

Der Fußabdruck der Master-KVG ...

... ist im deutschen institutionellen Asset Management derzeit bereits riesengroß. Jetzt ziehen die omnipräsenten Themen Nachhaltigkeit und ESG auch in das Master-KVG-Geschäft ein und hinterlassen Spuren. Weiterhin bleiben Digitalisierung, Prozessoptimierung und Effizienzsteigerungen die Dauerthemen am Markt. **Clemens Schuerhoff**, Vorstand der Kommalpha AG, nimmt Fährte auf.

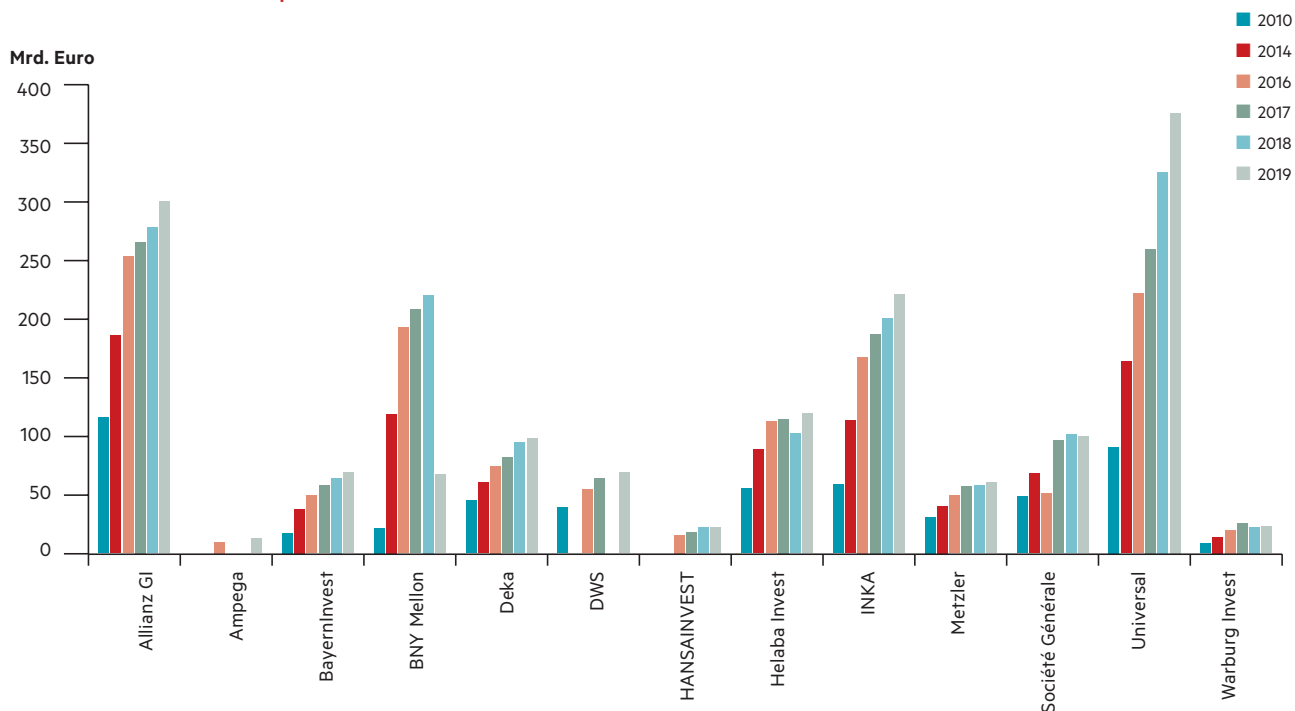
Das Spezialfondsgeschäft institutioneller Kunden in Deutschland ist zum erheblichen Teil Masterfondsgeschäft. Die hohen Mittelzuflüsse bei Spezialfonds der letzten Jahre kommen somit größtenteils den Master-Kapitalverwaltungsgesellschaften zugute und der Siegeszug dieses Geschäftsmodells geht weiter. Inhaltlich wird das Geschäft jedoch komplexer, da die Portfoliostrukturen deutlich vielfältiger werden. Die Ausweitung der Investment-Universen und Diversifikation hat stark zugenommen und wird dies weiterhin tun – Stichwort dauerhafte Niedrigzinsen und Renditedruck. Liquide und illiquide Vermögensanlagen werden vermehrt gemeinsam in Masterfondsstrukturen abgebildet. Insgesamt führt dies zu deutlich höheren Anforderungen bei Abbildung, Bewertung, Bestandsführung und Reporting der Finanzinstrumente und Vermögensanlagen der Kapitalanlagen institutioneller Investoren. Diese klettern seit Jahren die Risikoleiter stetig hinauf mit entsprechenden Konsequenzen ihrer Anforderungen an ihre Administrationsdienstleister. Die Tatsache, dass die Zusammenstellung der Portfolios vermehrt nach ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance = ökologische, soziale und ethische Kriterien) erfolgt, stellt Master-KVGGen zusätzlich vor die Aufgabe, mit entsprechenden

