.friess@deka.de
Telefon: +49 69 7147 3500

Patrick Westerhoff

Leiter Vertrieb & Vertragsmanagement Verwahrstelle, DZ BANKAG

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

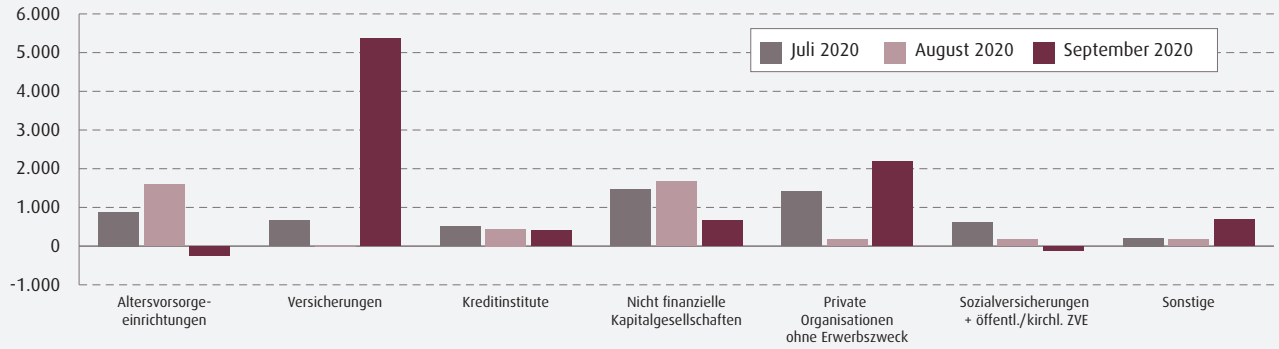
Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 3. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In den drei Monaten des dritten Quartals 2020 hat die COVID-19-Thematik keine sonderliche Spur bei den Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen hinterlassen. Das Nettomittelaufkommen betrug in Summe 18,9 Milliarden Euro bei Mittelzuflüssen von 80,5 Milliarden Euro. Beide Aggregate verteilten sich relativ gleich auf die drei Einzelmonate ohne große Auffälligkeiten. Die hohe Differenz zwischen Mittelzuflüssen im Sinne von „frischem Geld" und Nettomittelaufkommen im Sinne der Gelder, die in Spezialfonds netto landen, ist allerdings schon bemerkenswert. Es ist somit eine hohe Dynamik bei Anteilscheingeschäften in den Monaten Juli, August und September festzustellen. Es werden viele Spezialfonds gedreht, bei entsprechend hohem Entzug von Liquidität aus Spezialfonds.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 3. Quartal

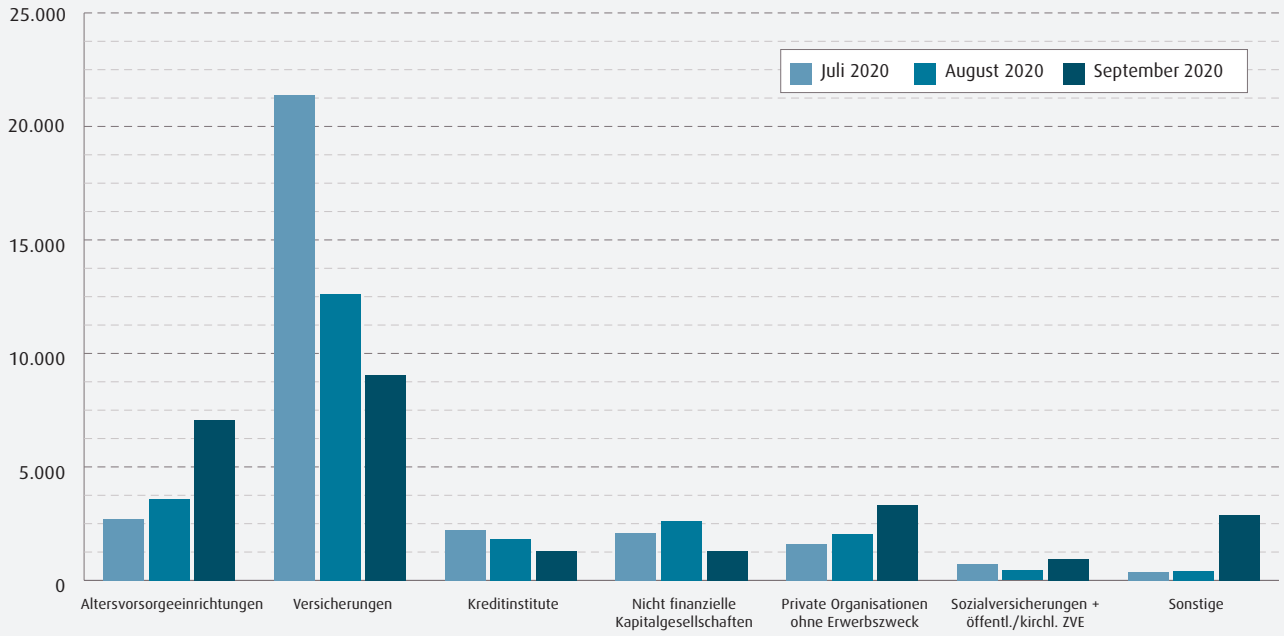


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Analyse der Verteilung des Nettomittelaufkommens auf die Investorensegmente bringt einige interessante Fakten zutage. Fast bei allen war das Nettomittelaufkommen positiv, bis auf einige wenige Ausnahmen. Altersvorsorgeeinrichtungen haben im September 239 Millionen Euro und Sozialversicherungen & öffentliche und kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen 121 Millionen Euro netto

aus Spezialfonds abgezogen. Bei Versicherungen waren die Netto-Cashflows in Spezialfonds im dritten Quartal sehr volatil mit dem Spitzenwert von 5,4 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen im September. In Summe allokierten Versicherungen rund 6 Milliarden Euro im dritten Quartal in Spezialfonds. Bemerkenswert sind ebenfalls die positiven Netto-Cashflows von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (überwiegend Stiftungen) sowie nicht finanzieller Kapitalgesellschaften („Corporates") in Spezialfonds. Beide Segmente dotierten 3,7 Milliarden Euro netto in Spezialfonds. Für Spezialfonds von Altersvorsorgeeinrichtungen war das dritte Quartal mit einem Nettomittelaufkommen von 2,2 Milliarden Euro eher mittelmäßig.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern im 3. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Mittelzuflüsse in Spezialfonds im Sinne von frischem Geld waren im dritten Quartal 2020 bei Versicherungen auf sehr hohem Niveau und mit Abstand am höchsten im Vergleich zu den übrigen Anteilseignergruppen und insbesondere im Vergleich zu Altersvorsorgeeinrichtungen als zweitbedeutendste Investorengruppe bei Spezialfonds. Insgesamt wurden 43,1 Milliarden Euro an frischen Mitteln in Spezialfonds dotiert, davon knapp die Hälfte allein im Juli. Der Blick auf die Nettomittelaufkommen von 6 Milliarden Euro im dritten Quartal von Versicherungen in Spezialfonds zeigt auf, dass diese Investorengruppe eine extrem hohe Dynamik im Anteilscheingeschäft verzeichnet hat, es wurden sehr viele Spezialfonds gedreht und von den frischen Mittelzuflüssen ist vergleichbar wenig netto in den Vehikeln gelandet. Das bedeutet, dass Versicherungen sehr hohen Liquiditätsbedarf hatten, bei gleichzeitig hohen frischen Cashflows in Spezialfonds. Altersvorsorgeeinrichtungen steuerten in Summe 13,4 Milliarden Euro an frischer Liquidität in Spezialfonds bei, mit aufsteigender Tendenz im dritten Quartal.

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

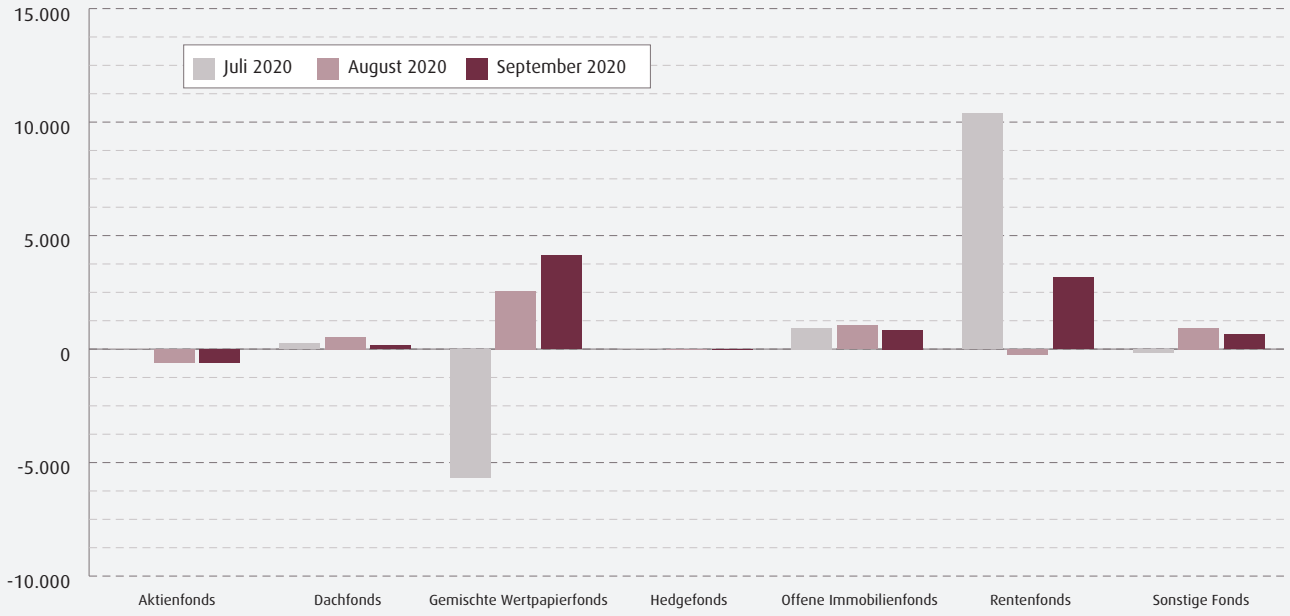
Wir unterstützen Ihre Kapitalanlage in einem sich ständig ändernden regulatorischen Umfeld.
Unsere weltweite Expertise in allen Assetklassen stellt sicher, dass Ihre Vermögenswerte in über 90 Märkten kompetent betreut werden.

