

TELOS Admin-Studie

EIN ÜBERBLICK ÜBER DEN GESAMTMARKT





Weil Alternatives alternativlos sind.

Seit über 10 Jahren sind wir Ihr erfahrener Alternative Investment Fund Manager (AIFM) in Luxemburg. Wir bieten Ihnen umfassende Expertise über alle alternativen Produkte und Assetklassen hinweg.

Kontaktieren Sie uns: www.bayerninvest.lu/alternatives

Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.



Nur für professionelle Anleger. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden, darunter fällt das Risiko des Kapitalverlustes.

Inhalt

Master-KVGen stellen sich vor	3
Bantleon Invest AG	4
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH.....	6
Deka Investment GmbH	9
Helaba Invest.....	13
Metzler Asset Management GmbH.....	15
Service-KVGen stellen sich vor	17
BayernInvest Luxembourg S.A.	18
Prime AIFM Lux S.A.	21
Verwahrstellen stellen sich vor	27
BayernLB	28
Deka Bank	30
Hamburger Sparkasse AG.....	32
Landesbank Baden-Württemberg.....	34
Société Générale Securities Services	36
Hintergrund und Zielsetzung der Großen Admin-Studie	38
Ausgangslage	38
Teilnehmer	44
Master-KVG	46
Dienstleistungen einer Master-KVG	46
Zusatz-Dienstleistungen einer Master-KVG.....	48
Assetklassen.....	50
Master-KVG auch als Asset Manager aktiv.....	51
Einbindung der Direktbestände	52
Master-KVG und Verwahrstelle aus einem Verbund/Konzern	53
Bekanntheitsgrad der Master-KVGen.....	54
Master-KVG und ESG.....	56
ESG-Services	57
ESG Datenanbieter.....	58
ESG-Services und Kosten	59
Master-KVG - Markt und Wettbewerb (Master-KVG-Antworten).....	61
Fokus Investoren-Gruppen von Master-KVGen	62
Wahrnehmung der Mitbewerber	63
Reporting-Zuständigkeit (Meinung der Investoren)	65
Auswahl und Wechsel einer Master-KVG	66
Auswahlgründe für eine Master-KVG	66
Wechsel der Master-KVG / der Verwahrstelle	67
Auswahl des Dienstleisters (KVG / Verwahrstelle) - Möglichkeiten.....	68
Gründe für einen Anbieterwechsel	69

Verwahrstelle	70
Einbindung der Direktbestände (Investoren)	70
Art der Verwahrstelle (Investoren)	71
Verwahrstellen - Dienstleistungen.....	72
Assetklassen.....	74
Bekanntheitsgrad der Verwahrstelle	75
Wettbewerber	77
Stärken des eigenen Hauses	79
Service KVGen	80
Standorte.....	80
Assetklassen.....	81
Umsetzungsformen	82
Bekanntheitsgrad	84
Anhang: Übersicht Master-KVGen	85
Anhang: Übersicht Service-KVGen	86
Anhang: Übersicht Verwahrstellen	87

Master-KVGen stellen sich vor

Bantleon Invest AG

Straße	An der Börse 7
PLZ/Stadt	30161 Hannover
Webseite	www.bantleon.com

Ansprechpartner

(Titel), Name	Schapeit
Vorname	Andreas
Funktion	Generalbevollmächtigter, Leiter Geschäftsentwicklung
Telefon	0511-12354120
E-Mail	andreas.schapeit@bantleon-invest-ag.de

(Titel), Name	Faber
Vorname	Andreas
Funktion	Generalbevollmächtigter, Leiter Kundenbetreuung
Telefon	0511-12354130
E-Mail	andreas.faber@bantleon-invest-ag.de

Assets under Administration/Master-KVG (in Mrd. Euro) per 29.12.2023

Gesamtvolumen Assets under Administration	40,6
Gesamtvolumen Assets under Master-KVG	18,1

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	x
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	

Services

Einheit im Ausland		Eigenes Asset Management	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	Overlay Management	X
Einbindung von Direktanlagen	X	Asset Manager Selektion	
Flexibles Online Reporting	X	Verwahrstellen Selektion	
Performance Reporting – Kontribution	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Performance Reporting – Attribution	X	ESG Consulting	X
Umfangreiches Risiko-Reporting	X	Standard ESG Reporting	X
Aufsichtsrechtliches Reporting	X	Individual ESG Reporting	X
flexible Datenexporte	X	ESG-Anlagegrenzüberwachung	X
Schnittstellen zu Kundensystemen	X		

Ein ganzheitliches Leistungsangebot ist die Grundvoraussetzung für den Erfolg einer KVG. Die BANTLEON Invest AG in Hannover ist seit über 20 Jahren erfolgreich am Markt und unterscheidet sich als Master-KVG im standardisierten Geschäftsumfeld durch individuelle Lösungen und den persönlichen Kundenkontakt. So bieten wir unseren institutionellen Kunden neben der reinen Verwaltungsfunktion einer Service-KVG für Sondervermögen auch das Management ausgewählter Subfonds an, wobei wir je nach Anforderung der Anleger mit zahlreichen externen Asset Managern erfolgreich zusammenarbeiten. Mit der Funktionalität des Risikopools bieten wir unseren Anlegern die Möglichkeit, ihre selbstständigen Sondervermögen aggregiert auszuweisen und Direktanlagen direkt in das eReporting der BANTLEON Invest AG einzubeziehen. Auch ein umfassendes Collateral Management ist auf Wunsch Teil unseres Leistungsspektrums. Die BANTLEON Invest AG setzt – ganz im Sinne eines eigentümergeführten Hauses – darauf, mit ihrer Flexibilität als mittelständische Master-KVG bei der Umsetzung individueller Kundenanforderungen, Zeit- und Qualitätsvorteile im Vergleich zu großen Gesellschaften zu erzielen. Dass sie hierbei insbesondere bei mittelständischen Kunden punkten kann, belegen diverse Studien unabhängiger Research- und Ratinghäuser: den Unterschied machen vor allem die Qualität und Kontinuität der Kundenansprache und Kundenbetreuung sowie die Fähigkeit zur Individualisierung von Reports und Schnittstellen aus.

Nachhaltigkeit in der Kapitalverwaltung und -anlage als ein aktuelles und zentrales Thema nimmt nach wie vor an Bedeutung und Tragweite zu und bildet inzwischen einen elementaren Baustein der Ausrichtung und des Produktangebotes eines modernen Asset Managers bzw. einer modernen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Für die BANTLEON Invest AG bedeutet eine verantwortungsvolle Unternehmensführung, im Rahmen unseres Geschäftsbetriebs integer zu handeln und eine nachhaltige Geschäftspolitik zu verfolgen. Dabei gehen wir über gesetzlich Gebotenes hinaus und geben uns Richtlinien und Arbeitsanweisungen als Selbstverpflichtungserklärungen, die unser unternehmerisches Handeln freiwillig um zusätzliche ökologische, soziale und ethische Aspekte erweitern.

So haben wir das Thema Nachhaltigkeit in allen relevanten Wertschöpfungsstufen der Gesellschaft integriert, um eine tiefe und nachhaltige Durchdringung innerhalb der gesamten Geschäftsorganisation zu gewährleisten. Wir bevorzugen diese breite Verankerung von Wissen und Verantwortung über die gesamte Organisationsstruktur und benötigen daher unseres Erachtens nicht die zentralistische Rolle eines Chief Sustainable Officers zur Optimierung der nachhaltigen Ausrichtung.

Zur Sicherstellung und stetigen Weiterentwicklung von ESG-Themen agiert der Gesamtvorstand des Unternehmens als „Sponsor“. Im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeiten stehen den Mitarbeitenden der Fachbereiche wie Portfoliomanagement, Risikocontrolling, Produktmanagement sowie Investmentreporting unter anderem 30 Zugänge für den MSCI ESG Research Manager sowie das ISS ESG Dash Board zur Verfügung.

Es besteht zudem eine Arbeitsgruppe, die jährlich die Nachhaltigkeitsausrichtung in den Bereichen Nachhaltige Investments, Effizienz und Umweltschutz, Mitarbeiter und gesellschaftliche Verantwortung überprüft sowie Entscheidungen konsequent umsetzt.

Darüber hinaus ist ein interner Arbeitskreis implementiert, der die relevanten regulatorischen Entwicklungen im Nachhaltigkeitsbereich monitort und deren fristgerechte Umsetzung durch die jeweiligen Fachbereiche begleitet. Die Gesellschaft steht durch ihre Mitgliedschaft in diversen Arbeitskreisen des Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) in einem regelmäßigen Austausch mit Branchenexperten und beteiligt sich an den entsprechenden Konsultationen der Aufsichtsbehörden mit den Interessenverbänden zu den aktuellen Entwicklungen im Bereich Nachhaltigkeit.

BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Straße	Karlstraße 35
PLZ/Stadt	80333 München
Webseite	www.bayerninvest.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Leimbeck
Vorname	Holger
Funktion	Bereichsleiter Kundenbetreuung & Vertrieb
Telefon	+ 49 89 54 850 171
E-Mail	holger.leimbeck@bayerninvest.de

(Titel), Name	Perschke
Vorname	Marcus
Funktion	Leiter Wholesale
Telefon	+ 49 89 54 850 186
E-Mail	marcus.perschke@bayerninvest.de

Assets unter Administration/Master-KVG (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets unter Administration	89,8
Gesamtvolumen Assets unter Master-KVG	81,4

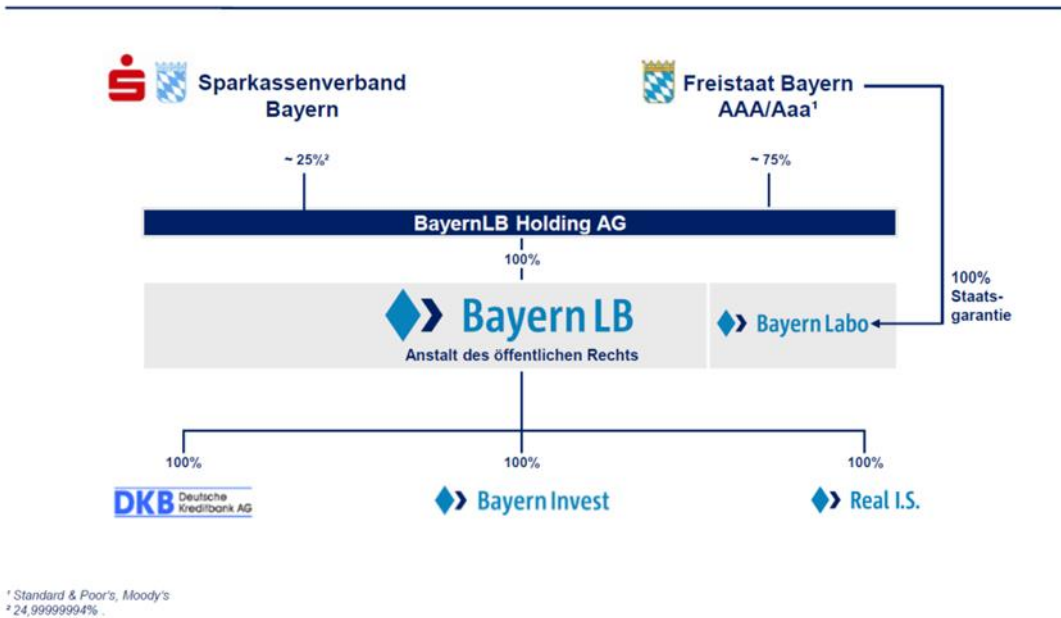
Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X
Cash	X	Private Equity	X
Andere	X	Digitale Assets (zumindest geplant)	

Services

Einheit im Ausland	X	Eigenes Asset Management	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	Overlay Management	X
Einbindung von Direktanlagen	X	Asset Manager Selektion	X
Flexibles Online Reporting	X	Verwahrstellen Selektion	X
Performance Reporting – Kontribution	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Performance Reporting – Attribution	X	ESG Consulting	X
Umfangreiches Risiko-Reporting	X	Standard ESG Reporting	X
Aufsichtsrechtliches Reporting	X	Individual ESG Reporting	X
flexible Datenexporte	X	ESG-Anlagegrenzüberwachung	X
Schnittstellen zu Kundensystemen	X		

Die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (BayernInvest) mit Sitz in München ist das Kompetenzzentrum für institutionelles Asset Management innerhalb des BayernLB Konzerns. Die BayernInvest ist seit Ihrer Gründung 1989 eine 100%ige Tochter der BayernLB. Seit 2013 hält die BayernInvest 100% der Gesellschaftsanteile der BayernInvest Luxembourg. Zusammen bilden die BayernInvest und die BayernInvest Luxembourg die BayernInvest-Gruppe und als solches das grenzüberschreitende Kompetenzzentrum für institutionelles Asset Management innerhalb des BayernLB Konzerns.



Als Gesamtanbieter ist die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft sowohl Asset Manager als auch Master-KVG. Zielkunden sind ausschließlich institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Sparkassen, Stiftungen, Versicherungen, Versorgungswerke und Unternehmen. Durch mehr als 30 Jahre Erfahrung am Kapitalmarkt verfügt die BayernInvest über spezifisches Know-how für die einzelnen Kundengruppen. Das Unternehmen mit Sitz in München wurde 1989 als hundertprozentige Tochter der BayernLB gegründet. Mit einem verwalteten Volumen im hohen zweistelligen Milliarden Euro Bereich in Spezial- und Publikumsfonds sowie institutionellen Vermögensverwaltungsmandaten gehört sie zu den großen Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Im Fokus: Klimafreundliches Investieren

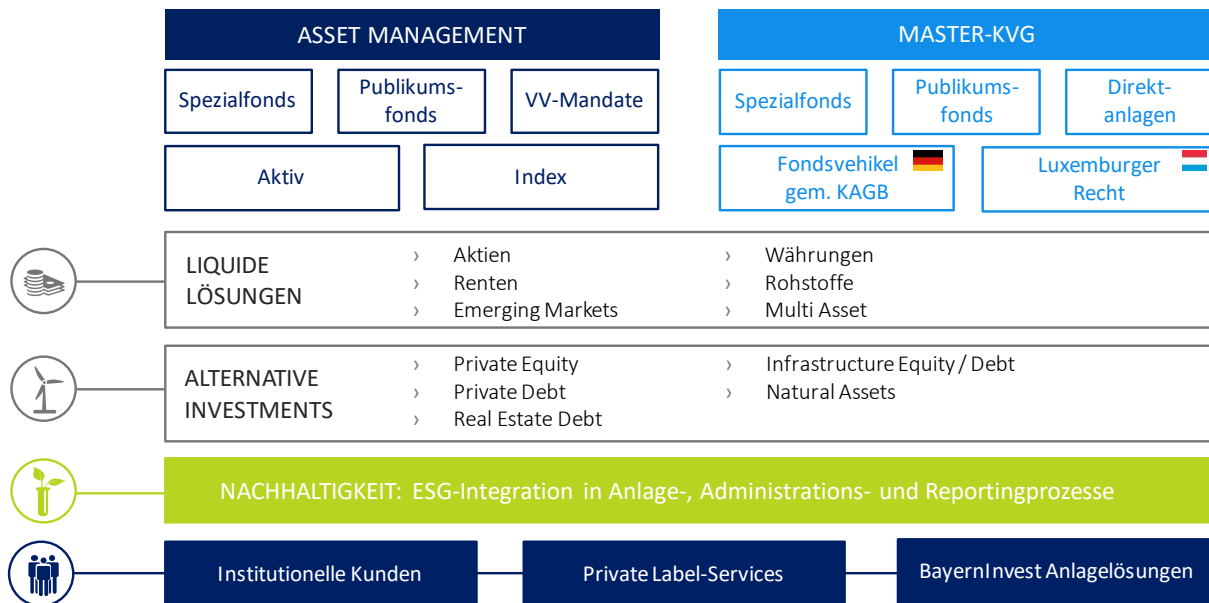
Bei der BayernInvest ist die Analyse von Nachhaltigkeitsaspekten integraler Bestandteil jedes Investmentprozesses. Erklärtes Ziel ist, spätestens bis zum Jahr 2025 alle in eigener Verantwortung gemanagten Portfolios in Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens zu bringen – in Abstimmung mit den jeweiligen Anlagestrategien der Investorinnen und Investoren. Darüber hinaus entwickeln wir auf Kundenwunsch weitere individuelle nachhaltige Investmentlösungen. Sie ermöglichen institutionellen Anlegerinnen und Anlegern ihre spezifischen Nachhaltigkeitsziele zu erreichen und ihr angestrebtes Chancen-Risiko-Profil zu verbessern. Ergänzend hat die BayernInvest auch als Unternehmen selbst die Weichen auf Klimaneutralität gestellt: Die BayernInvest bezieht ihren Strom zu 100% aus grüner Energie von Vattenfall. Seit 2022 wird die CO₂-Abgabe über atmosfair ausgeglichen.

30 Jahre Investmenterfahrung

Wir verfügen über mehr als 30 Jahre Erfahrung am Kapitalmarkt. Zu unseren Kunden zählen Versicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen, Kreditinstitute, Unternehmen, Stiftungen und kirchliche Einrichtungen. Wir bieten maßgeschneiderte und innovative Anlage- und Risikomanagement-Konzepte, eine professionelle Fondsverwaltung sowie ein marktführendes Nachhaltigkeitsreporting.

Wir sind aktiver Manager von Renten- und Aktienportfolios sowie von Multi-Asset Mandaten; indexorientierte Anlagelösungen runden unser breites Leistungsspektrum ab. Im Bereich der Master-KVG administrieren wir Fonds und bieten hierfür umfassende und individuelle Lösungen für den gesamten Back- und Middle-Office-

Bereich. Der Fokus liegt auf Lösungen für individuelle Kundenbedürfnisse sowie der Einbeziehung regulatorischer Anforderungen auf Investorensseite beim Setup eines Master-KVG-Vehikels.



Unseren institutionellen Kunden bieten wir als Asset Manager und Master-KVG erstklassige Dienstleistungen in höchster Qualität. Individuelle Kundenwünsche haben für uns oberste Priorität. Wir sind für unsere Kunden strategischer Berater mit einer hohen Produkt-, Beratungs- und Problemlösungskompetenz und offerieren ganzheitliche Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Transparenz, Nachhaltigkeit und kontinuierliche Qualitätssicherung prägen unsere Investmentprozesse.

Straße	Lyoner Straße 13
PLZ/Stadt	60528 Frankfurt am Main
Webseite	www.deka-institutionell.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Hellmann
Vorname	Susanne
Funktion	Leiterin Vertrieb Institutionelle Anleger
Telefon	069/ 71 47 - 87 64
E-Mail	Susanne.Hellmann@deka.de

(Titel), Name	Schillai
Vorname	Matthias
Funktion	Leiter Asset Servicing
Telefon	069/7147 –5102
E-Mail	Matthias.Schillai@deka.de

Assets under Administration/Master-KVG (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Administration	269 Mrd. Euro
Gesamtvolumen Assets under Master-KVG	96 Mrd. Euro

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Einheit im Ausland	X	Eigenes Asset Management	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	Overlay Management	X
Einbindung von Direktanlagen	X	Asset Manager Selektion	
Flexibles Online Reporting	X	Verwahrstellen Selektion	X
Performance Reporting – Kontribution	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Performance Reporting – Attribution	X	ESG Consulting	X
Umfangreiches Risiko-Reporting	X	Standard ESG Reporting	X
Aufsichtsrechtliches Reporting	X	Individual ESG Reporting	X
flexible Datenexporte	X	ESG-Anlagegrenzüberwachung	X
Schnittstellen zu Kundensystemen	X		
Qualitative Auskünfte bei steuerrechtlichen Fragen (KEINE Steuerberatung!); Darstellung von Altersvorsorge-Lösungen und Zeitwert-Konten, umfangreiche Wertpapierleihe-Services; Immobilien-Durchschau-Reporting; Risikomodelle für Immobilien in verschiedenen Nutzungsklassen			X

Maßgeschneiderte Services der Master-KVG als Kern unseres Asset Servicing

Seit vielen Jahren nutzen institutionelle Anleger unser Master-KVG-Angebot, um in komplexen Konstellationen die optimale Verbindung zwischen ausgelagertem Asset Management, Dienstleistungen der Verwahrstelle und Asset Servicing zu realisieren. Hierbei fungiert die Master-KVG der Deka nicht mehr nur als reiner Fondsadministrator, sondern als umfassender marktführender Asset-Servicing-Dienstleister, der seine Angebotspalette fortwährend weiterentwickelt und ausbaut. So können unsere Mandanten Leistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette vom Portfoliomanagement bis zur Übernahme der Verwahrstellenfunktion flexibel in Anspruch nehmen. Passgenaue Leistungspakete bestehen beispielsweise aus:

- Overlay Management zur Steuerung von Risiken über alle Segmente eines Masterfonds hinweg
- Transition Management zum Umbau eines Kundenportfolios aufgrund einer veränderten Strategie, Berücksichtigung von Nachhaltigkeits- und Corporate Governance-Aspekten oder
- Asset Liability-Studien, bei denen die Erträge eines Anlegers mit seinen finanziellen Verpflichtungen abgeglichen werden.

Das breite Produktspektrum wird begleitet von Dienstleistungen wie der Performancemessung und -attribution, einem ausgefeilten Risikocontrolling und individuellen sowie standardisierten Reporting, alles vereint in einem umfassenden Betreuungskonzept.

Und nicht zuletzt bietet unser Asset Servicing auch die Strukturierung von Alternative Investments nach den individuellen Bedürfnissen unserer Kunden. Mit „Deka Alternative Investments“ haben wir eine attraktive Strukturierungslösung am Markt etabliert.

Unsere Master-KVG-Kunden können zusätzlich auf weitere Kompetenzfelder unseres Hauses zurückgreifen, u.a. in den Bereichen

- Vertragsmanagement
- Zentraler Rechtsbereich der DekaBank mit Spezialisten für Investmentrecht, Produktsteuern und kundenindividuelles Aufsichtsrecht

Was uns auszeichnet:

Individuelle persönliche Master-KVG-Betreuung mit hohem Qualitätsstandard

Ein Betreuer steht dem Mandanten in allen Belangen zur Seite. Vertretungsregelungen gewährleisten eine kontinuierliche Beratung mit einer Qualitätssicherung nach dem 4-Augen-Prinzip.

Umfassendes regulatorisches Know-how

Unsere Teams haben KAGB, InvStG und das spezifische Aufsichtsrecht des Kunden im Blick und können auf die umfangreichen Ressourcen des Rechtsbereichs der DekaBank zugreifen.

Erstklassige juristische und steuerliche Kompetenz

Die DekaBank verfügt über 60 Mitarbeiter in der Fachabteilung Recht und bündelt dort die steuerliche und juristische Kompetenz zur schnellen Klärung bei Sachverhalten und Fragestellungen.

Leistungsstarkes Berichtswesen mit interaktivem Reporting und Schnittstellen

Das weite Spektrum an Reportingleistungen stellt eine besondere Stärke unseres Hauses dar. Unser interaktives Reporting stellt einen besonderen Mehrwert dar.

Ausgeprägte Flexibilität, fortschreitende Innovationskraft

Unsere professionelle Systemwelt ist flexibel, ermöglicht schnelles Reagieren auf Kunden- sowie Marktanforderungen und wird fortlaufend weiterentwickelt.

Breites Investmentuniversum

Durch unseren effizienten Neuproduktprozess unterstützen wir die reibungslose Abwicklung neuer Geschäfte und zugleich die Erfüllung der Kundenwünsche nach innovativen Produkten.

Digitalisierung schafft Mehrwert zwischen Anlegern und KVGn

Auch im institutionellen Spezialfondsgeschäft wächst der Wunsch, Prozesse effizienter zu gestalten – nicht zuletzt, um Fehlerquellen auszuschließen. Mit Deka Easy Funds stellt die Deka als erste Kapitalverwaltungsgesellschaft in Deutschland ein Tool zur Verfügung, mit dem institutionelle Kunden die gängigsten Auftragsarten künftig selbst erfassen und übermitteln können, dabei aber die volle Transparenz über Bestände und Vorgänge behalten. Susanne Hellmann, Leiterin Vertrieb Institutionelle Anleger bei der Deka, und Matthias Schillai, Leiter Asset Servicing bei der Deka, zu den Vorteilen.

Mit einem Volumen von rund zwei Billionen Euro stellen Spezialfonds in Deutschland die größte Fondskategorie dar. Dabei sind in den letzten Jahren die Herausforderungen für institutionelle Investoren hinter den Spezialfonds deutlich gewachsen. Das jahrelange Niedrigzinsumfeld erforderte die Umsetzung komplexerer und risikoreicherer Anlagestrategien, die Nutzung weiterer Ertragsmöglichkeiten wie zum Beispiel der Wertpapierleihe sowie die stärkere Einbindung alternativer Anlageklassen. Hinzu kommen zunehmende regulatorische Anforderungen: Neben aufsichtsrechtlichen Reportings für Versicherer und Banken sind Nachhaltigkeits-Reportings in den letzten Jahren zu einem wichtigen Thema geworden. Idealerweise verfügen Investoren daher in „ihrer“ Master-KVG über einen Partner, der das Portfolio systematisch und ganzheitlich analysieren kann und die notwendigen Daten für Steuerung und Reporting bereitstellt, der zum anderen aber auch grundsätzlich dabei unterstützt, die Komplexität von Prozessen zu reduzieren und so Effizienzen zu heben und Fehlerquellen zu minimieren.

