

ASSET & ADMIN INDUSTRIES

Deutsche Verwahrstellen- und Custody-Erhebung 2025/26

powered by  **Kommalpha**

Volume 2
2/2026

EURO 50,00

EDITORIAL

LIEBE LESERIN, LIEBER LESER!

Wenn dieses Heft vor Ihnen liegt, geht es auf dem Planeten mal wieder rund, und das noch junge Jahr hat jetzt schon Schlagzeilen in einer Dimension produziert, die für 365 Tage bequem reichen würden: die turbulente Geopolitik, die rasante Entwicklung der KI und anderer Technologien, die noch vor kurzem als reine Zukunftsmusik galten, dann die tendentiell festen, aber keinesfalls störungsfreien Kapitalmärkte; dieser Tage besonders exzessiv die Kapriolen bei den Edelmetallen.

Wichtig für uns auch die Dimensionen der internationalen Staatsschulden. Fest steht: Der Druck auf die Notenbanken zu weiterer Ausdehnung der Geldmengen wird anhalten – und damit sind wir beim Thema:

Zweifelsfrei haben sich die Finanzmärkte in den letzten zwei Dekaden enorm entwickelt: Volumen und Zahl der Transaktionen vervielfacht, Investmentuniversum und Finanzinstrumente stark verbreitert, Asset Management- und Investmentgeschäft durchglobalisiert, alles begleitet von einer dynamischen Technisierung und Digitalisierung – oder kurz: Komplexität und Fragilität der Finanzmärkte insbesondere mit Blick auf die Infrastruktur der Marktteilnehmer haben enorm zugelegt. Im Risk Dashboard der ESMA sind viele Flaggen orange und einige rot, und das schon seit Jahren.

Es sind sehr spezialisierte Akteure, die diese Infrastruktur und ihre Prozesse leben und am Leben halten. Aus der Perspektive des deutschen Asset Managements sind dies im Wesentlichen Verwahrstellen bzw. Custodians, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Asset Manager, Broker und der Zentralverwahrer Clearstream. Um Erstgenannte geht es in dieser Publikation. Verwahrstellen bzw. Custodians sind gleichermaßen Blutkreislauf und Skelett des deutschen Asset Management-Marktes.

Wir sprechen gern vom Maschinenraum. All das ist jedenfalls Grund genug, erneut einen tiefen Blick in diese größtenteils verborgene Welt zu werfen. Große Zahlen, wenige Player: Money for something – and your bps for free.

In diesem Sinne grüßen in die Republik
Clemens Schuerhoff und Pascal Bazzazi



CLEMENS SCHUERHOFF
Autor und Redaktion
Vorstand Kommapha AG



PASCAL BAZZAZI
Herausgeber LEITERbAV
PENSIONS INDUSTRIES
ALTERNATIVES INDUSTRIES
TACTICAL ADVANTAGE

Top beraten. Sicher verwahrt.

**Unsere Verwahrstelle hat
mehr als 30 Jahre Erfahrung.
Individuell und persönlich –
wir sind gerne für Sie da.**

ksk-koeln.de/verwahrstelle

Weil's um mehr als Geld geht.



Kreissparkasse
Köln

DEUTSCHE VERWAHRSTELLEN- UND CUSTODY-ERHEBUNG 2025/26:

MONEY FOR SOMETHING II

04 – 05

Aus der Tiefe des Maschinenraumes tauchen wir regelmäßig auf, um von der dortigen Welt des Verwahrstellen- und Custody-Geschäftes zu berichten. Sie ist bestimmt von ausgeprägter Technik, IT-Systemen, Innovationen, hoher Fachlichkeit und vor allem von hohen Volumen, die von relativ wenigen Akteuren bewirtschaftet werden. Das Verwahrstellen- und Custody-Geschäft ist Blutkreislauf wie Skelett des Investmentgeschäftes. Die Verwahrung von Vermögensgegenständen sowie die Abwicklung von entsprechenden Transaktionen und spezifischen Ereignissen rund um diese Assets sind existentielle Aufgaben für eine funktionierende Infrastruktur von Finanz- bzw. Kapitalmärkten. Dabei ist zwischen den liquiden Assets wie Wertpapieren und weniger fungiblen Vermögensgegenständen aus den Bereichen Immobilien, Infrastruktur, Private Equity oder strukturierten Produkten zu unterscheiden. Asset Servicing ist für beide Welten unabdinglich und Grund genug, erneut einen Scheinwerfer in den Maschinenraum des deutschen Verwahrstellen und Custody-Geschäftes zu richten.

Verwahrstellen spielen im deutschen Investmentdreieck spätestens seit Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) im Jahr 2013 eine immer bedeutendere Rolle. Unter bestimmten Umständen haften sie sogar für die Vermögensgegenstände in Investmentfonds, wohingegen die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) die Eigentümerin der Sondervermögen ist. Insofern stehen Verwahrung und der rechtliche Begriff der Verwahrstelle immer im Zusammenhang mit Investmentfonds (z.B. »Assets under Verwahrstelle«) und der Zusammenarbeit mit Kapitalverwaltungsgesellschaften. Als Custodians werden Banken bezeichnet, die neben Investmentfonds auch Direktanlagen verwahren und in der Regel mehr Services rund um die Assets anbieten. Das sind z.B. die Abwicklung aller spezifischen Ereignisse von Aktien oder festverzinslichen Wertpapieren (Dividenden- und Zinszahlungen, Quellensteuerthemen etc.), Derivate-Clearing, Collateral Management, Settlement oder Cash Management. Insofern sind »Assets under Custody« immer größer als die verwahrten Fondsbestände. Von Global Custody oder Global Custodians spricht man, wenn entsprechend international oder global aufgestellte Banken die skizzierten Services für alle relevanten Kontinente anbieten und damit entsprechenden Marktzugang aus deutscher Sicht schaffen. Soweit zur definitorischen Klarstellung.

Das Verwahrstellen- und Custody-Geschäft ist davon geprägt, dass eine relativ geringe Zahl von Akteuren enorme Volumen verwahren, bewegen und abwickeln. Skalierung ist das magische Wort, und daher sind Automatisierung, Prozesseffizienz und Digitalisierung seit jeher die fokussierten Ziele des

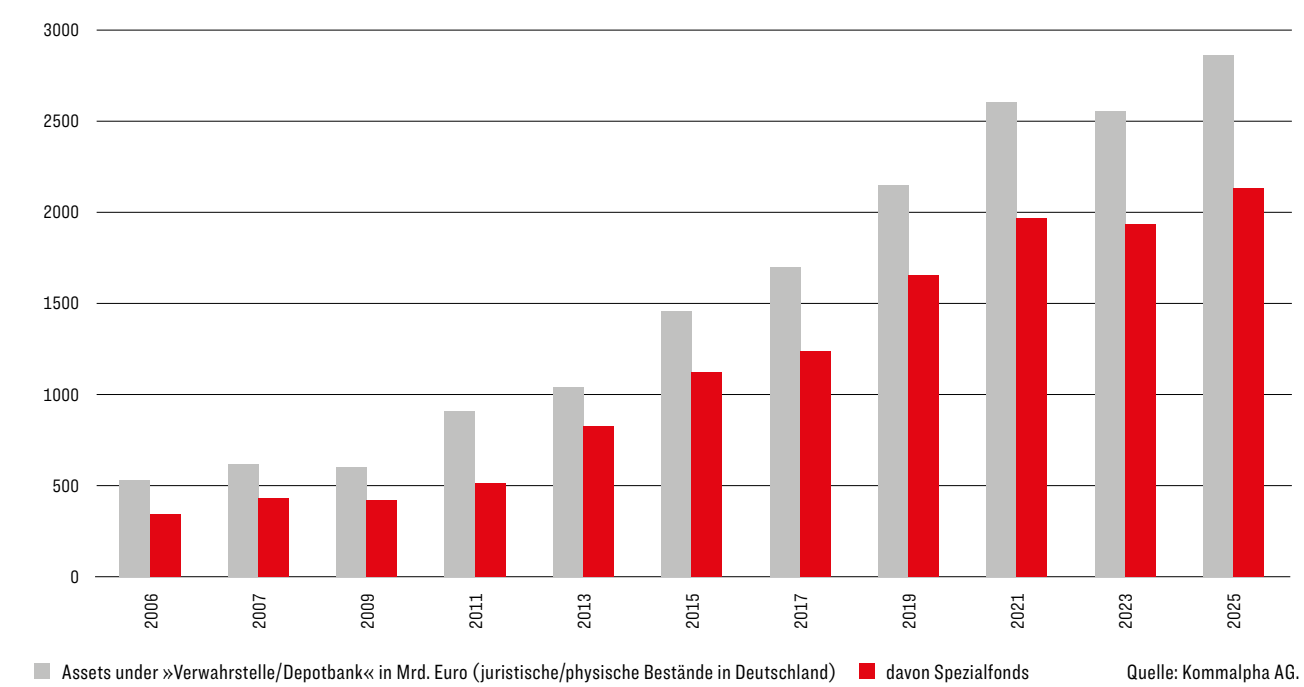
Geschäftes. Wir schauen im Rahmen dieser Markterhebung hinter die Kulissen, beschreiben die konkreten Ausprägungen dieser Begriffe und werfen einen Blick in die Zukunft. Üblicherweise haben Verwahrstellen und Custodians zwei Kundengruppen: institutionelle Endinvestoren und Asset Manager (Vermögensverwalter, KVGs, Fondsboutiquen etc.). Diese beiden Kundensegmente haben zum Teil ähnliche, aber auch unterschiedliche Anforderungen an Verwahrstellen (nachfolgend verwenden wir ausschließlich den Begriff Verwahrstelle und verzichten auf den Begriff Custodian), die wir in diesem Beitrag herausarbeiten werden. Außerdem widmen wir uns allen weiter relevanten Themen und Trends rund um das Verwahrstellengeschäft inklusive Preisentwicklung und -modellen. Es bleibt hoffentlich keine Frage offen.