securities.bnpparibas.de

BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

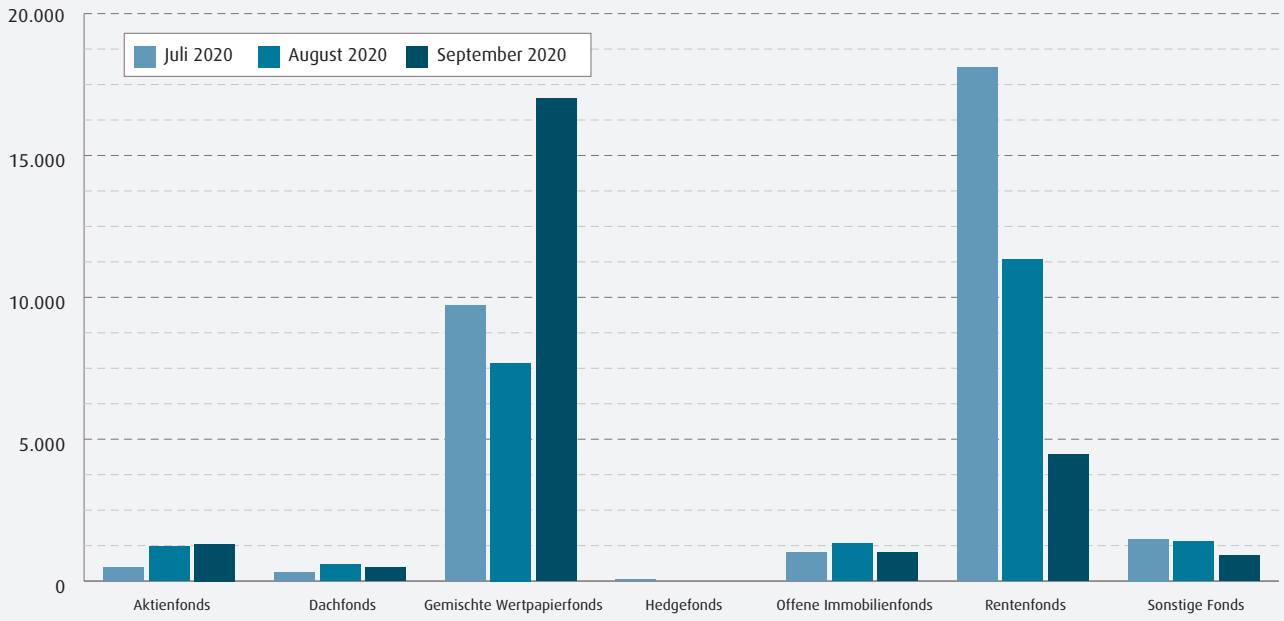
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 3. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Hinsichtlich des Nettomittelaufkommens auf Ebene der Fondskategorien lassen sich im Juli deutliche Unterschiede zwischen gemischten Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds ausmachen. Aus gemischten Wertpapierspezialfonds wurden 5,7 Milliarden Euro netto abgezogen und in Rentenspezialfonds sage und schreibe 10,4 Milliarden Euro netto dotiert. Insgesamt konnten Rentenspezialfonds im dritten Quartal 13,3 Milliarden Euro netto einsammeln und gemischte Wertpapierspezialfonds lediglich eine Milliarde Euro. In den aktuellen Zeiten des extrem niedrigen Zinsniveaus ist die Attraktivität von Spezialfonds mit zinstragenden Papieren extrem bemerkenswert. Immobilienspezialfonds sind mit fast monatlich gleichverteilten Nettomittelaufkommen von in Summe 2,8 Milliarden Euro die zweitbeliebteste Spezialfondskategorie im dritten Quartal 2020. Alle weiteren Spezialfondskategorien spielten hinsichtlich der Nettomittelaufkommen im dritten Quartal keine wesentliche Rolle. Aktienspezialfonds waren die einzige Kategorie, die mit in Summe 1,2 Milliarden Euro Nettomittelabflüsse hinnehmen musste.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 3. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Mittelzuflüsse im Sinne von frischem Geld befanden sich im dritten Quartal 2020 bei gemischten Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds auf hohem Niveau. Die jeweiligen Spitzenwerte lagen bei gemischten Wertpapierspezialfonds im September bei 17 Milliarden Euro und bei Rentenspezialfonds im Juli bei 18,1 Milliarden Euro. Im Zusammenhang mit den jeweiligen Nettomittelaufkommen lässt sich feststellen, dass im dritten Quartal in diesen beiden Spezialfondskategorien eine sehr hohe Dynamik im Anteilscheingeschäft festzustellen ist. Insbesondere bei gemischten Wertpapierspezialfonds ist trotz der hohen Mittelzuflüsse von in Summe 34,4 Milliarden Euro mit netto 1 Milliarde Euro sehr wenig in den Vehikeln gelandet. Es wurden somit im dritten Quartal 33,4 Milliarden Euro durch Anteilscheinverkäufe seitens der Investoren aus gemischten Wertpapierspezialfonds abgezogen. Das ist sehr bemerkenswert. Bei Rentenspezialfonds war diese Dynamik im dritten Quartal nicht ganz so dramatisch, da bei in Summe 33,9 Milliarden Euro frischem Geld immerhin 13,3 Milliarden Euro netto in den Fonds gelandet sind. Die übrigen Spezialfondskategorien befinden sich hinsichtlich der Mittelzuflüsse auf weitaus niedrigerem Niveau. Aktienspezialfonds verzeichneten in Summe 3 Milliarden frisches Geld bei Nettomittelabflüssen von 1,2 Milliarden Euro, insofern wurden auch hier Spezialfonds gedreht. Bei offenen Immobilienspezialfonds landen die Mittelzuflüsse fast komplett netto in den Vehikeln.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

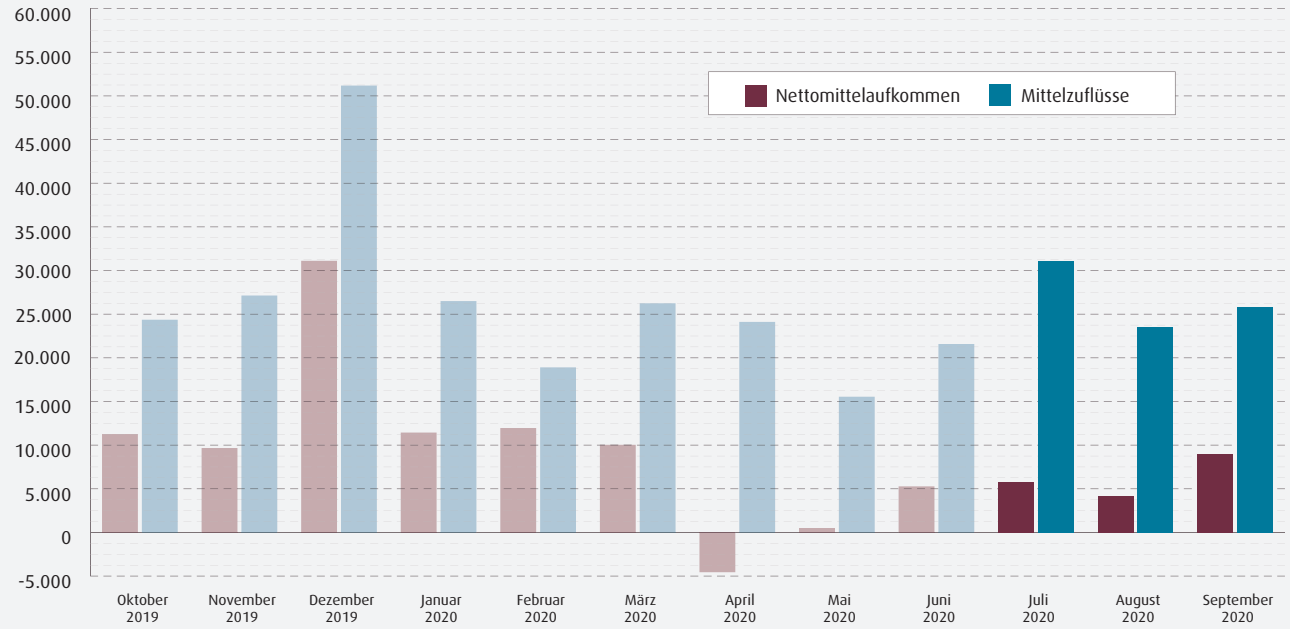
Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
hervorragende Bonität und Full-Service aus einer Hand.

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

Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten

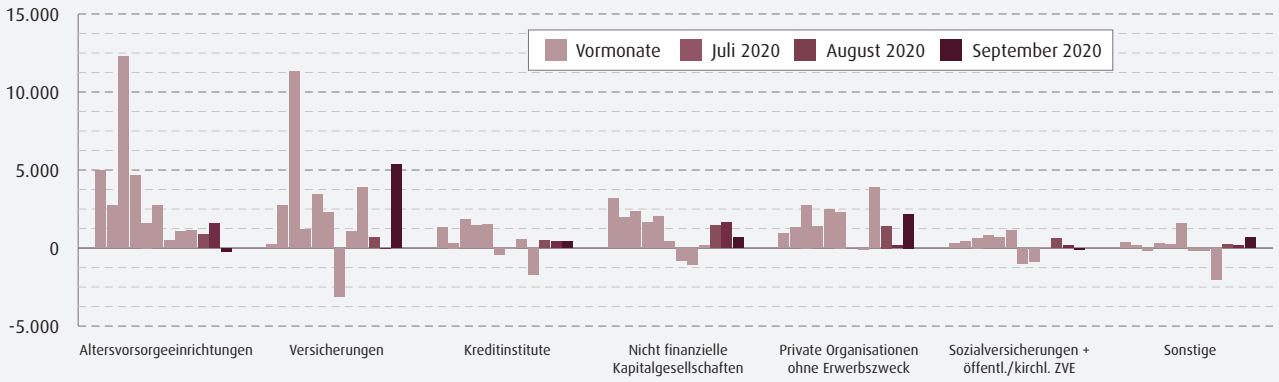


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Um die Einzelmonats- und Quartalsdaten des dritten Quartals einzuordnen, haben wir hier und im Folgenden eine Darstellung gewählt, die jeweils die neun vorherigen Einzelmonatszahlen in den Kontext des Berichtsquartals setzt. Auf einen Blick ist somit eine Einschätzung über das jeweilige Niveau der Cashflows möglich, was insbesondere im von COVID-19 geplagten Jahr 2020 von besonderem Interesse ist. Bei der Visualisierung der Nettomittelaufkommen wird der Vireneffekt besonders deutlich. Nach anfänglich starken drei Monaten erfolgte im April 2020 der historische Einbruch mit 4,6 Milliarden Euro Nettomittelabflüssen aus Spezialfonds. Im Mai setzte eine zaghafte Erholung ein und ab Juni pendelte das Nettomittelaufkommen um die 5-Milliarden-Euro-Marke bis schließlich im September mit 8,9 Milliarden Euro das durchschnittliche Niveau der Monate vor dem historischen April knapp erreicht wurde. Es besteht somit Grund zur Hoffnung, dass der Spezialfondsmarkt hinsichtlich des Nettomittelaufkommens nur im April und Mai kurz gelitten hat und sich im Jahresverlauf weiterhin erholt.