Die Deka bietet seit rund 20 Jahren Master-KVG-Dienstleistungen an und verwaltet heute rund 270 Mrd. Euro in über 1.000 Fonds mit rund 100 verschiedenen Asset Managern. In den vergangenen Jahren wurde das Leistungsportfolio sukzessive an die Erfordernisse der Anlagensteuerung und -bewertung angepasst. So gehören kundenspezifische regulatorische Reportings (nach Basel III oder Solvency II) ebenso zum Angebot wie ESG-Bewertungen, Asset-Liability-Studien oder ein Overlay-Management. Um die Stärken des Angebots nutzen zu können, sind eine qualifizierte Beratung bei der Implementierung sowie im Weiteren die gute Erreichbarkeit der Ansprechpartnerinnen und -partner wichtig.

Webbasierte Lösung für die häufigsten Auftragsarten

Bislang spielt die Erreichbarkeit der Kundenbetreuung auch bei der Umsetzung von Standardaufträgen eine elementare Rolle. Um den institutionellen Investoren hier mehr Handlungsspielraum und Flexibilität zu geben, hat man bei der Deka mit Deka Easy Funds ein webbasiertes Kundenportal entwickelt, über das die gängigsten Auftragsarten, wie Anteilscheingeschäfte, Segmentauflagen und -umbuchungen, Sacheinbringungen, Fondspreisvorgaben oder Benchmark-Wechsel von den Spezialfondskunden selbst eingegeben werden können. E-Mail-Kommunikation und manuelle Übertragungsprozesse werden auf diese Weise vermieden, potenzielle Fehlerquellen oder mögliche Schadensfälle auf ein Minimum reduziert. Der Zeitaufwand verringert sich somit auf beiden Seiten. Während die Kunden nicht mehr an die Geschäftszeiten oder an ihren Aufenthaltsort gebunden sind, um Anpassungen im Portfolio vorzunehmen, werden bei der Deka zusätzliche Kapazitäten für die individuelle Beratung frei. Seit Oktober ist Deka Easy Funds bei 21 institutionellen Kunden in der Testphase, von 2024 an wird es zum Standardangebot der Deka gehören.

Im Mittelpunkt von Deka Easy Funds steht die einfache Handhabbarkeit: Registrierte Nutzer können sich von jedem Endgerät aus einloggen und ihre Aufträge übermitteln. Dabei ist die Sicherheit der Datenübertragung gewährleistet. Weiterhin kann der Anleger für sein Haus die jeweiligen Nutzer des Tools individuell zuordnen. Das Portal ist mit der Plattform DekaEasyAccess verknüpft, über die Sparkassen und institutionelle Anleger den Handel mit Eigenbeständen steuern können. Dazu stehen auf DekaEasyAccess aktuelle Marktinformationen, Ratings und Research zum Abruf bereit. Daneben können Kapitalmarktprodukte gehandelt und ihre Auswirkung auf die relevanten Kennzahlen vorab simuliert werden. Der Login zu DekaEasyAccess (Bestandssteuerung) ermöglicht parallel auch den Zugang zu Deka Easy Funds (Steuerung

der jeweiligen Spezialfonds). Nutzer können eigenverantwortlich für ihre jeweilige Organisation intern verschiedene Rollen vergeben – neben der Autorisierung zur Eingabe sind auch reine Leseberechtigungen möglich.

Mehrstufige Prüfungen

Um Fehler auszuschließen, sind verschiedene Prüfschritte in den Prozess integriert. Dabei wird der Anwender Schritt für Schritt durch die Eingabe geführt. Vom System werden zunächst alle eingegebenen Beträge auf ihre Plausibilität überprüft. Nutzer bekommen zunächst eine Zusammenfassung ihrer Eingabe, erst dann geben sie den Auftrag zur Übermittlung frei und erhalten eine Auftragsbestätigung. Mit der Erfassung des Auftrags wird der Kundenbetreuer bei der Deko über das System informiert. Er prüft noch einmal den Gesamtauftrag auf Plausibilität und klärt mögliche Rückfragen mit der Kundin oder dem Kunden. Erst dann geht der Auftrag in die Abwicklung. Das schränkt zwar die Möglichkeit taggleicher Dispositionen ein, verschafft über das Vier-Augen-Prinzip aber die notwendige Sicherheit.

Dynamische Prozessentwicklung sichert dauerhaften Kundennutzen

Deko Easy Funds ist von vornherein als dynamisches Instrument angelegt. Die Entwicklung und Umsetzung erfolgten nach einem Impuls aus den Facheinheiten gemeinsam mit der Open Digital Factory. Interdisziplinäre, agile Teams mit Product Ownern aus den Fachbereichen haben dabei mit der Unterstützung aus IT und Strategie in einem Innovationsprozess fokussiert die Lösung entwickelt. Bei Deko Easy Funds verging von der ersten Idee bis zur laufenden Pilotphase knapp ein Jahr – für eine Bank ein eher kurzer Zeitraum. Deko Easy Funds wird durch laufende Releases mit den Anforderungen seiner Nutzer wachsen. Schon heute können über die Maske bisherige Aufträge eingesehen und eReportings abgerufen werden. Perspektivisch kann Deko Easy Funds als zentraler Datenraum für die jeweilige Kundenbeziehung fungieren, in dem unter anderem das komplette Vertragswerk hinterlegt ist. Damit wären alle relevanten Informationen für die institutionellen Kunden an einem zentralen Punkt zugänglich, was eine Steuerung künftig noch vereinfachen sollte.

Digitale Lösungen sind ideal, um Komplexität zu reduzieren. Deko Easy Funds bietet den Kunden der Deko eine digitale Schnittstelle, welche die operative Steuerung von Spezialfonds erleichtert – und so Mehrwert schafft.

Hinweis:

Diese Unterlage / Inhalte wurden zu Werbezwecken erstellt. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deko Investmentfonds sind die jeweiligen Basisinformationsblätter, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse oder der DekoBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter www.deko.de erhalten. Bitte lesen Sie diese, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Straße	Junghofstrasse 24
PLZ/Stadt	60311 Frankfurt
Webseite	www.helaba-invest.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Dr. Templin
Vorname	Hans-Ulrich
Funktion	Sprecher der Geschäftsführung
Telefon	069-299-70-0
E-Mail	info@helaba-invest.de

(Titel), Name	Dr. Wiedmann
Vorname	Jürgen
Funktion	Mitglied der Geschäftsführung
Telefon	069-299-70-0
E-Mail	info@helaba-invest.de

Assets unter Administration/Master-KVG (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets unter Administration	231
Gesamtvolumen Assets unter Master-KVG	148

Assetklassenabdeckung

Aktien	x	Immobilien	x
Anleihen	x	Infrastruktur	x
Fonds/ETFs	x	Private Debt	x
Cash		Private Equity	x
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	

Services

Einheit im Ausland		Eigenes Asset Management	x
Vorhalten eines Trading Desk	x	Overlay Management	x
Einbindung von Direktanlagen	x	Asset Manager Selektion	x
Flexibles Online Reporting	x	Verwahrstellen Selektion	
Performance Reporting – Kontribution	x	Asset Allokation / ALM Analysen	x
Performance Reporting – Attribution	x*	ESG Consulting	x
Umfangreiches Risiko-Reporting	x	Standard ESG Reporting	x
Aufsichtsrechtliches Reporting	x	Individual ESG Reporting	
flexible Datenexporte	x	ESG-Anlagegrenzüberwachung	x
Schnittstellen zu Kundensystemen	x		

*über externen Dienstleister

Seit mehr als 30 Jahren entwickeln wir für institutionelle Investoren Anlagekonzepte. 1991 als Tochtergesellschaft der Helaba gegründet zählen wir heute mit einem verwalteten Volumen von ca. 231 Mrd. Euro zu den führenden Kapitalverwaltungsgesellschaften im deutschen Markt.

Unsere Unternehmensstrategie basiert auf den drei Geschäftsfeldern Asset Management, Alternative Investments sowie dem Asset Servicing (Master-KVG). Dabei verstehen wir uns als Full-Service-Manager mit ausgewählten Kernkompetenzen: Im Asset Management für liquide Wertpapiere liegt unsere Stärke im Management von Credit- und Multi Asset-Portfolios sowie im Risiko-Overlay. Unsere Kernkompetenz im Bereich Alternative Investments liegt in der Beratung institutioneller Anleger bei der Formulierung und Umsetzung ihrer Immobilien- sowie Infrastrukturstrategie. Hier agieren wir als Multi Manager für Beratungsmandate und Dachfonds. Im Geschäftsfeld Asset Servicing bieten wir institutionellen Investoren alle Dienstleistungen rund um die Administration von offenen Spezial- und Publikumsfonds.

Bei all unserem Handeln ist das Thema Nachhaltigkeit für uns nicht nur integraler Bestandteil unseres eigenen Asset Managements, sondern hat vielmehr einen übergeordneten Stellenwert. Denn als großer institutioneller Investor sehen wir uns in einer Vorbildfunktion. Diese möchten wir nutzen, um auch andere von der Notwendigkeit nachhaltigen Wirtschaftens zu überzeugen. So haben wir uns als Full-Service-Manager eine umfassende Nachhaltigkeitsagenda gesetzt, die wir konsequent Schritt für Schritt umsetzen.

In der Funktion als Master-KVG bieten wir alle Dienstleistungen rund um die Administration von Kapitalanlagen an. Hierzu zählen eine leistungsfähige Buchhaltung (KAGB, HGB und IFRS), ein detailliertes Risikomanagement und Controlling sowie ein umfassendes Reporting. Darüber hinaus bietet die Helaba Invest die Administration und das Reporting von Direktanlagen sowie die Übernahme des aufsichtsrechtlichen Meldewesens für Versicherungen und Kreditinstitute an. Die operative Betreuung des Master-Mandates erfolgt durch einen Client Manager, welcher alle Fragen des Kunden mit den Fachbereichen bzw. der Verwahrstelle koordiniert und für die Vorbereitung, Durchführung und Nachbereitung der Anlageausschuss-Sitzungen zuständig ist.

Im Rahmen unserer ganzheitlichen Betreuung legen wir Wert auf eine proaktive Unterstützung bezüglich aktueller Themen rund um die Fondsanlagen. Steuerliche, regulatorische und rechtliche Themen greifen wir auf und treten in den Dialog mit unseren Kunden ein, um zu informieren, ggf. Handlungsbedarf festzustellen und Lösungen anzubieten.

Straße	Untermainanlage 1
PLZ/Stadt	60329 Frankfurt am Main
Webseite	https://www.metzler.com

Ansprechpartner

(Titel), Name	Schätzle
Vorname	Philip
Funktion	Geschäftsführung Metzler Asset Management GmbH
Telefon	069 / 2104-1533
E-Mail	pschaetzle@metzler.com

(Titel), Name	Restifo
Vorname	Mario
Funktion	Head of Client Account Management
Telefon	069 / 2104-1247
E-Mail	mrestifo@metzler.com

Assets under Administration/Master-KVG (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Administration	53,8
Gesamtvolumen Assets under Master-KVG	36,2

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Einheit im Ausland		Eigenes Asset Management	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	Overlay Management	X
Einbindung von Direktanlagen	X	Asset Manager Selektion	
Flexibles Online Reporting	X	Verwahrstellen Selektion	
Performance Reporting – Kontribution	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Performance Reporting – Attribution	X	ESG Consulting	X
Umfangreiches Risiko-Reporting	X	Standard ESG Reporting	X
Aufsichtsrechtliches Reporting	X	Individual ESG Reporting	X
flexible Datenexporte	X	ESG-Anlagegrenzüberwachung	X
Schnittstellen zu Kundensystemen	X		

Im Bereich **Metzler Asset Management** bieten wir sowohl Portfoliomanagement für **Spezial- und Publikumsfonds** (Finanzportfolioverwaltung) als auch die individuelle Vermögensverwaltung, die Beratung von institutionellen Kunden sowie sichere Lösungen in der Administration der Vermögensverwaltung an. Hierbei konzentrieren wir uns auf das aktive Management von Multi-Asset (Aktien & Renten) Strategien. Als Metzlers Kapitalverwaltungsgesellschaft ist die **Metzler Asset Management GmbH** der maßgebliche Vertragspartner für die Übernahme der KVG-Funktion.

Kundenbetreuung und **Kundenservice** haben bei Metzler oberste Priorität. Wir streben enge, vertrauensvolle und dauerhafte Beziehungen zu unseren Kunden an, wobei deren spezifische Wünsche und Anforderungen stets im Mittelpunkt stehen. Um für unsere institutionellen Investoren eine umfassende Kundenbetreuung zu gewährleisten, haben wir ein duales Kundenbetreuungssystem eingeführt. Damit stellen wir sicher, dass unseren Kunden jederzeit für unterschiedliche Fragestellungen ein kompetenter Ansprechpartner zur Verfügung steht. Das Client Account Management Team ist der zentrale Ansprechpartner bei fachspezifischen Fragestellungen und verantwortet die interne und externe Kommunikation zwischen Ihnen und allen Prozessbeteiligten. Für alle Themen, die über die Master-KVG hinausgehen, steht jedem Kunden ein verantwortlicher Kundenbetreuer zur Verfügung.

Im Rahmen der **Master KVG Dienstleistung** bietet Metzler individualisierte Rundumlösungen mit kompetenter und persönlicher Betreuung. Unsere Kunden können sich aus verschiedenen Services das gewünschte Paket flexibel zusammenstellen und bei Bedarf erweitern. Wir bieten ein umfassendes Online-Reporting mit individualisierten Berichten für alle Sondervermögen und Direktanlagen. Zudem erstellen wir ein umfangreiches ESG-Reporting sowie ein separates regulatorisches Reporting. Risiko-Overlay-Management mit Wertuntergrenze* für die Gesamtanlagen gehört ebenso zu unserem Angebot wie ein Currency-Overlay-Management, mit dem sich Währungsrisiken steuern lassen. Weitere individuelle Mehrwertleistungen runden das Angebot ab. Höchster Technologiestandard und eine hohe Prozessautomatisierung gewährleisten eine effiziente, vollautomatisierte Abwicklung aller Fondstransaktionen. Auf Basis umfangreicher Erfahrungen im Transition-Management – vorwiegend mit externen Parteien – können wir eine effiziente und sichere Übertragung von Alt-KVGen anbieten. Ein eigenes Team betreut unsere Kunden bei allen Belangen und Fragen.

Nachhaltigkeit beinhaltet für die Metzler Asset Management GmbH ein klares Bekenntnis zur Entwicklung langfristig tragfähiger Konzepte. Dies bezieht sich zunächst auf Produkte und Dienstleistungen, aber auch auf eine dauerhafte Begleitung unserer Kunden bei allen Finanzmarktfragen und nicht zuletzt auf unsere bewährten Kooperationen. Das von Metzler Asset Management implementierte Sustainable Investment Office beschäftigt sich ausschließlich mit dem Thema ESG. Unsere ESG-Advisory Services sind darauf spezialisiert, unsere (Master-KVG)-Kunden möglichst umfassend und ganzheitlich beraten zu können. Zudem steht allen Anlegern unser aktuelles 16-seitiges ESG-Reporting zur Verfügung. Dieses ESG-Reporting bietet mehr Informationen, mehr Transparenz mit zahlreichen Neuerungen, wie Engagement Auswertung oder Darstellung der Portfolio Temperatur. Das ESG Reporting erstellen wir sowohl für die von Metzler Asset Management verwalteten Spezialfondsmandate als auch auf Masterfondsebene für unsere Master KVG Kunden, die einen aggregierten Überblick über ihre gesamte Kapitalanlage aus ESG Perspektive benötigen.

*Es kann weder garantiert noch zugesichert oder gewährleistet werden, dass die Wertuntergrenze gehalten wird.

Service-KVGen stellen sich vor

Straße	6 B, rue Gabriel Lippmann
PLZ/Stadt	L-5365 Munsbach
Webseite	https://www.bayerninvest.lu/

Ansprechpartner

(Titel), Name	Rosenbaum
Vorname	Ralf
Funktion	Sprecher der Geschäftsleitung
Telefon	+352 282 624 40
E-Mail	ralf.rosenbaum@bayerninvest.lu

(Titel), Name	Hirschmann
Vorname	Dörthe
Funktion	Geschäftsleiterin
Telefon	+352 282 624 52
E-Mail	Doerthe.Hirschmann@bayerninvest.lu

Assets under Administration (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Administration	11,9
Alternative Assets under Administration	10,7

Assetklassenabdeckung Alternatives

Immobilien	X	Erneuerbare Energien	X
Infrastruktur	X	Hedge Funds	X
Private Debt	X	Digitale Assets (zumindest geplant)	
Private Equity	X	Timber (Grund und Boden)	X

Umsetzungsformen für Alternative Investments

SICAV-SIF	X	Actively Managed Certificates (AMC)	
SICAV-RAIF	X	Andere Verbriefungen	
SICAV-FIS	X	Andere (FCP)	X
SICAR			

Standorte

Einheit in Deutschland	X	Einheit in Malta	
Einheit in Luxemburg	X	Einheit in Liechtenstein	
Einheit in Irland		Andere	

Services

Leistungsstarkes Middle und Front Office	X	Flexibles (Online-)Reporting	X
Legal, Regulatory & Tax Services	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	X
Risiko Management	X	Risiko Reporting	X
Compliance	X	Performance Reporting	X
Portfolio Management	X	ESG Reporting	X
Transaction Management	X	Messung von ESG Zielen	X
Bewertung der verwalteten Altern. Assets	X	Beratung bezüglich der Strukturierung von AI	

Die BayernInvest Luxembourg S.A. wurde 1991 gegründet und ist 100%ige Tochter der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH in München (100%ige Tochter der BayernLB). Zusammen bilden die BayernInvest und die BayernInvest Luxembourg das grenzüberschreitende Kompetenzzentrum für institutionelles Asset Management innerhalb des BayernLB Konzerns.

Kerngeschäft der BayernInvest Luxembourg ist der Investmentfondsservice, sowohl für gruppeneigene Fonds, als auch für konzernfremde Drittfondsinitiatoren (Private Labelling). Die BayernInvest Luxembourg ist eine Boutique, die den individuellen Anforderungen von Fondsinitiatoren Rechnung trägt, welche keine Lösungen „von der Stange“ wünschen, sondern speziell auf ihren Bedarf abgestimmte Leistungen benötigen.

Eine besondere Stärke der BayernInvest Luxembourg besteht darin, komplexe alternative Anlagestrategien in maßgeschneiderten Luxemburger Fondslösungen darzustellen. Ihr Angebot basiert auf einem sogenannten Drei-Säulen-Ansatz. Entlang dieser drei strategischen Säulen macht sie die komplexe Assetklasse der Alternatives für ihre Kunden einfach investierbar.

BayernInvest Luxembourg | Unsere drei strategischen Säulen

1 Alternative Investment
Service-Plattform für
Institutionelle Investoren

2 White (Private) Label
Lösungsanbieter

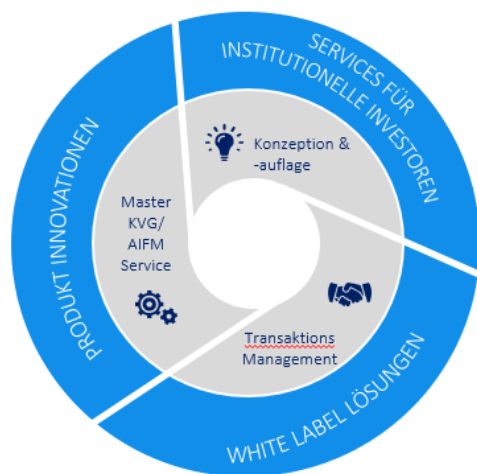
3 Entwicklung **gruppen-**
eigener Alternative Asset
Produktlösungen

Die BayernInvest Luxembourg verantwortet das Management und die Administration von alternativen Investments für institutionelle Kunden. Die Kunden stammen aus den Bereichen der Versorgungswerke und Pensionskassen, der Versicherungen sowie der Banken und Stiftungen.

Die Fokussierung auf Alternative Investments („AI“) als Kerngeschäft ist der Wachstumstreiber der BayernInvest Luxembourg. Das erhebliche Wachstum der letzten Jahre speiste sich sowohl aus dem Wachstum von bestehenden AI, als auch aus der Auflage von neuen Produkten. Per 30.06.2023 stammen rund 90% der Assets unter Management (AuM) aus dem AI-Bereich. Die BayernInvest Luxembourg verfügt in den diversen AI-Assetklassen aus den unterschiedlichsten Kundenanforderungen über langjährige Administrations- und Management-Erfahrung und ist seit 2014 zugelassener Alternativ Investment Fund Manager („AIFM“). Mit Blick auf die Assetklassen bewegen sich die Investments der Kunden vornehmlich in Bereichen wie Private Equity, Private Debt, Infrastructure, Agrar / Timber sowie Real Estate.

Die BayernInvest Luxembourg verfügt über langjährige Expertise in der Anbindung von Anlageausschüssen, Anlageberatern und Fondsmanagern, in unterschiedlichen Rechtsformen des Fonds, sowohl für unregulierte als auch regulierte Fonds. In diesem Zusammenhang werden Umbrellafonds-Lösungen mit darunter liegenden Teilfonds angeboten, welche sich auf Wunsch wiederum in Segmente untergliedern lassen. Diese Struktur erleichtert die Umsetzung heterogener Kunden-Anforderungen und eine transparente Separierung von Assetklassen, Strategien und auch von mandatierten externen Dritten wie Anlageberatern und Fondsmanagern.

BI Luxemburg S.A. | Umfassender Service für Alternative Assets



Quelle: [BayernInvest](#)

FONDSKONZEPTION UND -AUFLAGE

- › Gesellschaftsrechtliche Strukturierung anlegerspezifischer Fondslösungen an den Standorten Deutschland und Luxemburg
- › Hohes Maß an Flexibilität zur Konzeption maßgeschneiderter Umsetzungsmöglichkeiten komplexer AI-Strategien
- › Erfahrenes Spezialistenteam mit langjähriger Produkt-, Strukturierungs- und Problemlösungskompetenz als wertvoller Sparringspartner
- › Systematischer und bewährter Fondsgründungs- und Auflageprozess im regulierten sowie unregulierten Bereich

TRANSAKTIONSMANAGEMENT

- › Aktives Transaktionsprojektmanagement im Rahmen des geplanten Erwerbs
- › Strukturierte Koordination und Durchführung der Erwerbbarkeitsprüfung
- › Erprobte Schnittstellenkoordination sowie Abstimmungsprozesse mit involvierten Parteien

MASTER KVG / AIFM SERVICE

- › Umfassendes Service-Spektrum mit Blick auf Valuation, Risikomanagement und Vertriebsunterstützung
- › Regulatorisches Reporting sowie flexibles Individualreporting unter Berücksichtigung anlegerspezifischer Anforderungen

Die BayernInvest Luxembourg agiert am Standort Luxemburg mit 31 Mitarbeitern in ihren dort positionierten Spezialisten-Teams. Hier sind insbesondere das voll ausgebaute Portfolio Management, das Risiko Management und die Zentral Administration zu nennen. Das Portfolio Management begleitet und steuert frühzeitig die Transaktionen und ist für die Kunden das sog. "face to the client". Kurze Wege und enge Abstimmung sichern den Spezialisten einen guten Überblick über die Fonds und die Bedürfnisse der Kunden. Dieser markt- und kundennahe Aufsatz wird als Wettbewerbsvorteil im Marktvergleich zu anderen Anbietern am Standort gesehen.

Darüber hinaus ist auf der Senior-Ebene eines der drei Mitglieder der Geschäftsführung unmittelbar für die Kundenbetreuung der institutionellen AI-Kunden in Luxemburg verantwortlich. Dies bedeutet für die Kunden schnelle, kurze und verbindliche Entscheidungsprozesse.

Die Muttergesellschaft mit Sitz in München unterstützt dabei die BayernInvest Luxembourg insbesondere durch die Bereitstellung von Plattformen für die technische Fondsbuchhaltung, das Reporting sowie die IT und durch administrative Hilfestellung in den Bereichen Tax, Compliance, ESG usw. und stellt - unter flexibler Berücksichtigung anlegerspezifischer Anforderungen- ein voll integriertes und konsistentes Kundenreporting zu Investments in liquiden und illiquiden Märkten sicher.

Darüber hinaus verfügt die BayernInvest Luxembourg über fundierte Kenntnisse in der flexiblen Ein- und Anbindung weiterer Drittparteien (z.B. Verwahrstellen, externer Manager, Anlageberater, externe Anwaltskanzleien). Die Anbindung von Dritten erfolgt immer nach Abschluss einer Due Diligence. Die Konditionen werden stets einem Benchmarking (da vergleichbare Produkte vorhanden) unterzogen. Aufgrund der langjährigen Erfahrung mit Anbietern der Verwahrstellenfunktion sowie der Register- und Transferstelle ist die BayernInvest Luxembourg stets in der Lage, hier die geeigneten Anbieter für die Fonds der Kunden zu selektieren und geräuscharm anzubinden.