OLDIE BUT GOLDIE

Bei der vorliegenden Umfrage handelt es sich um die traditionsreichste kostenfreie und öffentlich zugängliche Markterhebung im deutschen Verwahrstellengeschäft. Der Autor führt diese seit über 20 Jahren durch. Der Begriff »Klassiker« fällt immer häufiger. An der Markterhebung haben sich 16 Verwahrstellen beteiligt. Im Oktober 2025 waren gemäß Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) in Deutschland insgesamt 24 Verwahrstellen lizenziert. Das bedeutet bereits hinsichtlich der Anzahl der Akteure eine hohe Marktabdeckung und Repräsentativität der Umfrage. Die teilnehmenden Banken weisen in Summe Assets under Custody (juristische/physische Bestände in Deutschland) in Höhe von 7.066 Milliarden Euro aus, was für sich schon ein gigantischer Betrag ist. Bei der Umfrage aus dem Jahr 2020 betrug

2 | 2026

Abb. 1: Entwicklung verwahrtes Volumen der Umfrageteilnehmer (in Mrd. Euro)



diese Summe 5.127 Milliarden Euro bei weitestgehend gleicher Teilnehmerstruktur, somit sind die Assets unter Custody der in Deutschland agierenden Verwahrstellen in den letzten 5 Jahren um knapp 1.940 Milliarden Euro angestiegen. Allein an dieser Entwicklung ist es interessant zu verdeutlichen, dass hinter diesen Beträgen Investoren stehen, die durch die von ihnen gehaltenen Assets Staaten, Firmen, Projekte oder sonstige Vorhaben und Einheiten finanzieren. Die Assets unter Verwahrstelle der 16 Umfrageteilnehmer belaufen sich auf 2.863 Milliarden Euro, wovon 2.134 Milliarden Euro verwahrte Assets von Spezialfonds sind. Nimmt man die Zahlen der Verwahrstellenstatistik des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI) zum gleichen Stichtag, bedeutet das eine Marktabdeckung der teilnehmenden Banken in Höhe von 97 Prozent des Spezialfondsmarktes. Mehr Repräsentativität geht kaum noch. Die teilnehmenden Banken verwahren diese Gelder in 4.431 Spezialfonds für insgesamt 3.478 institutionelle Investoren. Dabei haben sie in Summe 1.375 Asset Manager angebunden. Sie finden alle relevanten statistischen Daten der Umfrage in der Textwolke auf den Seiten 18/19.

DYNAMIK BEI WACHSTUM UND KONSOLIDIERUNG

Das enorme Wachstum in Bezug auf die Volumen ist bereits angeklungen. In Abbildung 1 ist die Entwicklung der verwahrten Assets sowie der Spezialfonds als Davon-Größe von den Umfrageteilnehmern visualisiert. Dabei ist die Zusammensetzung des Teilnehmerkreises leicht wechselnd, wobei der harte großvolumige Kern identisch ist.

Auf den ersten Blick wird das rasante Wachstum des Verwahrstellengeschäfts samt Spezialfonds ersichtlich. 2006 betrug das Vermögen der verwahrten Assets 529 Milliarden Euro, wovon 347 Milliarden Euro Spezialfonds waren. Mit Blick auf die aktuellen Umfragedaten von 2.863 Milliarden Euro Assets unter Verwahrstelle, wovon 2.134 Milliarden Euro Spezialfonds sind, bedeutet das, dass sich die verwahrten Assets im Betrachtungszeitraum von 19 Jahren mehr als verfünffacht haben. Das verwahrte Spezialfondsvolumen hat sich sogar mehr als versechsfacht. Das sind mehr als beeindruckende Steigerungsraten.

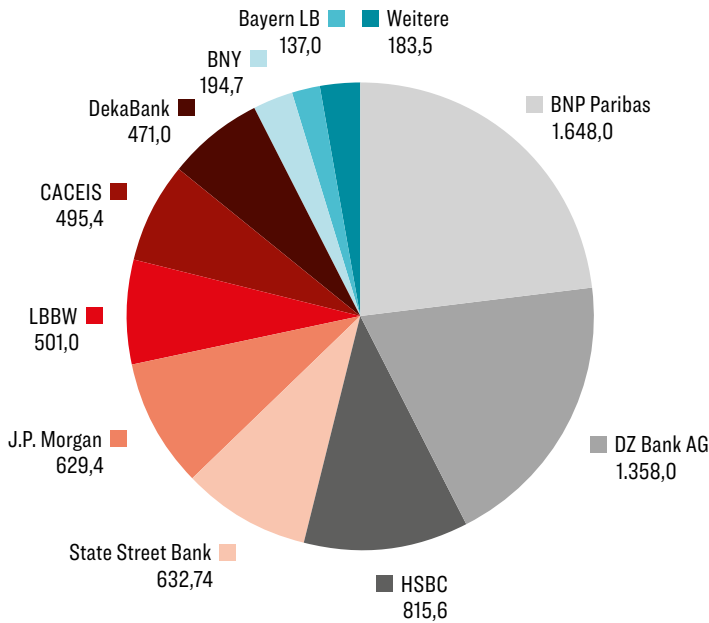
Dieses enorme Vermögen verteilt sich dabei auf immer weniger Marktteilnehmer. Zum

Asset Servicing in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe

- Verwahrstelle
- Alternative Investment Fund Manager (AIFM)
- Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Depotführung

FONDS HAFFEN

Abb. 2: Anteil Assets under Custody in Deutschland (in Mrd. Euro)



Quelle: Kommapha AG.

einen hat sich die Anzahl der in Deutschland aktiven Verwahrstellen in den letzten Jahren deutlich verringert. Eine signifikante Anzahl von Verwahrstellen hat das Geschäft eingestellt oder abgegeben bzw. verkauft, und da sind prominente Namen dabei, wie nachfolgende skizzenhafte Aufzählung verdeutlicht: Warburg gibt das Verwahrstellengeschäft für liquide Assets an Donner & Reuschel ab, HSBC verkauft das Verwahrstellengeschäft an BNP Paribas, die apobank veräußert an die DZ BANK, Helaba an LBBW etc., um nur die größten Deals zu nennen. Die beiden ersten Beispiele sind sehr aktuell und noch im Vollzug, so dass Warburg und HSBC dankenswerterweise noch unter eigener Flagge an der vorliegenden Umfrage teilgenommen

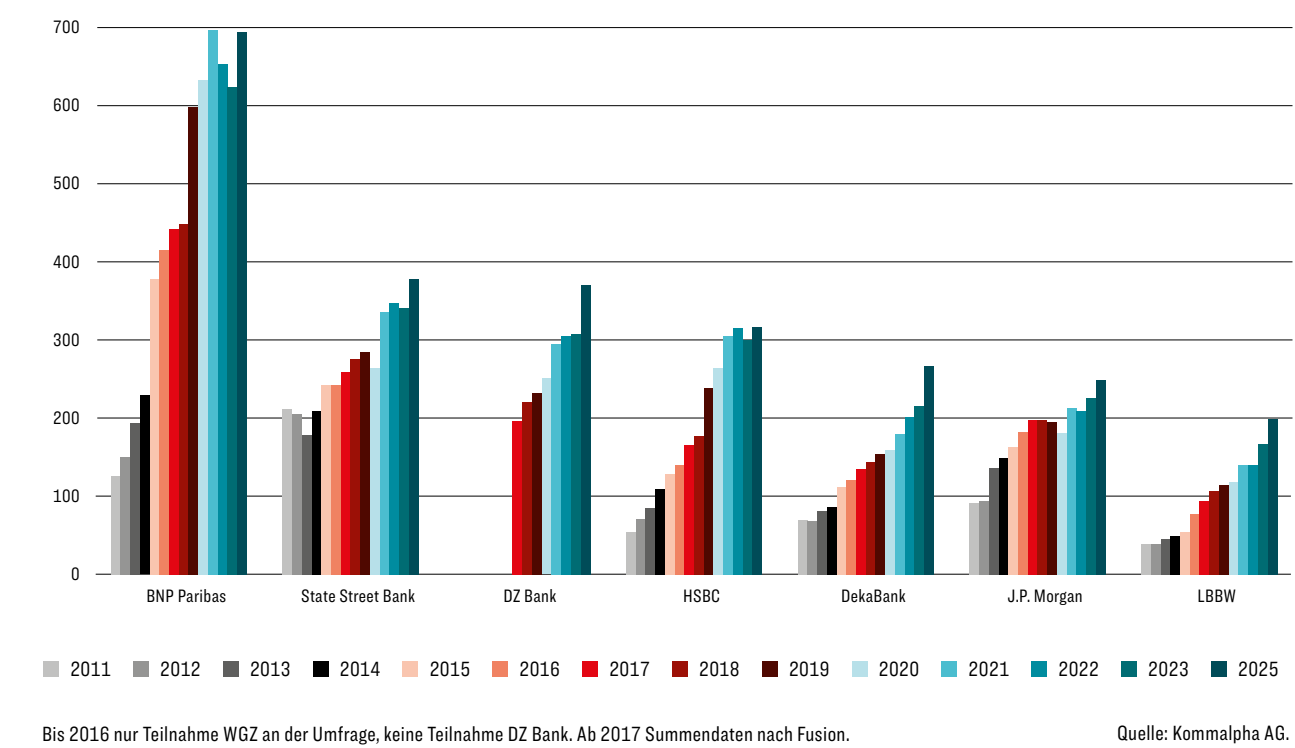
haben. Weiterhin haben sich die Assets in den letzten Jahren etwas ungleich auf wenige Akteure konsolidiert. Die Großen werden immer größer, salopp gesagt. Die Abbildung 2 verdeutlicht dies anhand der Assets under Custody zum Datenstichtag Ende Juni 2025. Die drei Marktführer BNP Paribas, DZ BANK und HSBC vereinen 3.821 Milliarden Euro Assets under Custody auf sich, was einem Marktanteil von 54 Prozent entspricht. Das Bild verstärkt sich noch, wenn die Transaktion von HSBC auf BNP Paribas vollzogen ist, und unter der Prämisse, dass ein Großteil der Assets mit übertragen wird. Dann machen zwei Player über die Hälfte des Custody-Marktes in Deutschland aus.

» Wir können keine Nachteile durch die Konsolidierung am Verwahrstellenmarkt beobachten. Unserer Wahrnehmung nach reicht die Anzahl der Verwahrstellen in Deutschland, um ausreichende Alternativen und Wettbewerb sicherzustellen. Somit ergeben sich aus unserer Sicht keine Nachteile bei der Verwahrstellenvergütung für institutionelle Investoren.«

FELIX PETERS
LEITER INSTITUTIONAL BUSINESS
AMPEGA INVESTMENT GMBH



Abb. 3: Assets unter Verwahrstelle/Depotbank (in Mrd. Euro)



Ein ähnliches Bild ergibt sich bei der Betrachtung der Assets unter Verwahrstelle, also der verwahrten Investmentfonds. Hier haben wir uns die 7 größten Häuser rausgepickt und die Entwicklung der entsprechenden Volumina für die letzten 14 Jahre in Abbildung 3 visualisiert.

Hier liegt State Street auf dem zweiten Platz hinter dem unangefochtenen Marktführer

BNP Paribas und vor der DZ BANK und HSBC. Wie angeführt, kann man den Balken von HSBC aus 2025 gedanklich schon bei BNP Paribas dazu addieren. Die dargestellten 7 größten Verwahrstellen vereinen knapp 2.468 Milliarden Euro Assets unter Verwahrstelle auf sich, was einem Marktanteil von 86 Prozent der Summe aller Umfrageteilnehmer entspricht. Die Dynamik des Wachstums wird ebenfalls klar aus der Abbildung 3 ersichtlich.