Implikationen in ihren Aufgabengebieten umzugehen. Der Dauerbrenner Digitalisierung und einhergehende Effizienzsteigerungen sowie Optimierung der Informationsgewinnung und -aufbereitung runden die Vielfältigkeit des aktuellen Aufgabenspektrums von Master-KVGGen ab, und das alles im Spannungsfeld von niedrigen Margen. Dies und mehr sind die Erkenntnisse der aktuellen dpn-Master-KVG-Umfrage, die wie immer in Zusammenarbeit mit dem Beratungsunternehmen Kommalpha durchgeführt wurde.

Rekord bei Teilnehmeranzahl und Marktabdeckung

Mit 13 teilnehmenden Master-KVGGen verzeichnet die diesjährige Umfrage einen neuen Rekord. Bei dem Teilnehmerkreis handelt es sich um die Häuser, die sich seit formeller Ermöglichung des Geschäftsmodells Master-KVG im Jahre 2001 fest in dem Themengebiet etabliert haben. Die Summenzahlen der Teilnehmer bedeuten ebenfalls einen neuen Rekord in der langen Historie dieser Markterhebung. Insgesamt vereinen die Häuser 2.171 Milliarden Euro an administriertem Volumen auf sich, wovon 1.542 Milliarden Euro auf Spezialfonds entfallen. Bei dem Spezialfondsvolumen des gesamten Marktes von 1.716 Milliarden Euro zum gleichen Stichtag Ende März 2019 bedeutet dies, dass

Abb. 1: Volumen in Spezialfonds



Deutsche AM/DWS keine Teilnahme 2014/2018, HANSAINVEST keine Teilnahme 2010/2014, Ampega keine Teilnahme 2010/2014/2017/2018; Quelle: dpn/Kommalpha

die teilnehmenden Master-KVGen rund 90 Prozent des Spezialfondsvolumens repräsentieren. Das enorme Wachstum des Spezialfondsgeschäftes und insbesondere die entsprechende Partizipation der Master-KVGen gehen aus Abbildung 1 eindrucksvoll hervor. Alle Häuser können zum Teil erhebliche Steigerungsraten in den letzten zehn Jahren verzeichnen. Abbildung 2 auf Seite 45 lässt ebenfalls klar erkennen, wer die Platzhirsche unter den Master-KVGen im Spezialfondsgeschäft sind. Mit Universal, AGI und INKA vereinen die drei größten Häuser bereits 58 Prozent Marktanteil auf sich. Zählt man die sechs nachfolgenden Häuser – hinsichtlich der Marktanteile auf relativ gleichem Niveau – dazu, ist die Erkenntnis, dass neun Anbieter insgesamt 92 Prozent des deutschen Spezialfondsmarktes auf sich vereinen, sehr deutlich. Hier von einem Markt zu sprechen, erscheint fraglich und es bleibt jedem selbst überlassen, ob diese oligopolistischen Strukturen

gut oder schlecht sind. Größe zieht Größe an. Die teilnehmenden Master-KVGen administrieren 1.246 Milliarden Euro in Masterfondsstrukturen. Das bedeutet, dass rund 75 Prozent des deutschen Spezialfondsvolumens auf Master- und Subfonds entfallen und bei den in dieser Umfrage erfassten 13 Anbietern geführt werden. Die Marktanteile im Masterfondsgeschäft sind in Abbildung 3 auf Seite 49 dargestellt und auch hier sind Universal, AGI und INKA mit deutlichem Abstand die führenden Häuser, allerdings in anderer Reihenfolge im Vergleich zum Spezialfondsbereich. Abbildung 4 veranschaulicht den Zuwachs des Masterfondsvolumens aller Häuser und zeigt den langfristig positiven Trend bei fast allen Anbietern. Mit vergleichendem Blick auf die Zuwachsraten im Spezialfondsgeschäft in Abbildung 1 wird ebenfalls klar, dass das Masterfondsgeschäft ganz klar von der sehr positiven Entwicklung des Spezialfondsgeschäftes profitiert. Abschließend ist hinsichtlich der quantita-

tiven Daten aus der Umfrage festzustellen, dass die teilnehmenden Häuser im Durchschnitt 106 externe Asset Manager und 18 Verwahrstellen angebonden haben, was die strukturelle Diversifikation und Spezialisierung hinter den Master-KVGen sowie deren Schnittstellenfähigkeit verdeutlicht. Alle Zahlen, Daten und Informationen der Umfrage sind tabellarisch auf den Seiten 46 bis 48 zusammengeführt.