Straße	13 Rue Beaumont
PLZ/Stadt	L-1219 Luxemburg
Webseite	www.primeaifm.com

Ansprechpartner

Name	Ludwig
Vorname	Christoph
Funktion	Portfolio Management, Conducting Officer
Telefon	+352 279 94077 166
E-Mail	christoph.ludwig@primecapital-ag.com

Name	Schmid
Vorname	Wolfgang
Funktion	Chief Operation Officer, Conducting Officer
Telefon	+352 279 94077 168
E-Mail	wolfgang.schmid@primecapital-ag.com

Assets under Administration (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Administration	8,5 Mrd.
Alternative Assets under Administration	8,5 Mrd.

Assetklassenabdeckung Alternatives

Immobilien	X	Erneuerbare Energien	X
Infrastruktur	X	Hedge Funds	X
Private Debt	X	Digitale Assets (zumindest geplant)	
Private Equity	X	Timber (Grund und Boden)	

Umsetzungsformen für Alternative Investments

SICAV-SIF	X	Actively Managed Certificates (AMC)	
SICAV-RAIF	X	Verbriefungen	X
SICAV-FIS	X	Andere (FCP)	X
SICAR	X		

Standorte

Einheit in Deutschland	X	Einheit in Malta	
Einheit in Luxemburg	X	Einheit in Liechtenstein	
Einheit in Irland		Andere	

Services

Leistungsstarkes Middle und Front Office	X	Flexibles (Online-) Reporting	X
Legal, Regulatory & Tax Services	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	X
Risiko Management	X	Risiko Reporting	X
Compliance	X	Performance Reporting	X
Portfolio Management	X	ESG Reporting	X
Transaction Management	X	Messung von ESG-Zielen	X
Bewertung der verwalteten Altern. Assets	X	Beratung bezüglich der Strukturierung von AI	X
Verbriefung von Alternative Assets	X		

Prime AIFM Lux S.A. ist ein unabhängiger Alternative Investment Fund Manager (AIFM), der in ausgewählten Private Markets agiert. Als Tochtergesellschaft des deutschen Asset Managers Prime Capital AG ist die Gesellschaft Teil einer privaten Unternehmensgruppe mit rund 130+ Mitarbeitern in Frankfurt und Luxemburg, einer mehr als 15-jährigen Erfolgsgeschichte und einem verwalteten Vermögen (AuA) von 8,5 Milliarden Euro in Luxemburg sowie Assets under Management (AuM) beim Portfoliomanager Prime Capital AG in Höhe von derzeit 4,3 Milliarden Euro.

Der luxemburgische AIFM wurde 2016 gegründet und verwaltet mit ca. 30 Mitarbeitern sowohl Single-Funds als auch Multi-Compartment-Strukturen (Umbrellas). Das Dienstleistungsangebot für Vermögensverwalter und deren Kunden umfasst das Portfolio- und Risikomanagement sowie eine erfahrene In-House-Bewertungsfunktion.

Zur Expertise gehört auch die Auflage und Verwaltung von ESG-Fonds mit Klassifizierung nach Art. 8 und Art. 9 SFDR (siehe ESG-Kompetenzen).

Wir bieten ein tiefes Verständnis von Alternative Investments, mit besonderer Expertise in den Assetklassen Infrastruktur, Renewables, Real Estate, Aviation, Hedgefonds und Private Debt. Hinzu kommen umfangreiche Erfahrung und ein tiefes Verständnis für buchhalterische, regulatorische sowie Bewertungs- und Reporting-Fragen.

Sollte eine Fondslösung nicht dem präferierten Produktangebot entsprechen, entwickelt und entwirft die Prime Capital AG maßgeschneiderte Verbriefungslösungen auf der Basis luxemburgischer Verbriefungsgesellschaften. Mehr als 2 Milliarden Euro werden in Multi-Compartment-Gesellschaften gehalten, wobei der Gebrauch der eigenen Prime-Capital-Verbriefungsplattformen eine besonders kurze Time-to-Market ermöglicht.

Zu unseren Kunden zählen interne Asset Management Teams, große Investmentfirmen sowie kleine unabhängige Fondsmanager und Asset Owner, die illiquide Strategien verfolgen.

Philosophie der Kundenbetreuung

Wir verstehen, dass jeder Kunde und Partner einzigartig ist und es keine Standardlösung für alle gibt. Wir glauben an maßgeschneiderte Konzepte – der Kunde steht für uns im Zentrum unseres Handelns. Egal ob groß oder klein, bereits etabliert oder neu auf dem Markt. Bei der Anbindung externer Portfoliomanager sind wir gleichermaßen erfahren hinsichtlich Auslagerungs- und Beratermodellen. Jeder Kunde erhält von Fondsaufgabe bis Laufzeitende einen eigenen, festen Ansprechpartner aus unserem Projektmanagementteam, welcher sowohl interne als auch externe Parteien koordiniert.

Unser Leistungsangebot

AIFM-Services im Detail

- AIFM
- Portfolio Management (Advisor-Modell oder Auslagerung)
- Risikomanagement (Einhaltung von Richtlinien; CSSF-Berichte, Überwachung der Hedging-Effektivität, etc.)
- Vertriebspartner Due Diligence
- Outsourcing Controlling für delegierte Funktionen
- MLRO (RC / RR)
- Vertriebsanmeldungen
- Gebrauchsfertige Fondsstrukturen
- Übernahme von Bestands-Portfolien
- Bewertung

Reporting Service im Detail

- AIFMD Reporting
- CSSF/BCL Reporting
- KIID / PRIIPs / TPTs
- Estimates Reporting
- Factsheet Reporting
- Valuation Services
- Allocation/Attribution/Exposure/Performance und andere maßgeschneiderte Berichte
- Datenbank-Berichterstattung (z.B. Bloomberg)

Operational Support Services im Detail

- Koordination der Fondsauflegung sowie von Steuer- und Rechtsangelegenheiten einschließlich Jahresabschlussprüfung
- Koordinierung und Überprüfung der NAV- und Fondsberichtsansforderungen
- Verwaltung der Fondsliquidität
- Middle-Office-Funktionen

Bewertung

- Interne Bewertungsfunktion für alle Anlageklassen des Privatmarktes, einschließlich Distressed/Recovery-Strategien
- Unabhängig vom Portfoliomanagement

Strukturierung / Beratung (in Zusammenarbeit mit der Prime Capital AG)

- Beratung bei Fondsstrukturierung und Prozessaufsatz für die Zielanlegergruppe(n)
- Projektmanagement – von der Auflage neuer Strukturen über Änderungen im Rahmen des Life-Cycle-Managements bis zu Abverkäufen und Liquidationen
- Feeder-Vehikel (Fonds oder Notes/Schuldverschreibungen), die Anlegern mit hohen regulatorischen und/oder steuerlichen Anforderungen den Zugang zum Zielfonds ermöglichen
- Unterstützung bei speziellen Investorenanforderungen (einschließlich Reporting und Anlegerkommunikation)

Nachhaltigkeit, ESG

Nachhaltigkeitsfaktoren sind ein fester Bestandteil der Portfoliomanagement-, Risikomanagement- und Bewertungsprozesse von Prime AIFM Lux S.A.. Die systematische Integration von Nachhaltigkeitskriterien in allen Aspekten des Anlageprozesses trägt zur Erreichung von Anlagezielen und einer Minimierung von Risiken bei. Eine ständige Weiterentwicklung der Integrationsstrategien berücksichtigt das sich ändernde Marktumfeld und ermöglicht eine Anpassung an Best-Practice-Konzepte.

Die Prime Capital Group verfügt über eine Corporate Responsible Investment Policy. Die Richtlinie beschreibt, wie ESG-Erwägungen in unsere Organisationsstruktur auf Strategie- und Steuerungsebene sowie in den Prozess der Anlageentscheidungen und die Kommunikation mit den Anlegern integriert werden.

Detailliertere und maßgeschneiderte Richtlinien für verantwortungsbewusstes Investieren, die Screening-, Integrations- und Engagement-Methoden beschreiben, sind für ausgewählte Geschäftsbereiche und ESG-zentrierte Produkte verfügbar.

Die Prime Capital Group ist seit 2020 Unterzeichner der UN PRI, beteiligt sich aktiv an Diskussionen von ESG-zentrierten Arbeitsgruppen von Branchenverbänden wie des Bundesverbands Alternative Investments e.V., der Alternative Investment Management Association und der Luxembourg Private Equity and Venture Capital Association und ist Mitglied der Bundesinitiative Impact Investing.

Für den Wissensaufbau und die Vermittlung innerhalb der Prime Capital Group wurde ein Nachhaltigkeitsteam sowie ein Nachhaltigkeitsausschuss mit Vertretern aus allen Geschäftsbereichen aufgebaut. Die Gremien sind für die Überwachung der Umsetzung und Einhaltung unserer Richtlinien für verantwortungsbewusstes Investment und ESG (auf Unternehmens- und Geschäftsbereichsebene) verantwortlich. Das Nachhaltigkeitsteam überwacht aufsichtsrechtliche Änderungen, ist die erste Anlaufstelle für externe Initiativen und gibt Leitlinien für die Nutzung externer Daten und Datenanbieter vor. Ein Mitglied des Nachhaltigkeitsteams ist fester Bestandteil unseres Onboarding-Prozesses für neue Geschäftsaktivitäten und neue Produkte. Auf diese Weise können Nachhaltigkeitsaspekte bereits in einem frühen Stadium des Produktentwicklungsprozesses angesprochen werden. Darüber hinaus ist ein Mitglied des Nachhaltigkeitsteams Teil des Investment Oversight Committees, um sicherzustellen, dass ESG-Themen auf Ebene des Investment Committees angemessen berücksichtigt werden.

Die Prime AIFM Lux S.A. hat langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Investmentfonds mit dedizierten ESG-Strategien. Seit Einführung der SFDR im Jahr 2021 betreut die Gesellschaft Artikel 9-Fonds und ist hierdurch mit dem regulatorischen Umfeld und dessen Entwicklung vertraut. Innerhalb der letzten Jahre konnte eine umfassende Expertise bezüglich der Umsetzung von regulatorischen Auflagen sowie Investorenbedürfnissen – sowohl im Anlageprozess als auch in der Berichterstattung – aufgebaut werden.

Durch Regulatorik und technische Fortschritte leiten

Großherzogtum verfügt über eine ausgeklügelte Infrastruktur im Bereich Private Markets – Wahl des AIFM-Set-ups als kritischer Faktor für Fondsinhibitoren

Luxemburg hat sich als führender Standort für alternative Investmentfonds (AIFs) in Europa und weltweit etabliert. Mit über 260 AIFMs (Alternative Investment Fund Managers – kurz AIFM) und einem verwalteten Vermögen von mehr als 4,9 Bill. Euro bietet Luxemburg eine attraktive Plattform für die Verwaltung, Verwahrung und Vermarktung von AIFs. Die Vorteile des Großherzogtums liegen in seinem multijurisdiktionalen Know-how, seinem mehrsprachigen Talentpool und der Multikulturalität des Landes. Dies sind erhebliche Vorteile, wenn man in ganz Europa und darüber hinaus tätig ist.

Zukunft wirft Fragen auf

Das unverwechselbare Ökosystem von luxemburgischen Dienstleistungsanbietern und das einzigartige Angebot an regulierten und unregulierten Vehikeln erleichtern die Strukturierung von Investitionen und schaffen betriebliche Effizienz, und zwar im Kontext eines gut durchdachten regulatorischen Rahmens. Die Zukunft des AIFM-Geschäfts wirft jedoch einige Fragen auf. Welche Lösungen werden die Akteure angesichts der regulatorischen, technologischen und wettbewerblichen Entwicklungen anbieten müssen? Als besondere Herausforderungen sind die Anforderungen im Umgang mit Daten im Hinblick auf die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) sowie Kunden-Onboardings im Zusammenhang mit European Long-Term Investment Funds (Eltifs) zu nennen. Eine weitere Herausforderung für AIFMs ist die Konsolidierung des Marktes, die durch den Wettbewerbsdruck, die Skaleneffekte und die regulatorischen Anforderungen getrieben wird. In den vergangenen Jahren haben mehrere große Akteure ihre Präsenz verstärkt oder ausgebaut, zum Beispiel durch Übernahmen, Fusionen oder strategische Partnerschaften. Dies hat zu einer Konzentration des Marktes geführt, insbesondere im Bereich der Depotbanken und Verwaltungsdienstleistungen.

Mehrwert für Kunden erhöhen

Vor diesem Hintergrund müssen AIFMs in Luxemburg ihre Wettbewerbsfähigkeit stärken und ihren Mehrwert für die Kunden erhöhen. Eine mögliche Strategie ist die Differenzierung durch Spezialisierung auf bestimmte Anlageklassen, Strategien oder Kundensegmente. Für Fondsinhibitoren ist die Wahl des entsprechenden AIFM-Set-ups entscheidend. Es gibt grundsätzlich zwei unterschiedliche Ansätze, die in Betracht gezogen werden können:

Der *One-Stop-Shop-Ansatz* bietet alle relevanten Dienstleistungen aus einer Hand an, wie zum Beispiel AIFM, Zentralverwaltung, Depotbank und Transferstelle. Dieser Ansatz kann Vorteile wie eine schnellere Projektumsetzung, eine kürzere Markteinführungszeit und eine verbesserte interne Kommunikation bieten. Allerdings kann dieser Ansatz auch zu potenziellen Interessenkonflikten führen, insbesondere in Bezug auf die Rolle des AIFM, der die Einhaltung der gesetzlichen und vertraglichen Bestimmungen sicherstellen muss. Die meisten amerikanischen Global Custodians haben seit Madoff überhaupt keine One-Stop-Shop-Lösungen mehr auf ihrer Liste. Ein weiterer, nicht vernachlässigbarer Nachteil dieses Ansatzes ist, dass einzelne Dienstleistungen nicht von anderen Anbietern erbracht werden können. Dies kann im Hinblick auf den technologischen Fortschritt, insbesondere bei Verwendung von künstlicher Intelligenz (KI), wichtig werden, da es spezialisierten Dienstleistern möglich sein wird, sich einen Vorsprung vor Mitbewerbern zu erarbeiten. Die unabhängige AIFM-Lösung besteht darin, einen externen AIFM zu beauftragen, der nicht Teil derselben Gruppe wie die anderen Dienstleister ist. Dies kann Vorteile wie eine größere Unabhängigkeit, eine höhere Flexibilität bei der Auswahl der Partner und eine bessere Anpassung an die Bedürfnisse der Kunden bieten. Falls erforderlich, können ein oder mehrere Drittdienstleister ausgetauscht werden. Allerdings kann dieser Ansatz auch zu Herausforderungen wie einer komplexeren Koordination, einer längeren Vertragsverhandlung und einer geringeren Kontrolle über die Prozesse führen.

Vor- und Nachteile abwägen

Die Wahl zwischen einem One-Stop-Shop-Ansatz oder einer unabhängigen AIFM-Lösung hängt von verschiedenen Faktoren ab, wie zum Beispiel der Art und Größe des Fonds, den Anforderungen und Erwartungen der Anleger, den Kosten und Gebühren sowie den regulatorischen Rahmenbedingungen. Fondsinstitute müssen daher die Vor- und Nachteile beider Optionen sorgfältig abwägen, um die optimale Lösung für ihre individuelle Situation zu finden. Schließlich müssen bei Fondsprojekten solche technologischen Entwicklungen berücksichtigt werden, die das AIFM-Geschäft verändern und beeinflussen. Insbesondere die Verwendung von künstlicher Intelligenz wird neue Möglichkeiten zur Verbesserung der Effizienz, Qualität und Innovation im AIFM-Bereich hervorbringen. Hierbei wäre insbesondere der Einsatz von KI bei der KYC-Prüfung (Know Your Customer – kurz KYC) von Kunden und Assets zu nennen. Denn KI kann den KYC-Prozess automatisieren, beschleunigen und verbessern, indem sie verschiedene Technologien wie Optical Character Recognition (OCR), Natural Language Processing (NLP), Machine Learning (ML) und Blockchain einsetzt. Dabei könnte zum Beispiel Optical Character Recognition Daten aus verschiedensten Dokumenten wie Ausweisen, Verträgen, Gehaltsabrechnungen usw. extrahieren und in digitale Daten umwandeln. Natural Language Processing bietet die Möglichkeit, die extrahierten Daten zu verstehen, zu klassifizieren und zu validieren, indem die Sprache, die Struktur, die Logik und die Relevanz der Dokumente analysiert werden. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die einzelnen Marktteilnehmer die technischen Entwicklungen der nächsten Jahre umsetzen können.

*Erschienen in der Börsenzeitung/Sonderbeilage, 13. Dezember 2023 – Luxemburg im Fokus.

Verwahrstellen stellen sich vor



Unser Verwahrstellenservice

Individuell und persönlich.

Die BayernLB zählt seit mehr als 30 Jahren zu den leistungsstärksten und erfolgreichsten Verwahrstellen in Deutschland. Mit Erfahrung und Expertise bieten wir unseren Kunden ein lückenloses Leistungsspektrum in höchster Qualität. Unsere Flexibilität ermöglicht uns das individuell und persönlich zu tun, mit einem vollumfänglichen Service der vollständig in München erbracht wird. Interessiert? Kontaktieren Sie uns unter depotbank@bayernlb.de

Straße	Briennerstr. 18
PLZ/Stadt	80333 München
Webseite	www.bayernlb.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Bucher
Vorname	Melanie
Funktion	Spezialistin Vertrieb Verwahrstelle/Depot BayernLB
Telefon	+49 89 2171 21733
E-Mail	melanie.bucher@bayernlb.de

(Titel), Name	Federhofer
Vorname	Leonhard
Funktion	Spezialist Vertrieb Verwahrstelle/Depot BayernLB
Telefon	+49 89 21714 24133
E-Mail	leonhard.federhofer@bayernlb.de

Assets under Custody/Verwahrstelle (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Custody	141
- Davon Spezialfonds	38,5
- Davon Publikumsfonds	0,4

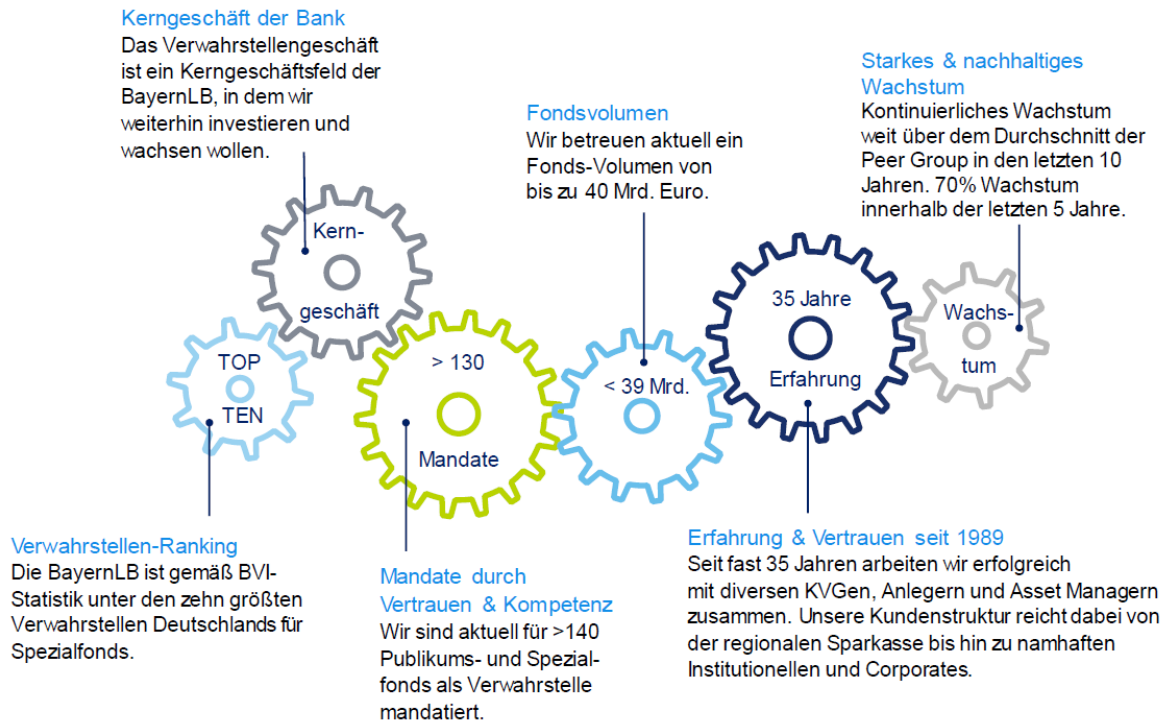
Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	Zielfonds
Anleihen	X	Infrastruktur	
Fonds/ETFs	X	Private Debt	
Cash	X	Private Equity	X
Andere	Börsengehandelte Derivate, OTC Derivate, Währungen	Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Cash Management		(Online) Reporting	X
WP-Leihe	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	
Collateral Management	X	Performance-Reporting	X
Broker-Services	X	Risiko-Reporting	
Transition Management		ESG-Reporting	X
Corporate Action Services	X	Transaktionskostenanalysen	
Vorhalten eines Trading Desk	X	ESG Consulting	
Umfassendes Lagerstellennetzwerk	X	Asset Allokation / ALM Analysen	
Verwahrstelle für Direktanlagen	X	Engagement-Services	X
Kapitalmarktanalysen	X	Proxy Voting Services	X
Quellensteuer-Service	X		

Wir bringen Erfahrung mit!



Die BayernLB Kundenbetreuung - Ihr direkter Kontakt – wir sind für Sie da!

Die BayernLB verfügt über einen zweistufigen Betreuungsprozess. Unseren Kunden steht ein **fester Kundenbetreuer zur Seite**, der die **Kundenbeziehung als Ganzes betreut** und Ihnen als erster Ansprechpartner zur Verfügung steht. Daneben gibt es **für die verschiedenen Produkte** jeweils **Spezialisten**, die bei Bedarf vom Kundenbetreuer hinzugezogen werden. **Persönliche und feste Ansprechpartner** sind die Basis einer guten Zusammenarbeit, **kein Call-Center, keine Warteschleife**. Ihre persönlichen Ansprechpartner betreuen Sie nicht nur **während der Auflage** eines Fonds, sondern stehen Ihnen auch anschließend **gerne für alle Ihre Anliegen** rund um Ihren Spezialfonds zur Verfügung.

Was spricht für uns als Verwahrstelle?

Die BayernLB gehört lt. BVI-Statistik (30.06.2023) zu den Top 10 der Verwahrstellen für Wertpapier-Spezialfonds in Deutschland und betreut aktuell ein Volumen an Assets unter Verwahrstelle von rund 40 Mrd. EUR. Von den von uns betreuten 140 Spezialfonds handelt es sich bei über 50 Mandaten um Master-KVG Strukturen mit bis zu 10 Segmenten. Wir zählen derzeit **große namhafte** Versicherungsunternehmen, Sparkassen, Bausparkassen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Versorgungswerke, Stiftungen, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und die Öffentliche Hand zu unseren Kunden. Die BayernLB verfügt über ein **hervorragendes Emittenten-Rating**.

Wir sind **groß genug**, um unseren Kunden ein lückenloses Leistungsspektrum in höchster Qualität anzubieten und **schlank genug**, um dies individuell und persönlich zu tun. **Wir betrachten es als Stärke, eine mittelgroße Verwahrstelle/Depotbank zu sein**. Unser Serviceangebot ist modular aufgebaut - sie zahlen nur das, was sie benötigen oder in Anspruch nehmen. Langjährige Geschäftsbeziehungen mit zufriedenen Kunden, im **Schnitt seit über 20 Jahren**, sprechen für sich.

Die BayernLB - aus Überzeugung nachhaltig!

Für die BayernLB ist Nachhaltigkeit nicht nur ein kurzfristiger Trend, sondern bereits seit 25 Jahren eine Verpflichtung. Systematisch und konsequent setzen wir uns mit den Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung unserer Welt, der unserer Kunden und unseres Konzerns auseinander, was z.B. durch die nennenswerte Erhöhung ESG-konformer Finanzierungen oder Fokussierung auf Kundengruppen mit positivem ESG Beitrag zu einer nachhaltig geprägten Entwicklung führt. **Die BayernLB richtet sich somit klar auf Nachhaltigkeit aus.**

Straße	Mainzer Landstraße 16
PLZ/Stadt	60325 Frankfurt am Main
Webseite	www.deka-institutionell.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Bednarz
Vorname	Dirk
Funktion	Business Development Investment Services
Telefon	069 / 7147 – 8390
E-Mail	dirk.bednarz@deka.de

(Titel), Name	Groll
Vorname	Markus
Funktion	Vertrieb Investment Services
Telefon	069 / 7147 – 7044
E-Mail	markus.groll@deka.de

Assets under Custody/Verwahrstelle (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Custody	479
Gesamtvolumen Assets under Verwahrstelle	286
- Davon Spezialfonds	99
- Davon Publikumsfonds	187

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Cash Management	X	(Online) Reporting	X
WP-Leihe	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	
Collateral Management	X	Performance-Reporting	
Broker-Services	X	Risiko-Reporting	
Transition Management	X	ESG-Reporting	X
Corporate Action Services	X	Transaktionskostenanalysen	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	ESG Consulting	X
Umfassendes Lagerstellennetzwerk	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Verwahrstelle für Direktanlagen	X	Engagement-Services	X
Kapitalmarktanalysen	X	Proxy Voting Services	X
Quellensteuer-Service	X	OTC- und ETD-Clearing, Steuerungstool für Direktanlagen DEA Deka Easy Access	X

Die DekaBank ist eine der führenden Verwahrstellen Deutschlands als zentraler Ansprechpartner für institutionelle Investoren, Banken, Versicherungen, Pensionsfonds, Asset Manager und Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Die feste Verankerung im größten europäischen Finanzverbund bildet das solide Fundament der DekaBank. Unser Ziel ist es, optimal auf die individuellen Bedürfnisse der Kundinnen und Kunden einzugehen – mit hochspezialisierten Teams, in denen wir unsere Kräfte und unser Fachwissen für unterschiedliche Investorengruppen konzentrieren.