Lost in Transaction?

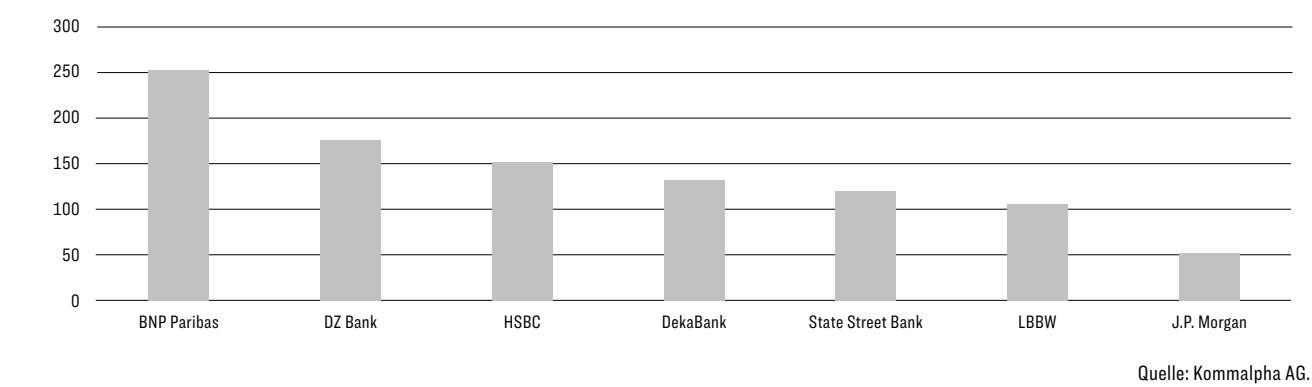
Investment Services endlich verständlich – Deka Verwahrstelle.

Spricht Ihre Verwahrstelle Ihre Sprache? Oder sind Sie zwischen fremdsprachigen Verträgen und Dokumentationen, komplexen Preismodellen und intransparenten Leistungskatalogen verloren? Wir sorgen dafür, dass Sie nicht melancholisch werden, wenn Sie von Transparenz und Verständlichkeit träumen – mit separatem Ausweis aller Gebühren und Services. Und wie geht Ihre Story weiter? Vielleicht schon bald mit einem exakten Preisvergleich ... und einem Happy End für Ihr Portfolio!

Überlegen. Investieren.



Abb. 4: Zunahme Assets unter Verwahrstelle/Depotbank seit 2017 (in Mrd. Euro)



Um das Wachstum der größten Verwahrstellen etwas detaillierter zu betrachten, haben wir die Zunahme der Assets unter Verwahrstelle in den letzten 8 Jahren separat in Abbildung 4 dargestellt. Den Startzeitpunkt 2017 haben wir aus Konsistenzgründen gewählt, um die Werte nicht zu verzerren.

Hier bestätigt sich die bereits salopp getroffene Aussage, dass Große immer größer werden und dass Skaleneffekte das Geschäft prägen. Da reicht ein Blick auf den Balken von BNP Paribas, die mit 253 Milliarden Euro Zunahme bei den Assets unter Verwahrstelle auch bei dieser Betrachtung vorn liegen. Die weiteren Häuser brauchen sich allerdings keineswegs zu verstecken und weisen alle eine beträchtliche Zunahme des Verwahrstellengeschäftes auf.

»Bisher sind für uns als Investor nachteilige Effekte aus der Konsolidierung nicht erkennbar. Schon seit vielen Jahren ist der Konzentrationsprozess, insbesondere bei offenen Wertpapier-Sondervermögen, sichtbar. Bei den führenden Anbietern würde ich weiterhin einen ausreichenden Anreiz sehen, durch Neugewinnung von Kundenbeziehungen Marktanteile organisch auszubauen.«

KARSTEN EHLEN
HEAD OF ASSET SERVICING
ZURICH GRUPPE DEUTSCHLAND

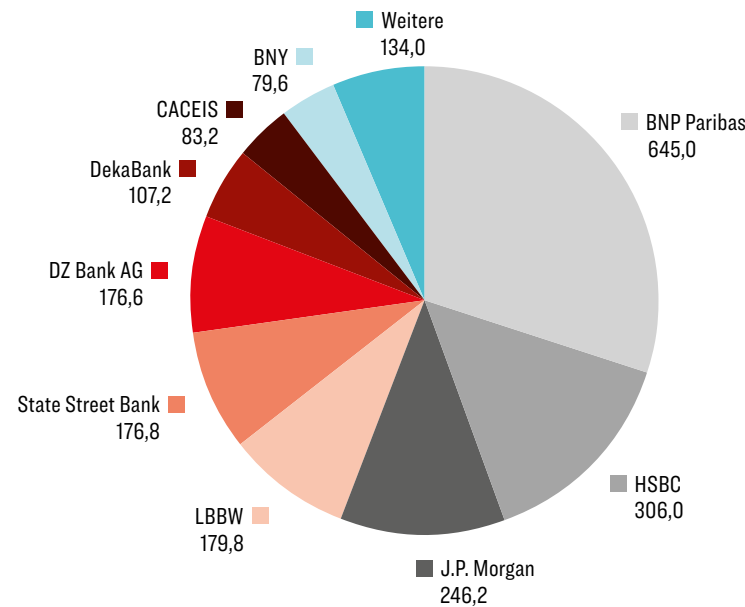


»Da wir von unseren Verwahrstellen außer der Verwahrung der Wertpapiere selbst im klassischen Sinn keine weiteren Dienstleistungen in Anspruch nehmen, haben sich für uns auch keine Veränderungen oder gar Nachteile aus der Konsolidierung ergeben.«

DIETER LEHMANN
MITGLIED DER GESCHÄFTSLEITUNG
VOLKSWAGENSTIFTUNG



Abb. 5: Anteil verwahrte Spezialfonds (in Mrd. Euro)



Quelle: Kommalpha AG.

Da wir bei der vorliegenden Umfrage die Brille institutioneller Investoren aufhaben, widmen wir uns bei dem Zahlenwerk der Markterhebung abschließend den verwahrten Spezialfonds. Das Bild und die Struktur dieses Marktsegmentes ähneln sehr den bereits dargestellten Aspekten der Konsolidierung auf relativ wenig Marktteilnehmer. In Abbildung 5 sind die Volumen der verwahrten Spezialfonds sowie die Marktanteile visualisiert. Die Angaben summieren sich auf das bereits skizzierte Verwahrsvolumen von Spezialfonds in Höhe von 2.134 Milliarden Euro.

Die drei Marktführer BNP Paribas, HSBC und J.P. Morgan verwahren in Summe 1.197 Milliarden Euro an Spezialfonds, was einen Marktanteil von knapp über 56 Prozent ausmacht. Vereinigt man BNP Paribas und HSBC, so wird die Konzentration von verwahrtem Spezialfondsvermögen noch deutlicher. Dann klettert die LBBW auf Platz 3, und die drei Marktführer weisen in Summe Spezialfondsvolumen in Höhe von 1.377 Milliarden Euro und einen Marktanteil von fast 65 Prozent auf. Die weiteren Häuser schließen sich wie dargestellt an.

Die neun ausgewiesenen Banken von BNP Paribas bis zu BNY vereinen exakt 2.000 Milliarden Euro verwahrtes Spezialfondsvolumen

auf sich, was einen Marktanteil von 93,7 Prozent bedeutet. Die weiteren sieben teilnehmenden Verwahrstellen verwahren in Summe 134 Milliarden Euro mit einem gemeinschaftlichen Marktanteil von 6,3 Prozent. Und da sind ebenfalls ausschließlich gute Namen dabei. Jeder Topf findet seinen Deckel. Sie finden alle Einzelangaben der jeweiligen Volumen in der tabellarischen Übersicht ab Seite 30.

AN DER BASIS NICHTS NEUES

Es ist keine neue Erkenntnis, dass sich die Verwahrstellen im Basisgeschäft, also den Verwahrstellenaufgaben gemäß KAGB im liquiden Wertpapierbereich, kaum unterscheiden bzw. differenzieren. Da spielen das Pricing, die Kundenbetreuung sowie die Passung zwischen Mandat und Setup einer Verwahrstelle die wesentliche Rolle bei der Auswahl und Beurteilung einer Verwahrstelle. Etwas diffiziler wird es, wenn mandatspezifische Anforderungen etwa durch exotischere Allokation oder Nutzung von komplexeren Finanzinstrumenten sich erhöhen. Dann muss man auch im Wertpapierbereich sehr genau hinschauen. Da kommen dann Themen wie Gebühren für bestimmte Transaktionsarten, Lagerstellengebühren, Struktur von Verwahrketten, Integration von Direktanlagen etc. ins Spiel. Da kann sich schnell die Spreu

vom Weizen trennen. Hinsichtlich der technischen Kommunikation mit KVGn und Asset Managern ist in den letzten Jahren viel passiert. Die Swiftquoten bei den Häusern rangieren zwischen 80 Prozent und 99 Prozent, ein weiterer Teil läuft über E-Mail, und das gute alte Fax kommt gar nicht oder nur noch sehr wenig zum Einsatz. Die Quoten bei den Häusern pendeln zwischen 1 Prozent und 5 Prozent. Alle teilnehmenden Banken haben ein Fondsbuchhaltungssystem oder andere bestandsführende Systeme im Einsatz. Hier sind Simcorp und Profidata die favorisierten Anbieter. Es sind aber auch andere Systeme am Start bis hin zu Eigenentwicklungen. Das sog. Modell 1 z. B. bei Anlagegrenzprüfungen hat ausgedient.

WENIGER ALTERNATIVEN BEI ALTERNATIVES

Bei der Betrachtung der Themenabdeckung im Bereich der alternativen Investments wie Private Equity, Immobilien, Infrastruktur, Hedgefonds oder Darlehensfonds ist die Aufstellung der teilnehmenden Verwahrstellen recht unterschiedlich. Eine durchaus signifikante Anzahl der Banken hat in den benannten Bereichen kein Angebot, und das sind nicht ausschließlich kleinere lokale Anbieter, sondern auch teilweise große globale Häuser. Befinden sich also entsprechende Asset-Klassen oder Fondskategorien aus dem alternativen und Sachwertebereich im Investmentuniversum, ist eine sehr genaue Analyse der Angebotsstruktur von Verwahrstellen erforderlich. Zumal es sich bei diesen Themengebieten nicht um skalierbares »plain vanilla-Geschäft« handelt, sondern um teilweise komplexe individuelle Sachverhalte und Prozesse, die hohe Anforderungen an die Expertise des Personals und die Erfahrung eines Hauses stellen. Nicht ohne Grund haben sich einige Häuser auf die genannten Sachverhalte spezialisiert und investiert. Dabei muss natürlich noch unterschieden werden, ob es sich

» **Der technologische Reifegrad gleicht sich unserer Wahrnehmung nach immer weiter an. Bei der operativen Qualität gibt es jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den Verwahrstellen.** «

FELIX PETERS
AMPEGA

um ein Mandat eines Asset Managers oder Fondsinitiators handelt oder eines institutionellen Investors. Die Bedürfnisse diesbezüglich sind recht unterschiedlich. Kein Wunder, dass entsprechende Ausschreibungen in der Regel sehr lang und komplex sind.