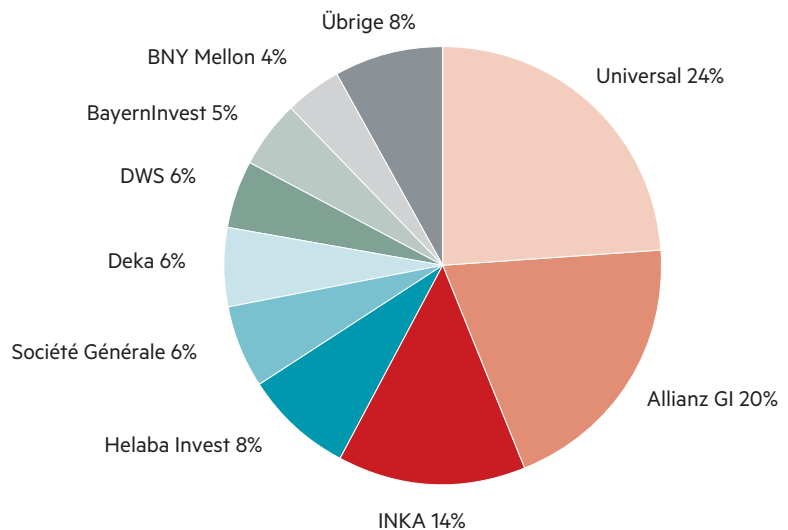
Hausaufgaben im Reporting gemacht

Alle Master-KVGen bieten mittlerweile die wesentlichen Reporting-Arten und Unterstützung im Meldewesen an. Alle haben weiterverarbeitbares und individualisierbares E-Reporting auf tagesaktueller Basis im Angebot. Die Unterschiede liegen auf Ebene von Gefälligkeit und intuitiver Menüführung und hier sind die Geschmäcker unterschiedlich. Performance-Messung und -attribution und die grundlegenden Risikoanalysen sowie Stresstesting und Szenarioanalysen sind keine Themen, wo sich die Häuser wesentlich unterscheiden. Das gilt auch für Bilanzierungsstandards nach HGB und IFRS. Nur US-GAAP bildet eine Ausnahme und wird noch von relativ wenigen Häusern angeboten. Unterstützung im Meldewesen nach VAG oder GroMiKV ist ebenfalls Standard.

Unterschiede bei Value-Added-Services

Bunter wird der Strauß bei spezifischen Formaten des Meldewesens und Risiko-Reporting, was mit Blick auf die Tabelle ab Seite 46 deutlich wird. Solvency-II- oder Value-at-Risk-Analysen sind bei allen Anbietern im Angebot, aber danach werden die Themen deutlich individueller und differenzierter. Auch bei weiteren Value-Added-Services wie Direktbestandsverwaltung, Overlay Management, Wertsicherungskonzepten, Wertpapierleihe oder Transition Management liegt der Teufel naturgemäß im Detail. Fast alle Master-KVGen haben diese Services im Angebot, aber pauschale Aussagen hinsichtlich eines guten oder schlechten Angebotes sind nicht möglich, sondern werden von mandats- bzw. kundenspezifischen Vorgaben geprägt, was sich unter anderem in teilweise sehr langen Questionnaires bei

Abb. 2: Marktanteile Spezialfonds (nach Volumen)



Quelle: dpn/Kommalpha

Ausschreibungen ausdrückt. Hier empfiehlt es sich für institutionelle Investoren sehr genau hinzuschauen, um den passenden Deckel bei diesen hochkomplexen Themen für ihren Topf zu finden. Relativ heterogen ist das Angebot von Insourcing-Dienstleistungen bei den Anbietern, wobei hier institutionelle Investoren nicht die primäre Adressatengruppe sind, sondern Asset Manager oder sonstige Administrations- oder Verwahrdienstleister. Die Benennung der eigenen Projekte sowie die jeweiligen Services mit der größten Nachfrage seitens institutioneller Kunden sind abschließend in der tabellarischen Übersicht angeführt.