Wir bieten ein breites Spektrum an Leistungen, die den Investmentprozess unterstützen. Im Verwahrstellengeschäft verfügen wir über einen langjährigen Erfahrungsschatz. Seit 1962 verwahrt die DekaBank nationale und internationale Assets im Wertpapierbereich sowohl für Publikums- als auch für Spezialfonds. Zuverlässigkeit und Servicequalität steht bei uns für unsere Kundinnen und Kunden stets an erster Stelle.

Darüber hinaus agiert die DekaBank als Depotbank, wo sie ihre Kundinnen und Kunden durch die Online-Plattform „Deka Easy Access (DEA)“ bei der Steuerung der Direktanlagen unterstützt.

Als Voll-Anbieter entlang der gesamten Wertschöpfungskette stellen die Kundebetreuer sehr gerne den Austausch mit den Fachabteilungen wie Regulatorik, Steuer, Recht, ESG, KVG oder Asset Management her.

Wir bieten hohe Solidität durch sehr gute Eigenkapitalausstattung. Zudem erhalten wir regelmäßig positive Bewertungen von den international führenden Ratingagenturen. Die ausgezeichnete Reputation der DekaBank sowie der Deka-Gruppe wird getragen durch ein konsequentes Compliance-System, ein effizientes Risikocontrolling und hohe Ethikstandards. Die Ausrichtung auf Nachhaltigkeit ist tief in der Geschäftsstrategie der Deka-Gruppe verankert.

Verwahrstelle auch für Alternative Assets

Alternative Anlagen können für Anleger eine interessante Gelegenheit zur Diversifizierung ihrer Portfolios bieten, die Auswirkungen der Marktvolatilität dämpfen und ihnen dabei helfen, ihre langfristigen Anlageziele zu erreichen, selbst in Zeiten der Marktunsicherheit.

Laut einer Studie von PwC werden „alternative Anlageklassen – insbesondere Sachwerte, Private Equity und Private Debt – ihr Volumen mehr als verdoppeln und bis 2025 21,1 Billionen US-Dollar erreichen, ca. 15 % des weltweit verwalteten Vermögens“.

Die Administration von Alternativen Assets für institutionelle Investoren ist ein herausfordernder Prozess, der eine sorgfältige Planung und Umsetzung erfordert. Die Deka Bank verwahrt neben klassischen Asset-Klassen auch Direktinvestments in Immobilien, Private Debt und Private Equity etc.

Die Verwaltung dieser Vermögenswerte erfordert spezialisierte Mitarbeitende und ein großes Know-how, um Transparenz, Compliance und Effizienz sicherzustellen. Hierfür ist ein hohes Maß an Fachwissen und Engagement notwendig, um die Chancen, die diese Anlagen bieten, optimal nutzen zu können, während gleichzeitig die Risiken minimiert und die regulatorischen Anforderungen erfüllt werden.

Darüber hinaus setzt die Blockchain-Technologie und die daraus resultierenden Möglichkeiten für Kryptowährungen, Digitale Assets und Co. neue Standards und verändert das Anlageuniversum. Laut der Beratungsgesellschaft zeb soll der Markt für digitale Assets allein in Deutschland bis 2024 um mehr als 600 Prozent wachsen.

Die DekaBank stellt sich den zukünftigen Herausforderungen und hat zahlreiche Aktivitäten initiiert. So wurde z.B. die SWIAT GmbH gegründet, um neue Branchenstandards in der Wertpapierabwicklung via Blockchain zu setzen. Die Kryptoverwahrlizenz wurde ebenfalls beantragt und es wird an einer Kryptoverwahrlosung für institutionelle Kunden gearbeitet. Für das Gesamtengagement wurde die Bank als „Champion der digitalen Transformation“ ausgezeichnet und bietet ihren Kunden Zukunftssicherheit bei allen Themen rund um die Digitalisierung, was sich auch in der Nominierung zum „CIO des Jahres“ gezeigt hat.

Aufgrund dieses hohen Engagements in der Digitalisierungsstrategie ist es ein definiertes Ziel der DekaBank Verwahrstelle, den aktuell hohen manuellen Aufwand bei der Administration von Alternative Assets auf einen automatischen Prozess mit minimalen Interaktionen weiter zu entwickeln.

Straße	Ecke Adolphsplatz / Gr. Burstah
PLZ/Stadt	20457 Hamburg
Webseite	www.haspa.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Lehmann
Vorname	Boris
Funktion	Leiter Institutionelle Kunden
Telefon	040 / 35789-3885
E-Mail	Boris.Lehmann@haspa.de

(Titel), Name	Heise
Vorname	Alexander
Funktion	Abteilungsleiter Institutionelle Kunden
Telefon	040 / 35789-3739
E-Mail	Alexander.Heise@haspa.de

Assets under Custody/Verwahrstelle (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Custody	
Gesamtvolumen Assets under Verwahrstelle	4,69
- Davon Spezialfonds	4,69
- Davon Publikumsfonds	0,00

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	
Anleihen	X	Infrastruktur	
Fonds/ETFs	X	Private Debt	
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Cash Management	X	(Online) Reporting	X
WP-Leihe	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	
Collateral Management	X	Performance-Reporting	X
Broker-Services	X	Risiko-Reporting	X
Transition Management	X	ESG-Reporting	
Corporate Action Services	X	Transaktionskostenanalysen	
Vorhalten eines Trading Desk	X	ESG Consulting	
Umfassendes Lagerstellennetzwerk	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Verwahrstelle für Direktanlagen	X	Engagement-Services	
Kapitalmarktanalysen	X	Proxy Voting Services	X
Quellensteuer-Service	X		

Seit 1827 in der Metropolregion Hamburg verwurzelt, sind wir mittlerweile bundesweit ein geschätzter Partner Institutioneller Kunden. Als freie Sparkasse ohne Eigentümer genießen wir dabei vollkommene Unabhängigkeit und können so die Interessen unserer Kunden in den Mittelpunkt unseres Handelns stellen.

Dem Gedanken der Unabhängigkeit folgend haben wir 1980 die Verwahrstellenlizenz erworben, um eigene Bestände zu verwahren. Später haben wir unsere Verwahrstellendienstleistungen auch unseren Kunden zugänglich gemacht, die damit ebenfalls von unserer Beständigkeit profitieren.

Das Geschäftsmodell Verwahrstelle, bei dem wir uns auf Wertpapier-Spezial-AIFs fokussieren, hat sich mittlerweile zum integralen Bestandteil unseres Dienstleistungsspektrums für Institutionelle Kunden entwickelt. Mit einer klaren Wachstumsstrategie investieren wir auch aktuell kontinuierlich weiter in den Ausbau unserer Infrastruktur und Leistungen.

Vom Ansatz arbeiten wir mit leistungsstarken KVGs zusammen, die unseren Kunden u.a. umfangreiche Reportings liefern und haben aus Effizienzgründen bisher darauf verzichtet, diese Leistungen zu doppeln. Im Rahmen der Implementierung eines marktführenden Fondsbuchhaltungssystems prüfen wir derzeit, insbesondere hinsichtlich der immer mehr zunehmenden ESG-Anforderungen, ein eigenes Reporting-Angebot.

Unsere zahlreichen Institutionellen Kunden haben einen ausgesprochen hohen Stellenwert für unser Haus. Die Betreuung findet daher auch direkt aus einer eigenen Abteilung aus unserem Treasury heraus statt. Dies stellt eine hohe Qualität in der Kundenbetreuung und den schnellsten Zugang zu den Geld- und Kapitalmärkten sicher.

Die Betreuung erfolgt durch feste, spezialisierte und langjährig erfahrende Kundenbetreuer, die in ein versiertes Team eingebunden sind. Wir bieten unseren Kunden damit einen festen Ansprechpartner für alle Themen. Bei Bedarf unterstützen zusätzlich Spezialisten für besondere Themen von A wie Asset Allocation-Beratungen bis Z wie Zahlungsverkehrsoptimierung.

Die Stärken der Haspa als Verwahrstelle liegen in der Beratung der Anleger. Unsere Kapitalmarkterfahrung wie auch die Erfahrung mit den relevanten Kundengruppen wird auf Wunsch aktiv in die Mandate eingebracht.

Dabei nutzen wir ein in Zusammenarbeit mit der Universität Bremen seit dem Jahr 2007 entwickeltes umfangreiches Software-Tool, welches für zahlreiche Fragestellungen im Zusammenhang mit der Kapitalanlagesteuerung der Haspa eingesetzt wird. Dieses Tool, das zentraler Bestandteil für die erfolgreiche Umsetzung der Asset Allokation, der Managerselektion und des aktiven Aktienmanagements der strategischen Kapitalanlage unseres Hauses ist, verwenden wir bei Bedarf auch zur Beratung unserer Verwahrstellenkunden.

Seit Jahrzehnten begleiten wir mit unserer Abteilung Handel unsere Kunden als Dienstleister und Kompetenzzentrum rund um die Kapitalmärkte.

Wir kennen nicht nur die Metropolregion Hamburg wie unsere Westentasche, sondern sind auch an den weltweiten Kapitalmärkten zu Hause. Dabei legen wir größten Wert auf Seriosität, absolute Diskretion und beste Preise mit transparenten Kostenstrukturen.

Als unabhängige Handelsadresse sind wir hervorragend vernetzt und bieten Ihnen ein umfassendes Leistungsspektrum von kleineren Kundenaufträgen bis hin zu großvolumigen und komplexen Aufträgen in den Bereichen Wertpapier-, Geld-, Devisen- und Derivatehandel.

So individuell wie jeder Kundenfonds ist, so individuell können wir auch unser Preismodell gestalten. Wichtig ist uns hierbei, unseren Kunden einen verständlichen und transparenten Preis zu bieten. Wir setzen daher in der Regel auf Pauschalpreise ohne lange (Auf-)Preislisten. Unsere Kunden wissen vorher, was Sie zahlen und haben volle Kostenkontrolle und Kalkulationssicherheit.

Haben wir Ihr Interesse geweckt? Wir freuen uns von Ihnen zu hören und auch Sie von unseren Leistungen zu überzeugen.

Die Haspa – mehr als eine Verwahrstelle.

Straße	Am Hauptbahnhof 2
PLZ/Stadt	70173 Stuttgart
Webseite	www.lbbw.de

Ansprechpartner

(Titel), Name	Hüfken
Vorname	Joachim
Funktion	Head of Financial Services
Telefon	06131/64-27970
E-Mail	joachim.huefken@LBBW.de

(Titel), Name	Hinneschiedt
Vorname	Klaus
Funktion	Head of Custody & Clearing Services
Telefon	06131/64-27961
E-Mail	klaus.hinneschiedt@LBBW.de

Assets under Custody/Verwahrstelle (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Custody	560
Gesamtvolumen Assets under Verwahrstelle	170
- Davon Spezialfonds	156
- Davon Publikumsfonds	14

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	
Anleihen	X	Infrastruktur	X
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X
Cash	X	Private Equity	X
Andere		Digitale Assets (zumindest geplant)	X

Services

Cash Management		(Online) Reporting	X ¹
WP-Leihe	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	
Collateral Management		Performance-Reporting	X ¹
Broker-Services	X	Risiko-Reporting	X ¹
Transition Management		ESG-Reporting	X ¹
Corporate Action Services	X	Transaktionskostenanalysen	X
Vorhalten eines Trading Desk	X	ESG Consulting	X
Umfassendes Lagerstellennetzwerk	X	Asset Allokation / ALM Analysen	X
Verwahrstelle für Direktanlagen	X	Engagement-Services	X
Kapitalmarktanalysen	X	Proxy Voting Services	X
Quellensteuer-Service	X		

¹ über Drittanbieter

Die LBBW ist eine mittelständische Universalbank. Als Finanzpartner durchdringt und versteht sie das Geschäftsmodell und die Strategie ihrer Kunden. Ihr Business ist unser Business. So können wir unsere Aufgabe als Sparringspartner und Wegbegleiter ideal ausfüllen. Immer auf Augenhöhe, pragmatisch und so schnell wie möglich. Die LBBW denkt in Lösungen statt in Produkten: Was ist der bestmögliche Weg für den Kunden? Wir finden diesen Weg – und beschreiten ihn gemeinsam.

Unser Know-how stellen wir in den Dienst unserer Kunden. Und sind dabei genauso engagiert und innovativ wie sie. Weil wir unternehmerisch denken. Und handeln.

Wir wissen: Unternehmen wachsen nicht von allein, sondern brauchen Kapital und eine exzellente Beratung bei Finanzierungsvorhaben. Es liegt seit mehr als 200 Jahren in unserer DNA, solide zu wirtschaften und gleichzeitig mit mutigen Ideen voranzugehen. Bereit für Neues: Dieses Selbstverständnis schätzen kleine wie große Mittelständler, global agierende Konzerne und die vielen anderen Kunden, die uns ihr Vertrauen schenken. Wir arbeiten täglich daran, uns dieses Vertrauen neu zu verdienen.

- Mit einer Bilanzsumme von 364 Milliarden Euro per 30. Juni 2023 ist die LBBW eine der großen Banken in Deutschland.
- Der LBBW-Konzern beschäftigt rund 10.100 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an über 100 Standorten bundesweit.
- An 17 Standorten in 16 Ländern begleitet die LBBW ihre Kunden im Ausland – von New York über London bis Singapur.
- Die Qualität unserer Dienstleistungen bestätigen zahlreiche Auszeichnungen und Preise

Ein Fokusthema der LBBW ist die Weiterentwicklung der strategischen Ausrichtung der LBBW. Ziel ist es dabei, die LBBW mit der strategischen Ausrichtung auf Wachstum und Relevanz für die zukünftigen Herausforderungen konkurrenzfähig aufzustellen. Um die nachhaltige Entwicklung des Konzerns und der Segmente voranzutreiben, wurden zudem fünf strategische Hebel definiert:

- Nachhaltige Transformation
- Innovative Lösungen
- Mehr Resilienz
- Mitarbeiter begeistern
- Gesellschaftlicher Beitrag

Die Verwahrstelle LBBW, mit einem betreuten Volumen in Höhe von rd. € 170 Mrd., spielt für die weitere Konzernentwicklung im Kapitalmarktgeschäft eine zentrale Rolle. Dies unterstreichen u.a. die Übernahmen der Verwahrstellenfunktion der NORD/LB in 2016 und der Helaba im Jahr 2022. Dabei liegt unser Fokus ganz klar auf dem Bedarf des Anlegers und seiner mandatierten Dienstleister, was sich in unseren USPs widerspiegelt:

- Produktion (Verwahrstellenfunktion, Verwahrung der Assets, Geschäftsabwicklung) und Kundenbetreuung aus einer Hand aus Deutschland heraus
- Hochautomatisierte, sichere Prozesse unter flexibler Berücksichtigung kundenindividueller Vorgaben
- Weltweiter Marktzugang durch Präsenz an allen relevanten Märkten und kooperierenden Netzwerkbanken
- Spezialisiert auf deutschsprachige Kunden und deren Anforderungs- und Bedürfnisprofil
- Dedizierte Kundenbetreuer für sämtliche Finanzdienstleistungen der LBBW und *zusätzlich* zentrale Ansprechpartner für sämtliche Verwahrstellenthemen
- Lokale Präsenz der Entscheidungsträger im Umfeld des Kunden

Société Générale Securities Services

Straße	Neue Mainzer Straße 46-50
PLZ/Stadt	60311 Frankfurt am Main
Webseite	www.sg-securities-services.com

Ansprechpartner

(Titel), Name	Fiedler
Vorname	Boris
Funktion	Director Sales
Telefon	+49 69 7174 463
E-Mail	boris.fiedler@sgss.socgen.com

(Titel), Name	Werthmann
Vorname	Dirk
Funktion	Global Relationship Manager
Telefon	+49 69 7174 533
E-Mail	dirk.werthmann@sgss.socgen.com

Assets under Custody – Verwahrstelle / Depotbank (in Mrd. Euro)

Gesamtvolumen Assets under Custody	20
---	----

Assetklassenabdeckung

Aktien	X	Immobilien	X*
Anleihen	X	Infrastruktur	X*
Fonds/ETFs	X	Private Debt	X*
Cash	X	Private Equity	
Andere	X	Digitale Assets (zumindest geplant)	geplant

*in Abhängigkeit der jeweiligen Verbriefung

Services

Cash Management	X	(Online) Reporting	X
WP-Leihe	X	Aufsichtsrechtliches Reporting	X
Collateral Management	X	Performance-Reporting	X
Broker-Services	X	Risiko-Reporting	X
Transition Management	X	ESG-Reporting	X
Corporate Action Services	X	Transaktionskostenanalysen	
Vorhalten eines Trading Desk	X	ESG Consulting	X*
Umfassendes Lagerstellennetzwerk	X	Asset Allokation / ALM Analysen	
Verwahrstelle für Direktanlagen	X	Engagement-Services	
Kapitalmarktanalysen		Proxy Voting Services	X
Quellensteuer-Service	X		

*über die Universalbank möglich

Das Geschäftsmodell der Société Générale Gruppe basiert auf den drei Säulen Privatkundengeschäft, Firmenkunden- und Anlagegeschäft sowie globale Investmentdienstleistungen. Die Société Générale Securities Services (im Folgenden SGSS) ist Teil des Kernbereichs globale Investmentdienstleistungen und verfügt über sieben Geschäftsbereiche, einer davon Custody & Trustee (Verwahrstelle).

Die Société Générale Gruppe zählt zu den führenden Bank- und Finanzdienstleistungsunternehmen in der Eurozone. Durch diese Größe können wir unseren Kunden eine umfassende Produktpalette sowohl lokal als auch global anbieten. SGSS belegt im europäischen Ranking der Verwahrstellen Platz 3.

SGSS ist weltweit in 22 Niederlassungen an 17 Standorten vertreten. In Europa zählen insbesondere Frankreich, Luxemburg, Italien, Irland, Schweiz, Niederlande und Belgien zu den Schwerpunktländern der SGSS.

SGSS bietet die Flexibilität eines inländischen Spezialisten in Verbindung mit der Stärke eines führenden globalen Finanzinstituts. Der hohe Ausbildungsstandard, die lange Betriebszugehörigkeit und Erfahrung vieler Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sorgen für hohe Kontinuität, große Zuverlässigkeit und ausgeprägte Kompetenz.

Unser Dienstleistungsangebot

Verwahrstellendienstleistungen

Die Verwahrstellendienstleistungen der Société Générale Securities Services (SGSS) werden für unsere deutschen Kunden durch die Société Générale S.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, erbracht. Als deutsche Niederlassung der Société Générale sind wir seit dem Jahr 1991 als Verwahrstelle und Global Custodian in Deutschland tätig.

Für die Ausübung der Verwahrstellenfunktion gemäß KAGB für deutsche Sondervermögen (Publikums- und Spezialfonds/AIFs) kommt das System SimCorp Dimension (SCD) zum Einsatz. Verwahrfähige Finanzinstrumente werden auf entsprechenden Sperrdepots bzw. Sperrkonten verwahrt und verwaltet. Für alle weiteren Finanzinstrumente prüft die Verwahrstelle das Eigentum, überwacht diese und führt sie im Fondsbuchhaltungssystem. Die Verwahrstelle übermittelt alle notwendigen Informationen und Unterlagen an die KVG, die zur Ausübung der Aktionärs- und Gläubigerrechte erforderlich sind.

Custody-Dienstleistungen

Unser europaweites Custody-System bietet Verwahrdienstleistungen über das gesamte nationale und internationale Vermögen unserer Kunden. Kerndienstleistungen sind dabei:

- Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren (Zins- und Dividendenzahlung, Quellensteuer, Kapitalmaßnahmen und Stimmrechtsausübungen)
- Abwicklung/Settlement von Handelsgeschäften
- Cash-Management
- Wertpapierleihe (Agency und Proprietary)
- Umfangreiches Reporting via Internetportal SG Markets
- Handelsplattform für internationale Fondsanteile

Fund-Distribution-Services

Im Rahmen des grenzüberschreitenden Vertriebs bieten wir unseren Kunden über unsere Niederlassungen und Tochterunternehmen in 15 Ländern eine Reihe von Services rund um die Distribution ihrer Fonds im Ausland an. Unsere Servicemöglichkeiten decken sowohl länderspezifische Anforderungen als auch kundenindividuelle Bedürfnisse ab.

Hintergrund und Zielsetzung der Großen Admin-Studie

Ausgangslage

Nach dem katastrophalen Kapitalmarktjahr 2022 stimmten die Entwicklungen an den Märkten in 2023 versöhnlicher. Die großen Aktien-Indices global betrachtet im Durchschnitt um 20% zu und nach zwei Verlustjahren an den Anleihemärkten lagen auch Anleihen wieder im Plus. Insbesondere ist es den Zentralbanken, vorneweg der FED in den USA, gelungen, das Inflationsgespenst an die Kandare zu nehmen. Nach mehreren Leitzinserhöhungen in engen Zeitabständen signalisierten die Zentralbanken gegen Ende 2023 erstmals das Einläuten zumindest einer Pause und für 2024 werden erste Zinssenkungen ab der Jahresmitte in Aussicht gestellt. Dies ist angesichts gerade in den USA extrem robuster Wirtschaftsdaten und auch vor dem Hintergrund abstrus hoher Lohnforderungen von über 10% beispielsweise in Deutschland noch keine ausgemachte Sache. Aber immerhin haben sich die Märkte doch beruhigt und sehen mit summa summarum mehr Optimismus in die nahe Zukunft, trotz geopolitisch schwer kalkulierbarer Risiken.

Schon früher hatten wir es oftmals mit volatilen Märkten zu tun, denken wir zum Beispiel an die Finanzmarktkrise im Jahr 2008. Doch mit den Anfängen der Corona-Krise im Frühjahr 2020 und dem Beginn des Ukraine-Russland-Konfliktes im Frühjahr 2022 sind die Märkte in kurzen Zeiträumen mit extremen wirtschaftlichen und finanzpolitischen Paradigmenwechseln konfrontiert worden, deren Ausmaße in der Form nicht vorhersehbar waren.

Immer mehr Investoren stellen sich die Frage, wo die Entwicklungen angesichts der Tendenzen hin zu einer immer protektionistischeren Politik in Zukunft hingehen und ob wir uns endgültig auf dem Weg von einer Globalisierung zu einer Deglobalisierung befinden. Neue Allianzen tun sich auf, Lieferketten werden neu definiert und einzelne Länder wie die USA versuchen, Unternehmen wie zum Beispiel durch den Inflation Reduction Act für Produktionsausweitungen im eigenen Land zu gewinnen. Zudem erleben wir seit Mitte 2023 eine intensive Diskussion um den Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI). Die jüngste organisatorische Umstrukturierung bei SAP zeigt, dass KI in immer mehr Unternehmen angekommen ist und seine Spuren hinterlässt. Der gleiche Trend ist im Asset Management mit Händen greifbar.

Aber wir müssen an dieser Stelle keineswegs Murphys Gesetz predigen. Schließlich ist Stillstand Rückschritt und alle Kapitalmarktteilnehmer müssen sich den neuen Gegebenheiten anpassen.

Dies ist in den letzten Jahren auch im Bereich der Administration für institutionelle Anleger immer klarer geworden. Das Dienstleistungsangebot administrativer Dienstleister ist fortlaufend ausgeweitet und an den Wandel der Anforderungen von Seiten der Regulatorik und der institutionellen Anleger angepasst worden.

Seit nunmehr fast zwei Dekaden verfolgen wir als TELOS die Entwicklungen nicht nur im Asset Management, sondern speziell auch rund um das Geschäft der Master-KVGs und der Verwahrstellen.

Die innovative Durchschlagskraft der Branche sowie verschiedene, von uns begleitete, Ausschreibungen zur Suche nach dem passenden Anbieter administrativer Services für institutionelle Investoren haben uns dazu animiert, in diesem Jahr die vormals als «Master-KVG-Studie» bekannte Erhebung auf den gesamten Bereich der Verwaltung auszudehnen und entsprechend auf Verwahrstellen sowie Service-KVGs auszuweiten. Verbunden damit war die neue Namensgebung «Große Admin-Studie».