BUNTES BILD BEI CUSTODY UND ADDED VALUE SERVICES

Die bisherigen Ausführungen standen primär im Kontext mit den gesetzlichen und »reinen« Verwahraufgaben gemäß KAGB. Über die Jahre hinweg haben Verwahrstellen allerdings ein ordentliches Bündel an Zusatzdienstleistungen und Global Custody Services entwickelt, was die Betrachtung und den Vergleich der Anbieter mächtig erschwert. Bei den Global Custody Services handelt es sich im Wesentlichen um die Abwicklung jeglicher wertpapierspezifischer Prozesse und Ereignisse. Das hat mit dem Fondsgeschäft unmittelbar nichts zu tun. Neben der Gewährleistung der reinen »Asset Safety« (Stichwort hier ist Monitoring der Verwahrkette und der involvierten Akteure wie Subcustodians und Zentralverwahrer/CSDs) sind nachfolgende Themen die wesentlichen Global Custody Services: (OTC-) Derivate Clearing, Collateral Management, Management von Quellensteuerthemen, Abwicklung von Kupon- und Dividendenzahlungen, Wahrnehmung von Aktionärsrechten (Proxy Voting) und Cash Management. »Asset Servicing« ist ein Begriff am Markt, der sich für diese Themen ebenfalls herausgebildet hat. Hier sollte man gleichermaßen genau hinsehen, denn bei einigen Themen spielt die Anzahl von Märkten bzw. Ländern eine wichtige Rolle oder die Anzahl angebundener CCPs. Auch hier ist Passgenauigkeit gemäß der Mandatsausprägung und der eingesetzten Finanzinstrumente die Determinante bei der Bewertung und Auswahl von Dienstleistern. Bei den Zusatzdienstleistungen (Added Value Services) sind die prominentesten Themen: (real time

online) Reporting, Performance- und Risiko-Reporting, aufsichtsrechtliches Meldewesen/VAG-Reporting, Transaktionskostenanalysen, Wertpapierleihe, Insourcing administrativer Prozesse oder Bereitstellung von Handelssystemen. Darüber hinaus gibt es ein Riesenbündel an Themen, die Verwahrstellen als Mehrwertservices benennen: Continuous Linked Settlement, Devisenhandel und FX-Overlay, Bestandsprovisionsservice, electronic Banking, Standing Instructions, CRR-Reporting, Treasury Services, Integration von Direktbeständen, ESG-Reporting, Marketing- und Vertriebsunterstützung, Finanzierungen, AWV-Meldungen, Fonds-Consulting, Brokerage für institutionelle Investoren, Transition Management oder Agent Fund Trading.

Pauschal lässt sich feststellen, dass die global aufgestellten Verwahrstellen, die international auch als Global Custodians bezeichnet werden, bei den Custody-Services und bei den Zusatzdienstleistungen besser aufgestellt sind. Die entscheidende Frage ist in diesem Zusammenhang, ob ein Verwahrstellenkunde bzw. dessen Investmentuniversum und Vermögensstruktur alle zur Verfügung stehenden Dienstleistungen benötigt und willens ist, dafür zu bezahlen. Das ist nicht immer der Fall, denn viele institutionelle Investoren und Asset Manager als die beiden Kundensegmente von Verwahrstellen fragen nicht die komplette Palette von Services bei Verwahrstellen ab. Dabei ist hervorzuheben, dass es zwischen KVG und Verwahrstellen einige redundante Dienstleistungen gibt, wie beispielsweise Reporting, und hier viele die KVG als wesentlichen Dienstleister sehen und in Anspruch nehmen. Von der Verwahrstelle werden nicht selten die gesetzliche Funktion und entsprechende Dienstleistungen nachgefragt – und mehr nicht.

Insofern ist bei der Analyse und Auswahl von Verwahrstellen auf die mandatspezifischen

FACTS & FIGURES DER TEILNEHMER

16 VERWAHRSTELLEN/CUSTODIANS
HABEN AN DER UMFRAGE TEILGENOMMEN – ALLES, WAS
RANG UND NAMEN HAT IN DEUTSCHLAND.

**7,1 BILLIONEN
ASSETS**
UNDER CUSTODY IN FONDS UND
DIREKTANLAGEN IN DEUTSCHLAND

4.431 SPEZIALFONDS
FÜR **3.478**
INSTITUTIONELLE
INVESTOREN

277
VERWAHRTE
SPEZIALFONDS
PRO TEILNEHMER
IM SCHNITT – VON **11** BIS **604**

481 MILLIONEN
EURO
DURCHSCHNITTliche GRÖßE
DER SPEZIALFONDS – VON
68 BIS **1.311** MILLIONEN EURO

72 ABGEDECKTE
LÄNDER
IM SCHNITT – VON **35** BIS
107 LÄNDERN

2.134 MILLIARDEN
EURO VERWAHRTES
SPEZIALFONDSVOLUMEN
IN SUMME,
ENTSPRECHEND **97** % DES SPEZIALFONDSMARKTES

98 ANGEBUNDENE ASSET MANAGER
IM SCHNITT – VON **15** BIS **217**

20 KAPITALVERWALTUNGSGESELLSCHAFTEN
DURCHSCHNITTlich ANGEBUNDEN

290
INSTITUTIONELLE ENDINVESTOREN
PRO CUSTODIAN IM SCHNITT –
MIT HOHER BANDBREITE VON
MINIMUM **12** BIS
MAXIMUM **1.119**

» Im Auswahlverfahren verwenden wir eine ganze Reihe von sehr unterschiedlichen Kriterien. Dieser quantitative Prozess wird mit qualitativen Einschätzungen ergänzt. Das Gesamtbild ist dabei entscheidend – der Preis ist eine wichtige Komponente, aber nur eine von mehreren. Depotdienstleistungen sind am Ende eine Art ›Commodity‹. In der gelebten Praxis sehe ich die Qualität des ›Maschinenraumes‹ und des dazugehörigen Personals als ausschlaggebend an. In diesem Maschinenraum sollte der Custodian für seine eigene Zukunftsfähigkeit ausreichende Investitionsmittel regelmäßig bereitstellen.«

KARSTEN EHLEN
ZÜRICH GRUPPE

Ausprägungen zu achten und eine genaue Passung darzustellen. Man sollte nur für das bezahlen, was in Anspruch genommen wird, und da kommen das Preismodell und dessen Granularität ins Spiel, aber dazu später. Neben den rein fachlichen Auswahlkriterien spielen natürlich Größe, Solvenz, Innovationsfähigkeit, Stabilität der Gesellschafterstruktur, handelnde Personen, Betreuungsmodell und kundensegmentspezifische Expertise eine wesentliche Rolle. Auf diese Faktoren gehen wir in dieser Veröffentlichung nicht weiter ein, aber das »Image« und die weichen Faktoren sind neben den harten Fakten nach wie vor wichtige Differenzierungskriterien bei der Selektion von Verwahrstellen. Nebenbei bemerkt gilt dies für die KVG-Auswahl ebenfalls.

Sie finden die wesentlichen bisher dargestellten Sachverhalte als Einzelangaben pro teilnehmender Verwahrstelle in der tabellarischen Übersicht ab Seite 30. Dort sind auch die besonderen Pläne / Projekte der einzelnen Häuser aufgeführt. Auf die dort genannten Themen werden wir noch eingehen.

PRICING? WHAT PRICING?

Wie bereits erwähnt, ist der Preis für Verwahrstellen- und Custody-Dienstleistungen natürlich wichtige Entscheidungskomponente, aber nicht das Ein und Alles. Wichtiger ist, ein adäquates Pricing für die Allokationsstruktur, eingesetzte Finanzinstrumente, involvierte Player (z.B. KVG, Asset Manager, Consultant etc.), Volumen, Reporting sowie die potentiellen Zusatzdienstleistungen zu finden. Hinsichtlich der Gestaltung der Preismodelle haben 11 der teilnehmenden Banken eine dezidierte Preisliste mit Möglichkeit einer individuellen Zusammenstellung der Services am Start. Zwei Häuser arbeiten mit einer pauschalen Basispunktfee, und drei Teilnehmer meldeten ein anderes Modell. Bei Ausschreibungen resultiert dies meistens in nicht ganz kleinen Excel-Darstellungen mit

» Für uns spielen möglichst reibungslose Schnittstellen die entscheidende Rolle. Aber natürlich auch die Kosten. Die zunehmende Monopolisierung führt nach unserer Wahrnehmung für Kunden eher zu einem höheren Kostendruck. «

DIETER LEHMANN
VOLKSWAGENSTIFTUNG

konkreten Berechnungen, zumindest wenn sie professionell begleitet werden.

Es ist kein Geheimnis, dass die Verwahrstellenvergütungen in den letzten 20 Jahren einen Trend nach unten verzeichneten. Dieser hat sich allerdings vor wenigen Jahren verlangsamt, als Folge der langjährigen Niedrigzinsphase samt der darauf folgenden Zinssteigerungen. Weiter nach unten konnte es kaum noch gehen. Im normalen Wertpapierbereich liegen die Verwaltungsvergütungen bei dreistelligen Millionenbeträgen im tiefen einstelligen Basispunktbereich.

Hinsichtlich der Entwicklung der Konditionen für Verwahrstellendienstleistungen von 2023 bis 2025 gaben acht Teilnehmer an, dass die Preise konstant geblieben sind. Die verbleibenden acht Häuser meldeten verringerte Preise. Grund hierfür sind Neuverhandlungen und Mandatswechsel. Keine teilnehmende Verwahrstelle konnte steigende Konditionen vermelden. Fazit zum Pricing: wichtige, aber nicht alleinige entscheidende Größe. Die Vergleichbarkeit ist aufgrund unterschiedlicher Preismodelle und Granularität eingeschränkt und bedarf Annahmen und Verhandlungen. Das Niveau ist am Boden angekommen, und für die Zukunft ist mit konstanten und in Einzelfällen sinkenden Verwahrstellengebühren samt weiterer Preisdifferenzierung zu rechnen.