Unterschiedliche Aufstellung bei Asset-Klassen

Die Verteilung nach Asset-Klassen vom Volumen der gesamten administrierten Assets wird in der Master-KVG-Umfrage ebenfalls erhoben und kann aufgrund der Fülle von Informationen lediglich verbal geschildert werden. Tatsache ist, dass die Verteilung auf Asset-Klassen wie Aktien, Renten, gemischte Mandate, Immobili-

HINTERGRUND MASTER-KVG-UMFRAGE

Tab. 1: Überblick der in Deutschland tätigen Master-KVGen

Name des Anbieters	Allianz Global Investors GmbH	Ampega Investment GmbH	BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	BNY Mellon Service Kapitalanlage-Gesellschaft mbH
Relevanter Ansprechpartner	Holger Schmitt	Winfried Stürzbecher	Holger Leimbeck	Katarina Melvan
Telefon	+49 69-244 3146 71	+49 221-790799 610	+49 89-54 850 171	+49 69-120 14 27 00
E-Mail	holger.schmitt@allianzgi.com	winfried.stuerzbecher@ampega.com	relationship-management@bayerninvest.de	katarina.melvan@bnymellon.com
ALLGEMEIN (Stichtag: 31. März 2019)				
Gesamtvolumen unter Administration (in Mrd. Euro)	310,2	141,0	84,7	122,4
– davon reine Administration (Mrd. Euro)	240,1	6,2	21,5	122,4
– davon Portfoliomanagement-Verantwortung (Mrd. Euro)	70,0	134,8	52,2	0,0
– davon Direktanlagen (Mrd. Euro)	9,2	121,1	3,7	15,5
– davon Spezialfonds (Mrd. Euro)	300,9	12,8	69,3	67,7
– davon in Wertpapieren	k. A.	136,5	75,0	91,0
– davon in „Real Assets“ (Sachwerte, Immobilien etc.)	k. A.	4,5	6,3	16,4
– davon in Masterfonds (Mrd. Euro)	279,8	5,8	67,9	13,0
– davon in Einzelfonds (Mrd. Euro)	30,4	7,0	9,9	109,4
Anzahl zu administrierender Fonds	335	56	210	348
– davon in Masterfonds	102	20	102	21
Anzahl der externen Advisor	87	30	61	16
Anzahl angebundener Verwahrstellen	42	10	16	10
ADDED-VALUE-SERVICES & SONSTIGE DIENSTLEISTUNGEN				
Spezifische Formate/ Templates-Meldewesen	Banken CRR/CRD IV, Solvency II TPT Version 4.0, FETL Article 173, Risikokennzahlen und Stresstests nach MaRisk, EIOPA-Templates	Solvency II, MiFID etc.	Solvency II, KVG-Schnittstellen, Basel III (SCD und weitere)	BVI, DPG, Solva, Solvency II, EK-Abzug, ECB-Reporting, AWV, EMIR, AIF-MD
Spezielles ESG-Reporting	ja	ja	ja	ja
Spezifisches Risiko-Reporting	VaR/cVaR-Reporting, Credit-VaR, ECL (Expected Credit Loss), Risikoattribution	k. A.	Umfangreiche VaR-Auswertungen und individuelle Stresstest-Szenarien	Liquidity, Marktrisiko, Value at Risk
Direktbestandsverwaltung	ja	ja	ja	ja
Wertsicherungskonzepte	ja	ja	ja	nein
umgesetzt bei Volumen administrierter Fonds (in Mrd. Euro)	5,5	1,2	2,4	
Insourcing KVG-Administration	nein	nein	nein	ja
Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	nein	nein	k. A.	k. A.
STRATEGIE				
Eigene Projekte 2019	Weiterer Ausbau im Bereich Alternatives, ESG-Reporting, Web-Portal	Kundenportal/Ausbau E-Reporting	Ausbau ESG-Leistungsspektrum bei Fondsadministration & strategischer Asset Allocation, ökonomische Durchschau/Zerlegung von illiquiden Assets im Reporting, White Labelling von alternativen Investmentfonds	Widgets für interaktives Reporting, Weiterentwicklung von Xentis insb. im Reporting-Bereich, Rollout eines zusätzlichen paneuropäischen Fondsbuchhaltungssystems
Dienstleistungen mit größter Nachfrage von institutionellen Investoren	k. A.	Kapitalanlagebuchhaltung (Nebenbuch), Solvency-II-Reporting, ALM-Analysen	Mehrstöckige Fondsstrukturen (Dachfonds, reine Asset-Klassen Masterfonds), ESG-Reporting, Strategische-Asset-Allocation-Beratung, Einbringung alternativer Investments aus Direktbeständen in Spezialfonds, individualisiertes Gesamt-Reporting liquider und illiquider Assets	Alternatives, Loan Administration, multi-nationales Reporting