Der Einzelmonatsvergleich der Mittelzuflüsse im Sinne von frischem Geld zeigt keinen COVID-19-Effekt. In jedem dargestellten Monat regneten zwischen 20 und 30 Milliarden Euro frische Liquidität in Spezialfonds. Eine Ausnahme bildet der Dezember 2019 mit 51,2 Milliarden Euro, was der Tatsache geschuldet ist, dass der Dezember als Jahresendmonat seit Jahren der Monat mit den mit Abstand höchsten Mittelzuflüssen ist. Den bilanzgesteuerten Investoren sei Dank.

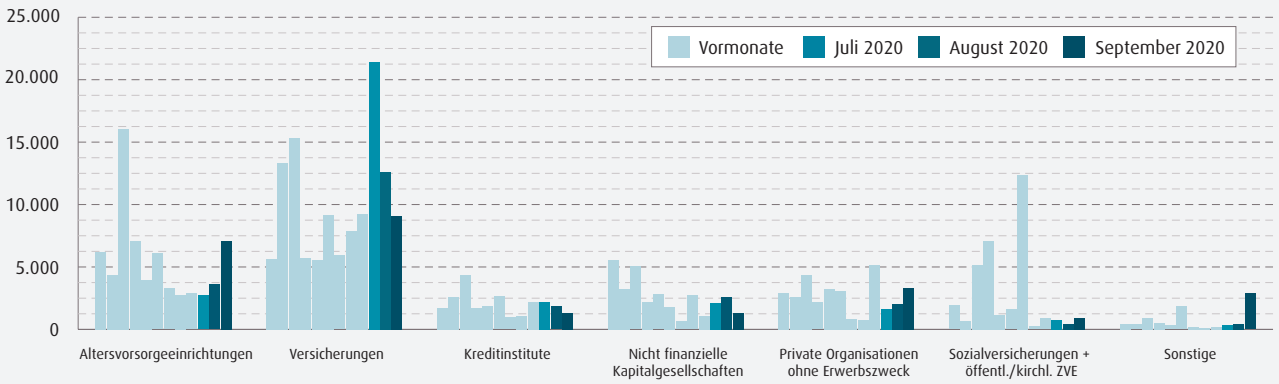
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In dem Einzelmonatsvergleich der Nettomittelaufkommen auf Ebene der Investorengruppen findet sich der COVID-19-Effekt natürlich wieder. Hier wird deutlich, dass insbesondere Versicherungen, aber auch Kreditinstitute, Corporates und Sozialversicherungen & öffentliche und kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen sowie Finanzintermediäre, die unter den sonstigen Investoren zusammengefasst sind, in einzelnen Monaten im Frühjahr Nettomittel aus Spezialfonds abgezogen haben. Als Hintergrund lassen sich Liquiditätsbedürfnisse für Investitionen in andere Anlagen außerhalb des Spezialfondsmantels sowie Deckung außergewöhnlicher Kosten und Belastungen vermuten. Der Blick auf die jeweils rechten drei Balken des Berichtsquartals zeigt erfreulicherweise, dass sich die Welt der Nettomittelaufkommen in Spezialfonds auch auf Anteilseignerebene weitestgehend normalisiert hat.

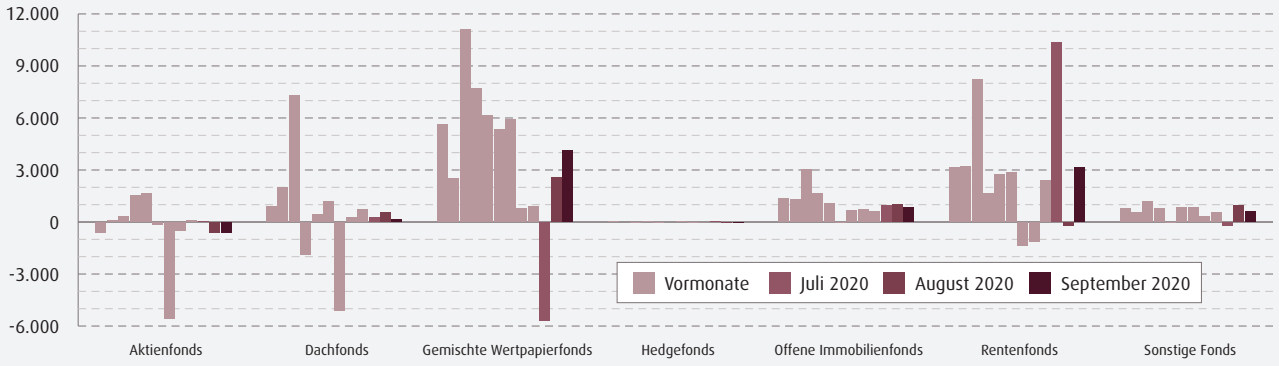
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 31. Dezember 2019, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Einzelmonatsdarstellung der Mittelzuflüsse des Berichtsquartals im Kontext mit den neun vorherigen Monaten zeigt die teilweise sehr hohen Zuflüsse an frischem Geld im laufenden Corona-Jahr auf. Bei keiner Investorengruppe lässt sich hinsichtlich der Mittelzuflüsse ein negativer COVID-19-Effekt feststellen. Versicherungen stechen mit Blick auf die bereits skizzierten Nettomittelaufkommen hervor als die Investorengruppe, die am aktivsten Spezialfonds im laufenden Jahr gedreht hat. Die extrem hohe Umschlagshäufigkeit von Spezialfondsanteilen bei Versicherungen ist sehr ungewöhnlich.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten

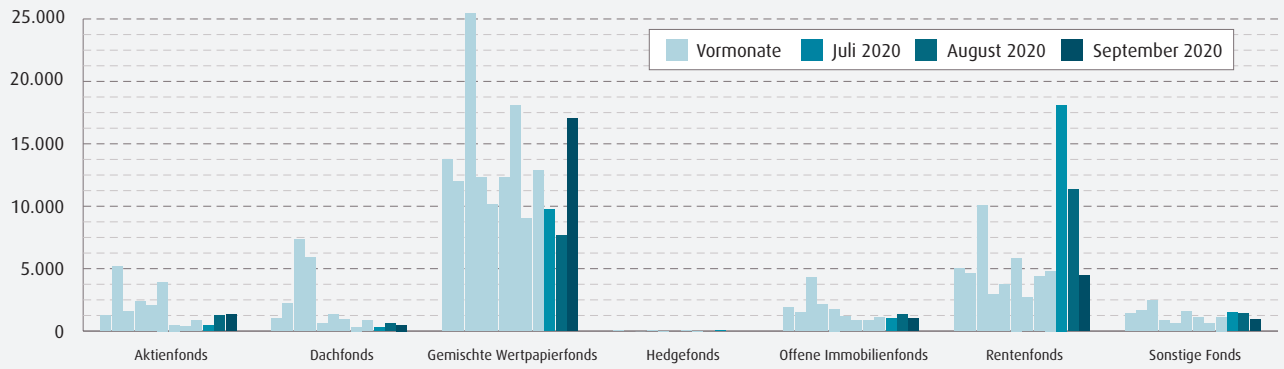


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Fondskategorien bringt die längerfristige Einzelmonatsdarstellung der Nettomittelaufkommen hervor, dass Aktienspezialfonds, Dachspezialfonds und Rentenspezialfonds unter dem historischen April 2020 gelitten haben und sich danach bis auf Aktienspezialfonds wieder hinsichtlich der Nettomittelaufkommen weitestgehend erholt haben. Rentenspezialfonds haben dabei sogar ein bemerkenswert starkes drittes Quartal hinsichtlich des Nettomittelaufkommens hingelegt. Bei gemischten Wertpapierspezialfonds brachen die Nettomittelaufkommen im Juli des Berichtsquartals dramatisch ein. Bis dahin waren sie vergleichbar gut durch das Coronajahr 2020 gekommen. Als Fels in der Brandung erweisen sich die Nettomittelaufkommen von Immobilienspezialfonds, die bis auf März 2020 auf einem monatlichen Niveau von rund 1 Milliarde Euro lagen, allerdings leicht unter dem durchschnittlichen Monatsniveau des letzten Quartals 2019.

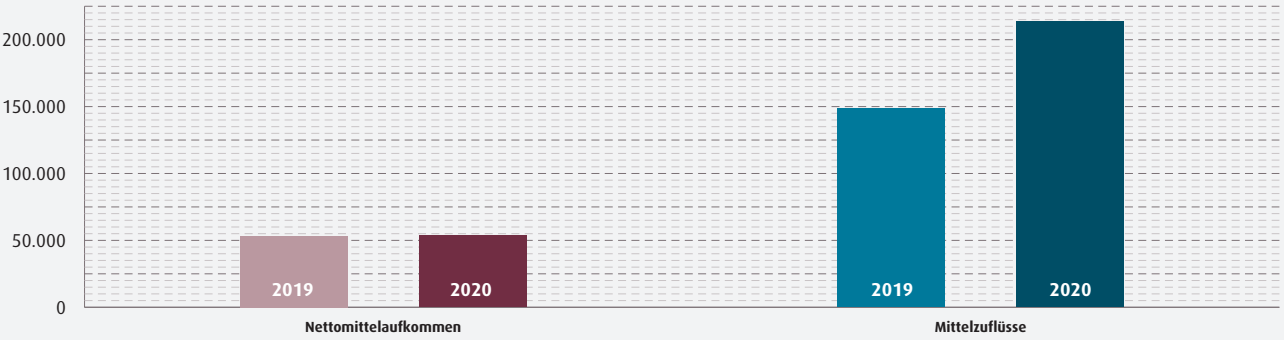
Bei der Betrachtung des Zuflusses von frischem Geld wird deutlich, dass gemischte Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds in den letzten 12 Monaten die beiden dominierenden Fondskategorien waren. Ein COVID-19-Effekt ist hinsichtlich der Mittelzuflüsse im laufenden Jahr bei diesen Kategorien nicht zu verzeichnen. Bei Aktienspezial-, Dachspezial- und Immobilienspezialfonds ist dies schon eher der Fall, da bei allen die Mittelzuflüsse ab April gesunken sind. Institutionelle Investoren dotieren ihre frischen Mittel seit Ausbruch der Pandemie im Frühjahr weniger in diese Fondskategorien, sondern bevorzugen gemischte Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