SISYPHOS LÄSST GRÜSSEN

Kein Beitrag, ohne auf die wesentlichen aktuellen Regulierungsthemen rund um das Verwahrstellengeschäft einzugehen. »Sisyphosarbeit« ist bekanntlich eine Redewendung für eine mühsame und nie endende Tätigkeit, und so verhält es sich seit vielen Jahren mit der Umsetzung von regulatorischen Initiativen. Die regulatorischen Entwicklungen rund um Verwahrstellen drehen sich derzeit vor allem um drei Themen: die Umsetzung der AIFMD II durch das Fondsrisikobegrenzungs-gesetz, die europaweite Einführung von T+1 im Oktober 2027 sowie die zunehmende Bedeutung digitaler und kryptobasierter Assets. Mit der AIFMD-II-Umsetzung kommen neue Liquiditätsmanagementtools, deren Einführung bis 2026 erfolgen soll, wobei nationale Detailregelungen noch fehlen. Positiv ist, dass künftig die KVG – und nicht mehr die Verwahrstelle – Fonds abwickeln soll, auch wenn Fragen zur Abwicklung im Falle einer KVG-Insolvenz weiterhin offen sind. Parallel sorgt die geplante Verkürzung des Abwick-lungszyklus auf T+1 in Europa, UK und der Schweiz für erheblichen Anpassungsdruck.

»Den Reifegrad sehe ich stark dynamisch. Das, was gestern noch Marktstandard war, muss es morgen nicht sein. Der Erfolg eines Dienstleisters zeichnet sich meines Erachtens auch dadurch aus, technologische Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und dann produktseitig dort einzusetzen, wo am Ende ein operativer oder finanzieller Mehrwert für den Endkunden erkennbar ist.«

KARSTEN EHLEN
ZÜRICH GRUPPE

Die Umstellung betrifft nicht nur Handel und Settlement, sondern auch nachgelagerte Systeme wie Meldewesen, FX-Prozesse und Fehlerkorrekturen. Unklar bleibt bislang, ob Anteilsscheingeschäfte ebenfalls unter T+1 fallen werden.

Gleichzeitig verändern Kryptowertpapiere und MiCAR die Aufgaben der Verwahrstelle. Das Bankenrichtlinienumsetzungs- und Bürokratienteilungsgesetz (BRUBEG) eröffnet Verwahrstellen erstmals die Möglichkeit, ohne zusätzliche Erlaubnis als Krypto-registerführer zu agieren, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Wie weit dieser Anwendungsbereich reicht, hängt jedoch stark von der Art des jeweiligen Krypto-Assets ab. Auch ESG bleibt ein bedeutendes Thema. Die Prüfung nachhaltigkeitsbezogener Vorgaben setzt eine zuverlässige Datenbasis voraus, die derzeit nur durch intensive Zusammenarbeit mit KVGen und Datenanbietern gewährleistet werden kann. Zudem ist eine Überarbeitung der SFDR-Offenlegungspflichten geplant. Schließlich gewinnen noch digitale Resilienz- und Cybersicherheitsanforderungen an Gewicht. Sowohl DORA als auch der neue Cyber Resilience Act verlangen umfangreiche technische Dokumentation, klare Governance und robuste Kontrollen von IT-Dienstleistern.

Zusätzlich beschäftigen Verwahrstellen weitere Vorgaben wie EMIR 3.0, DAC 6, die Instant-Payments-Verordnung oder das europäische AML/CFT-Reformpaket, die alle zusätzlichen Anpassungsbedarf in Prozessen und Reporting erzeugen. Insgesamt fordern die vielschichtigen Regulierungsthemen die Verwahrstellenlandschaft sowohl operativ als auch technologisch. Gleichzeitig werden aber neue Geschäftsfelder eröffnet – insbesondere im Bereich digitaler Vermögenswerte und moderner schnellerer Abwicklungsprozesse.

»Bei der Auswahl der Verwahrstelle ist eine gut funktionierende operative Zusammenarbeit am wichtigsten. Gut abgestimmte Prozesse, funktionierende Schnittstellen sowie schnelle und entscheidungsfähige Kommunikation bei aufkommenden Fragen sind für uns wesentlich.«

FELIX PETERS
AMPEGA

AKTUELLE KUNDENTHEMEN

Institutionelle Investoren erwarten von Verwahrstellen aktuell vor allem integrierte Daten- und Reportinglösungen, die Fonds- und Direktanlagen konsolidieren und Performance, Risiko und ESG über alle Asset-Klassen hinweg transparent abbilden. Stark nachgefragt ist zudem der Zugang zu alternativen Investments wie Private Debt, Infrastruktur oder Immobilien, inklusive administrativer Unterstützung und Anbindung spezialisierter Asset Manager. Parallel gewinnen bestimmte internationale Märkte weiterhin an Bedeutung, während Themen wie Wertpapierleihe, Tri-Party-Sicherheitenmanagement, OTC-Derivate, Payment-Integration und effiziente Liquiditätslösungen die operationelle Komplexität erhöhen.

Asset Manager und KVGen erwarten von Verwahrstellen vor allem umfassende Unterstützung bei Outsourcing und Automatisierung für Fondsadministration, Middle- und Backoffice-Prozesse. Dazu zählen Bewertung, Collateral Management, OTC- und Exchange Traded Derivatives Clearing sowie Securities Lending und weitere Finanzierungsservices. Gleichzeitig steigt die Nachfrage nach flexiblen Lösungen für alternative Investments, z.B. ELTIFs und passive Produkte wie ETFs, inklusive digitaler Schnittstellen, Investorportale und automatisierter Kontoeröffnung und KYC-Prozesse. Technologie spielt eine zentrale Rolle: von der Umstellung von Zahlungsverkehrsformaten über elektronische Datenübermittlung mittels SWIFT oder SFTP bis hin zu Tokenisierung, Blockchain-Anwendungen und dem Einsatz von Künstlicher Intelligenz. Auch die effiziente Unterstützung bei Quellensteuerprozessen, Stimmrechtsvertretung und Cash Management wird zunehmend erwartet. Hinzu kommen operative Herausforderungen wie die Umsetzung der T+1-Settlementverkürzung, CSDR-Reporting oder der Umgang mit spe-

ziellen internationalen Wertpapieren (»Russland«). Weiterhin gefragt sind die Integration externer Asset Manager, die direkte Anbindung an Sondervermögen und Direktbestände sowie eine konsolidierte Datenbasis für Reporting, ESG und aufsichtsrechtliche Anforderungen. Ähnlich wie bei regulatorischen Themen wird es auch auf der Kundenseite nie langweilig, und Verwahrstellen stehen unter recht hohem Digitalisierungs- und Innovationsdruck. Das alles produziert viel Aufwand und wird (zumindest zu einem Teil) den Verwahrstellen vergütet werden müssen.

T+1 – DIE UHR TICKT

Die Verkürzung des Settlementzyklus in Europa samt UK und Schweiz ist bereits diverse Male erwähnt worden und stellt einen Meilenstein, aber auch einen Kraftakt für die gesamte Finanz- und Asset Management-Industrie dar. Daher gehen wir nachfolgend kurz auf den aktuellen Stand sowie die Herausforderungen ein. Immerhin war das Thema vor zwei Jahren bereits in unserer letzten Verwahrstellenumfrage präsent im Vorfeld der T+1-Umstellung in den USA, Kanada und weiteren Jurisdiktionen, die weitestgehend geräuschlos gelaufen ist. Die Umstellung in Europa ist allerdings viel komplexer aufgrund der Fragmentierung des Marktes und der Jurisdiktionen sowie der Vielzahl von Akteuren wie z. B. Börsen, Zentralverwahrern, Verwahrstellen/Depositories, Regulatoren, Transfer Agents etc.

Als Stichtag für die Umstellung auf T+1 ist der 11. Oktober 2027 geplant. Ab dann liegt zwischen dem Handelstag und dem Settlement nur noch ein Werktag statt wie aktuell zwei Werktage (T+2). Die Umstellung auf T+1 stellt Verwahrstellen vor eine tiefgreifende Zäsur, die weit über die bloße Verkürzung des Settlement-Zyklus hinausgeht. Sie zwingt den gesamten Markt, seine Post-Trade-Maschinerie kritisch zu hinterfragen, zu harmonisieren und an entscheidenden Stellen neu zu

WEITBLICK BEWEISEN

Unsere Spezialisierung auf den institutionellen Kapitalmarkt bedeutet, die Bedürfnisse und Interessen institutioneller Marktteilnehmer zu kennen.

Den Markt zu analysieren und Antworten auf noch nicht gestellte Fragen zu geben, bedeutet für uns, Weitblick zu beweisen.

CONSULTING

MARKTFORSCHUNG

PROJEKTMANAGEMENT

KOMMUNIKATION

 **Kommalpha**

www.kommalpha.com

erfinden. Denn wenn künftig nur noch ein einziger Tag zwischen Handel und Abwicklung liegt, müssen alle Prozesse entlang der Wertschöpfungskette – von der Geschäftsbestätigung über die Zahlungs- und Lieferinstruktion bis hin zu Derivate-Realignments – schneller, sauberer und vor allem vollautomatisiert funktionieren. Die gewohnte Manövrierfläche verschwindet, und was heute noch mit manuellen Eingriffen aufgefangen werden kann, führt morgen unweigerlich zu Abwicklungsfehlern, Liquiditätsengpässen oder verpassten Cut-off-Zeiten. Besondere Bedeutung gewinnt dabei die Standardisierung der Kommunikation. Instruktionen müssen konsequent per SWIFT oder anderen digitalen Kanälen bereitgestellt werden, und die Qualität der hinterlegten SSIs wird zu einem entscheidenden Effizienzfaktor. Gleichzeitig wirkt die Veränderung bis in die rechtlichen Fundamente hinein: Der T+1-Rhythmus wird eine Anpassung des Aktiengesetzes erforderlich machen, weil er die Terminlogik rund um Dividenden beeinflusst. Damit wird deutlich, wie umfassend der Handlungsbedarf tatsächlich ist. Für Verwahrstellen bedeutet T+1 auch, dass ihre Middle-Office-Prozesse auf Herz und Nieren geprüft werden müssen: Wo entstehen heute Verzögerungen? Welche Schnittstellen sind noch nicht durchgängig automatisiert? Wie gut funktionieren Abstimmungen, Collateral-Ströme oder Position-Keeping-Prozesse, wenn Umlagerungen praktisch keinen zeitlichen Puffer mehr haben? Hinzu kommt, dass Handelseinheiten künftig verstärkt darauf achten müssen, wo Wertpapiere verwahrt sind – falsche Lagerstellen oder notwendige Umlagerungen können schnell zu einem Showstopper werden. Parallel dazu steigt der Druck auf die Liquiditätssteuerung. Weil die Zeitspanne für FX-Finanzierungen, Margin-Bedarfe oder Wertpapierleihe-Recalls schrumpft, müssen Prozesse und Verträge mit Kontrahenten angepasst und Kommunikationsketten gestrafft werden. Der Übergang