In die Erhebung einbezogen wurden aber wie in den letzten Jahren auch institutionelle Entscheidungsträger sowie auch die Asset Manager. Auf diese Weise wollten wir ein umfassendes Bild aller Dienstleister im institutionellen Bereich gewinnen und die Sichtweise aller beteiligten Marktteilnehmer berücksichtigen.

Das schwierige Kapitalmarktjahr 2022 hat allen Marktteilnehmern noch einmal vor Augen geführt, wie

wichtig ein stabiles administratives Fundament für die institutionellen Investoren ist. Die eigentliche Stärke können KVGEn und Verwahrstellen als eng an die Anleger angebundene Dienstleister gerade in volatilen Märkten bieten. In einem solchen Umfeld kommen auch die Services wie ein real-time Reporting oder zeitnahe Stress Test-Szenarien zur Schaffung von Transparenz zum Tragen genauso wie mögliche Lösungsangebote wie der Einsatz eines Overlay Managements.

Ein Blick auf die Entwicklungen verschiedener Assetklassen über den Zeitraum Januar bis Dezember 2023 eröffnete wie bereits angesprochen deutlich erfreulichere Perspektiven. Im Aktienbereich ergaben sich durchweg positive Zuwächse von um die 20%, so beim DAX; der S&P lag zum Jahresende 2023 über 25% über dem Jahresanfangsstand. Auch der Anleihebereich reüssierte insgesamt und lag mit höheren einstelligen bis zu zweistelligen Prozentzahlen über den 12-Monatszeitraum 2023 betrachtet im Plus, so die EUR IG Anleihen mit ca. 7%, EUR Hochzinsanleihen oberhalb 10%.

Über welche Volumina an Assets sprechen wir im institutionellen Bereich?

Werfen wir kurz einen Blick in die jüngere Vergangenheit und damit auf die Zahlen der verwalteten und gemanagten Vermögen alleine für institutionelle Anleger, so lässt sich leicht ausmalen, wie sich der Anteil am Kuchen aus Sicht der KVGEn mit verändert hat.

Von Ende 2020 an wuchsen die gesamten von Asset Managern verwalteten Mittel in Publikums- wie auch Spezialfonds von rund 3,85 Bio.€ auf 4,31 Bio.€ zum 31.12.2021. Dieser 12%-ige Anstieg um ca. 460 Mrd.€ innerhalb eines Jahres torpedierte das Spezialfondsvolumen auf 2,2 Bio.€, wovon 144 Mrd.€ alleine Mittelzuflüssen, also frischem Geld, zuzurechnen waren. Die 2022-er Marktverwerfungen führten laut BVI-Statistik (30.6.2022) zu einem Rückgang des Spezialfonds-Volumens auf unter 1,9 Bio.€.

Mit dem positiven 2023-er Trend nahmen auch die Mittelaufkommen im Fondsbereich wieder zu. Laut BVI-Statistik belief sich das gesamte in Fonds angelegte Volumen auf 4,15 Bio.€, was einem Anstieg gegenüber 2022 von 9% entspricht. Davon finden sich 2,08 Bio. € alleine in offenen Spezialfonds wieder. Zusammen mit den als Mandat für institutionelle Anleger gemanagten Geldern in Höhe von 634 Mrd.€ macht der institutionelle Anteil rund zwei Drittel des gesamten deutschen Fondsmarktes aus, immerhin mit 27% der größte Fondsmarkt in der EU (Quelle: BVI-Statistik).

Von dem gesamten Netto-Mittelaufkommen (Publikums- und Spezialfonds) über das Jahr 2023 in Höhe von 63 Mrd. € verzeichneten die Spezialfonds und Mandate alleine knapp 50 Mrd. €.

Bei einem realistisch geschätzten Anteil von plus-minus 80% können wir heute von insgesamt rund 1,6 Bio.€ bis 1,7 Bio.€ ausgehen, die von Master-KVGEn betreut werden.

Nur am Rande: Über die zurückliegenden zwanzig Jahre hat sich das Volumen der Master-KVGEn mehr als verzehnfacht! Von 2015 auf 2016 wurde die 1 Bio. € - Hürde genommen, nämlich von 960 Mrd.€ in 2015 auf 1,04 Bio € in 2016.

Und parallel dazu entfaltete sich das Volumen der seitens der Verwahrstellen betreuten Gelder im Gleichklang.

Einen Vorgeschmack auf die Entwicklungen im aktuellen Jahr 2024 haben wir bereits erhalten. Die Euphorie an den Aktienmärkten hält weiter an. In den Indices ist die Hoffnung auf Zinssenkungen der Zentralbanken ab Mitte 2024 sowie die Erwartung einer viel beschworenen «weichen Landung» der Wirtschaft und damit einhergehend der Vermeidung einer Rezession eingepreist.

Die Auswirkungen einer Reihe von Wahlen im Jahr 2024 und hier insbesondere die Präsidentschaftswahlen in den USA im November schweben jedoch als Damoklesschwert über den Märkten,

Aber unabhängig von den weiteren Entwicklungen an den Kapitalmärkten können wir in der Retrospektive festhalten, dass die institutionellen Anleger mit dem Beginn der Niedrigzinsphase und

spätestens mit der Corona-Krise und allen damit im Zusammenhang stehenden Implikationen (wie die bereits angesprochenen Herausforderungen im Bereich Lieferketten oder den Deglobalisierungsbestrebungen einiger Länder) markante Veränderungen in der Asset Allokation vorgenommen haben. Laut der letzten TELOS Spezialfondsmarkt-Studie 2023 waren alleine mehr als ein Viertel der institutionellen Gelder (28%) in Alternatives angelegt.

Kurzum, die Verunsicherung an den Kapitalmärkten und der Zwang zur Anpassung der Allokation in den letzten Jahren beeinflusste natürlich auch die Anlagepolitik der institutionellen Anleger. Denn institutionelle Verantwortungsträger, sei es der Vorstand einer Versicherungsgesellschaft oder Pensionskasse, oder die Geschäftsführung eines Versorgungswerkes oder einer kirchlichen Zusatzversorgungskasse, müssen im Sinne ihres treuhänderischen Auftrages eine Balance zwischen der Verpflichtungs- (Pensionen, Rentenzahlungen) und der Einnahmeseite im Auge behalten.

Als weitere Risikoparameter haben sich die stetig steigenden Anforderungen von Seiten der Regulatorik erwiesen, von denen im Grunde alle institutionellen Investoren aus unterschiedlichen gesetzlichen (wie VAG oder SGB IV) oder selbst verordneten (u.a. Richtlinien von Versorgungswerken oder auch in Bezug auf ESG, z.B. der EKD-Leitfaden der Evangelischen Kirche) Restriktionen betroffen sind.

Vor diesem Hintergrund benötigen institutionelle Anleger entsprechende Unterstützung im Rahmen der Administration ihrer Kapitalanlagen.

Da ist es nur konsequent, wenn institutionelle Investoren immer genauer darauf schauen, mit welcher Master- oder Service-KVG und welchem Verwahrstellenanbieter sie zusammenarbeiten.

Institutionellen Anlegern wollen wir einen Leitfaden mit an die Hand geben, welche Erwägungen bei der Auswahl des richtigen und am besten passenden Anbieters bei der Master- bzw. Service-KVG und bei der Verwahrstelle eine Rolle spielen (können). Vice versa ist von Interesse, welche Gründe institutionelle Anleger ins Feld führen, ihren bisherigen Partner auf der Admin-Seite auszuwechseln bzw. wie in dieser Hinsicht die Planungen der Anleger aussehen.

Speziell Im Bereich der Master-KVG wird immer wieder kontrovers darüber diskutiert, wie groß der noch zu verteilende Kuchen künftig ist. Dies gilt natürlich parallel für das Verwahrstellengeschäft. Denn – und das werden wir im Rahmen dieser Studie sehen – immerhin fast jede vierte institutionelle Institution bedient sich einer Verwahrstelle, die aus dem gleichen Konzern wie die Master-KVG stammt.

Für den Verteilungsspielraum der Assets spielt zudem eine entscheidende Rolle, inwieweit institutionelle Investoren Bereitschaft zeigen, auch ihre Direktbestände in die KVG-Struktur zu integrieren. Bislang - soviel sei an dieser Stelle schon gesagt - hält sich die Bereitschaft dazu (noch) in Grenzen.

Was das Thema «annähernde Ausschöpfung des KVG-Marktes» betrifft, so werden wir im Zuge der Erläuterungen der vorliegenden Studie sehen, dass immer noch eine Menge Musik in dem Markt spielt.

Denn anhand von Seiten TELOS in der letzten Zeit begleiteten KVG-Ausschreibungen war erkennbar, dass sich aktuell noch eine ganze Reihe kleinerer Investoren mit bis zu 500 Mio.€ Assets mit dem Thema der Beauftragung einer KVG und zugleich einer Verwahrstelle beschäftigen. Zum anderen weisen unsere Auswertungen auch darauf hin, dass zunehmend Investoren mit zum Teil schon langjährigen KVG-Mandaten dabei sind, diese auf den Prüfstand zu stellen. Exemplarisch und typisch treten etwa Berufsgenossenschaften verstärkt im Markt mit neuen Search-Prozessen in Erscheinung, da sie alle fünf bis sieben Jahre dazu angehalten sind.

Wer sind die Player im administrativen Dienstleistungsgeschäft?

Das im institutionellen (Spezialfonds-) Markt angelegte Volumen in Höhe von gut 2 Bio.€ verteilt sich auf mehrere hundert (etwa 600) Asset Manager. Während auf der Seite der Asset Manager und Vermögensverwalter immer wieder neue Anbieter in das institutionelle Spezialfondsmarkt-Geschäft einsteigen, ob Spezialisten im aktuell gefragten Anleihe-Bereich oder im Alternative-Sektor, verteilt sich

der Master-KVG-Markt hingegen relativ konstant auf etwa ein Dutzend Anbieter, die den Kuchen unter sich aufteilen.

Die zurückliegenden Jahre haben die Master-KVGs konsequent genutzt, um ihre Anteile an dem administrativen Gesamtkuchen zu steigern. Was wir derzeit in dem relativ abgeschotteten KVG-Markt erleben, ist, dass Anbieter aus dem vorhandenen Anbieterkreis zusätzliche Ressourcen aufbauen, um ihren Anteil im KVG-Markt zu vergrößern. Dies macht auch Sinn vor dem Hintergrund einer gewissen Akzeptanz von Seiten der institutionellen Investoren, aus einem Hause bzw. Konzern sowohl Asset Management Dienstleistungen wie auch Administrations-Services zu beziehen. Insoweit hat sich die Einstellung im Vergleich zu früheren Jahren geändert und ein „Verbundangebot KVG plus Portfoliomanagement aus einer Hand“ wird heute eher toleriert und auch in Anspruch genommen. Unter dem Strich sind es nach unserer aktuellen Erhebung fast die Hälfte der Investoren, die aus dem unmittelbaren Verbund ihrer Master-KVG auch einen oder mehrere Spezialfonds managen lassen.

Wie bereits erwähnt, trifft dies auch auf ein Viertel der Anleger zu, die die Verwahrstelle aus dem Konzern der KVG mandatieren.

Teilen wir den derzeitigen Master-KVG-Markt von plus-minus 1,65 Bio. € auf die Anbieter auf, käme man auf ein durchschnittliches Master-Volumen je KVG von an die 140 Mrd.€. Die Spannweite reicht allerdings von etwa 25 Mrd.€ bis zu weit über 300 Mrd.€. Von einer Gleichverteilung kann nach wie vor nicht die Rede sein und an dieser Tatsache wird sich auch künftig nichts ändern.

Die zuvor geschilderten Rahmenbedingungen beeinflussen auch das Anforderungsniveau der institutionellen Anleger gegenüber „ihrer“ Master- bzw. Service-KVG sowie auch gegenüber ihrer Verwahrstelle.

Dies beginnt damit, dass der Admin-Dienstleister nicht nur mit dem (aufsichts-) rechtlichen Rahmenwerk seines Kunden vertraut sein muss, sondern zudem in der Lage sein sollte, auf sämtliche Veränderungen und Anpassungen in der Materie (z.B. gesetzliche Anpassungen) auch zeitnah reagieren zu können.

Des Weiteren steigen Reporting-Anforderungen der Kunden. eReportings sowie webbasierte Reportingangebote gehören heute zum Standardrepertoire fast jeder KVG und Verwahrstelle. Neben den klassischen Angaben zur Allokation des Gesamtportfolios über alle Segmente hinweg, Umsatz- und Länderübersichten sowie Zins- und Dividendeneinnahmen, gewinnen Risikokennziffern in verschiedenen Ausprägungen an Relevanz, so zum Beispiel die Berechnung eines Value at Risk (VaR). Nur so können institutionelle Anleger ihrer Verantwortung gegenüber ihrer Aufsichtsbehörde gerecht werden. Auf sich gestellt sind die Anleger aufgrund der Komplexität der Regelungen heute kaum in der Lage, die regulatorischen Anforderungen aus eigener Kraft zu erfüllen.

Services wie - ganz aktuell immer häufiger gefordert - ein umfangreiches ESG-Reporting, interaktive (website-gesteuerte) Anwendungsmöglichkeiten beim Reporting, Führen eines Kapitalanlagenebenbuches, Trennung verschiedener Vermögensmassen auf Seiten des Anlegers (wie Haushaltsvermögen gegenüber Versorgungsvermögen), Integration von Direktanlagen, Transition Management, Administration (und Bewertung) von nicht verbrieften Papieren wie Senior Loans, Overlay Management, die Übernahme des aufsichtsrechtlichen Meldewesens (BaFin) für die Gesamtanlagen eines Investors, Möglichkeit des Handels für eigen gemanagte Wertpapiere des Investors unter Nutzung des Trading Desks durch den Anleger selbst, die Verwaltung von Immobilien (-fonds) usw. stellen heute für Master-KVG-Anbieter nur einen Ausschnitt des Spektrums dar, den eine Master-KVG zu bewältigen in der Lage sein muss.

Als neue Herausforderung an die Master-KVGs und gleichermaßen Verwahrstellen sind die Entwicklungen im Bereich der Nachhaltigkeit / ESG einzuordnen. Auch hier treibt die Regulatorik alle Marktteilnehmer gleichermaßen vor sich her, Asset Manager, Master-KVGs, Verwahrstellen und Investoren. Die Unterzeichnung der UN PRI gehört heute fast zum guten Ton. Der EU Sustainable Finance Action Plan sowie das legendäre BaFin - Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken aus

dem Jahr 2019 nehmen konkret die Asset Management-Branche in das Obligo. Regelungen wie die EbAV II-Richtlinie mit der Aufforderung an Pensionskassen und Pensionsfonds, sich in stärkerem Maße mit Nachhaltigkeit zu beschäftigen, adressiert die institutionellen Anleger der bAV unmittelbar. Die weiter im Fluss befindliche Taxonomie auf EU-Ebene wird die Anforderungen an die gesamte Branche weiter verstärken. Darüber hinaus bietet die KVG-Branche heute zum Teil umfassende Beratungs-Tools an, wie sich etwa ein Portfolio verändert, wenn bestimmte ESG-Restriktionen über das Gesamtportfolio gelegt werden, gewissermaßen als Sensitivitäts-Messungen. Ein gut strukturiertes und umfangreiches ESG Reporting wird immer mehr zum Zünglein an der Waage; dies aus dem ganz einfachen Grund, da die institutionellen Anleger ihrerseits unmittelbar von der Nachhaltigkeits-Regulatorik tangiert werden.

Immer mehr Asset Manager gehen entsprechend dazu über, ihre Anlagepolitik durch den Nachhaltigkeitsfilter laufen zu lassen. Dem müssen sich die Master-KVGs schon als Monitoring- und oberste Reportinginstanz stellen.

Das dynamische Master-KVG-Umfeld wird auch durch einen zunehmenden Einfluss von Consultants und Beratern belebt. Die immer komplexeren Anforderungen veranlassen so auch immer mehr institutionelle Anleger, sich den „passenden“ Anbieter mit Hilfe eines Beraters auszuwählen.

Bei dem Search-Prozess geht es vor allem darum, dass der Anbieter in fachlicher Hinsicht den Ansprüchen des Anlegers genügt. Doch zunehmend rücken neben diesen „hard factors“ auch die weichen Faktoren, also die „soft factors“, in den Vordergrund.

Zu den rein fachlichen Themen können auch besondere Anforderungen des Investors gehören, etwa die Zuordnung von Fonds auf verschiedene Vermögensmassen oder Einrichtungen innerhalb der Organisation des Investors. Hier verfügen Master-KVGs über sehr unterschiedliche Erfahrungen, in welcher Weise etwa ein Hauptfonds einmal den kurzfristigen „Betriebsmitteln“ und zum anderen den langfristig orientierten „Altersvorsorgerückstellungen“ zugeordnet werden kann.

Den weichen Faktoren sind Gesichtspunkte wie das Betreuungskonzept der Master-KVG zuzuordnen. Master-Mandate sind in aller Regel auf eine längerfristige Zusammenarbeit ausgerichtet. Immer mehr rückt bei einem insgesamt auch von den Services zusammenrückenden Markt auf Anbieterseite die Individualität und Kundenbetreuungstiefe ins Rampenlicht. Berater verfügen hier oftmals über einen guten Überblick des Master-KVG-Marktes, inwieweit der Anbieter mit seinem Leistungsspektrum zum Anforderungsprofil des Investors „passt“.

Ein nicht unerheblicher Vorteil bei der Beauftragung einer Master-KVG liegt sicher auch in dem heute sehr kompetitiven Markt mit einer für den Anleger attraktiven Gebührenstruktur. Gleiches gilt für den kompetitiven Markt der Verwahrstellen.

Bewegen sich die BP-Sätze heute im unteren einstelligen Bereich, so wurden vor zehn Jahren und davor bei vergleichbarem Sachverhalten zum Teil hohe einstellige BP-Sätze verhandelt. Und Kosten spielen heute mehr denn je für alle institutionellen Anleger eine erhebliche Rolle. «Skalierung» ist demnach das Gebot der Stunde.

Wenn wir über Gebühren sprechen, so stoßen wir bei den Master- und Service-KVGs auf ein breites Feld an Kostenbausteinen. Wir werden später noch darauf eingehen. Neben der Management-Fee, also der Grundgebühr, die auf das zu verwaltende Volumen in toto zu entrichten ist, kommen etwa sog. Segment-Gebühren. Mit dem zuvor geschilderten Spezialisierungsgrad der Anlagen (z.B. illiquide Assetklassen) wird sich die Intransparenz auf der Gebühreenseite weiter erhöhen. So ist es völlig nachvollziehbar, dass es in dem sehr kompetitiven Umfeld Anbieter gibt, die eher bereit sind, Zugeständnisse beim Pricing zu machen.

Bei den Verwahrstellen besteht in ähnlicher Weise bedarf, Transparenz über das Gebührengelage zu erhalten. Bei der Verwahrstelle fallen neben den Kosten für die Verwahrstellenfunktion auch Lagerstellengebühren an. Dazu kommen die Ticket fees, die je nach Lagerstellenort von Anbieter zu Anbieter erheblich voneinander abweichen können. Im Rahmen professionell durchgeführter

Ausschreibungsverfahren zur Auswahl der Verwahrstelle empfiehlt sich daher, einen Muster-Fall zugrunde zu legen und sich die entsprechenden Gebühren aufzeigen zu lassen. Nur so lassen sich die Gebühreangebote tatsächlich vergleichen.

Die anwachsende Gruppe der „wechselbereiten“ institutionellen Anleger hin zu einem anderen Master-KVG-Anbieter oder einer anderen Verwahrstelle hält den Markt ebenfalls in Bewegung, wenn diese Entwicklung auch nicht zu einer Gesamterhöhung der AuAdmin führt. So erklären sich aber die zuvor erwähnten teils deutlich unterschiedlichen Schätzungen der Wachstumsraten der einzelnen Anbieter im deutschen Markt.

Oftmals wird das Interesse an einem Marktvergleich im heutigen Umfeld über die Gebühreseite angestoßen. Dazu findet natürlich ein Leistungsvergleich der eigenen, bereits mandatierten, Master-KVG oder Verwahrstelle mit anderen Mitbewerbern statt. Folgt man dem Argument, wonach sich die Leistungsspektren zwischen den Anbietern generell annähern, so ist dies der Nährboden für die Anleger, ihre Admin-Anbieter von A bis Z auf den Prüfstand zu stellen und mittels einer Ausschreibung zu überprüfen, ob die einstmals (meist vor einigen Jahren) getroffene Auswahl heute noch passt. Dies impliziert automatisch die Hinterfragung des seinerzeit abgeschlossenen Gebührenmodells. Je nach Komplexität des Mandates werden heute Gebühren zur Hälfte oder gar zu einem Drittel dieser Sätze angeboten. Es scheint, dass die Anbieter sozusagen in die Wechseljahre gekommen sind.

Bei der Ermittlung des Zahlenwerkes dürfen die unter dem Label „Service-KVG“ im Markt tätigen Anbieter im Bereich Administration nicht vergessen werden. Auch diese unterliegen wie Master-KVGen der Regelung des § 17 KAGB. Service-KVGen traditioneller Prägung sehen als ihre Zielgruppe vornehmlich Vermögensverwalter, zum Beispiel Fonds-Boutiquen, an, für die sie die gesamte Verwaltung des seitens des Vermögensverwalters gemanagten Fonds übernehmen. Dazu gehören die Fondsaufgabe, Abstimmungsprozesse mit der BaFin, die Fondsbuchhaltung, das Reporting und meist auch das Risikomanagement. Oftmals wird zudem auch die vertriebliche Unterstützung wie Marketing oder die Anmeldung des Produktes auf Fondsplattformen angeboten.

Die Teilnahmequote des von uns als TELOS neu gewählten Studien-Formats in Form der «Großen Admin-Studie» wurde von allen eingeladenen Teilnehmergruppen sehr positiv aufgenommen. Damit handelt es sich um die 19.Auflage der TELOS-Studie zum Thema Administration, wie bereits erläutert nun erstmals über den reinen KVG-Bereich hinaus erweitert um Verwahrstellen und Service-KVGen.

So haben -in etwa auf Vorjahresniveau (noch im Rahmen der sog. «Master-KVG-Studie») 72 institutionelle Investoren unseren Fragebogen rund um das Thema Administration beantwortet.

Dazu kommen knapp 40 Asset Manager, deren unabhängige Sichtweise auf ihre Kollegen auf der Admin-Seite wertvolle Erkenntnisse beisteuert.

Darüber hinaus haben sich 15 Verwahrstellen und 7 Service-KVGen unserer Studie als aktive Teilnehmer angeschlossen.

Die Darstellungen in der Studie orientieren sich in dem jetzt um Verwahrstellen und Service KVGen erweiterten Anbieterkreis an dem Muster der Vorjahre, das zwischen Grafiken sowie Diagrammen und den daraus zu ziehenden wesentlichen Rückschlüssen variiert, die in der vorliegenden Studie konzentriert und fokussiert dargestellt werden. Auch in diesem Jahr 2023/2024 haben wir den Fragenkatalog auf der Grundlage unserer Erfahrungen aus betreuten Ausschreibungen von Master-KVG-sowie Verwahrstellen - Mandaten sowie zahlreichen Gesprächen mit Anbietern, Asset Managern und Investoren an die aktuellsten Entwicklungen angepasst.

Soweit uns Vergleichszahlen aus den Vorjahren wie bei den Master-KVGen vorliegen, sind wir hierauf eingegangen und haben versucht, die Ergebnisse zu hinterfragen und entsprechend aufzubereiten. In der «GROSSEN TELOS Admin Studie 2024» ging es uns insbesondere darum, die Markteinschätzung und das Stimmungsbild aller Marktteilnehmer einzuholen.

So wurden parallel institutionelle Anleger wie Versicherungen/Pensionskassen, Banken, Kirchen, Industrieunternehmen usw. zu ausgesuchten Themen im Bereich Master-/Service-KVG sowie Verwahrstellen befragt. Die Gegenüberstellung von „Eigenbild“, nämlich aus Sicht der Anbieter, und „Fremdbild“, also der institutionellen Anleger und der Asset Manager, vermitteln oftmals ein realistischeres Bild als die reine Eigeneinschätzung der Anbieter. Die Ergebnisse dieses Vergleichs „Eigen-/Fremdbild“ fließen an den entsprechenden Stellen in die vorliegende Untersuchung ein.

Für die Teilnahme an der Erhebung möchten wir uns bei allen Gesellschaften, den Master- und Service-KVGen, den Verwahrstellen, institutionellen Anlegern sowie den Asset Managern bedanken! Unser besonderer Dank gilt auch den Gesellschaften, die unsere GROSSE TELOS Admin-Studie (2023 / 2024) durch einen Beitrag und Informationen zu Ihrem Haus unterstützt haben.

Hervorheben möchten wir genauso wie in den Jahren zuvor, dass der Zweck der Studie nicht darin besteht, spezielle Gesellschaften besonders hervorzuheben oder zu kritisieren. Es geht um die Schaffung eines Marktüberblicks, um auf diese Weise den Blick zu schärfen für das, was an weiteren Entwicklungen und Produktinnovationen auf uns zukommt.