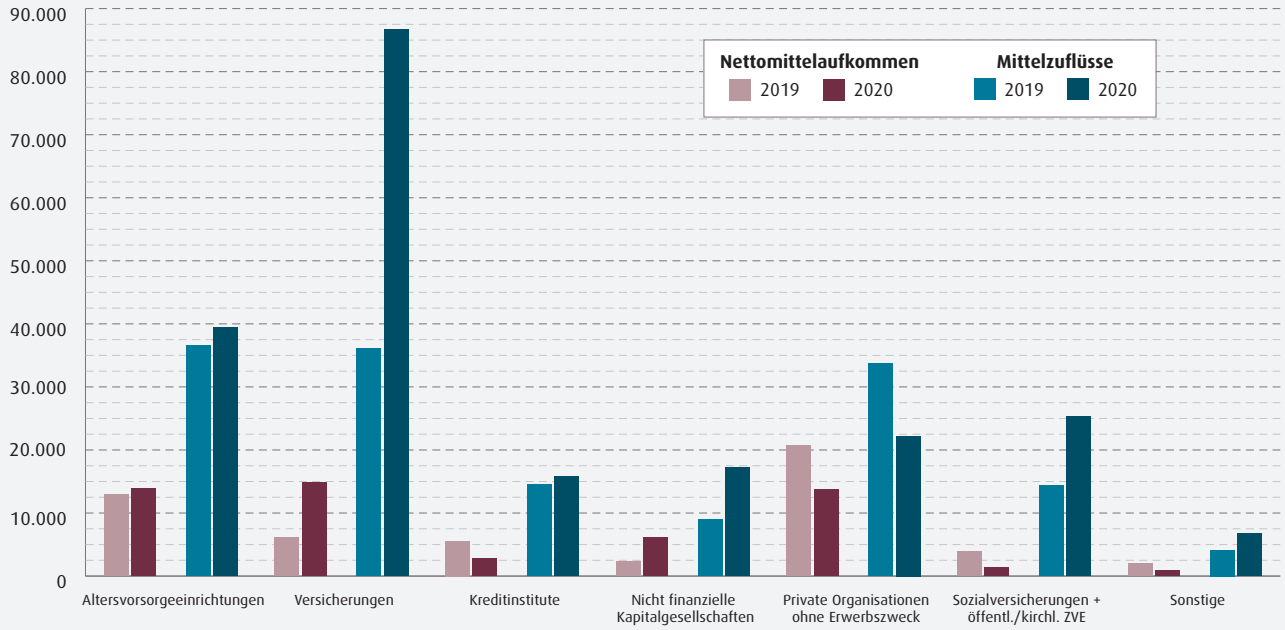
Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds bis 3. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Nachdem die Betrachtungen bisher auf Basis der Einzelmonatszahlen erfolgten, widmen wir uns nachfolgend den aufgelaufenen Daten. Der Blick auf die kumulierten Nettomittelaufkommen von Januar bis September 2020 zeigt, dass kein COVID-19-Effekt zu sehen ist und das Jahr 2020 bisher ein sehr gutes Jahr für den Spezialfonds war. Das Nettomittelaufkommen beträgt 53,5 Milliarden Euro und liegt damit fast exakt auf dem entsprechenden Vergleichswert des Vorjahres, welches bekanntermaßen das Rekordjahr im Nettomittelaufkommen von Spezialfonds war. Die Mittelzuflüsse im Sinne von frischem Geld sind mit 213 Milliarden Euro in diesem Jahr sogar deutlich höher als per Ende September 2019. Es ist somit sehr viel frische Liquidität vorhanden bzw. durch Anteilscheinrückgaben seitens institutioneller Investoren geschaffen worden. Es lässt sich im laufenden Jahr eine sehr hohe Dynamik im Anteilscheingeschäft von Spezialfonds feststellen. Von 213 Milliarden Euro frischem Geld landen netto lediglich rund 53 Milliarden Euro in Spezialfonds. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass von Januar bis September 2020 rund 160 Milliarden Euro an Liquidität aus dem Spezialfondsmarkt abgeschöpft wurden. Das ist nicht zwingendermaßen ein schlechtes Signal, muss aber ganz klar als sehr bemerkenswert herausgestellt werden. Unruhige Zeiten ist eine passende Formulierung für diese hohe Umschlagshäufigkeit.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilinhabern bis 3. Quartal

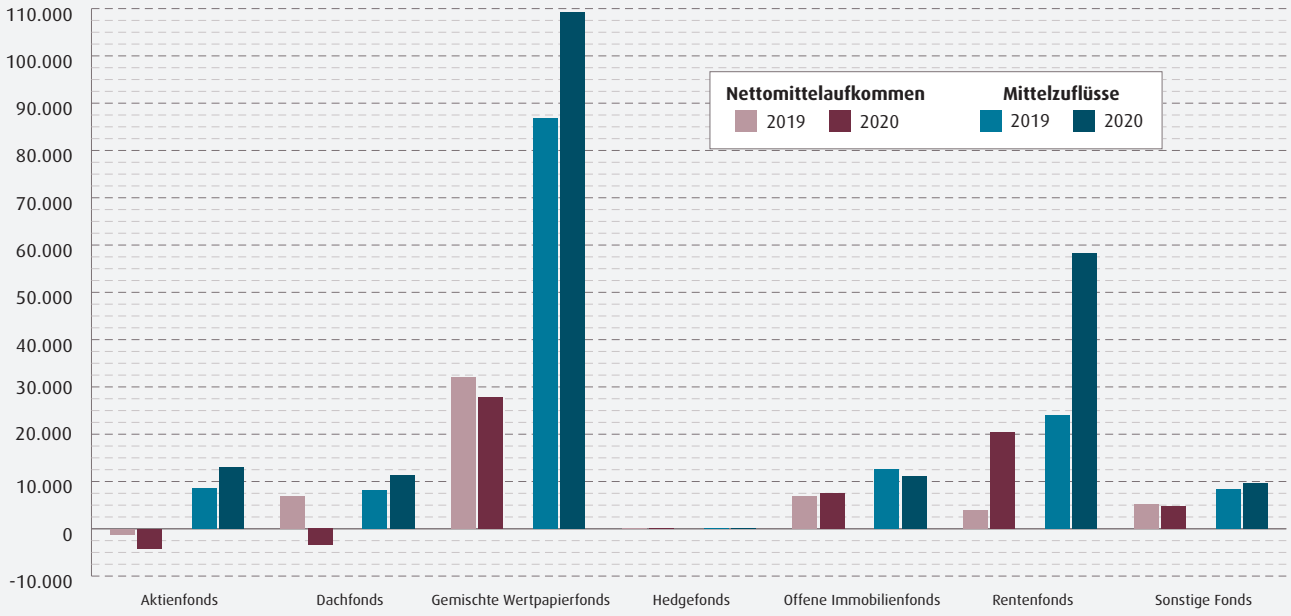


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Blicken wir hinter die Kulissen und analysieren, welche Investorengruppen zum Nettomittelaufkommen und zu Mittelzuflüssen im laufenden Jahr beigetragen haben und wie sich der Vorjahresvergleich darstellt. Es wird deutlich, dass der Spezialfondsmarkt in Bezug auf kumuliertes Nettomittelaufkommen in 2020 von Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck profitiert. Alle drei Kundensegmente pendeln um 14 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen. Dabei sind Versicherungen allerdings deutlich über ihrem Vergleichswert von 2019 (rund 6 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen von Januar bis September 2019) und private Organisationen ohne Erwerbszeck deutlich darunter (knapp 21 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen von Januar bis September 2019). Altersvorsorgeeinrichtungen liegen knapp über ihrem Vorjahresergebnis per Ende September 2020. Corporates liegen mit 6,2 Milliarden Euro auf Rang vier beim Nettomittelaufkommen per September 2020, gefolgt von Kreditinstituten mit 2,7 Milliarden Euro. Sozialversicherungen + öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungskassen sowie die als „Sonstige“ zusammengefassten Investorengruppen spielen im laufenden Jahr beim Nettomittelaufkommen eine untergeordnete Rolle.

Die Analyse der kumulierten Mittelzuflüsse im Sinne von frischem Geld per Ende September bringt zutage, dass Versicherungen mit 87 Milliarden Euro absolut führend sind, gefolgt von Altersvorsorgeeinrichtungen mit 39 Milliarden Euro, Sozialversicherungen + öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen mit 25 Milliarden Euro und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit 22 Milliarden Euro. Corporates folgen auf Rang fünf mit 17 Milliarden Euro und Kreditinstitute auf Rang sechs mit 16 Milliarden Euro. Der entsprechende Vorjahresvergleich zeigt, dass es in Sachen Mittelzuflüsse ein vergleichbar starkes Jahr für Versicherungen, Sozialversicherungen + öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen sowie Corporates wird. Durch den Vergleich von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen wird noch mal deutlich, dass Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Sozialversicherungen + öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen die höchste Dynamik im Anteilscheingeschäft aufweisen.

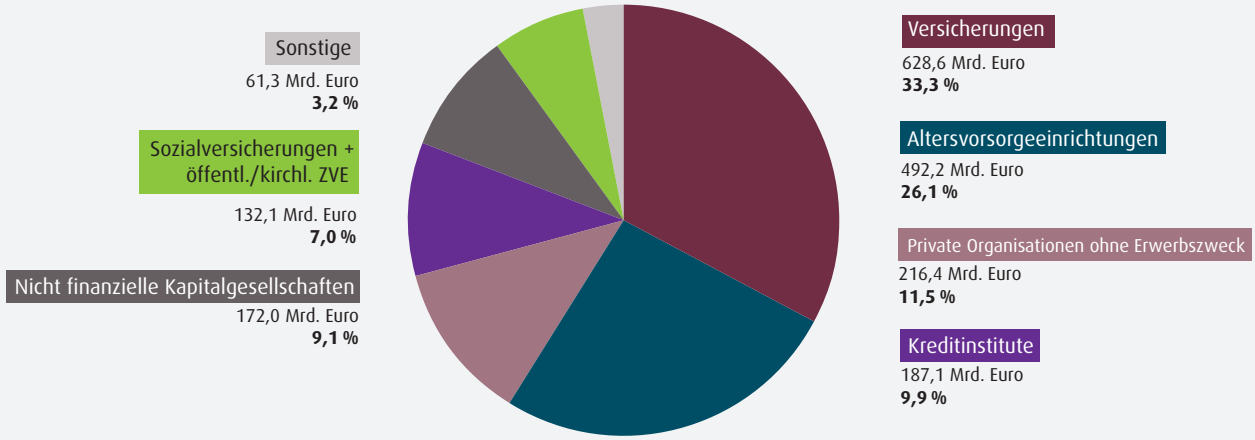
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien bis 3. Quartal