zu T+1 macht zudem deutlich, dass der traditionell europäische Rhythmus mit begrenzten Middle- und Backoffice-Arbeitszeiten kaum mit den Anforderungen einer fast rund um die Uhr operierenden globalen Marktstruktur mithalten kann. Während in den USA oder Großbritannien 24/7-Modelle die Regel sind, müssen deutsche Institute Wege finden, ihre operative Abdeckung deutlich auszuweiten – zumindest dort, wo der Markt sie dazu zwingt. All dies erfordert massive Investitionen: in IT-Systeme, in Schnittstellen, in Automatisierung, in Know-how und in Marktkoordination. Die Erhöhung der STP-Quote wird zum zentralen Erfolgsfaktor, gerade auch für kleinere Dienstleister, für die die Last der technologischen Transformation besonders schwer wiegt. Gleichzeitig müssen Marktteilnehmer ihre Vertragswerke – von SLAs bis zu Prospekten – überarbeiten und ihre Corporate-Action-Prozesse neu kalibrieren, denn auch hier verschieben sich Fristen, Risiken und Verantwortlichkeiten. Bis Oktober 2027 bleibt damit nicht viel Zeit. Je genauer Banken, Broker, Verwahrstellen und Buy-Side-Institutionen ihre Post-Trade-Landschaften analysieren, desto klarer wird der Anpassungsbedarf – insbesondere dort, wo Legacy-Technologien, Batch-Verarbeitungen oder fragmentierte Abstimmungsketten an ihre Grenzen stoßen. T+1 ist mehr als eine regulatorische Pflichtübung. Es ist ein Weckruf, der das deutsche bzw. europäische Marktumfeld zwingt, sich an internationale Standards anzupassen – mit mehr Automatisierung, stärkerer Harmonie zwischen allen Marktteilnehmern und einer Post-Trade-Architektur, die der neuen Geschwindigkeit auch wirklich gewachsen ist.

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ KANN HELFEN
Künstliche Intelligenz (KI) ist eines der Megathemen der aktuellen Welt und hat auch bereits Einzug in das Verwahrstellengeschäft gefunden. Aus diesem Grund skizzieren wir nachfolgend die Einsatzgebiete und Anwen-

»Technologisch findet natürlich eine stetige Weiterentwicklung statt, deren Möglichkeiten aber durch parallel oft stattfindende Einsparungen oder auch Wechsel beim betreuenden Servicepersonal nicht selten wieder begrenzt werden.«

DIETER LEHMANN
VOLKSWAGENSTIFTUNG

dungsfälle von KI. Die Institute setzen zunehmend auf automatisierte Datenanalysen, KI-gestützte Bilanz- und Prospektanalysen sowie auf intelligente Kundenscreenings, um regulatorische Anforderungen wie KYC, AML oder Compliance effizienter zu erfüllen. Large Language Models und hausinterne Chatbots dienen als zentrale Wissens- und Serviceplattformen, die interne Anfragen schneller bearbeiten, RfP-Prozesse unterstützen und die Qualität des Kundenservice steigern. Parallel dazu entstehen spezialisierte Lösungen für die Prozessautomatisierung: von der Digitalisierung und KI-basierten Auswertung komplexer Dokumente über automatisierte Reparaturregeln für Handelsinstruktionen bis hin zum intelligenten Matching offener Cash- und Wertpapierpositionen. Technologisch basiert dies zunehmend auf modernen Datenplattformen wie Data-Mesh-Architekturen, API-gesteuertem Datenaustausch und DLT-Anwendungen zur strukturierten Erkennung dokumentenbasierter Inhalte. Für viele Häuser besteht der Fokus zudem auf einem sicheren und verantwortungsvollen Einsatz der Technologie. Deshalb entstehen Governance- und Risiko-Frameworks, umfassende Use-Case-Portfolios und große Rollouts von Werkzeugen wie MS 365 Copilot oder GitHub Copilot, die der breiten Belegschaft KI-Kompetenz an die Hand geben sollen. Der Einsatz von KI in Verwahrstellen birgt aber auch Risiken. Zu den wichtigsten zählen Intransparenz und mangelnde Erklärbarkeit der Modelle, Modellrisiken wie Overfitting, algorithmische Verzerrungen (Bias) sowie Datenschutz- und Sicherheitsrisiken, insbesondere bei cloudbasierten Systemen. Fehlentscheidungen können entstehen, wenn Ergebnissen blind vertraut wird oder sie unzureichend geprüft werden. Zudem bestehen regulatorische Unsicherheiten und Abhängigkeiten von technischen Systemen. Deshalb ist es entscheidend, KI mit menschlicher Expertise zu begleiten, Sicherheitsmechanismen zu

implementieren und Ergebnisse kritisch zu hinterfragen, unterstützt durch Governance- und Kontrollframeworks, die speziell auf KI-Anwendungen zugeschnitten sind.

Eine weitgehende Automatisierung des operativen Verwahrstellengeschäfts ist langfristig technisch möglich und wirtschaftlich sinnvoll, insbesondere für standardisierte, datengetriebene Prozesse wie Transaktionsabwicklung oder Anlagegrenzprüfungen. KI kann dabei Effizienzgewinne schaffen, Routineaufgaben übernehmen und Anomalien erkennen. Gleichzeitig bleibt der Mensch unverzichtbar: Für die Prüfung, Freigabe, Fehlerkorrektur, Interpretation komplexer Sachverhalte, strategische Entscheidungen, regulatorische Verantwortung sowie den Dialog mit Kunden und Aufsichtsbehörden ist menschliches Fachwissen weiterhin notwendig. Der aktuelle Stand der Technik erlaubt noch keine vollständige Automatisierung, da die Individualität vieler Abwicklungsprozesse, die Komplexität von Prüfungen und die Einhaltung regulatorischer Vorgaben eine menschliche Kontrolle erfordern. KI fungiert daher vor allem als unterstützendes Werkzeug, während kritische Entscheidungen, Oversight-Tätigkeiten und Kundeninteraktionen auch in Zukunft in der Verantwortung von Mitarbeitenden bleiben.

NEW KIDS ON THE BLOCKCHAIN

Digitale Assets und Blockchain bzw. DLT gewinnen im Finanzsektor zunehmend an Bedeutung und können neue Geschäftsmöglichkeiten entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Verwahrstellen öffnen. Banken und Asset Manager beteiligen sich aktiv an Pilotprojekten und Evaluationsphasen, etwa zur Wholesale-CBDC der EZB, anderen Stablecoin-Initiativen, zur Tokenisierung von Fondsanteilen oder zur Emission von DLT-basierten Finanzinstrumenten. Die Verwahrung digitaler Assets umfasst sowohl Public- als auch Private-Key-Management, die

sichere Verwahrung von Kryptowerten nach regulatorischen Vorgaben (MiCAR, eWpG) sowie Transferdienstleistungen zwischen Blockchain-Adressen oder verschiedenen Blockchains. Zusätzlich können perspektivisch tokenisierte Fondsanteile oder digitale Schuldverschreibungen zunehmend als Service angeboten werden, einschließlich Sekundärmarktanbindung, Registerführung und Buchhaltungsintegration. KI-gestützte Lösungen und Plattformen unterstützen bei Tokenisierung, Node-Management und automatisierter Verarbeitung von Transaktionsdaten. Blockchain-Lösungen werden auch praktisch umgesetzt, allerdings noch als Testtransaktionen: von der Emission digitaler Anleihen über die Integration von Collateral-Transaktionen auf der Blockchain bis hin zur institutionellen digitalen Verwahrung und Fondsverwaltung. Die Einführung von Blockchain- bzw. DLT-Technologien befindet sich allerdings noch in einer Prüf- und Testphase, in der regulatorische Genehmigungen, Kosten-Nutzen-Abwägungen und technische Synergien sorgfältig geprüft werden. Auf die Frage, in welchem Jahr die komplette Bestandsführung (mind. 90 Prozent) der Assets aller deutschen Sondervermögen auf DLT-Basis basiert, gab es bei den teilnehmenden Banken zwei Lager. Ein Teil gab keine Einschätzungen ab, aber der andere Teil ließ sich zu konkreten Jahresangaben bewegen. Diese rangieren zwischen dem Jahr 2033 und 2045. Mal sehen, ob wir alle dies noch erleben.

MONEY FOR SOMETHING

In den nächsten zwei Jahren werden Verwahrstellen von einer Vielzahl strategischer und technologischer Trends geprägt. Die zunehmende Digitalisierung, Automatisierung und der Einsatz von KI werden zentrale Treiber für Effizienzsteigerungen sein, insbesondere vor dem Hintergrund der verkürzten Settlement-Fristen auf T+1. Blockchain- und DLT-Technologien gewinnen an Relevanz, sei

es für die Verwahrung digitaler Assets, die Emission tokenisierter Fondsanteile oder die Abwicklung von DLT-basierten Finanzinstrumenten wie im Rahmen der Wholesale-CBDC der EZB. Parallel dazu bleibt der Kostendruck hoch, was Outsourcing-Lösungen attraktiver macht und zu einer weiteren Konsolidierung auf Anbieterseite führt. Verwahrstellen entwickeln sich zunehmend zu Full-Service-Anbietern, die ein breites Spektrum an Dienstleistungen aus einer Hand bieten. Auf der Nachfrageseite bleibt das Interesse an alternativen Investments wie Private Debt, Infrastruktur oder Private Equity, kombiniert mit einer Optimierung von Fondsstrukturen und Asset-Allokation. Ergänzt werden diese Trends durch wachsende Anforderungen an Cybersecurity, ESG-Compliance sowie die Standardisierung und Harmonisierung von Prozessen zwischen Marktteilnehmern. In Bezug auf den Titel unserer diesjährigen Verwahrstellenumfrage ist in der Markterhebung erneut deutlich geworden, welche wichtige und entscheidende Rolle Verwahrstellen und Custodians in der Asset Management-Industrie spielen. Aus Sicht der Kunden: Money for something! **LbAV**