Bei den Fragen aus unserem Fragebogen für die jeweilige befragte Gruppe sind zum überwiegenden Teil Antworten vorgegeben worden. Durch die Erfahrungen und Erkenntnisse aus den Vorjahresstudien ist es uns möglich, stärker auf das Multiple-Choice-Verfahren zurückzugreifen. Die Anzahl der Nennungen kann selbstverständlich immer nur ein realistischer Näherungswert bzw. eine Indikation für die Bedeutung eines Punktes sein. Wenn ein Teilnehmer bestimmte Aspekte nicht von sich aus genannt hat, kann nicht automatisch unterstellt werden, dass diese für ihn nicht doch von Bedeutung sein können.

Unsere Befragung untergliedert sich in drei große Teilbereiche, nämlich

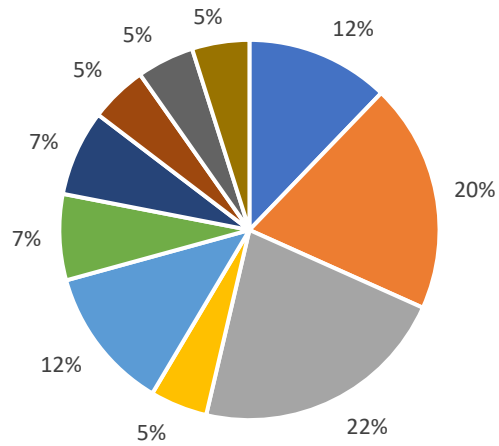
- Master-KVG
- Verwahrstellen sowie
- Service-KVGen.

Teilnehmer

- Die Aussagekraft einer umfassenden Analyse des Asset Management-Marktes rund um die Administration steht und fällt mit den Teilnehmern aus dem Kreis der institutionellen Adressen. Dies war gerade auch vor dem Hintergrund der Erweiterung unserer seit fast zwanzig Jahren bekannten „Master-KVG-Studie“ auf den gesamten Admin-Bereich für uns Anlass genug, über die bisher geübte Praxis der Aufteilung der sog „Instis“ von 5 Anlegergruppen auf jetzt 10 Differenzierungen.
- Ausgehend von der Anzahl der Teilnehmer (nicht nach den verwalteten Assets) gehören die „Banken“ mit 20% wieder zu den sehr aktiven Teilnehmern. Sehr erfreulich ist die hohe Teilnahmequote auf Seiten der Vorsorgeeinrichtungen (also insbesondere Versorgungswerke) mit 22% der Teilnehmer. Immerhin hat diese Anlegergruppe nach den Assets in Spezialfonds die Versicherungsunternehmen laut BVI-Statistik im letzten Jahr von Rang 1 verdrängt (zum 31.12.2023 und mit rund 35% Anteil am Spezialfondsmarkt liegen die Vorsorgeeinrichtungen deutlich vor den Versicherern mit 26% Anteil). Die Versicherer selbst machen 12% der Teilnehmer unserer Studie aus.
- Weitere 12% und damit etwa jeder achte Teilnehmer machen die Corporate Pensionskassen und die Pensionsfonds aus.
- Mit jeweils 7% schlagen die Family Offices sowie die dem SGB IV-Bereich zuzuordnenden Anleger zu Buche, jeweils 5% die reinen Corporates, kirchliche Einrichtungen, öffentlich-rechtliche Institutionen sowie andere Spezialfondsmarkt-Investoren wie Gewerkschaften.

- Das nachfolgende Kuchendiagramm verdeutlicht mithin, dass der Teilnehmerkreis bei den institutionellen Teilnehmern sehr breit aufgestellt ist und damit einen repräsentativen Querschnitt über den deutschen Spezialfondsmarkt spiegelt.

Zu welcher Gruppe institutioneller Investoren zählt Ihr Haus?



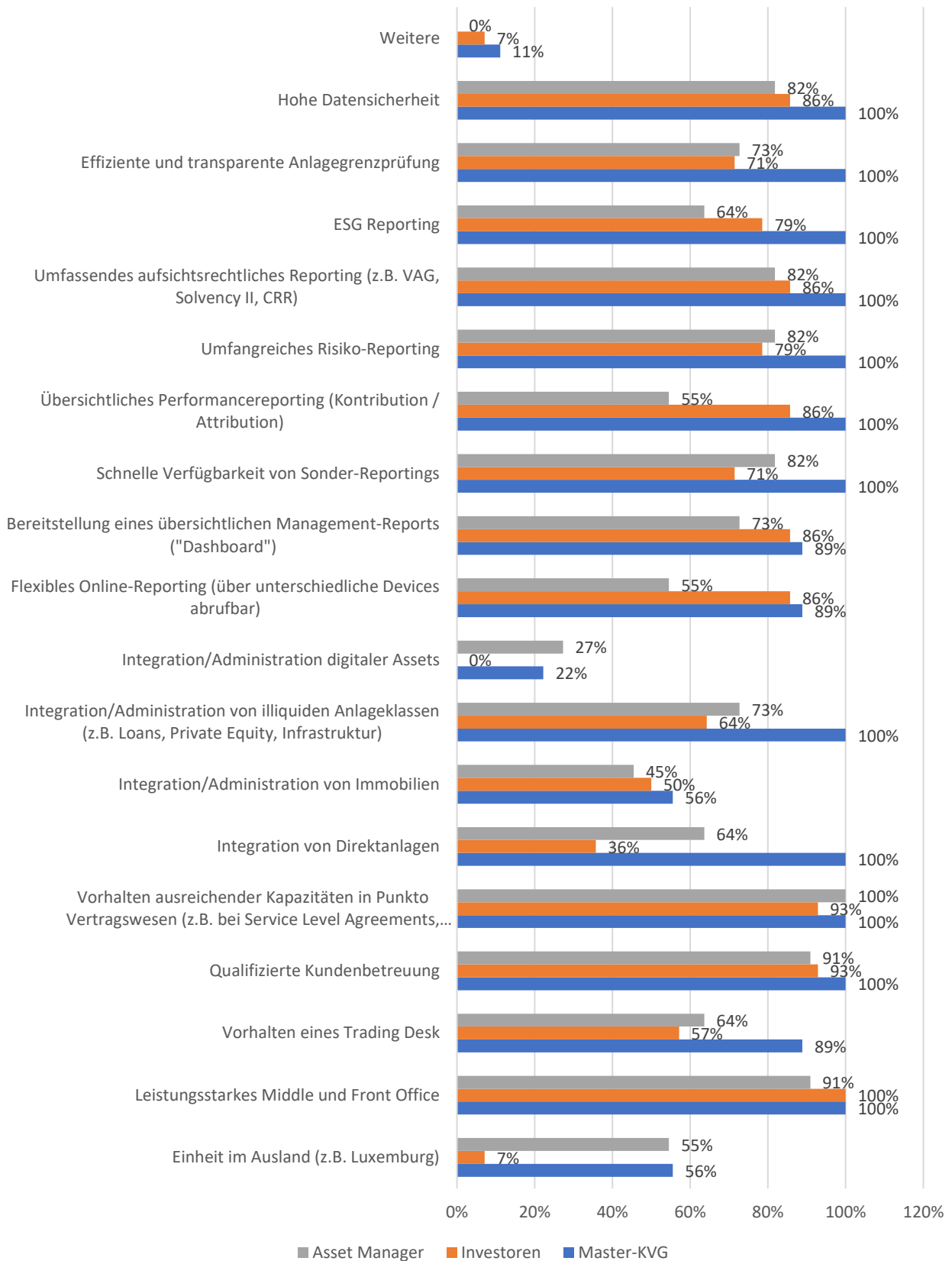
- Versicherungen
- Kreditinstitute
- Versorgungswerke/Versorgungskassen
- Corporates (Treasury)
- Corporates Pensionskassen / Pensionsfonds
- Family Offices / Stiftungen
- SGB IV Investoren
- Öffentliche Investoren
- Kirchliche Einrichtungen *
- Andere **

Master-KVG

Dienstleistungen einer Master-KVG

- Angesichts der Erweiterung des Spektrums der Admin-Dienstleister auf Service-KVGen und Verwahrstellen haben wir uns in diesem Jahr noch stärker auf die Angebotspalette der Anbieter konzentriert. Die noch im vorigen Jahr herausgefilterten „Vorteile einer KVG“ für die Anleger liegen auf der Hand: diese umfassen sämtliche Services rund um das Reporting (Einheitlichkeit des Reportings, Risiko- und -aufsichtsrechtliches sowie ESG-Reporting), die Verbesserung der Transparenz und damit verbunden die Optimierung der Risikokontrolle, allgemein gesprochen der verminderte Verwaltungsaufwand im eigenen Hause des Investors sowie auch die Vereinheitlichung der Bewertung und die auf diese Weise gewonnene bessere Vergleichbarkeit der Performance-Ergebnisse zwischen verschiedenen Asset Managern.
- Nun zu den „Dienstleistungen“, die eine KVG anbieten können sollte. Der von uns adressierte Katalog umfasst 18 konkrete Services. Inwieweit die einzelnen Dienstleistungen vorgehalten werden sollen, haben über die Investoren hinaus auch die KVG-Anbieter selbst sowie die Asset Manager beantwortet. Unser Fokus liegt bei dem Wunschkonzert der institutionellen Investoren.
- Hier tritt in der Tat Erstaunliches zutage. Auch wenn wir uns alle als Marktteilnehmer seit nunmehr gut zwei Jahrzehnten an das Service-Angebot der KVGen gewöhnen konnten, so sind die Ansprüche auf Seiten der Institutionellen in diesem Jahr wie noch in keinem Jahr zuvor (seit 18 Jahren KVG-Studie!) nochmal derart in die Höhe geschneit. Mit einer Ausnahme („Qualifizierte Kundenbetreuung“), die wie im letzten Jahr von mehr als 90% der teilnehmenden Anleger als wichtig eingestuft wurde, sind alle von uns aufgeführten Services mit teils deutlich höheren Prozentwerten als wichtige Angebote benannt worden.
- Dazu gehört etwa die „Bereitstellung eines Dashboards / Management-Reports“ oder ein „Performance-Reporting im Sinne von Attributions- und Kontributions-Analysen“, deren Bedeutung aktuell von 86% der Anleger im Vergleich zu 62% noch im letzten Jahr in der Bedeutung hoch eingeschätzt wurden.
- Gewissermaßen einen Quantensprung vollzogen die Investoren bei dem Thema „Datensicherheit“ (von 56% in 2023 auf jetzt 86%) und das „Vorhalten eines leistungsstarken Middle- und Front Offices“ mit einem Anstieg um 38% auf jetzt 100% Zustimmung.

Dienstleistungen einer Master-KVG

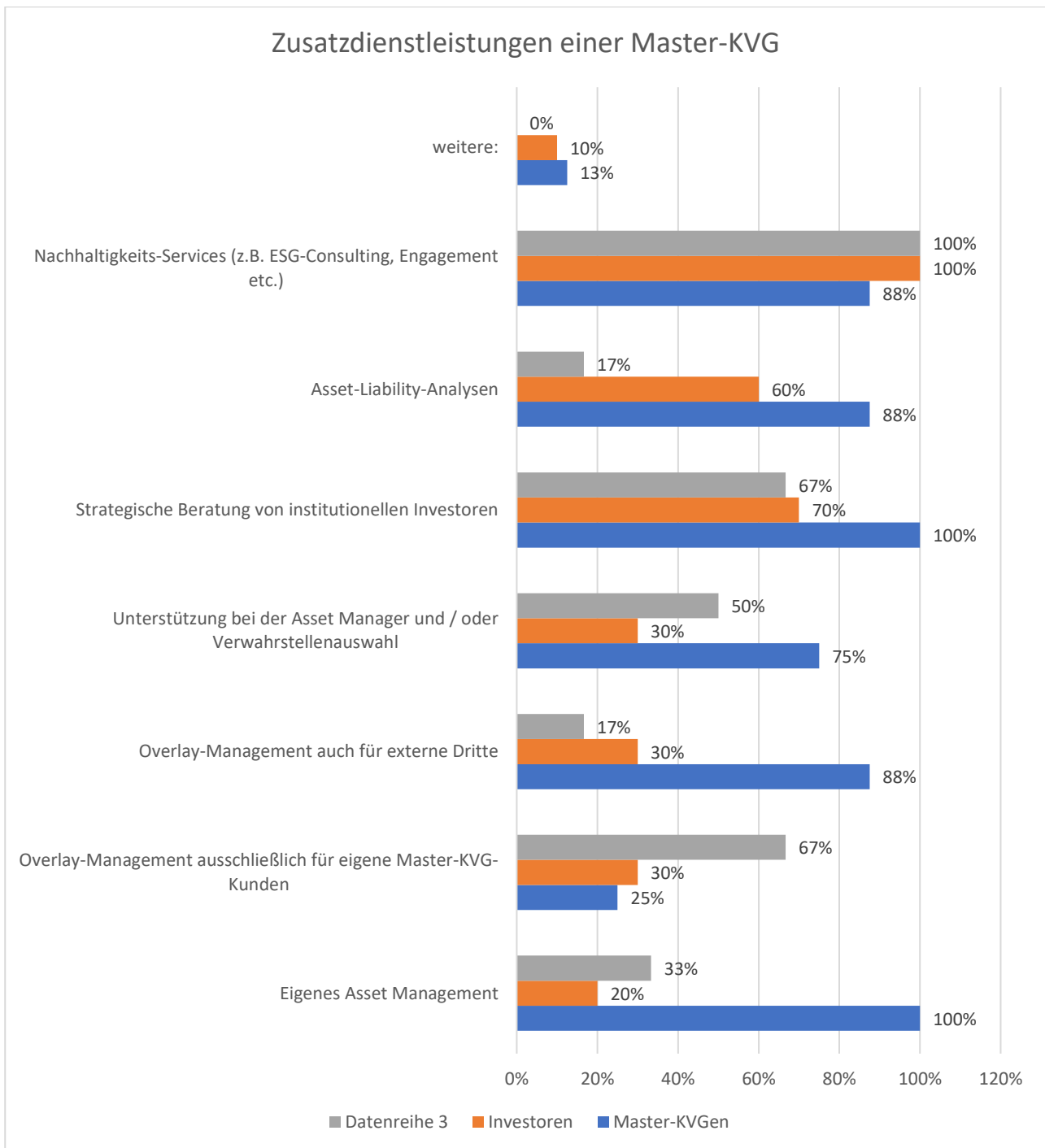


Weitere: Umfangreiche Wertpapierleihe-Services; Wertpapierbesicherung von OTC-Derivaten; Anlegerreport über die erfassten und eskalierten Anlagegrenzverletzungen

Zusatz-Dienstleistungen einer Master-KVG

- Im Folgenden widmen wir uns der Frage, welche Services das ohnehin reichhaltige Angebot seitens der Master-KVG noch arrondieren können; oder anders gefragt, ob solche „Zusatz-Dienstleistungen“ als über das eigentliche Kerngeschäft einer KVG hinausgehendes Angebotsspektrum für institutionelle Anleger überhaupt Relevanz haben. Tatsächlich überraschen die Ergebnisse im positiven Sinne auch hier, auch wenn sich das Bild insgesamt nicht so einheitlich darstellt wie bei den zuvor untersuchten „klassischen“ Services. Von den sieben als konkrete Zusatz-Services aufgeführten Dienstleistungen wurden von Seiten der Investoren fünf von zum Teil deutlich mehr institutionellen Entscheidungsträgern als wünschenswertes Angebot angegeben; bei einem Angebot fiel das Ergebnis auf Vorjahreshöhe aus und bei einem Service machten die Investoren gegenüber 2023 einen klaren Rückzieher.
- Fangen wir mit Letzterem an: ein eigenes „Asset Management-Angebot“ der KVG wird von vielen Investoren doch kritischer gesehen als erwartet. Nur 20% und damit jeder fünfte Anleger sieht ein Asset Management-Angebot als sinnvolle Zusatz-Dienstleistung der KVG an; im letzten Jahr waren es mit 38% fast doppelt so viele Fürsprecher. Im Grunde wird dadurch auch unsere Erfahrung aus diversen Mandats-Ausschreibungen bestätigt, bei denen institutionelle Anleger zumindest auf ihre Situation bezogen gerne eine Trennschärfe zwischen dem Anbieter auf der verwaltenden und dem auf der Seite des Managements sehen.
- Ein regelrechter Quantensprung ist im Bereich der „Nachhaltigkeits-Services“ (ESG-Beratung, Engagement ...) zu beobachten. Nach gut jedem zweiten Anleger (55%) in 2023 besteht jetzt einhelliger Konsens, dass KVGen auf diesem Gebiet ihre Services erweitern und ausbauen. Dies ist sicher dem regulatorischen Druck zu verdanken.
- Auch ein Ausbau der „Asset Liability-Analysen“ wird aktuell von 60% der Teilnehmer im Vergleich zu gerade 18% noch im Vorjahr präferiert. In dieses Bild passt auch der -zumindest von etwa jedem dritten Teilnehmer geäußerte- Wunsch nach mehr Angeboten beim „Overlay-Management“ für eigene, aber auch für Drittkunden. Der Grund hierfür ist sicher in dem schwierigen Marktumfeld des Kapitalmarktjahres 2022 zu suchen, das auch angesichts der um sich greifenden geopolitischen Umfeldes noch nachwirkt.
- Der Wunsch nach „Strategischer Beratung“ durch die KVG drückt sich in dem Anstieg von 55% in 2023 auf jetzt 70% der Investoren aus.
- Als Fazit lässt sich festhalten, dass die KVGen immer mehr in die Rolle des Allround- und Lösungs-Anbieters schlüpfen. Dass die Prozent-Balken bei den KVG-Anbietern noch weiter nach rechts Richtung 100% ausschlagen, verwundert nicht. Aber immerhin nähern sich die Balken der unterschiedlichen Befragten doch immer weiter an.

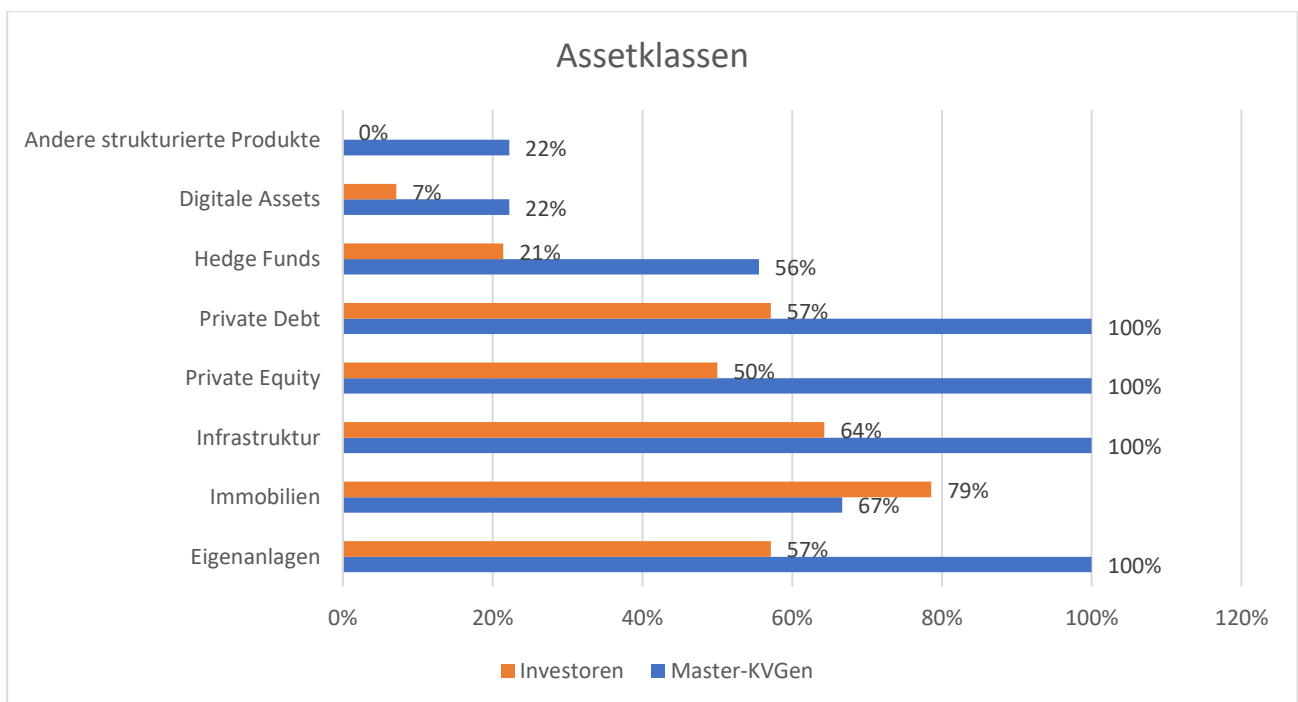
Zusatzdienstleistungen einer Master-KVG



Weitere: Qualitative Auskünfte bei steuerrechtlichen Fragen; Darstellung von Altersvorsorge-Lösungen und Zeitwert-Konten, umfangreiche Wertpapierleihe-Services; ein Immobilien-Durchschaureporting; Risikomodelle für Immobilien in verschiedenen Nutzungsklassen

Assetklassen

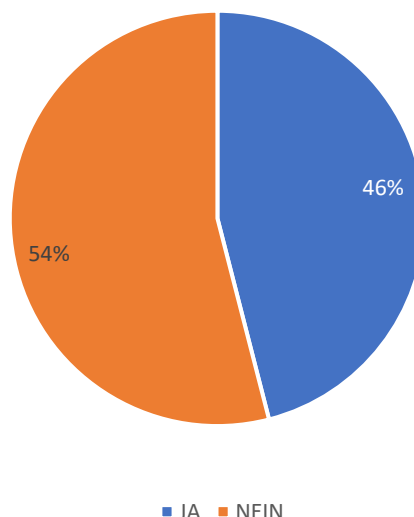
- Auf den Punkt gebracht hat sich in diesem Jahr in Bezug auf die Einbeziehung verschiedener Assetklassen in das Konstrukt einer Master-KVG eine klare Verschiebung im Vergleich zum Vorjahr ergeben. Konkret lautete die an die Investoren gerichtete Frage: „Welche Vermögensgegenstände muss eine Master-KVG über klassische Wertpapiere hinaus administrieren können?“ Das Hauptargument für die teils deutlichen Veränderungen dürfte eindeutig in dem angestiegenen Zinsniveau liegen, wobei das Pendel im Vergleich zu 2022 in beide Richtungen ausschlägt.
- Einen „Anstieg“ (von 45% in 2022/2023 auf jetzt 75% der Anleger) verzeichneten wir bei der „Integration von Eigenanlagen“ in die KVG-Struktur sowie (von 64% auf jetzt 79% der Anleger bei den „Immobilien“). Hieraus lässt sich der Schluss ziehen, dass der über die letzte Zeit klar erkennbare Trend zur Aufstockung der Eigenanlagen (meist in Form von Govies oder Corporates) zur Folge hat, dass institutionelle Anleger im gleichen Atemzuge diese Anlagen auch unter dem Dach der KVG eingeordnet sehen möchten. Für Immobilien bedeutet das steigende Integrationsinteresse sicher nicht, dass Investoren entsprechende Real Estate-Investments verstärken wollen. Im Gegenteil steht hier das hohe Zinslevel im Wege. Eine administrative Einbindung der Immobilien in die KVG lässt aber Rückschlüsse darauf zu, dass institutionelle Anleger ihre Assets gerne auch unter einem Dach verwaltet haben wollen.
- Weniger Interesse an einer Integration in die Master-KVG besteht hingegen bei „Infrastruktur“ (Rückgang von 84% auf 64% der Anleger), bei „Private Equity“ (Rückgang von 64% auf 50%) und weniger spektakulär bei „Private Debt“ (Rückgang von 60% der Anleger auf 57%). Der 20%-ige Abschlag in der Assetklasse „Infrastruktur“ überrascht, da auch laut aktueller TELOS-Markterhebungen gerade in dieser Assetklasse noch Potential zum Ausbau in den Portfolien gesehen wurde.
- Ungeachtet dessen sind sich die KVG-Anbieter mit Ausnahme von den Assetklassen „Hedge Funds“ und „Digitalen Assets“ zu 100% einig, dass illiquide Assets künftig in weiter zunehmendem Maße den Weg in ihre KVG finden werden.