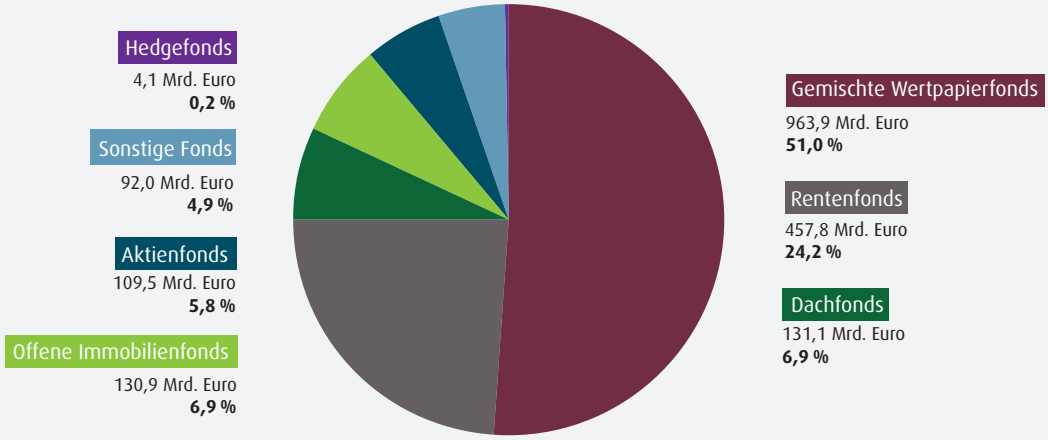
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Fondskategorien per Ende September 2020 liegen beim Nettomittelaufkommen gemischte Wertpapierspezialfonds mit 28 Milliarden Euro vorn, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 20 Milliarden Euro. Dabei ist allerdings bemerkenswert, dass letztere deutlich über ihrem Vorjahresvergleichswert liegen, was bei gemischten Wertpapierspezialfonds nicht der Fall ist. Obwohl sich in der Zinslandschaft innerhalb eines Jahres nichts Positives getan hat, erfreuen sich Bondspezialfonds steigender Beliebtheit. Das erscheint auf den ersten Blick unplausibel, die Begründung wird sich aber in ausgenutzten Quoten anderer Assetklassen sowie Spreizung des Investmentuniversums innerhalb der festverzinslichen Wertpapiere finden lassen. Auch bei der Betrachtung der Mittelzuflüsse fällt das sehr hohe Niveau im laufenden Jahr bei gemischten Wertpapierspezialfonds und Rentenspezialfonds auf, welches deutlich über den entsprechenden Vorjahreswerten liegt. In diesen beiden Fondskategorien wurden extrem viele Spezialfonds gedreht. Die Aktienmärkte befinden sich in 2020 auf verblüffend gutem und hohem Niveau, was institutionelle Investoren allerdings nicht mit Dotierungen honorieren. Im Gegenteil, sie ziehen netto rund 4 Milliarden Euro per Ende September 2020 ab. Immobilienspezialfonds stehen auch in 2020 derzeit gut da, mit über 7 Milliarden Euro Nettomittelzuflüssen – leicht über Vorjahresniveau.

Fondsvolumen von Spezialfonds nach Anteilinhabern



Fondsvolumen von Spezialfonds nach Fondskategorien



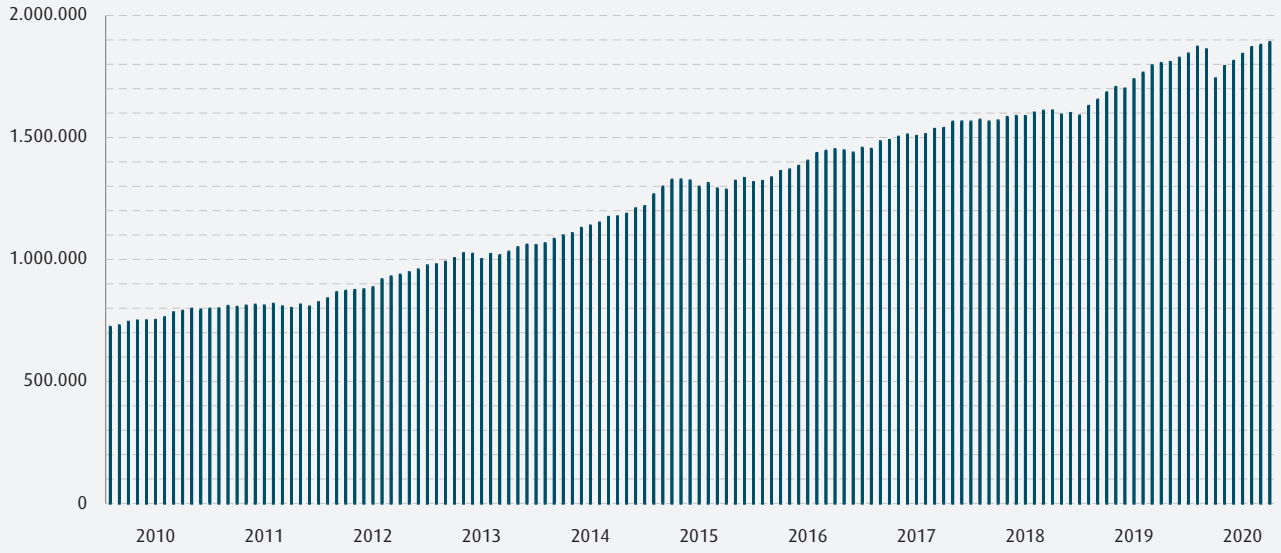
Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Der Fokus von unserem Spezialfondsmarkt Quarterly liegt auf der Analyse der Cashflows, jedoch darf die allgemeine Struktur und Größe des Spezialfondsmarktes nicht fehlen – insbesondere in der Erstausgabe dieses Spezialfondsmarkt Quarterly. Per Ende September 2020 beträgt das Volumen aller Spezialfonds 1.890 Milliarden Euro. Versicherungen sind die größte Anlegergruppe mit 629 Milliarden Euro und 33 Prozent Marktanteil, gefolgt von Altersvorsorgeeinrichtungen mit 492 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 26 Prozent. Private Organisationen ohne Erwerbscharakter haben sich erst vor gar nicht so langer Zeit mit 216 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen auf Rang drei vorgeschoben und damit Kreditinstitute mit 187 Milliarden Euro auf Rang vier verdrängt. Corporates folgen dicht auf mit 172 Milliarden Euro. Sozialversicherungen + öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen vereinen 132 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen auf sich mit einem Marktanteil von 7 Prozent. Als Schlusslichter schließen sich die Anlegergruppen an, die wir als Sonstige[1] zusammengefasst haben.

[1] Sonstige = Sonstige Finanzintermediäre, Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen, Bund, Länder und Gemeinden sowie ausländische institutionelle Investoren

Bei den Spezialfondskategorien liegen gemischte Wertpapierspezialfonds mit einem Volumen von 964 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 51 Prozent per Ende September 2020 klar vorn. Diese Dominanz ist weitestgehend darin begründet, dass der Spezialfondsmarkt von der Administration in Form von Master-KVG-Mandaten geprägt ist, was auf Ebene von realen (und nicht virtuellen) Masterfonds überwiegend zu der Fondskategorie von gemischten Wertpapierfonds führt. Reine Rentenspezialfonds, die natürlich auch Masterfondsstruktur aufweisen können, folgen mit einem Volumen von 458 Milliarden Euro und einem Anteil von 24 Prozent. Mit signifikantem Abstand folgen Dachspezialfonds, Immobilienspezialfonds, Aktienspezialfonds sowie sonstige Fonds. Hedgespezialfonds spielen so gut wie keine Rolle in Deutschland. Geldmarktspezialfonds sind vom Markt verschwunden, da sie kein Volumen aufweisen.

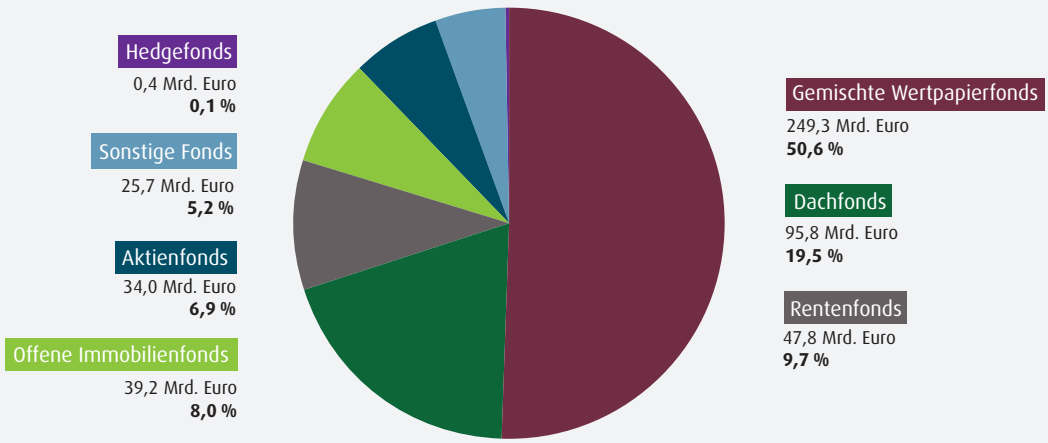
Entwicklung des Fondsvolumens von Spezialfonds seit Januar 2010



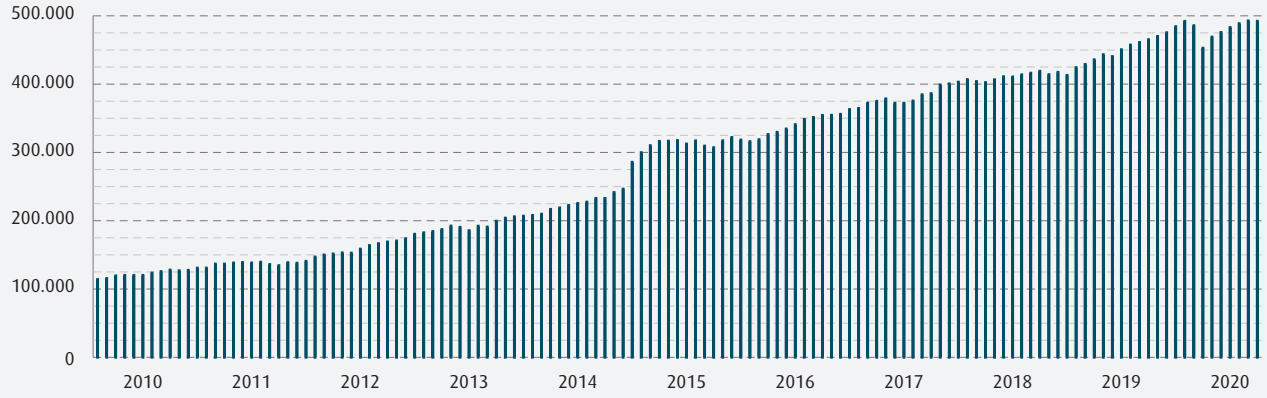
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In dieser Erstausgabe von Spezialfondsmarkt Quarterly haben wir uns entschieden, nachfolgend die langfristige Volumenentwicklung darzustellen sowie Fakten über die Entwicklung der Anzahl von Spezialfonds für den Gesamtmarkt und auf Ebene der Investorengruppen zu schildern. Zusätzlich stellen wir jeweils die im Einsatz befindlichen Spezialfondskategorien dar. In den letzten Dekaden wurde der deutsche Spezialfonds diverse Male totgesagt, aber die Erfolgsgeschichte dieses wichtigsten Investmentvehikels für deutsche institutionelle Investoren hat sich stetig fortgesetzt. Das Fondsvolumen des gesamten Spezialfondsmarktes hat sich von 723 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 1.890 Milliarden Euro per Ende 2020 weit mehr als verdoppelt. Die Entwicklung des Volumens gleicht in der grafischen Darstellung fast einer linear aufsteigenden Gerade bis auf sehr wenige Korrekturen. Am auffälligsten ist die COVID-19-bedingte Delle im März 2020, wo das Spezialfondsvolumen innerhalb eines Monats markt- und cashflowbedingt um 12 Milliarden Euro gesunken ist, sich danach aber wieder deutlich erholt hat. Die Anzahl von Spezialfonds hat sich innerhalb der letzten 10 Jahre von 3.809 auf 4.232 erhöht, was ein gegenwärtiges Durchschnittsvolumen eines Spezialfonds von 447 Millionen Euro bedeutet.