Kontaktdaten	Firma	Bayerische Landesbank	BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland	BNY	CACEIS Bank S.A., Germany Branch
	Ansprechpartner	Leonhard Federhofer	Dietmar Roessler	Katarina Melvan, Christoph Stähler	Gernot Wurzer
	Telefon	089 / 2171-24133	069 / 1520-5217	069 / 12014-2700, -2839	089 / 5400-2082
	E-Mail	leonhard.federhofer@bayernlb.de	dietmar.roessler@bnpparibas.com	katarina.melvan@bny.com, christoph.staehler@bny.com	gernot.wurzer@caceis.com
Allgemein (Datenstichtag 30.06.2025)	Assets under Custody in Mrd. Euro (juristische/physische Bestände in Deutschland)	137,0	1.648,0	194,7	495,4
	Assets under Verwahrstelle/Depotbank in Mrd. Euro (juristische/physische Bestände in Deutschland)	34,8	694,0	97,5	100,8
	davon Spezialfonds	34,4	645,0	79,6	83,2
	davon Publikumsfonds	0,4	14,0	17,9	17,6
	davon Wertpapierfonds	34,8	659,0	93,5	24,1
	Anzahl Publikumsfonds in Deutschland	4	238	143	222
	Anzahl Spezialfonds in Deutschland	93	492	182	384
	Anzahl abgedeckter Länder weltweit	65	96	107	79
	Anzahl der institutionellen Endinvestoren	97	216	53	300
	Anzahl der angebundenen Asset Manager	42	217	72	110
	Themenabdeckung:				
	Hedgefonds Private Equity Immobilien	nein nein nein	ja ja ja	nein ja ja	nein ja ja
	Infrastruktur Darlehensfonds sonstige Real Assets	nein nein nein	ja ja ja	ja ja nein	ja ja nein
Global Custody & Added Value Services	Derivative Clearing	ja	ja	nein	ja
	Anzahl Märkte	30	70		48
	OTC Derivate Clearing	ja	ja	nein	nein
	Collateral Management für OTC-Derivate	ja	ja	ja	ja
	Cash Management (Konten-Pooling/autom. Liquiditätsübertrag)	nein	ja	ja	ja
	Online-Reporting (real time)	nein	ja	ja	ja
	Performance-Reporting und entsprechende Attribution	ja	ja	ja	ja
	Risiko-Reporting und entsprechende Attribution	ja	ja	ja	ja
	VAG-Reporting	nein	ja	ja	ja
	Transaktionskostenanalysen	ja	ja	ja	nein
	ESG-Reporting	ja	ja	ja	ja
	Securities Lending als Principal	ja	ja	ja	ja
	Securities Lending als Agent	ja	ja	ja	ja
	Securities Lending für Sondervermögen (Spezial- und Publikumsfonds)	ja	ja	ja	ja
	Angebot von Handelssystemen an Kunden	nein	ja	ja	ja
	Insourcing für Verwahrstellenprozesse	nein	ja	ja	nein
	Insourcing für KVG-Prozesse / andere Administrationsprozesse	nein	ja	ja	ja
Strategie/Markt	Besondere Pläne/Projekte für 2025/2026	Wachstum, Ausbau automatisierter Prozesse und Digitalisierung, weiterer Ausbau Märkte & Dienstleistungen, Ausbau Kundenportal	Übertrag der Verwahrstellenaktivität zu BNP Paribas, Erweiterung Fondsroutings und Bestandsprovisionsmanagement für Unit Linked-Produkte, Ausbau Global Custody-Funktionalitäten und Serviceangebot	Implementierung weiterer Use Cases bei Künstlicher Intelligenz, offene Systemarchitektur (Ausbau strategischer Technologiepartnerschaften), Implementierung weltweites Plattformmodell, um time-to-market bei Kundenanforderungen zu verbessern	Investitionen in existierende Infrastruktur (speziell auf der Settlement-Seite), Vorantreiben Digitalisierung unseres Geschäftsmodells, weiterer Ausbau des Hubs in Deutschland für das Banken & Broker/Dealer-Geschäft der gesamten CACEIS Gruppe
	Erlaubnis Kryptoverwahrung (BaFin/MiCAR)	nein	k.A.	nein	nein
	konkrete DLT-Anwendungsfälle im Verwahrstellen-/Custody-Geschäft in Deutschland	Fehlanzeige	k.A.	diverse internationale Use Cases	aktuell noch nicht

Kontaktaten	Firma	DekaBank Deutsche Girozentrale	DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft	DZ BANK AG	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
	Ansprechpartner	Jörg Debé	Gunnar Rieke	Patrick Westerhoff	Anja Schlick
	Telefon	069 / 7147-6929	0172 / 2353951	0211 / 778-3309	089 / 2393-2165
	E-Mail	joerg.debe@deka.de	gunnar.rieke@donner-reuschel.de	patrick.westerhoff@dzbank.de	anja.schlick@hal-privatbank.com
Allgemein (Datenstichtag 30.06.2025)	Assets under Custody in Mrd. Euro	471,0	k.A.	1.358,0	86,0
	(juristische/physische Bestände in Deutschland)				
	Assets under Verwahrstelle/Depotbank in Mrd. Euro	265,1	29,3	370,2	86,0
	(juristische/physische Bestände in Deutschland)				
	davon Spezialfonds	107,2	11,7	176,6	52,3
	davon Publikumsfonds	157,9	17,6	193,6	33,7
	davon Wertpapierfonds	214,5	20,1	287,9	33,6
	Anzahl Publikumsfonds in Deutschland	302	243	140	417
	Anzahl Spezialfonds in Deutschland	470	84	591	340
	Anzahl abgedeckter Länder weltweit	67	35	64	64
	Anzahl der institutionellen Endinvestoren	719	k.A.	k.A.	k.A.
	Anzahl der angebundenen Asset Manager	84	150	52	k.A.
	Themenabdeckung:				
	Hedgefonds Private Equity Immobilien	ja ja ja	nein ja ja	nein ja ja	ja ja ja
Global Custody & Added Value Services	Infrastruktur Darlehensfonds sonstige Real Assets	ja ja nein	ja ja ja	ja ja ja	ja ja ja
	Derivative Clearing	ja	ja	ja	ja
	Anzahl Märkte	29	35	23	33
	OTC Derivate Clearing	ja	nein	ja	ja
	Collateral Management für OTC-Derivate	ja	ja	nein	nein
	Cash Management (Konten-Pooling/autom. Liquiditätsübertrag)	ja	ja	ja	nein
	Online-Reporting (real time)	nein	nein	ja	ja
	Performance-Reporting und entsprechende Attribution	ja	nein	ja	ja
	Risiko-Reporting und entsprechende Attribution	ja	nein	ja	ja
	VAG-Reporting	nein	nein	nein	ja
	Transaktionskostenanalysen	ja	nein	ja	ja
	ESG-Reporting	ja	nein	nein	ja
	Securities Lending als Principal	ja	nein	ja	ja
	Securities Lending als Agent	ja	nein	ja	nein
	Securities Lending für Sondervermögen (Spezial- und Publikumsfonds)	ja	nein	ja	ja
	Angebot von Handelssystemen an Kunden	nein	ja	ja	ja
	Insourcing für Verwahrstellenprozesse	nein	nein	ja	ja
	Insourcing für KVG-Prozesse/andere Administrationsprozesse	ja	nein	nein	ja
Strategie/Markt	Besondere Pläne/Projekte für 2025/2026	noch stärkerer Fokus auf Markenstrategie und Unternehmenskultur, Datenmodernisierung zwecks Nutzung von KI und anderen Technologien, Produktinnovationen vorantreiben (inkl. digitaler Assets)	Ausbau Verwahrstelle Luxemburg, stärkere Fokussierung auf die Verwahrstelle Real Assets (DE & LUX), Einführung von ETFs als neue Produktkategorie in der Verwahrstelle	Aktive Rolle in der Konsolidierung des Verwahrstellenmarktes, weitere Effizienzsteigerung durch Digitalisierung und Automatisierung, Hebung von Synergien durch Einbettung der Sachwertefonds auf das Wertpapierfondsbuchhaltungssystem	Etablierung unseres Online-WP-Order-Managementsystems inkl. Reporting, Ablösung des manuellen Zahlungsverkehrs, Verwahrstellenreporting für institutionelle Anleger
	Erlaubnis Kryptoverwahrung (BaFin/MiCAR)	ja	nein	Kryptowertpapiere (eWpG) ja (Depotlizenz); Beantragung BaFin Lizenz für MiCAR-Assets läuft	ja
	konkrete DLT-Anwendungsfälle im Verwahrstellen-/Custody-Geschäft in Deutschland	Verwahrung von Kryptowerten	Noch nicht im Einsatz	Kryptowertpapiere nach dem eWpG	Sammelverwahrer für Kryptowertpapiere, Verwahrstelle für tokenisierte Fondsanteile

Kontaktaten	Firma	HSBC	J.P. Morgan SE	Kreissparkasse Köln	Landesbank Baden-Württemberg
	Ansprechpartner	Ralf Jonass	Andrea Sturm	Ralf Clashinrichs	Klaus Hinneschiedt
	Telefon	0211 / 910-1860	069 / 7124 2144	0221 / 227-2795	06131 / 64-27961
	E-Mail	ralf.jonass@hsbc.de	andrea.sturm@jpmorgan.com	ralf.clashinrichs@ksk-koeln.de	klaus.hinneschiedt@lbbw.de
Allgemein (Datenstichtag 30.06.2025)	Assets under Custody in Mrd. Euro	815,6	629,4	27,0	501,0
	(juristische/physische Bestände in Deutschland)				
	Assets under Verwahrstelle/Depotbank in Mrd. Euro	316,0	247,4	11,3	198,2
	(juristische/physische Bestände in Deutschland)				
	davon Spezialfonds	306,0	246,2	4,7	179,8
	davon Publikumsfonds	10,0	1,2	6,6	18,4
	davon Wertpapierfonds	316,0	247,4	11,3	198,2
	Anzahl Publikumsfonds in Deutschland	133	1	154	143
	Anzahl Spezialfonds in Deutschland	375	245	69	604
	Anzahl abgedeckter Länder weltweit	91	101	35	60
	Anzahl der institutionellen Endinvestoren	201	45	61	1.119
	Anzahl der angebundenen Asset Manager	177	700 global	68	169
	Themenabdeckung:				
Global Custody & Added Value Services	Hedgefonds Private Equity Immobilien	ja ja nein	ja ja ja	ja ja nein	nein ja nein
	Infrastruktur Darlehensfonds sonstige Real Assets	ja ja nein	ja ja nein	nein nein nein	ja ja nein
	Derivative Clearing	ja	ja	ja	ja
	Anzahl Märkte	Fast alle Märkte	62	15	Alle relevanten Märkte
	OTC Derivate Clearing	ja	ja	nein	ja
	Collateral Management für OTC-Derivate	ja	ja	nein	nein
	Cash Management (Konten-Pooling/autom. Liquiditätsübertrag)	ja	ja	nein	ja
	Online-Reporting (real time)	ja	ja	nein	nein
	Performance-Reporting und entsprechende Attribution	ja	ja	nein	ja
	Risiko-Reporting und entsprechende Attribution	ja	ja	nein	ja
	VAG-Reporting	ja	ja	nein	nein
	Transaktionskostenanalysen	ja	ja	ja	ja
	ESG-Reporting	ja	ja	ja	ja
	Securities Lending als Principal	ja	ja	nein	ja
	Securities Lending als Agent	ja	ja	nein	nein
	Securities Lending für Sondervermögen (Spezial- und Publikumsfonds)	ja	ja	nein	ja
Strategie/Markt	Angebot von Handelssystemen an Kunden	ja	ja	ja	ja
	Insourcing für Verwahrstellenprozesse	ja	ja	nein	nein
	Insourcing für KVG-Prozesse/andere Administrationsprozesse	ja	nein	nein	nein
Strategie/Markt	Besondere Pläne/Projekte für 2025/2026	Ausbau ESG, Digitalisierung, höherer Automatisierungsgrad bei der Private Asset-Abwicklung	Vorbereitung der Marktteilnehmer auf T+1 in Europa, Ausbau der Automatisierung in allen Bereichen, Weiterentwicklung umfassender Kundenlösungen insb. im Bereich Active ETFs	Kryptowertpapierregisterführung, Anbindung neuer Kunden (Asset Manager und KVGen), Erweiterung Dienstleistungspalette	Einführung und Ausbau §-285-Fonds, Projektarbeiten zu T+1 für Europa, Umsetzung zu erwartender regulatorischer Themen
	Erlaubnis Kryptoverwahrung (BaFin/MiCAR)	ja	nein	nein	nein
	konkrete DLT-Anwendungsfälle im Verwahrstellen-/Custody-Geschäft in Deutschland	Zukunftsthema mit selektivem Nutzen	keine spezifischen Anwendungsfälle in Deutschland	noch nicht im Einsatz, jedoch in der Einführung	Investition in Titel im Rahmen von entsprechenden Emissionsbegleitungen, teilweise Verwahrung für Kunden im Pilotbetrieb