Deka Investment GmbH	DWS Investment GmbH & DWS International GmbH	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	Helaba Invest Kapitalanlage-gesellschaft mbH	Internationale Kapitalanlage-gesellschaft mbH	Metzler Asset Management GmbH
Matthias Schillai, Norbert Ziemer	Ulrich Hähner, Clemens v. Drigalski	Dr. Jörg W. Stotz	Uwe Trautmann	Sabine Sander	Joachim Treppner
+49 69-71 47-51 02 und -17 67	+49 221-1451926 +49 69-91014361	+49 40-300 57 61 67	+49 69-29 97 0150	+49 211-910 3701	+49 69-2104 1254
matthias.schillai@deka.de norbert.ziemer@deka.de	ulrich.haehner@dws.com clemens-von.drigalski@dws.com	joerg.stotz@hansainvest.de	uwe.trautmann@helaba-invest.de	s.sander@inka-kag.de	JTreppner@metzler.com
156,7	140	32,4	138,9	392,7	67,5
26,8	17	32,4	75,9	357,6	32,3
129,9	123	0,0	63,0	35,1	35,2
1,8	k. A.	0,0	14,3	164,7	0,1
98,3	69	22,0	119,8	221,3	60,5
k. A.	140	25,3	130,2	379,1	59,8
k. A.	k. A.	7,1	8,7	13,6	7,7
79,7	54	12,9	98,0	283,0	49,1
77,0	86	19,5	40,9	109,7	18,4
640	277	331	410	497	263
261	58	27	157	330	121
88	59	81	119	202	116
12	21	13	10	12	24
KVG-Schnittstelle, Systemschnittstellen (SCD, FACT, KAVIA etc.), TPT (Solvency II)	Solvency II, CRR (Basel III), Gro-MiKV, TPT V 4.0, Risikokennzahlen und Stresstest nach MaRisk, EMIR, AIFMD, PRIIPs, ESG-Reporting u. v. m.	Solvency, GroMiKV, CRR	Kundenindividuelle Formate	Solvency II, EbAV II	z. B. AIFMD, EMIR, AWV, Solvency II (TPT), CRR, §§ 33 ff. WpHG, statistische Meldungen an Bundesbank, EZB und BVI
ja	ja	k. A.	ja	ja	ja
Diverse, meist individuelle Reports	ja	k. A.	Umfangreiches Angebot an Risikokennzahlen (z. B. VaR, max. Drawdown), Overlay-Reporting	Vielzahl von themen-/kundenindividuellen Reports (z. B. Ex-ante-Risiko, Stresstests, LDI-Reporting, Szenarioanalysen)	z. B. Kennzahlen der Derivateverordnung (VaR Fonds & Vergleichsvermögens Marktrisikoauslastung, Stresstests), absolute und relative Performance- und Risikokennzahlen (ex post / ex ante); Rating-Kennzahlen
ja	ja	nein	ja	ja	ja
ja	ja	nein	ja	ja	ja
8,2	26,1		4,0	213,0	5,8
nein	nein	nein	ja	ja	nein
k. A.	nein	k. A.	ja	ja	nein
Digitalisierung Workflow für Fondsaufgaben, für Vertragsdokumentation und für die modulare Anlagerichtlinienerstellung	Verstärktes Angebot ESG-Mandate, dezidierte kombinierbare Preislisten für Dienstleistungen, weitere Optimierung Kundenbetreuung, zentraler Ansprechpartner für alle KVG-Belange	Nachhaltigkeit – sowohl als Teil der Geschäftsstrategie als auch in der Erbringung unserer Dienstleistungen (z. B. Nachhaltigkeits-Reporting), Digital Assets	Kontinuierliche Optimierung und Automatisierung von Prozessen insbesondere auch im Bereich der alternativen Asset-Klassen	Konsequenter weiterer Ausbau der neuen Digitalisierungs-/Reportingportaloffensive (INKA.Insight, INKA. Xplore) um weitere Features (Simulationstool, Sustainable Finance Reporting)	Digitalisierungsprojekt, weiterer Ausbau des ESG-Reportings, Ausbau des Risiko-Reportings
Basisangebot Master-KVG, aktives Asset Management, Overlay Management, Immobilien-Masterfonds, passive Produkte unter ESG-Beachtung	Overlay Management – LDI/Risk/FX, passive Investments, Implementierung von ESG-Anforderungen, illiquide Investments und deren Einbindung in die SAA, Unconstrained Multi-Asset und Fixed-Income-Strategien	Reporting, Performance- und Risikoanalyse	Bündelung liquider und illiquider Asset-Klassen in einem Vehikel	Solvency II, INKA. Xplore, Sustainable Finance Reporting sowie Services für alternative Investments	Umsetzung alternativer Asset-Klassen, Risiko- und FX-Overlay und Unterstützung des Kunden in allen Fragen rund um das Risiko- und Liquiditätsmanagement

Tab. 1: Überblick der in Deutschland tätigen Master-KVGen (Fortsetzung von Seite 46/47)