Spezialfondsvolumen von Altersvorsorgeeinrichtungen nach Fondskategorien



Entwicklung des Spezialfondsvolumens von Altersvorsorgeeinrichtungen seit Januar 2010

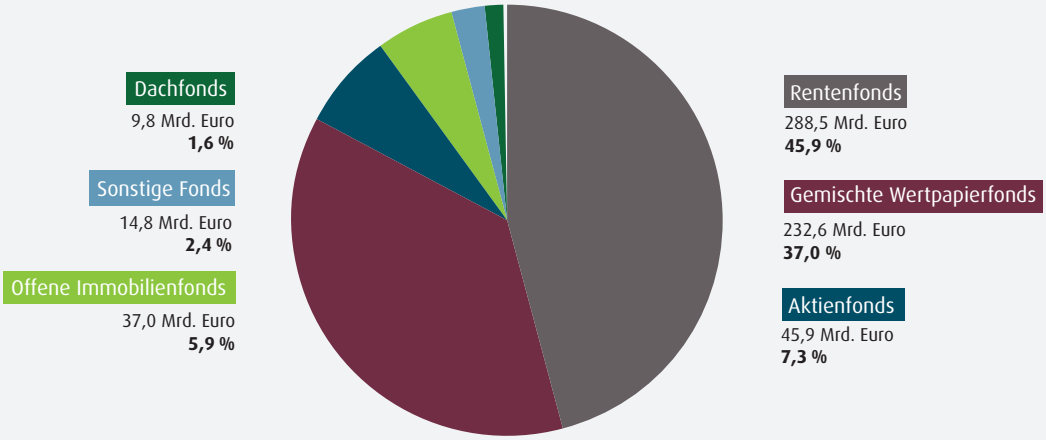


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

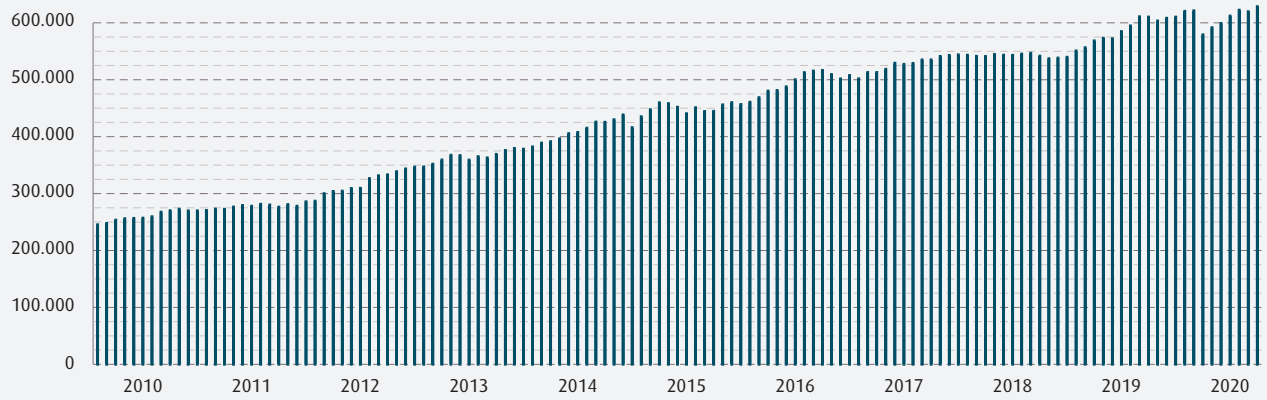
Der Spezialfonds ist insbesondere bei Altersvorsorgeeinrichtungen eine Erfolgsstory. Das Fondsvermögen hat sich in den letzten 10 Jahren von 114 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 492 Milliarden Euro mehr als vervierfacht. Altersvorsorgeeinrichtungen sind seit Jahren die in Relation am stärksten wachsende Investorengruppe im Spezialfondsgeschäft. Per Ende September 2020 wurden für sie 792 Spezialfonds in Deutschland administriert, was ein Durchschnittsvolumen von 622 Millionen Euro bedeutet – deutlich über dem Marktdurchschnitt.

Die im Einsatz befindlichen Spezialfondskategorien sind im Vergleich zu den weiteren wesentlichen Investorengruppen bunter und weniger konservativ. Gemischte Wertpapierfonds und Dachspezialfonds dominieren, reine Rentenspezialfonds spielen eine vergleichbar geringe Rolle. Immobilienspezialfonds kommen immerhin auf einen Anteil von 8 Prozent.

Spezialfondsvolumen von Versicherungen nach Fondskategorien



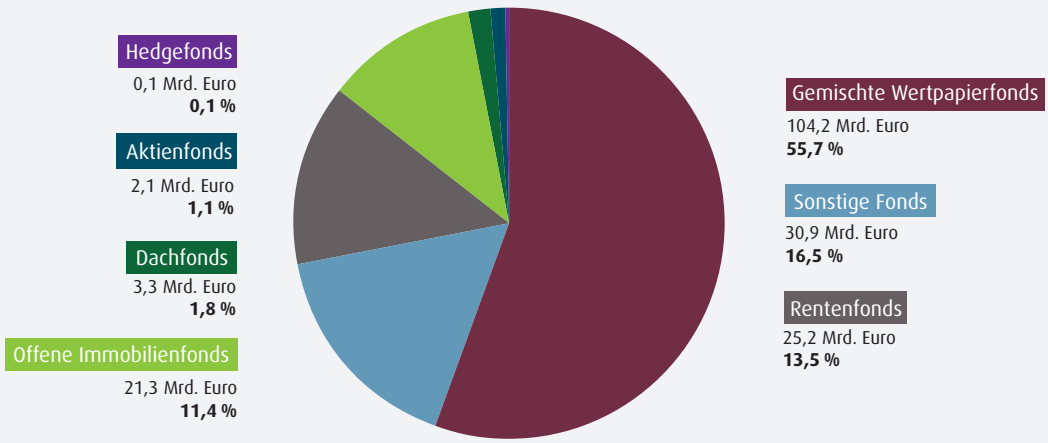
Entwicklung des Spezialfondsvolumens von Versicherungen seit Januar 2010



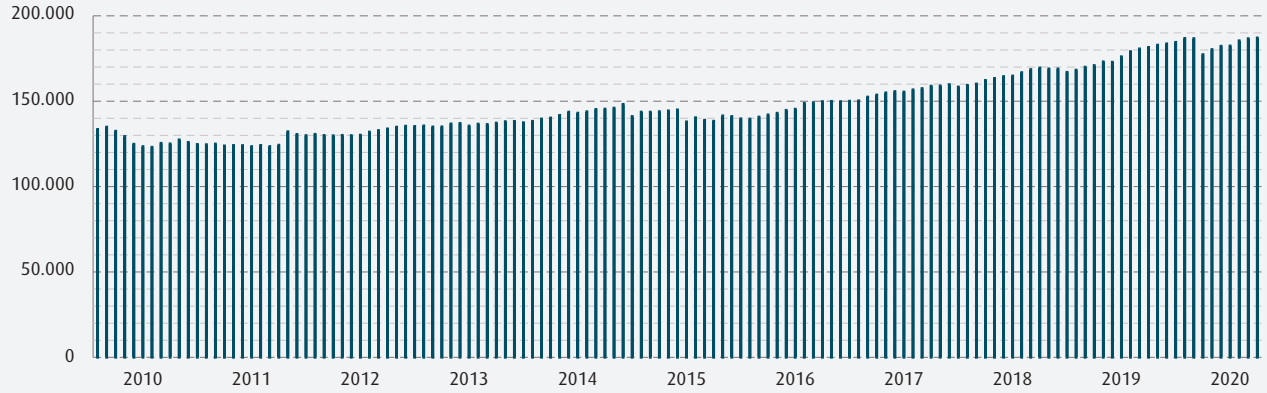
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Versicherungen als größte Anlegergruppe im Spezialfondsmarkt weisen ebenfalls ein beeindruckendes Wachstum ihres Fondsvermögens auf. Es ist um einen Faktor von 2,5 von 245 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 629 Milliarden Euro per Ende September 2020 gestiegen. Dabei hat sich die Anzahl ihrer Spezialfonds sehr moderat nach oben entwickelt. Aktuell werden 692 Spezialfonds für Versicherungen administriert, was zu einem durchschnittlichen Spezialfondsvermögen von 908 Milliarden Euro führt. Das ist der mit Abstand höchste Wert im Vergleich zu den übrigen Investorengruppen. Der Anteil von reinen Rentenspezialfonds ist bei Versicherungen im Vergleich zu den weiteren Investorensegmenten sehr hoch. Sie machen sage und schreibe 46 Prozent und ein Volumen von 289 Milliarden Euro an den gesamten Spezialfondsinvestments von Versicherungen aus. Angesichts der Zinslandschaft ist das sehr beeindruckend und bedeutet ein sehr hohes Risiko, wenn die Zinsen irgendwann wieder steigen werden und angesichts der traditionell langen Durationen von Bondsinvestments seitens Versicherungen. Es bleibt zu hoffen, dass die engagierten Asset Manager auf solche Szenarien entsprechend vorbereitet sind. Gemischte Wertpapierspezialfonds werden zu 37 Prozent gemessen am gesamten Spezialfondsvolumen von Versicherungen genutzt, was vergleichbar wenig ist. Die übrigen Fondskategorien spielen eine nachgelagerte Rolle.