Kontaktdaten	Firma	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) Kommanditgesellschaft auf Aktien	Société Générale S.A., Zweigniederlassung Frankfurt	Sparkasse KölnBonn	State Street Bank International GmbH
	Ansprechpartner	Matthias Mundt, Sebastian Fraust, Alien Eckes	Dirk Werthmann	Oliver Druffel	Harold Keller
	Telefon	040 / 3282-2492, -2534, -2473	069 / 7174-533	0221 / 226-92565	069 / 667 745-820
	E-Mail	mmundt@mmwarburg.com, sfraust@mmwarburg.com, aeckes@mmwarburg.com	dirk.werthmann@sgss.socgen.com	oliver.patrick.druffel@sparkasse-koelnbonn.de	hkeller@statestreet.com
Allgemein (Datenstichtag 30.06.2025)	Assets under Custody in Mrd. Euro (juristische/physische Bestände in Deutschland)	26,1	25,5	18,9	632,74
	Assets under Verwahrstelle/Depotbank in Mrd. Euro (juristische/physische Bestände in Deutschland)	26,1	4,9	4,7	376,9
	davon Spezialfonds	22,7	4,2	4,0	176,8
	davon Publikumsfonds	3,4	0,7	0,7	200,1
	davon Wertpapierfonds	1,7	4,7	4,7	376,9
	Anzahl Publikumsfonds in Deutschland	38	8	12	289
	Anzahl Spezialfonds in Deutschland	124	11	33	334
	Anzahl abgedeckter Länder weltweit	35	83	56	106
	Anzahl der institutionellen Endinvestoren	150	12	k.A.	505
	Anzahl der angebundenen Asset Manager	k.A.	15	19	50
	Themenabdeckung:				
	Hedgefonds Private Equity Immobilien	ja ja ja	nein nein nein	nein nein nein	ja ja ja
	Infrastruktur Darlehensfonds sonstige Real Assets	ja nein nein	nein nein nein	nein nein nein	ja ja Flugzeuge ja, Schiffe Nein
Global Custody & Added Value Services	Derivative Clearing	ja	ja	ja	nein
	Anzahl Märkte	alle relevanten Märkte	68	26	
	OTC Derivate Clearing	ja	ja	ja	nein
	Collateral Management für OTC-Derivate	ja	ja	nein	nein
	Cash Management (Konten-Pooling/autom. Liquiditätsübertrag)	ja	ja	nein	ja
	Online-Reporting (real time)	nein	ja	nein	ja
	Performance-Reporting und entsprechende Attribution	nein	ja	nein	ja
	Risiko-Reporting und entsprechende Attribution	nein	ja	nein	ja
	VAG-Reporting	nein	ja	nein	nein
	Transaktionskostenanalysen	nein	ja	nein	ja
	ESG-Reporting	nein	ja	nein	ja
	Securities Lending als Principal	nein	ja	nein	nein
	Securities Lending als Agent	nein	ja	nein	ja
	Securities Lending für Sondervermögen (Spezial- und Publikumsfonds)	nein	ja	ja	ja
	Angebot von Handelssystemen an Kunden	ja	ja	ja	ja
Strategie/Markt	Insourcing für Verwahrstellenprozesse	nein	ja	nein	ja
	Insourcing für KVG-Prozesse/andere Administrationsprozesse	nein	ja	nein	ja
	Besondere Pläne/Projekte für 2025/2026	Einführung neues Kernbankensystem, Straffung der Geschäftsfelder, Automatisierung/Digitalisierung	Anbindung weiterer konzernfremder KVGen, Umsetzung der Neuausrichtung SGSS Deutschland im Rahmen der SG-Strategie, Optimierung Settlement-Service	Weiterer Ausbau im Geschäft mit Publikums- fonds, Umsetzung/Vorbereitung Verkürzung Settlement-Prozesse	Implementierung von KI, Digitalisierung und Automatisierung (einschließlich RPA und ML) in operativen Zentren, Zentralisierung und Automatisierung von Prozessen in regionalen und globalen Service Hubs mit Effizienz- steigerung, innovative Banking- und Zahlungs- infrastruktur für Echtzeit-Cash-Management und erweiterte Produktfunktionen
	Erlaubnis Kryptoverwahrung (BaFin/MiCAR)	nein	nein	nein	nein
	konkrete DLT-Anwendungsfälle im Verwahrstellen-/ Custody-Geschäft in Deutschland	nicht im Einsatz	noch nicht im Einsatz	k.A.	keine deutschlandspezifischen DLT- Anwendungsfälle

IMPRESSUM

Verwahrstellen-/Custody-Erhebung 2025/26

Volume 2 | Februar 2026

REDAKTION

Clemens Schuerhoff
Kommalpha AG
Am Ortfelde 38 c, D-30916 Isernhagen

KONTAKT

TEL +49 511 300 34 68-6
MAIL schuerhoff@kommalpha.com
WEB www.kommalpha.com

LEITERbAV

Herausgeber, Chefredakteur v.i.S.d.P. und gem. § 18
Abs. 2 MStV sowie verantwortlich für den Vertrieb:
Pascal Bazzazi
Prenzlauer Allee 216, D-10405 Berlin

KONTAKT

TEL +49 178 660 0130
MAIL Redaktion@LbAV.de
WEB www.LEITERbAV.de

UST-ID DE 275337140

FINANZAMT Berlin-Prenzlauer Berg

GESTALTUNG UND SATZ

Hartmut Friedrich-Pfefferkorn, Dresden
MAIL mail@hartmutfriedrich.com

NUTZUNGSBEDINGUNGEN & DATENSCHUTZBESTIMMUNGEN

LEITERbAV und LEITERbAV *Tactical Advantage* sind Medien von Pascal Bazzazi (PB).

LEITERbAV wie auch dieses Werk richten sich an bAV-Verantwortliche in Industrie, Politik, Behörden und bei Verbänden sowie an bAV-Berater und bAV-Dienstleister und damit nur an institutionelle Marktteilnehmer. Die Inhalte und die Werbeinhalte einschließlich der von Gastautoren gelieferten Inhalte sind weder in Deutschland noch außerhalb Deutschlands als Kauf- oder Verkaufsangebot irgendeiner Art oder als Werbung für ein solches Angebot (bspw. von Fondsanteilen, Wertpapieren oder zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen) zu betrachten und stellen keinerlei Beratung, insbesondere keine Rechtsberatung, keine Steuerberatung und keine Anlageberatung, oder ein Angebot hierzu. LEITERbAV (PB), Herausgeber und Redaktion sowie Gastautoren übernehmen keinerlei Garantie, Gewährleistung oder Haftung für Korrektheit, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Inhalte gleich welcher Art. Dasselbe gilt für die Verwendung dieses Artikels oder dessen Inhalt. Auch jegliche Haftung für etwaige Vermögensschäden oder sonstige Schäden, die aus der Nutzung dieser Inhalte, beispielsweise zu Anlageentscheidungen (handeln oder nicht handeln), resultieren könnten, ist ausgeschlossen. Dasselbe gilt, wenn

LEITERbAV (PB) oder Gastautoren in diesem Werk auf Werke oder Webseiten Dritter verweisen. Alle Meinungsäußerungen geben ausschließlich die Meinung des verfassenden Redakteurs, freien Mitarbeiters oder externen Autors wieder und sind subjektiver Natur. Es handelt sich dabei nur um aktuelle Einschätzungen, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern können. Die Texte sind damit vor allem für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht vorgesehen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieses Werk und seine gesamten Inhalte und Werbeinhalte und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Werkes in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt. Es gilt ausschließlich deutsches Recht. Als ausschließlicher Gerichtsstand wird Berlin vereinbart.

LEITERbAV / *Tactical Advantage* bemühen sich um diskriminierungsfreie Sprache (bspw. durch den grundsätzlichen Verzicht auf Anreden wie »Herr« und »Frau« auch in Interviews). Dies muss jedoch im Einklang stehen mit der pragmatischen Anforderung der Lesbarkeit als auch der Tradition der althergebrachten Sprache. Gegenwärtig zu beobachtende, oft auf Satzzeichen (»Mitarbeiter:innen«) oder Partizipkonstruktionen (»Mitarbeitende«) basierende Hilfskonstruktionen, die sämtlich nicht ausgereift erscheinen und dann meist auch nur teilweise durchgehalten werden (»Arbeitgeber«), finden entsprechend auf LEITERbAV / *Tactical Advantage* nicht statt. Grundsätzlich gilt, dass sich durch LEITERbAV / *Tactical Advantage* alle Geschlechter gleichermaßen angesprochen fühlen sollen und das generische Maskulinum aus pragmatischen Gründen genutzt wird, aber als geschlechterübergreifend verstanden werden soll.

COPYRIGHT

© 2026 Pascal Bazzazi (LEITERbAV) und Clemens Schuerhoff (Kommalpha AG). Die in diesem Werk veröffentlichten Inhalte und Werke unterliegen dem deutschen Urheberrecht. Keine Nutzung, Veränderung, Vervielfältigung oder Veröffentlichung (auch nicht auszugsweise, auch nicht in Pressespiegeln) außerhalb der Grenzen des Urheberrechts für eigene oder fremde Zwecke ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch Pascal Bazzazi oder Clemens Schuerhoff.

LEITERbAV