Master-KVG auch als Asset Manager aktiv

- Die Frage nach der Trennschärfe zwischen der Übernahme eines KVG-Mandates und zugleich der Übernahme eines Asset Management-Mandates ist im Grunde so alt wie das Geschäft der KVG, also seit über 20 Jahren, wenn man auf die rechtlich verbindliche Sanktionierung des KVG-Geschäfts zurückgeht.
- Die KVG-Anbieter verweisen in diesem Zusammenhang gerne darauf, dass sie im Falle einer „Doppelmandatierung KVG und Portfoliomanagement“ einen optimaleren Gesamtblick auf das Portfolio ihres Kunden haben und entsprechend dessen Interessen noch besser wahrnehmen können. Die Gegenseite führt ins Feld, dass es trotz Beachtung aller Chinese Walls zu Situationen kommen kann, die einen Interessenkonflikt geradezu provozieren, etwa wenn bei einem geplanten Wechsel eines Asset Managers die Master-KVG als Partei, die direkt an der Quelle sitzt, ihre Interessen für die Übernahme des freiwerdenden Spezialfonds in den Ring werfen könnte.
- Im letzten Jahr verzeichneten wir einen deutlichen Bias hin zu einer Trennung der KVG-Mandatierung von der des Managers. Zwei Drittel (64%) der Investoren sprachen sich gegen eine Doppelmandatierung aus.
- In diesem Jahr hat sich das Blatt hingegen gewendet, wenn immerhin 46% der Anleger ein Engagement „ihrer“ KVG zusätzlich im Portfoliomanagement akzeptieren würden.
- Eine Erklärung für diesen -leichten- Umschwung ist darin zu suchen, dass schon aus regulatorischen Gründen die Anbieter ihre administrativen Dienstleistungen klar von denen des Asset Managements trennen müssen und so betrachtet die Gefahr eines Interessenkonfliktes stark minimiert werden kann.

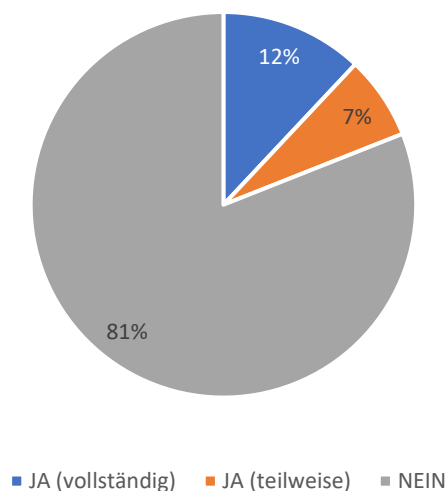
Master-KVG auch als Aset Manager aktiv (Investoren)



Einbindung der Direktbestände

- Wie zuvor gesehen, sind zum einen die KVG-Anbieter (100%), aber auch die Investoren (57%) der Auffassung, dass die KVG „Eigen- bzw. Direktanlagen“ ihrer institutionellen Kunden im rechtlichen Rahmen der KVG verwalten können sollten. Damit hatten sich 12% mehr Investoren für dieses Angebot ihrer KVG ausgesprochen als noch im Jahr zuvor.
- Dass zwischen diesem Wunsch und der Realität noch Unterschiede bestehen, zeigt das nachfolgende Kuchendiagramm.
- Zum jetzigen Zeitpunkt machen etwa vier von fünf Anlegern nämlich (noch) keinen Gebrauch von der Integration ihrer Eigenanlagen. Im letzten Jahr waren es lediglich zwei Drittel der Investoren, die sich nicht für die Einbindung ihrer Direktanlagen in ihre KVG-Struktur entschieden hatten.
- Doch das Potential ist aus unserer Sicht gewaltig. Aufbauend auf den knapp 20% der Anleger, die derzeit ihre Eigenanlagen entweder vollständig oder teilweise ihrer KVG zur Verwaltung anvertraut haben, erkennen wir aus seitens TELOS begleiteten Ausschreibungen, dass institutionelle Entscheidungsträger dazu tendieren, ihre bislang eigen verwalteten Assets in die KVG einzubinden. Meist denken die Anleger dabei an Direktanlagen in Form eigen verwalteter Rentenpapiere, also Staats- oder Unternehmensanleihen. Immer öfter sollen aber auch Immobilien in die KVG-Struktur integriert werden. Oberste Prämisse bei diesen Überlegungen ist die Gewährleistung eines einheitlichen Reportings, indem man sämtliche Assets auf Investorenmenseite unter einem virtuellen KVG-Fonds zusammenfasst und folgerichtig für die Eigenanlagen oder den Immobilien-Eigenbestand gesonderte Segmente anlegt.
- Das größte Wachstumspotential für die KVG-Anbieter sehen wir in der Integration der Eigenanlagen, weniger in der Rekrutierung der letzten, noch offenen, KVG-Mandate bei (ca.20%) den institutionellen Anlegern oder im Falle von Wechseln des KVG-Anbieters entstehenden Optionen. Auch die Chance auf eine Mandatierung als Zweit- oder Dritt-KVG eröffnet wenig Perspektiven. Nur rund 10% der institutionellen Anleger verfügen über mehr als „eine“ KVG.

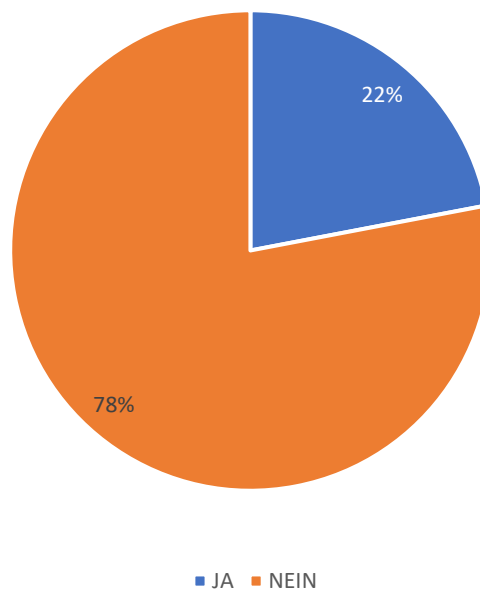
Einbindung der Direktbestände (Investoren)



Master-KVG und Verwahrstelle aus einem Verbund/Konzern

- Nach der aktuellsten TELOS-Erhebung arbeitet gut jeder zweite (52%) institutionelle Anleger ausschließlich mit einer deutschen Verwahrstelle zusammen. Weitere 11% der Investoren bedienen sich sowohl einer deutschen wie auch einer ausländischen Verwahrstelle, meist einem Global Custodian.
- Von den institutionellen Teilnehmern wollten wir wissen, ob die von ihnen gewählte Master-KVG und die Verwahrstelle aus dem gleichen Konzern stammen. Dies ist insofern von Interesse, da ähnlich wie bei dem Zwiespalt der Beauftragung eines Asset Managers, dessen Konzern-KVG zugleich die Administration und das Reporting für den Kunden übernimmt, wie zuvor bereits ausgeführt durchaus Interessenkonflikte entstehen können.
- Argumentativ wird von Seiten der Verwahrstellen (und auch der KVGen) angeführt, dass die Administration aus einer Hand bzw. einem Konzern heraus mit diversen Vorteilen verbunden sei. So wird neben dem Aspekt einer Vermeidung von umsatzsteuerrechtlichen Belastungen aller Abrechnungsvorgänge innerhalb eines Konzerns (also KVG und Verwahrstellen unter einem Konzern-Dach) außerdem auf das bereits eingespielte Schnittstellen-Management der beiden Administrationspartner aus dem Konzernverbund verwiesen.
- In etwa vergleichbar mit Ergebnissen bei der Frage, ob die KVG auch als Asset Manager im Hause des Investors akzeptieren würde, zeigen sich institutionelle Investoren an der Stelle auch hier relativ offen. Immerhin 22% der Anleger geben an, dass Ihre KVG aus dem gleichen Konzernverbund wie ihre Verwahrstelle stammt. Dies kann natürlich nur für die Gruppe der Investoren zutreffen, die wie unter dem hier behandelten ersten Punkt betroffenen institutionellen Anleger auch über eine deutsche Verwahrstelle verfügen (und nicht ausschließlich mit einem sog. Global Custodian als Verwahrstelle zusammenarbeiten), da sich die letzten Global Custodians (soweit sie eine entsprechende Initiative der Gründung einer eigenen KVG unternommen hatten) bereits vor Jahren vollends aus dem deutschen KVG-Markt zurückgezogen haben.
- Legen wir die zuvor ermittelten 63% der Anleger zugrunde, die -zumindest unter anderem- mit einer deutschen Verwahrstelle kooperieren, so relativieren sich die 22% zu dann ungefähr 35% und damit gut jeder dritten deutschen Adresse, die als institutioneller Anleger die KVG sowie die Verwahrstelle aus einem Konzernverbund wählt.
- Diese Erkenntnis deckt sich auch mit den von TELOS bei Ausschreibungen im Administrationsbereich gewonnenen Erfahrungen. Oftmals werden aktuell eine KVG und die Verwahrstelle parallel ausgeschrieben. Soweit es zu einer Doppelmandatierung „KVG und Verwahrstelle“ aus einem Konzern kommt, sind damit meist Vorteile auf der Gebührensseite für den Investor verbunden.

Master-KVG und Verwahrstelle aus dem selben Konzern (Investoren)

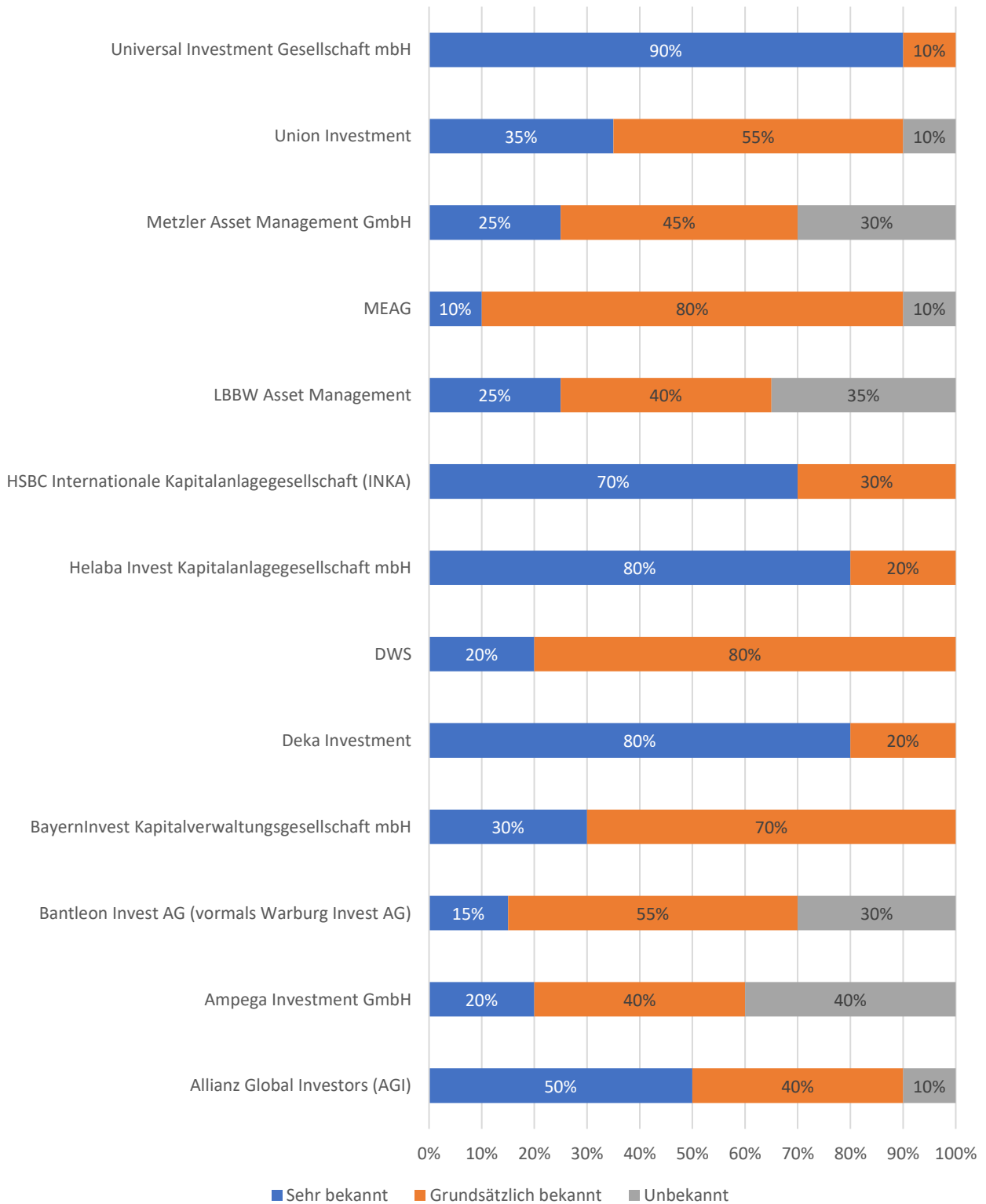


Bekanntheitsgrad der Master-KVGen

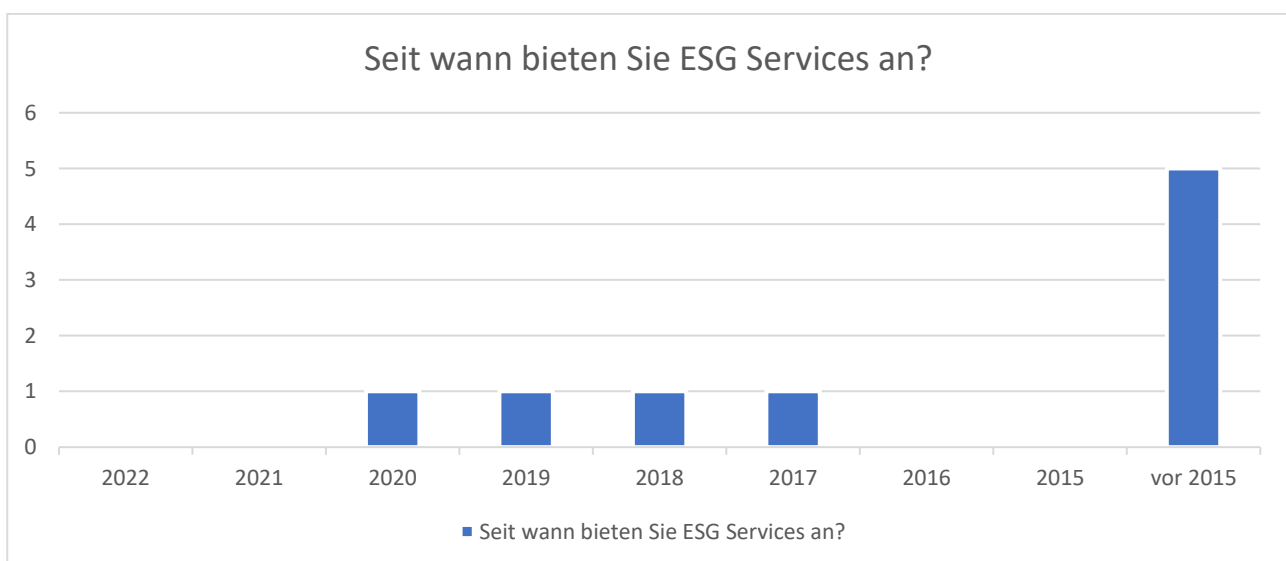
- Von besonderem Interesse für Master-KVGen ist, inwieweit sie von den institutionellen Anlegern wahrgenommen werden. Unsere Frage, gerichtet an den Teilnehmerkreis institutioneller Investoren, lautete: „Wie bekannt sind Ihnen die nachfolgend aufgeführten Häuser für Master-KVG-Services?“ Angeben konnten die befragten Investoren „Sehr bekannt“ / „Grundsätzlich bekannt“ oder „Unbekannt“.
- Der Master-KVG-Markt in Deutschland konzentriert sich im Wesentlichen auf die in der folgenden Grafik aufgeführten Häuser. Die Anbieter lassen sich teilweise nur bedingt miteinander vergleichen.
- Neben KVGen, die sich wesentlich auf das administrative Business fokussieren, gibt es eine zweite Gruppe, die zwar einen Gutteil ihrer Assets aus dem KVG-Geschäft rekrutiert, andererseits aber auch ihre Aktivitäten im reinen Asset Management parallel ausgebaut hat. Die dritte Gruppe betrifft Anbieter, die ursprünglich als Asset Manager bekannt sind, im Laufe der Zeit opportunistisch aber auch administrative Services entwickelt haben und auf diese Angebote auch konkret angesprochen werden.
- Die Historie der Master-KVG geht über die erstmalige gesetzliche Sanktionierung vor gut zwanzig Jahren hinaus. Häuser wie die Universal Investment, Helaba Invest und HSBC INKA gehören zu den KVG-Anbietern der ersten Geburtsstunde und verfügen über einen sehr hohen Bekanntheitsgrad. Für alle drei Häuser gilt, dass sie im Vergleich zum Vorjahr ihren Bekanntheitsgrad in der höchsten Stufe „Sehr bekannt“ im Schnitt nochmal um über 20% gesteigert haben!
- Anbieter wie die Deka Investment, AGI, ampega und BayernInvest vermochten ihre Bekanntheitsgrade in der Stufe „Sehr bekannt“ teils stark ausbauen.

- Häuser wie Bantleon (vormals Warburg Invest), DWS, Meag und Metzler AM liegen stabil im Vergleich zum Vorjahr, was auch für die LBBW AM sowie Union Investment gilt, die das administrative Business eher opportunistisch z.B. für den Sparkassensektor bzw. die Volks- und Raiffeisenbanken vorhalten.

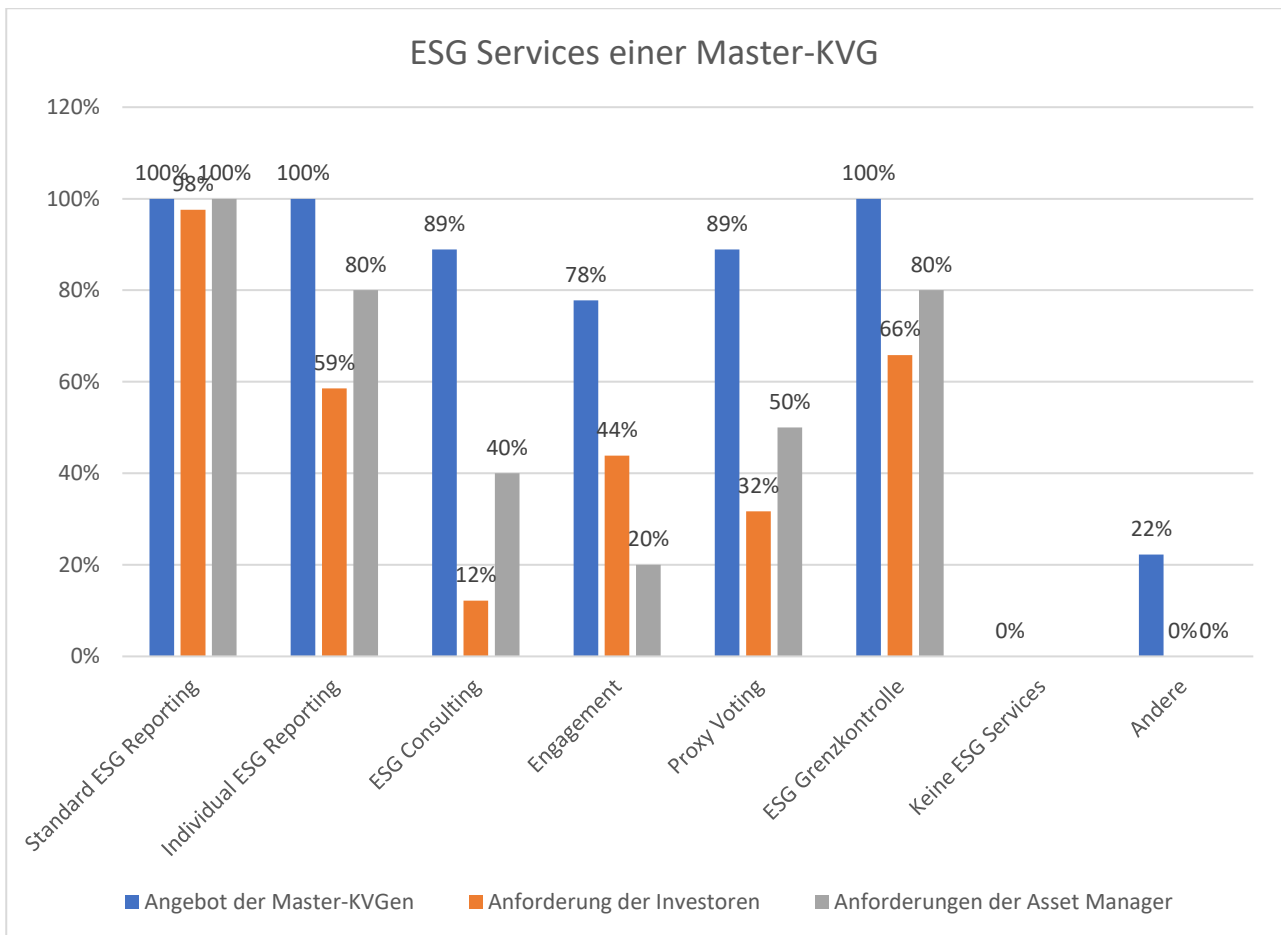
Bekanntheitsgrad der Master-KVGen (Investoren)



- ESG ist eines der Themen, das sämtliche im Kapitalmarkt tätigen Teilnehmer beschäftigt, mithin die Investoren selbst, die Asset Manager wie auch alle Anbieter des administrativen Sektors, also KVGs und Verwahrstellen. Mit der Gründung der Initiative UN PRI (Principles for Sustainable Investment) wurde im Jahr 2006 eine übergreifende rechtliche Grundlage geschaffen, Marktteilnehmer für das Thema zu sensibilisieren und schließlich auch in ihre Investmententscheidungen einfließen zu lassen. Die im Jahre 2015 von den Vereinten Nationen festgelegten SDG oder „Sustainable Development Goals“ beinhaltet nicht nur einen Fahrplan zur Erhaltung der natürlichen Lebensgrundlagen und zur Ermöglichung eines menschenwürdigen Lebens, sondern bildeten auch einen Meilenstein hin zur Berücksichtigung von ESG im Rahmen von Investmententscheidungen.
- Aus diesem Grund haben wir auch bei der an die Master-KVGs gerichteten Frage, ab wann sie ESG bei ihren Services aufgenommen haben, als einen möglichen Zeitraum den „vor 2015“ definiert.
- Immerhin mehr als die Hälfte der teilnehmenden KVGs haben sich angabegemäß bereits in einem frühen Zeitpunkt mit ESG beschäftigt. Weitere zwei Anbieter folgen in dem Zeitraum bis 2018 und nochmal zwei teilnehmende KVGs ab 2019.
- Inzwischen sind die Kapitalmarktakteure von einer Reihe neuer Nachhaltigkeits-Reglungen eingeholt worden, unter anderem dem EU Sustainable Finance Action Plan, zu dem auch die aktuell noch teilweise in der Entwicklung befindlichen Taxonomie-Umweltziele gehören (von den 6 definierten Umweltzielen wurden bis heute zwei Ziele, die Eindämmung des sowie die Anpassung an den Klimawandel, geregelt), sowie auch die Offenlegungs-Verordnung (SFDR).
- Die regulatorischen Maßnahmen haben ganz offensichtlich dafür gesorgt, dass dem Thema ESG auf Seiten aller Akteure im Kapitalmarkt auch in den post-Corona-Jahren die angemessene Aufmerksamkeit geschenkt wurde. Denn selbst bei institutionellen Anlegern war in den letzten zwei Jahren eine leicht nachlassende Aufmerksamkeit für das Thema spürbar.
- Als Fazit können wir festhalten, dass sich die KVG-Anbieter alle seit mindestens vier Jahren intensiv mit der Integration von ESG-Services befassen.