Spezialfondsvolumen von Kreditinstituten nach Fondskategorien



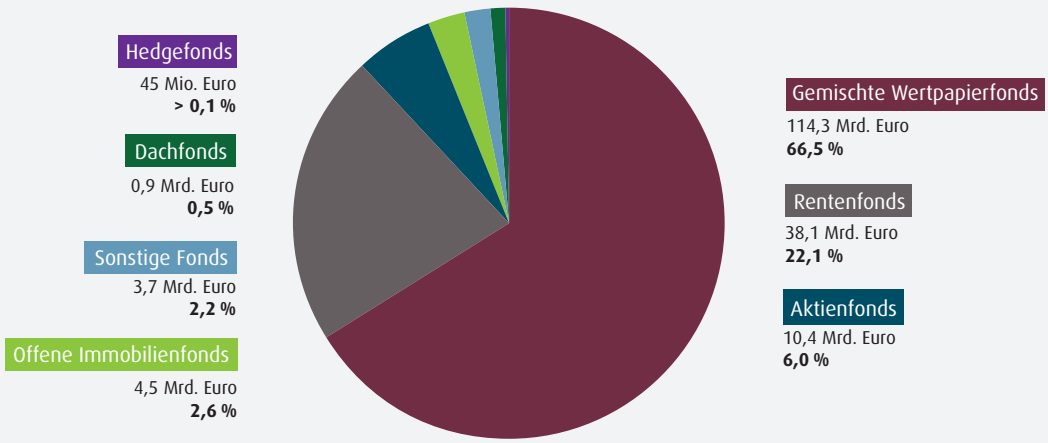
Entwicklung des Spezialfondsvolumens von Kreditinstituten seit Januar 2010



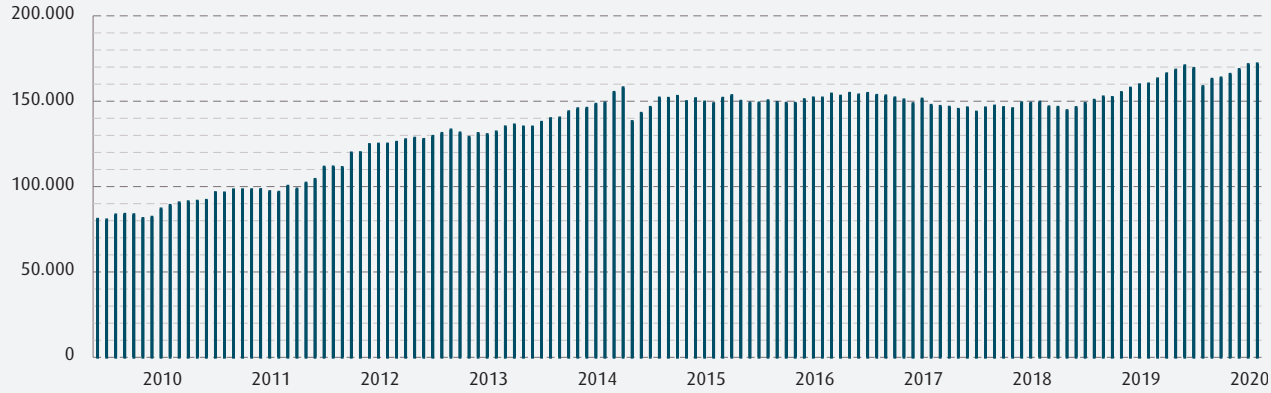
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Kreditinstitute mit ihren Depot-A-Anlagen in Spezialfonds sind vielleicht die Investorengruppe, die sich in den letzten Dekaden am wenigsten euphorisch entwickelt hat. In den 90er-Jahren und bis Ende der ersten Dekade des neuen Jahrtausends waren sie hinter Versicherungen die zweitgrößte Investorengruppe am deutschen Spezialfondsmarkt. Im Laufe des Jahres 2009 wurden sie hinsichtlich des Spezialfondsvermögens von Altersvorsorgeeinrichtungen überholt und es gab mit 2007 und 2008 sogar Jahre mit negativem Nettomittelaufkommen und schrumpfendem Spezialfondsvermögen. Seit Anfang der hier gewählten Betrachtungsperiode hat sich das Spezialfondsvermögen wieder relativ moderat nach oben entwickelt. Es stieg von 134 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 187 Milliarden Euro Ende September 2020, was allerdings keine besonders beeindruckende Zuwachsrate ist – insbesondere mit Blick auf die übrigen großen Investorengruppen. Zudem ist das Spezialfondsgeschäft mit Kreditinstituten aufgrund der hohen Anzahl an Fonds recht kleinteilig. Aktuell werden 1.052 Spezialfonds für Kreditinstitute bei deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften geführt, was ein durchschnittliches Spezialfondsvolumen von „mickrigen“ 178 Millionen Euro bedeutet. Bei den von Kreditinstituten genutzten Spezialfondskategorien dominieren gemischte Wertpapierspezialfonds mit einem Volumen von 104 Milliarden Euro und einem Anteil von 54 Prozent. Auffällig und bemerkenswert ist der relativ hohe Anteil von Immobilienspezialfonds mit 21 Milliarden Euro und 11 Prozent des Spezialfondsvermögens von Kreditinstituten.

Spezialfondsvolumen von nicht finanziellen Kapitalgesellschaften nach Fondskategorien



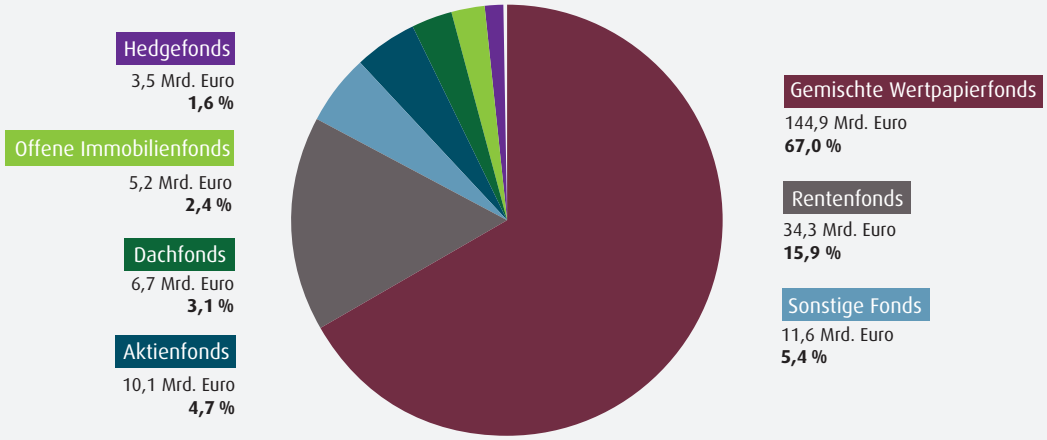
Entwicklung des Spezialfondsvolumens von nicht finanziellen Kapitalgesellschaften seit Januar 2010



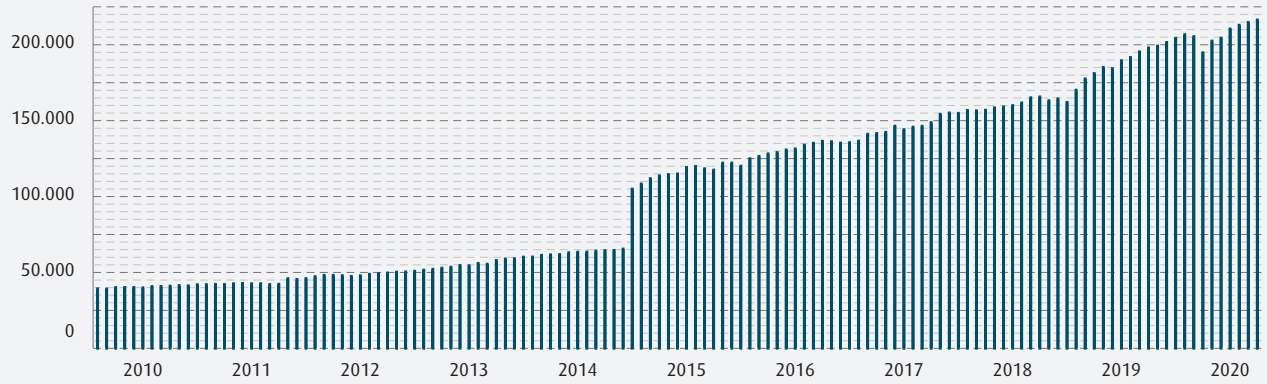
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das Wachstum des Spezialfondsvermögens von nicht finanziellen Kapitalgesellschaften bzw. Corporates ist nicht so stetig wie bei der Mehrzahl der übrigen Investorengruppen. Es legte zwar von 81 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 172 Milliarden Euro per Ende September 2020 zu, allerdings gab es längere Phasen mit einer Seitwärtsbewegung der Spezialfondsvolumenentwicklung sowie diverse Phasen mit Rückgängen. Eine Verdopplung des Vermögens innerhalb von 10 Jahren ist jedoch immer noch bemerkenswert. Die Anzahl von Spezialfonds von Corporates ist in dieser Zeit sogar zurückgegangen, von 559 Anfang Januar 2010 auf 445 per Ende September 2020, was zu einen durchschnittlichen Spezialfondsvolumen von 386 Milliarden Euro führt. Hinsichtlich der genutzten Spezialfondsarten sind bei Corporates gemischte Wertpapierspezialfonds mit 66 Prozent und 114 Milliarden Euro weit führend, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 22 Prozent und 38 Milliarden Euro. Überraschend sind die sehr geringen Anteile von Aktien- und Immobilienspezialfonds mit 6 bzw. 3 Prozent. Es wäre zu erwarten gewesen, dass Corporates als weitestgehend unregulierte Investoren höhere Bestände in diesen Vehikeln aufweisen.