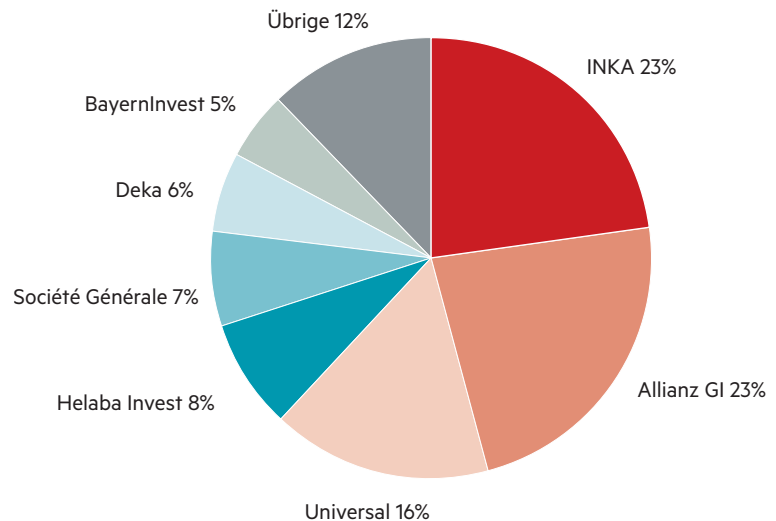
Name des Anbieters	Société Générale Securities Services GmbH	Universal-Investment	Warburg Invest AG
Relevanter Ansprechpartner	Christian Wutz	Markus Neubauer, Katja Müller	Carsten Schmeding
Telefon	+49 89-33033 4300	+49 69-71043 102 & -114	+49 511-123 54 100
E-Mail	christian.wutz@sgss.socgen.com	ui-institutional@universal-investment.com	carsten.schmeding@warburg-invest-ag.de
ALLGEMEIN (Stichtag: 31. März 2019)			
Gesamtvolumen unter Administration (in Mrd. Euro)	126,4	434,1	24,1
– davon reine Administration (Mrd. Euro)	126,4	406,3	7,7
– davon Portfoliomanagement-Verantwortung (Mrd. Euro)	0,0	27,8	16,4
– davon Direktanlagen (Mrd. Euro)	3,0	13,2	0,0
– davon Spezialfonds (Mrd. Euro)	100,0	376,7	23,0
– davon in Wertpapieren	126,4	381,8	24,1
– davon in „Real Assets“ (Sachwerte, Immobilien etc.)	0,0	52,2	0,0
– davon in Masterfonds (Mrd. Euro)	86,4	201,4	15,3
– davon in Einzelfonds (Mrd. Euro)	40,0	232,7	8,9
Anzahl zu administrierender Fonds	931	1.352	110
– davon in Masterfonds	67	216	25
Anzahl der externen Advisor	80	400	38
Anzahl angebundener Verwahrstellen	23	37	9
ADDED-VALUE-SERVICES & SONSTIGE DIENSTLEISTUNGEN			
Spezifische Formate/ Templates-Meldewesen	Solvency II, CRR/CRD-Reporting, MIFID II, KIID, PRIIPs	Solvency II TPT, Solvabilität, EK-Abzug, CVA-Charge, PRIIPs EPT/CEPT, MIFID EMT	ja
Spezielles ESG-Reporting	ja	ja	ja
Spezifisches Risiko-Reporting	Value at Risk, Backtesting, Liquiditätsrisiken	Marktrisiko-Factsheet (Ex-ante-Risikodarstellung nach Risikoarten, Asset-Klassen & Risikobeiträge Einzeltitel, kundenindividuelle Auswahl tagesaktueller Stresstestszenarien), Senior-Management-Reporting, individuelle Datenlieferung durch Kunden	VaR-Reports, individuelle Stresstests, ex ante Tracking Errors
Direktbestandsverwaltung	ja	ja	ja
Wertsicherungskonzepte	nein	ja	ja
Umgesetzt bei Volumen administrierter Fonds (in Mrd. Euro)		18,0	k. A.
Insourcing KVG-Administration	ja	ja	nein
Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	ja	ja	nein
STRATEGIE			
Eigene Projekte 2019	Weiterer Ausbau webbasiertes ESG-Reporting, grüne KVG, Projekte im Bereich der digitalen Transformation	Internationalisierung in Europa, Data Analytics für Kunden, Integration Front-Office-Services	Einführung ESG-Reporting für die Master-KVG-Mandate und Publikumsfonds, weitere Integration in die Warburg Gruppe
Dienstleistungen mit größter Nachfrage von institutionellen Investoren	Risiko-, Performance- und ESG-Analyse, komplette Front-to-Back-Lösung für Asset Manager und Versicherungen (CrossWise), IFRS 9 Reporting, Administration von Direktanlagen und konsolidiertes Gesamt-Reporting	Großvolumige Club Deals im Alternatives-Bereich, REITs, ESG-Reporting und ESG-Index-Investments, FX-Overlay, Strukturierungslösungen z. B. für Private-Debt-/Loan-Mandate	Einbringung von liquiden und illiquiden Eigenbeständen in bestehende oder neue Masterfonds, Reporting von Eigenbeständen, Aufbau eines ESG-Reportings