Spezialfondsvolumen von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck nach Fondskategorien



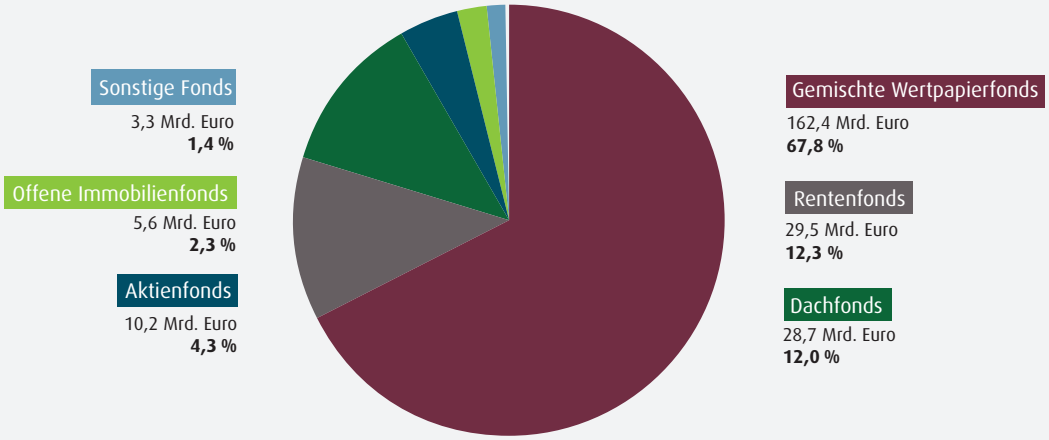
Entwicklung des Spezialfondsvolumens von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck seit Januar 2010



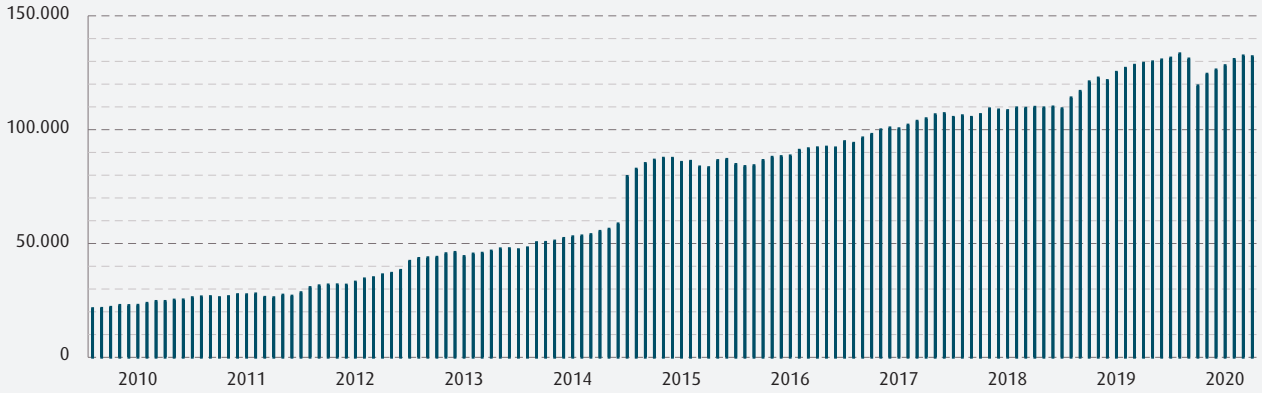
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Private Organisationen ohne Erwerbszweck wie Stiftungen, Kirchen, Gewerkschaften oder Vereine weisen ein fulminantes Spezialfondswachstum in den letzten 10 Jahren auf. Das Volumen stieg von 39 Milliarden Euro Anfang 2010 auf 216 Milliarden Euro Ende September 2020. Ende 2014 gab es eine Veränderung in der Statistik über Investmentvermögen bei der Deutschen Bundesbank auf Ebene der Zurechnung von Meldegrößen auf Anteilseignergruppen. Das erklärt den sprunghaften Anstieg um rund 40 Milliarden Euro. Seitdem hat sich das Volumenwachstum noch verstärkt, bei gleichzeitig sehr moderater Entwicklung der Anzahl von Spezialfonds von privaten Organisationen ohne Erwerbszeck. Ende September 2020 sind 743 Spezialfonds für sie aufgelegt worden, mit einem durchschnittlichen Fondsvolumen von 291 Milliarden Euro. Die Struktur des Einsatzes von Spezialfondskategorien bei privaten Organisationen ohne Erwerbszweck ist stark vergleichbar mit der von Corporates, nur die absoluten Zahlen sind höher. Gemischte Wertpapierspezialfonds sind mit 67 Prozent und 145 Milliarden Euro Volumen hauptsächlich im Einsatz, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 16 Prozent und einem Volumen von 34 Milliarden Euro. Auch hier ist die geringe Quote an Aktien- und Immobilienspezialfonds überraschend bemerkenswert.

Spezialfondsvolumen von Sozialversicherungen & öffentl./kirchlichen ZVE nach Fondskategorien



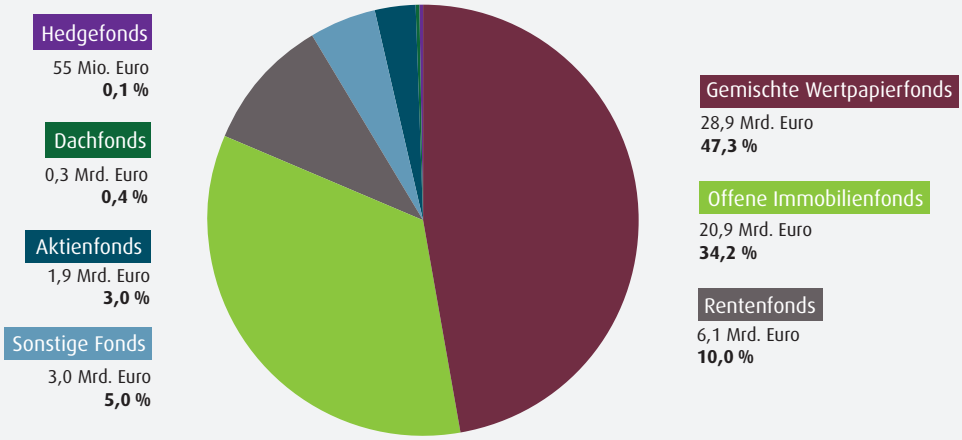
Entwicklung des Spezialfondsvolumens von Sozialversicherungen & öffentl./kirchlichen ZVE seit Januar 2010



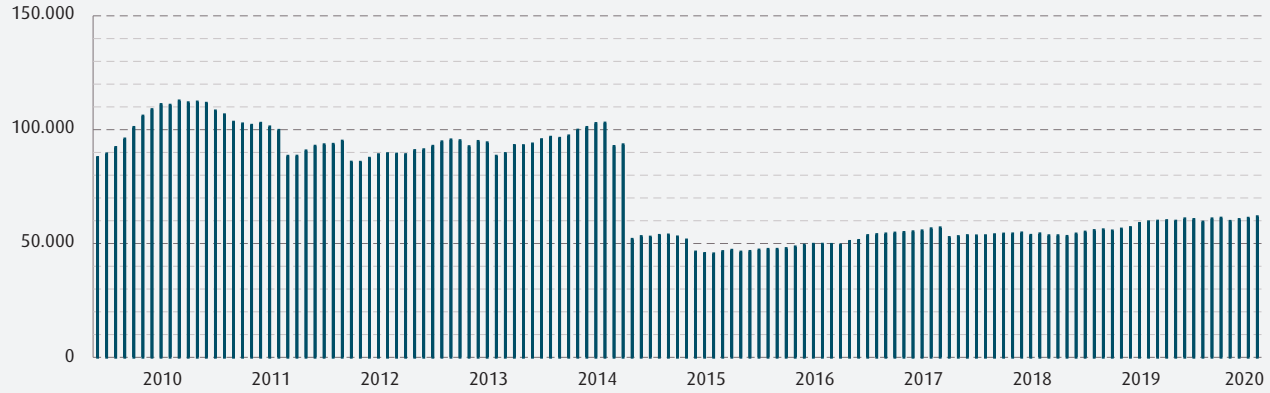
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei Sozialversicherungen + öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen ist die Entwicklung des Spezialfondsvolumens ebenfalls beeindruckend, wobei es sich bei dieser Investorengruppe zahlenmäßig um die kleinste hier dargestellte handelt. Ende September 2020 beträgt das Spezialfondsvolumen 132 Milliarden Euro in 256 Spezialfonds, was zu einem durchschnittlichen Volumen von 499 Milliarden Euro pro Fonds führt. Das Volumen ist in den letzten 10 Jahren um 111 Milliarden Euro angestiegen. Auch hier ist der bereits erwähnte Effekt der anteilseignerbezogenen Datenumschlüsselung Ende 2014 sichtbar, der zu einer Erhöhung des Volumens um rund 20 Milliarden Euro geführt hat. Bei Sozialversicherungen + öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen ist der gemischte Wertpapierspezialfonds die mit Abstand beliebteste Fondskategorie. Sie machen mit 162 Milliarden Euro einen Anteil von 68 Prozent an den Spezialfondsinvestments bei dieser Kundengruppe aus. Renten- und Dachspezialfonds folgen mit einem Anteil von jeweils 12 Prozent. Der Einsatz und die entsprechende Allokation von Immobilienspezialfonds sind bemerkenswerterweise unterdurchschnittlich.

Spezialfondsvolumen von sonstigen Investoren nach Fondskategorien



Entwicklung des Spezialfondsvolumens von sonstigen Investoren seit Januar 2010



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. September 2020, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Kommen wir abschließend zu den sonstigen Investoren, unter denen wir sonstige Finanzintermediäre, Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen, Bund, Länder und Gemeinden sowie ausländische institutionelle Investoren zusammengefasst haben. In der Grafik der Entwicklung des Spezialfondsvolumens ist der anteilseignerbezogene Effekt der Datenumschlüsselung Ende 2014 in umgekehrter Weise zu erkennen. Aus dem Bereich der sonstigen Finanzintermediäre wurden ab Dezember 2014 Daten auf private Organisationen ohne Erwerbszweck sowie Sozialversicherungen + öffentlichen/kirchlichen Zusatzversorgungseinrichtungen umgeschlüsselt. Das Wachstum der Spezialfondsvolumina der sonstigen Investorengruppen ist seitdem sehr moderat, was auch für die Entwicklung der Anzahl von entsprechenden Spezialfonds gilt. Innerhalb dieser von uns zusammengefassten Investorengruppe sind sonstige Finanzintermediäre mit einem Volumen von 37 Milliarden Euro die größte Investorengruppe, gefolgt von Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen mit 10 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen. Bund, Länder und Gemeinden vereinen ein Spezialfondsvolumen von ebenfalls 10 Milliarden Euro auf sich und ausländische Investoren spielen mit 3 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen so gut wie keine Rolle.

Aufgrund der skizzierten Zusammenfassung der genannten Investorensegmente als sonstige Investoren hat die Darstellung der eingesetzten Spezialfondskategorien lediglich nachrichtlichen Charakter. Anzumerken ist, dass der sehr hohe Anteil von Immobilienspezialfonds sich durch die Kundensegmente sonstige Finanzintermediäre und Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen begründet. Beide haben rund 10 Milliarden Euro in Immobilienspezialfonds allokiert.

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 Wertpapierdienstleistungen 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