lien, alternative Investments, Cash und sonstige Assets ein deutlich heterogenes Bild der Master-KVG-Landschaft ergibt. Das liegt zum einen an der Tatsache, dass manche Häuser bei gemischten Mandaten, was mit Abstand der dominierende Fall bei Spezialfonds und somit auch bei Masterfonds ist, keine Durchschau auf die zugrunde liegenden Assets liefern. Zum anderen liegt es an dem Geschäftsmodell und dem Spektrum der jeweiligen Häuser, bestimmte Assets eben nicht anzubieten oder Defizite in der Instrumentenabdeckung zu haben, insbesondere im Bereich von alternativen Asset-Klassen oder sonstigen exotischen Themen mit naturgemäß hoher Komplexität. Immobilien sind ebenfalls nicht bei allen Anbietern im administrierten Programm und wenn, dann in zum Teil erheblich unterschiedlichem Umfang. Auch Aktien und Renten weisen zum Teil erhebliche Unterschiede in den administrierten Beständen zwischen den Master-KVGern auf. Die Schlussfolgerung ist, dass die Master-KVG-Landschaft hinsichtlich des Track Records und der Struktur der abgedeckten Asset-Klassen sehr heterogen ist, insbesondere außerhalb des Plain- Vanilla-Aktien- und Bond-Geschäftes, was jedoch bekanntermaßen dank der Kapitalmarktsituation vermehrt in den Fokus der Kapitalanlagen institutioneller Investoren gerückt ist. Insofern gilt es besonderes Augenmerk darauf zu legen, wenn zum Beispiel liquide und illiquide Investments unter einem Masterfonds zusammengeführt werden. Dies ist ein aktuell beherrschendes Thema am Markt und stellt alle involvierten Parteien auf die Probe.

Preisniveau konstant auf niedrigem Niveau

Keine teilnehmende Master-KVG hat bei der rückblickenden Entwicklung der Gebühren in den letzten zwei Jahren eine steigende Tendenz gesehen. Acht Häuser haben ein konstantes Preisniveau verzeichnen können und bei dem Rest sind die Preise sogar noch unter Druck geraten und runtergegangen. Befragt nach der zukünftigen Preisentwicklung sind sich alle Anbieter mit der Einschätzung eines

Abb. 3: Marktanteile Masterfonds (nach Volumen)



Quelle: dpn/Kommapha

konstanten Niveaus einig. Es werden zum Teil sogar zaghafte Hoffnungen auf leicht steigende Preise geäußert, insbesondere in Fällen beziehungsweise bei Mandaten mit hohen regulatorischen Anforderungen oder Einbindung von komplexen Asset-Klassen oder Vermögensgegenständen. Insofern werden die nächsten Preisverhandlungen interessant.

Herausforderungen und Trends

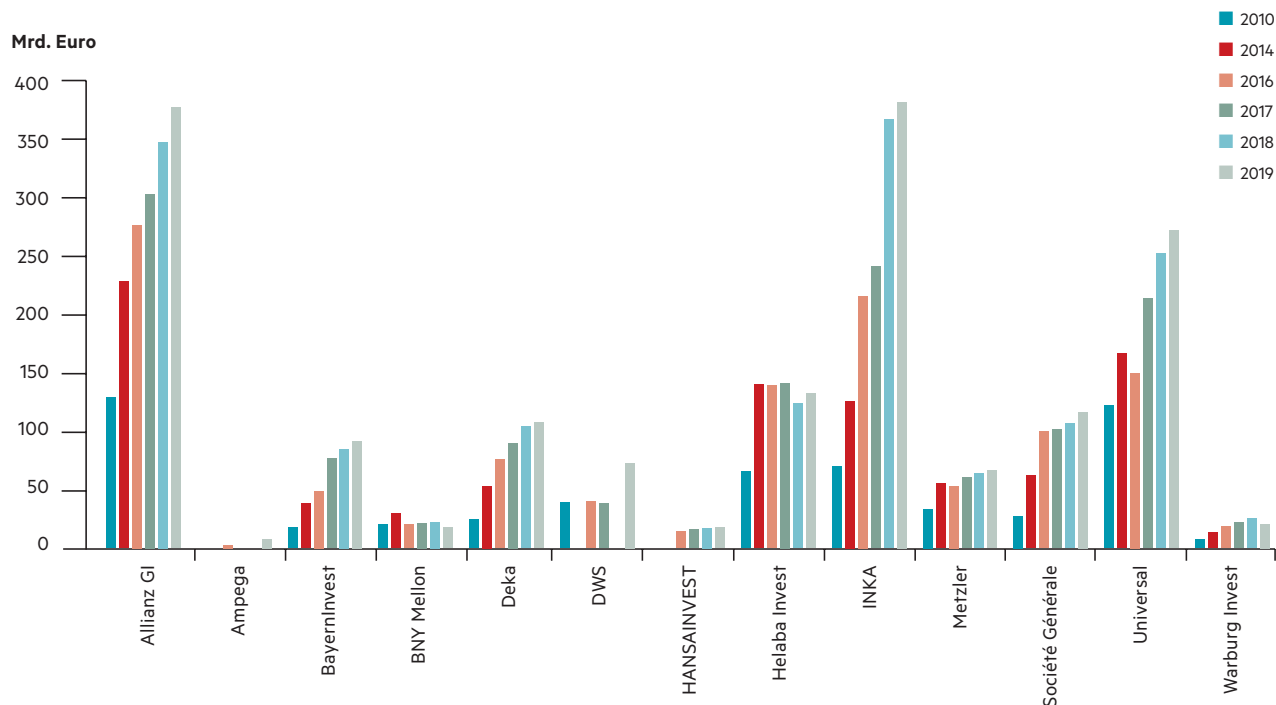
Die Herausforderungen bei dem Betrieb des Master-KVG-Geschäftes sind vielfältig und überwiegend eng miteinander verzahnt. Ganz oben auf der Liste steht nach wie vor die Umsetzung und Implementierung von regulatorischen Anforderungen. Die entsprechende Liste der Themen ist immer noch lang: EMIR CCP Clearing, Solvency II, LIBOR/EURIBOR-Ablösung, Brexit, CRR II, EbAV II, Basel IV und die Nachwehen der Investmentsteuerreform 2018. Relativ neue regulatorische Themen sind aufsichtsrechtliche Anforderungen rund um das Thema ESG (Stichwort EU-Taxonomie) und kapitalverwaltungsaufsichtliche Anforderungen an die IT (KAIT). Die Umsetzung ent-

sprechender Anforderungen aus diesen Themen verschlingt nicht unerhebliche Mittel und bindet hohe Ressourcen. Das ist eine perfekte Überleitung zu der nächsten hohen Herausforderung, und zwar dem Margendruck mit dem einhergehenden Renditedruck von institutionellen Investoren. Beides wirkt wie eine Zange auf die Master-KVGn und produziert kaufmännische und operationelle Risiken. Steigerung von Effizienz und Kostenoptimierung sowie Vertriebsdruck machen das Leben der Anbieter nicht leichter. Eng vernetzt damit ist die Herausforderung, neue und komplexe Strukturen von überwiegend illiquiden Kapitalanlagen abzubilden. Dies sorgt ebenfalls für Kosten und birgt entsprechende operationelle Herausforderungen. Die Digitalisierung der Finanzbranche steht über allen Herausforderungen und vereint Sachverhalte wie Effizienzsteigerung, Prozessoptimierung, Daten- und Qualitätsmanagement sowie positive Ef-

fekte im Risikomanagement. Die Ausprägungen in den Master-KVGn zum Thema Digitalisierung sind vielfältig. Automatisierung durch Robotics, Digitalisierung von Unterlagen, Schaffung von Plattformen zur Datenanalyse, API-Schnittstellen für Reporting, Digitalisierung des Workflows für Fondsaufgaben und Vertragsdokumentation, Blockchain-Projekte samt digitalen Assets und Prozessoptimierung mittels maschinellem Lernen und neuronaler Netze sind einige konkrete Beispiele.

Abschließend bleibt festzuhalten, dass das Thema Nachhaltigkeit beziehungsweise Implikationen aus dem Themenfeld ESG Einzug in das Master-KVG-Geschäft gehalten haben. Das war bei der Umfrage im Jahr 2018 noch nicht festzustellen. Der Fußabdruck von Master-KVGn im deutschen institutionellen Asset Management ist riesengroß – möge er im Sinne eines „Carbon Footprints“ der von ihnen administrierten Kapitalanlagen jedoch stets klein sein. ●

Abb. 4: Volumen in Masterfonds



Deutsche AM/DWS keine Teilnahme 2014/2018, HANSAINVEST keine Teilnahme 2010/2014, Ampega keine Teilnahme 2010/2014/2017/2018; Quelle: dpn/Kommalpha