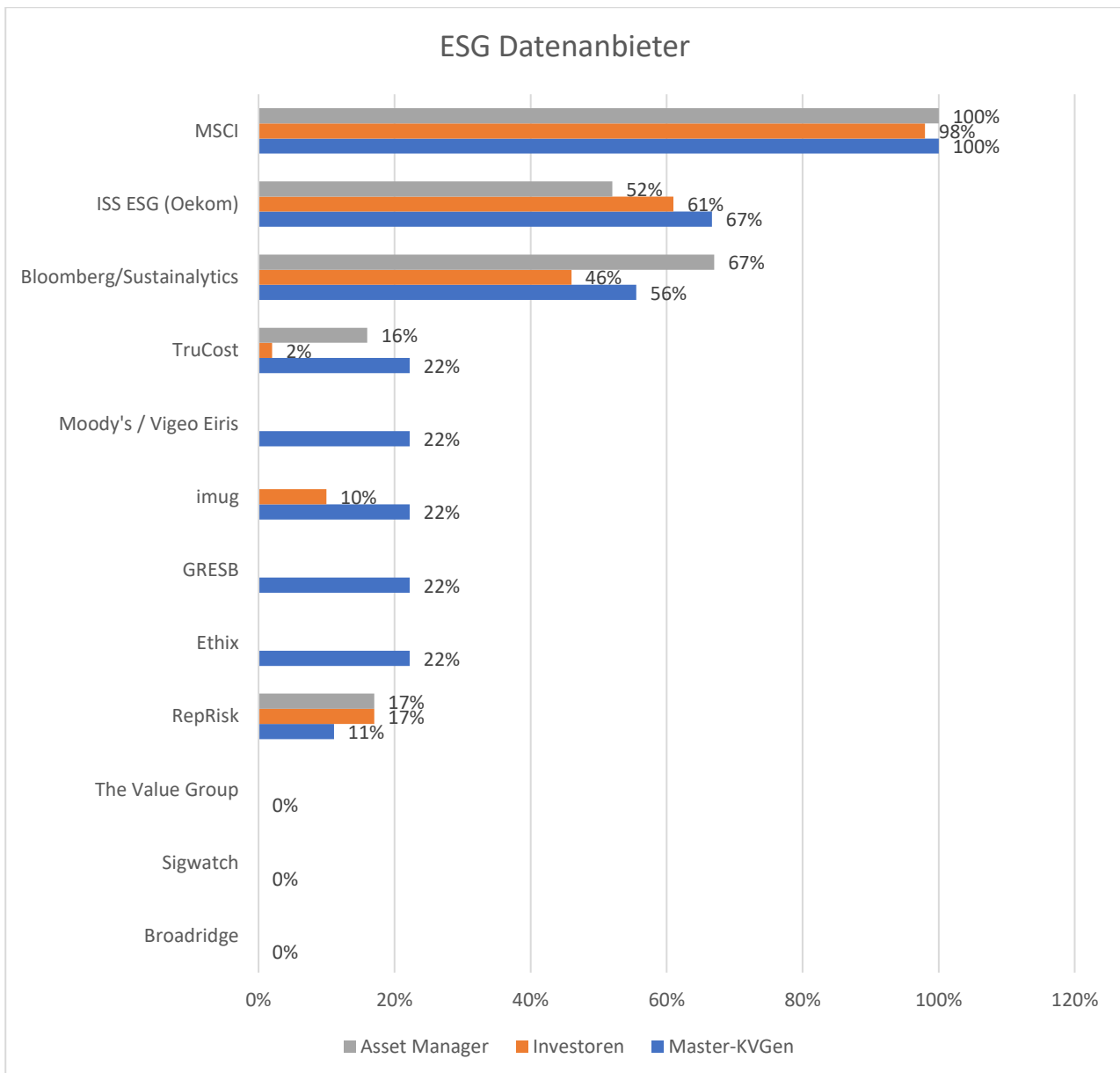


- Die „ESG-Service“-Palette hat sich auch vor dem Hintergrund der im vorigen Kapitel geschilderten Verdichtung im regulatorischen Bereich laufend weiterentwickelt. Die wesentlichen ESG-Felder haben wir in dem nachfolgenden Balkendiagramm dargestellt und dabei das Angebot von Seiten der KVGn selbst den Anforderungen der Asset Manager sowie der Investoren gegenübergestellt. In einem der vorigen Kapitel hatten wir die institutionellen Anleger nach ihren Wünschen in Bezug auf von ihrer KVG „vorzuhaltende Zusatz-Dienstleistungen“ befragt. Dabei äußerten alle teilnehmenden Anleger den Wunsch nach sog. „Nachhaltigkeits-Services“. Im folgenden Diagramm sehen wir jetzt gewissermaßen die Aufspaltung der „Nachhaltigkeits-Services“ in ihre einzelnen Bestandteile und deren Bedeutung mit Blick auf die ESG-Einzelbausteine.
- Es ist leicht erkennbar, dass das -auch regulatorische- „Reporting“ eindeutig dominiert, fast bei allen Investoren, genauso wie zu 100% bei den KVGn sowie den Asset Managern. Pauschal können wir aus TELOS-Sicht und dem Erfahrungshintergrund von rund 25 begleiteten Ausschreibungen sagen, dass im Grunde alle KVG-Anbieter über ein aussagefähiges ESG-Reporting verfügen. Andererseits lassen sich in der Detailtiefe doch erhebliche Unterschiede erkennen.
- Über eine zu Anfang des ESG-Reports präsentierte „Übersicht“ hinaus bieten einige Häuser heute detaillierte ESG-Auswertungen über den im Portfolio gespiegelten THG-Wert bzw. CO2 Footprint an, des Weiteren über die Beachtung der Menschenrechte (nach dem UN Global Compact), Ergebnisse im Bereich Voting und Engagement (mit Darstellungen zu im Laufe der Jahre erzielten Erfolge), die Kompatibilität des Portfolios mit den 17 SDG bis zu Transition Scores, also inwieweit investierte Unternehmen Maßnahmen zur Optimierung ihrer CO2-Emissionen und damit zur Verbesserung ihres Scores vorgenommen haben.
- Gerade im Bereich der Wahrnehmung der Stimmrechte (voting oder proxy voting durch Einschaltung eines Spezialisten) sowie im Bereich Engagement sind die Anforderungen der Investoren über die letzten Jahre stark gewachsen, auch wenn wie aufgezeigt die alle unmittelbar regulatorisch dominierten Themen wie ein professionelles ESG-Standard-Reporting und auch Individual-Reporting-Angebote sowie das Vorhalten eines guten Grenzkontroll-Systems im Vordergrund stehen.
- Als Fazit lässt sich festhalten, dass die Master-KVGn das Thema „Integration von ESG“ in ihren Services sehr ernst nehmen und im Einklang mit den gestiegenen Anforderungen der Investoren entsprechende Angebote vorhalten.



ESG Datenanbieter

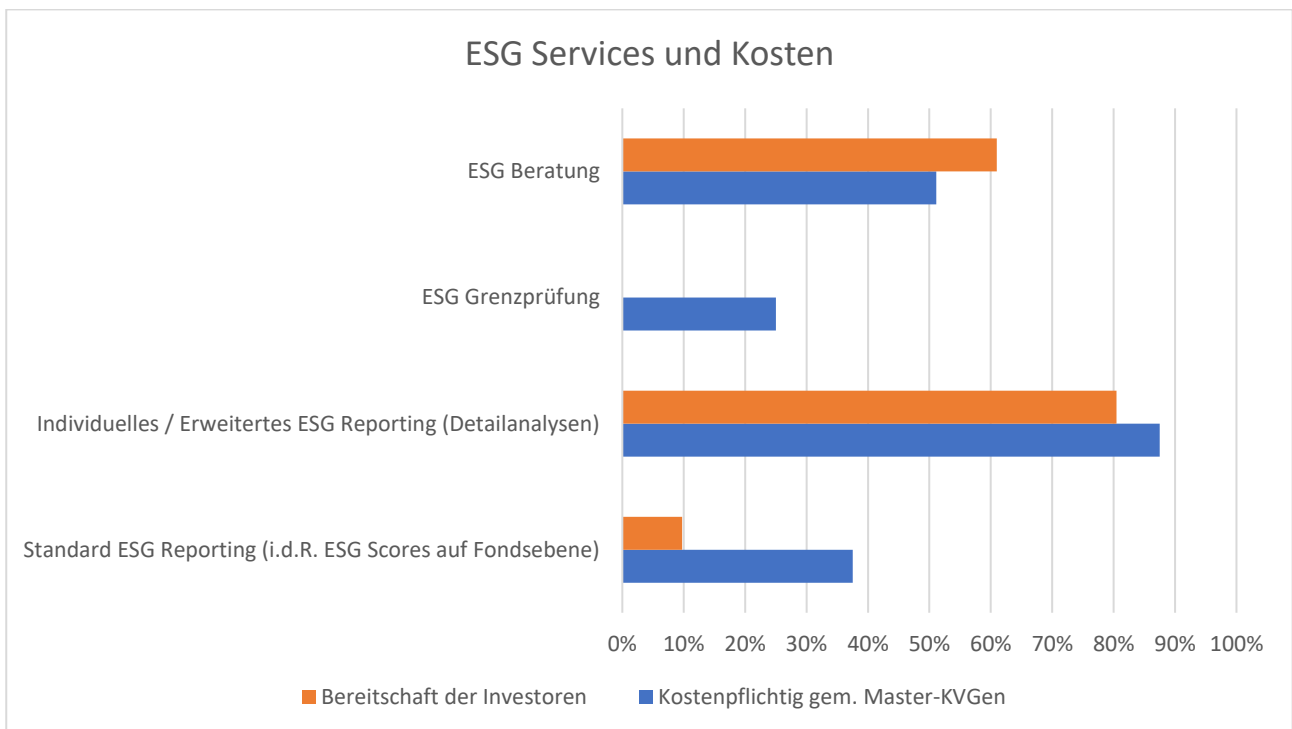
- Grundlage für die Messung und Beurteilung, inwieweit Unternehmen, in die das Portfolio investiert ist, ESG-konform ausgestaltet sind, sind in aller Regel Scores externer Anbieter oder auch selbstentwickelte Scorings. Oftmals werden auch extern eingekaufte Scores zu Unternehmen nochmal mit eigen entwickelten, diskretionären, Messmethoden abgeglichen und anschließend zu einem Gesamt-Score auf Unternehmensebene verdichtet.
- Das nachfolgende Diagramm zeigt auf, dass die KVG-Anbieter in stärkerem Maße, aber auch institutionelle Investoren und Asset Manager, auf mehrere externe Datenanbieter zugreifen, die zum Teil unterschiedliche Schwerpunkte bei ihrer ESG-Einwertung präferieren (z.B. CO2-Emissionen oder Fokus auf der Einhaltung der Menschenrechte), um so ein ganzheitliches und möglichst objektives Bild über das investierte Unternehmen zu gewinnen.
- Als Platzhirsch im ESG-Datenkranz wird weiterhin MSCI ESG Research von allen Teilnehmern genutzt.
- Von allen Beteiligten, Investoren, Asset Managern und KVGen, werden noch ISS ESG sowie Bloomberg / Sustainalytics herangezogen. Auf weitere Anbieter greifen dann noch die Master-KVGen zu.



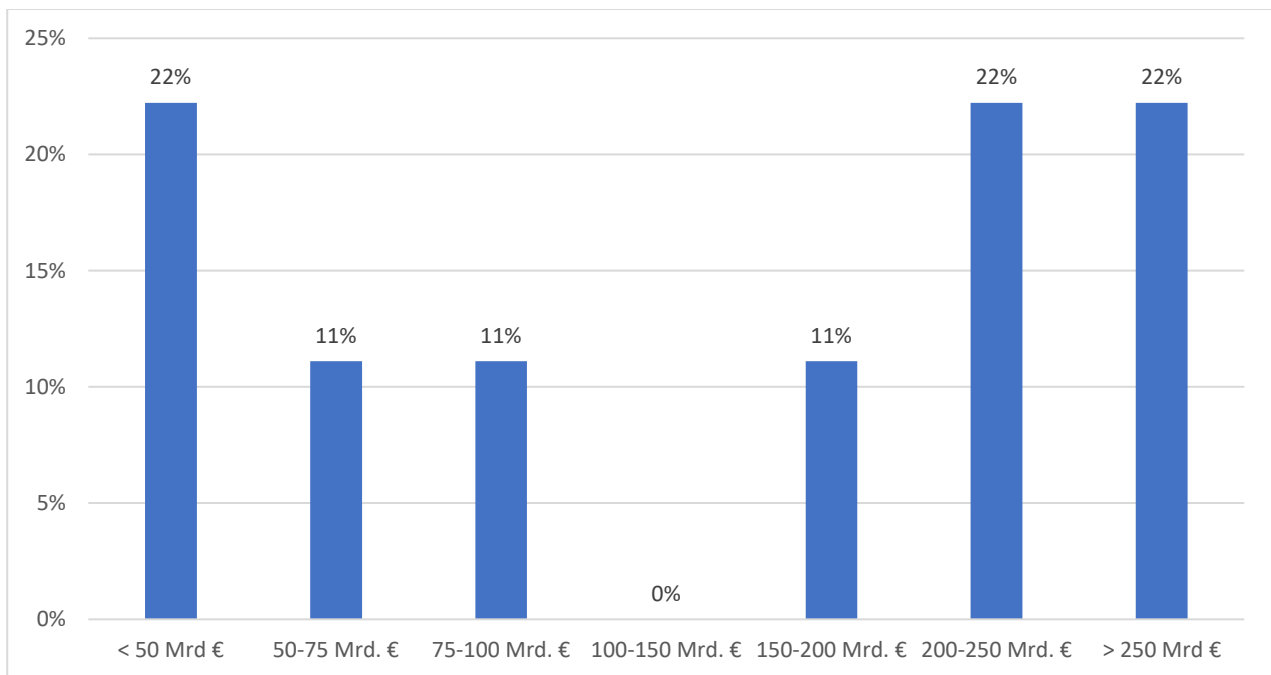
ESG-Services und Kosten

- In dem seit über 20 Jahren etablierten KVG-Business sprechen wir über ein engmargiges Geschäft. Umso mehr suchen die KVG-Anbieter nach neuen Ertragsquellen, die auf besonderen Services ihres Hauses basieren und bei denen entsprechend auch auf eine Zahlungsbereitschaft der institutionellen Anleger gehofft wird. Und in der Tat gehen die KVGen gerade bei den ESG-Services durchaus unterschiedlich bei ihren ESG-Kostenmodellen zu Werke. Dem nachfolgenden Balkendiagramm kann einerseits entnommen werden, für welche wichtigen ESG-Dienstleistungen wie viele Master-KVGen Gebühren erheben und andererseits, inwieweit diese auf die Bereitschaft der Investoren stoßen, dafür ein Entgelt zu entrichten.
- Wir haben uns an dieser Stelle bewusst auf die grundsätzliche Frage nach der Kostenpflichtigkeit bei den KVGen respektive einer Bereitschaft der Investoren zur Leistung einer Gebühr beschränkt. Das heisst, die Höhe der Gebühr blieb hier außen vor. Indikativ können wir aus begleiteten KVG-Mandatsausschreibungen feststellen, dass sich für ein individuelles ESG-Reporting die -in aller Regel jährlich erhobene- Gebühr im Bereich mehrerer tausend € bewegt.

- Bezogen auf das „Standard ESG-Reporting“ ist die Sichtweise der Anleger klar. Die Mehrheit erwartet, dass das ESG-Reporting keine zusätzlichen Gebühren nach sich zieht. Anders beim Individual-ESG-Reporting, das wie gesagt jährlich, aber natürlich auch situativ, anfallen kann. Hier konzedieren vier von fünf Investoren, dass Kosten aufgrund der individuell erbrachten Leistung entstehen.
- Soweit beim Individual-ESG-Reporting noch weitgehend Einigkeit besteht, so überrascht doch, dass beim ESG-Standard-Reporting noch über ein Drittel der Master-KVGen Gebühren veranschlagen. Im Rahmen einer Ausschreibung oder gar eines Beauty Contest würde eine solche Forderung einer KVG als klarer Malus eingestuft werden.
- Das Gleiche gilt für den Punkt „Anlagegrenzprüfung“ in Bezug auf die Einhaltung von ESG-Kriterien. Kein Investor akzeptiert bei diesem als commodity zu wertenden Gesichtspunkt eine Kostenpflicht; hingegen sind ein Viertel der KVGen gegenteiliger Auffassung. ESG-Restriktionen sind heute in jedes professionelle Anlagegrenzprüfungs-Programm wie MIG 21 leicht integrierbar.
- Interessanterweise signalisiert die Hälfte der teilnehmenden Investoren eine von Seiten der KVG-Anbieter nicht in dieser Form erwartete Bereitschaft, für „ESG-Beratungs“-Dienstleistungen zu zahlen. Natürlich kommt es hier auf den Einzelfall und den Tiefgang des ESG Consulting an.



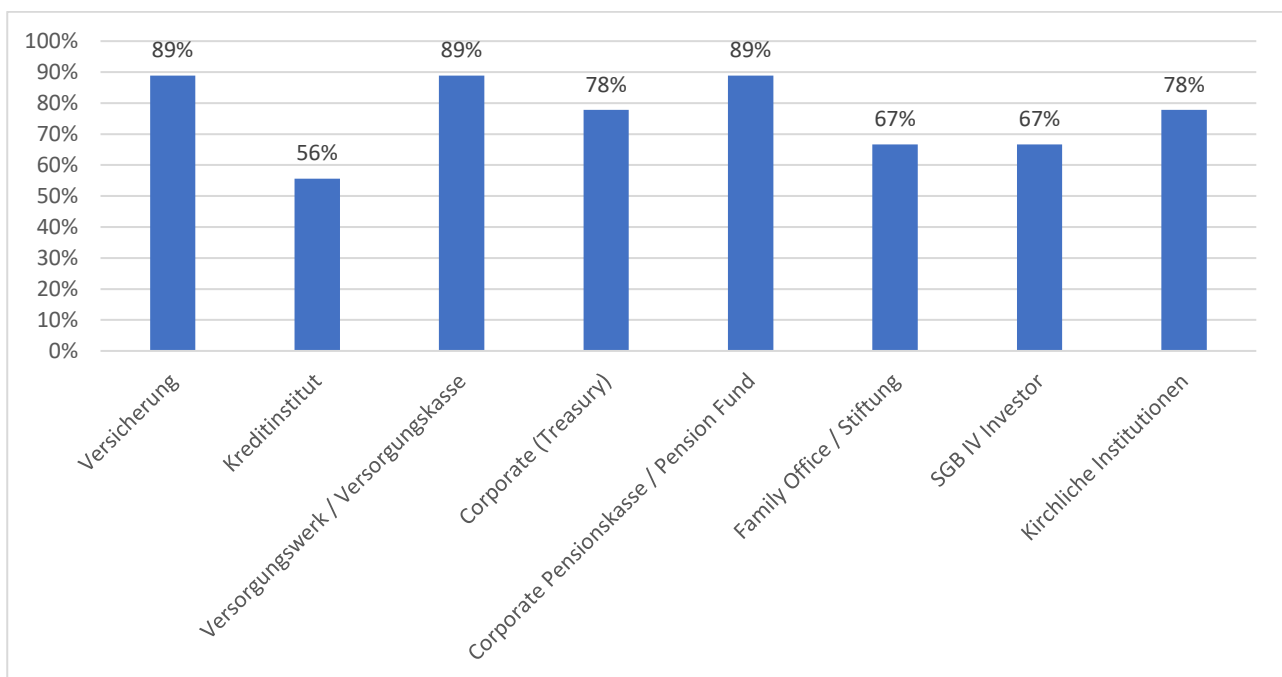
Master-KVG - Markt und Wettbewerb (Master-KVG-Antworten)

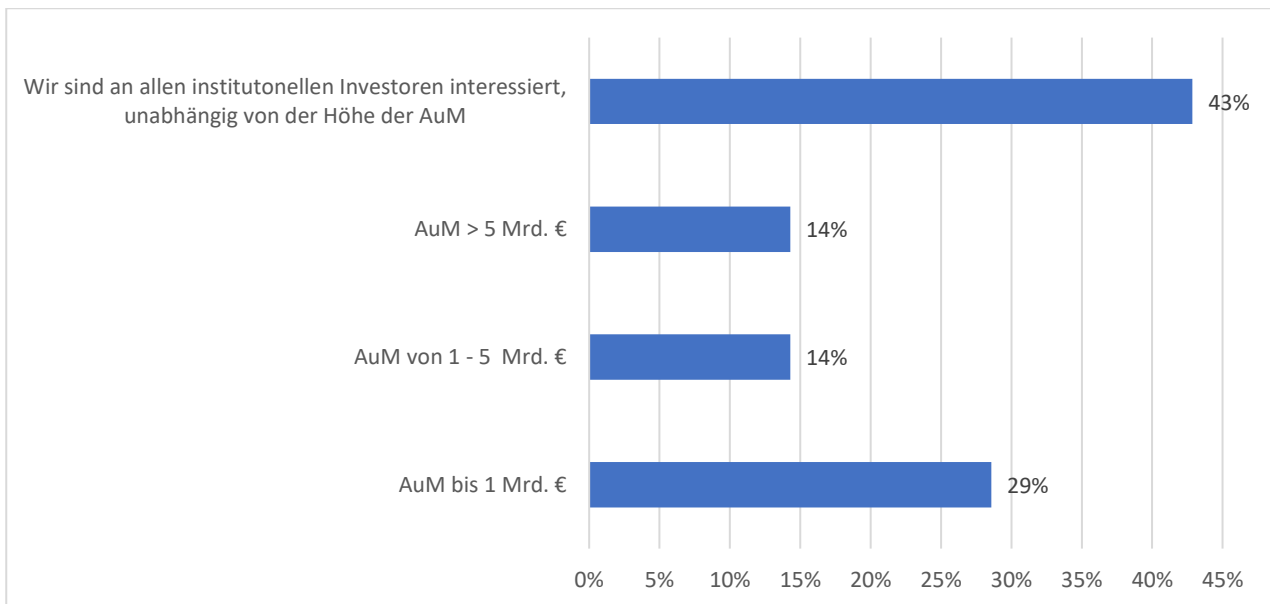


- Es ist mehr oder weniger seit langen Jahren ein fait accompli, dass der KVG-Markt so gut wie vergeben sei. Diese Aussage könnte heute noch selbstverständlicher sein, da in den letzten zwei bis drei Jahren vermehrt kleinere institutionelle Institutionen mit wenigen oder einigen hundert Mio.€ Assets zwischenzeitlich auf KVG-Anbieter zugreifen. Nichtsdestotrotz scheint noch Potential zu heben zu sein.
- Das macht auch das nachstehende Balkendiagramm deutlich. Offensichtlich besteht in der - überschaubaren- Gruppe der KVGen keine Übereinstimmung darüber zu bestehen, wie hoch das künftige Potential sein kann.
- Ein Blick auf die Statistik zeigt uns, dass aktuell über 2 Bio. € in Spezialfonds angelegt sind. Bei einem unterstellten Deckungsgrad von plus-minus 80% durch Master-KVGen ergibt sich bereits rein rechnerisch ein noch offenes Betätigungsfeld von über 350 Mrd.€.
- Die teilnehmenden KVG-Anbieter gehen im Durchschnitt von einem noch zu vergebenden Volumen in Höhe von 160 Mrd.€ aus (Vorjahr: 150 Mrd.€).
- Der große Spread zwischen einem von KVGen geschätzten offenen Volumen unterhalb 50 Mrd.€ und Volumina aufwärts von 250 Mrd.€ ist einerseits auf eine sehr unterschiedliche Perspektive auf die Wahrscheinlichkeit zurückzuführen, dass die zuvor errechneten gut 350 Mrd.€ zu einem mehr oder weniger großen Teil realistischerweise den Weg in eine KVG-Struktur finden. Eine größere Rolle sollte dabei aber spielen, inwieweit institutionelle Anleger bereit sind, auch ihre Eigenanlagen unter dem Dach des Master-Fonds zu integrieren. Zuvor haben uns die institutionellen Teilnehmer an unserer Studie aber schon einen deutlichen Hinweis gegeben; auf die Frage, „Welche Assetklassen eine KVG administrieren können sollte“, gaben 57% und damit 12% mehr als im Jahr zuvor „Eigenanlagen“ als Assetklasse an.
- So gesehen spricht einiges dafür, das künftige Potential im KVG-Markt eher oberhalb 250 Mrd.€ anzusetzen.

Fokus Investoren-Gruppen von Master-KVGen

- Im Weiteren interessierte uns, inwieweit die KVG-Anbieter Präferenzen bei der Zielgruppe der institutionellen Anlegerschaft haben. Dabei haben wir einmal zwischen den unterschiedlichen Gruppen der Investoren wie Banken oder Versicherungen differenziert, zum anderen danach, welche (Mindest-) Größenordnung (nach zu verwaltenden Assets) der Anleger mitbringen sollte. Beide Aspekte sind nachfolgend grafisch abgebildet und werden hier auch zusammen behandelt.
- Summarisch können wir festhalten, dass allzu kleinteilige Differenzierungen keinen Sinn machen und die KVGen sich entsprechend breit aufstellen, zumal der noch offen zu vergebende Markt wie gesehen zumindest nicht mehr unendlich ist. Zudem darf nicht unterschätzt werden, dass auch kleinere institutionelle Adressen zum einen künftiges Wachstumspotential aufweisen können, aber auch immer häufiger spezielle Services wie etwa Asset-Liability-Studien oder die Integration eines Overlay Managements beauftragen, mithin margenträchtiges Geschäft aus Sicht der KVGen.
- Bei den genannten Kundengruppen stehen alle institutionellen Einrichtungen mit Versorgungs- bzw. Versicherungscharakter ganz vorne auf der Prioritätenliste der KVGen, also Versorgungswerke, Pensionskassen und Pension Funds sowie klassische Versicherer. Cum grano salis halten sich die Prozentzahlen die Waage mit den Vorjahreswerten. Höheres Interesse als im Vorjahr ist allerdings bei „Kirchlichen Einrichtungen“ (Anstieg um 28% auf 78%) und bei SGB IV-Investoren (Anstieg um 17% auf 67%) festzustellen, also vermeintlich Adressen mit geringeren Volumina an Assets. Alle größeren Master-KVGen haben ihr Spezialistentum gezielt auf die Bedürfnisse der jeweiligen rechtlichen Regime wie VAG oder SGB vertieft, um den Ansprüchen der Kundengruppen gerecht werden zu können.
- In Bezug auf präferierte Mindestvolumina an Assets zeigen sich etwa die Hälfte der Anbieter völlig offen. Allerdings machen einige KVGen auch deutlich, dass sie eher an Volumina oberhalb der 5 Mrd.€-Grenze interessiert sind. Im letzten Jahr hatte diese Kategorie keine Adresse angegeben.

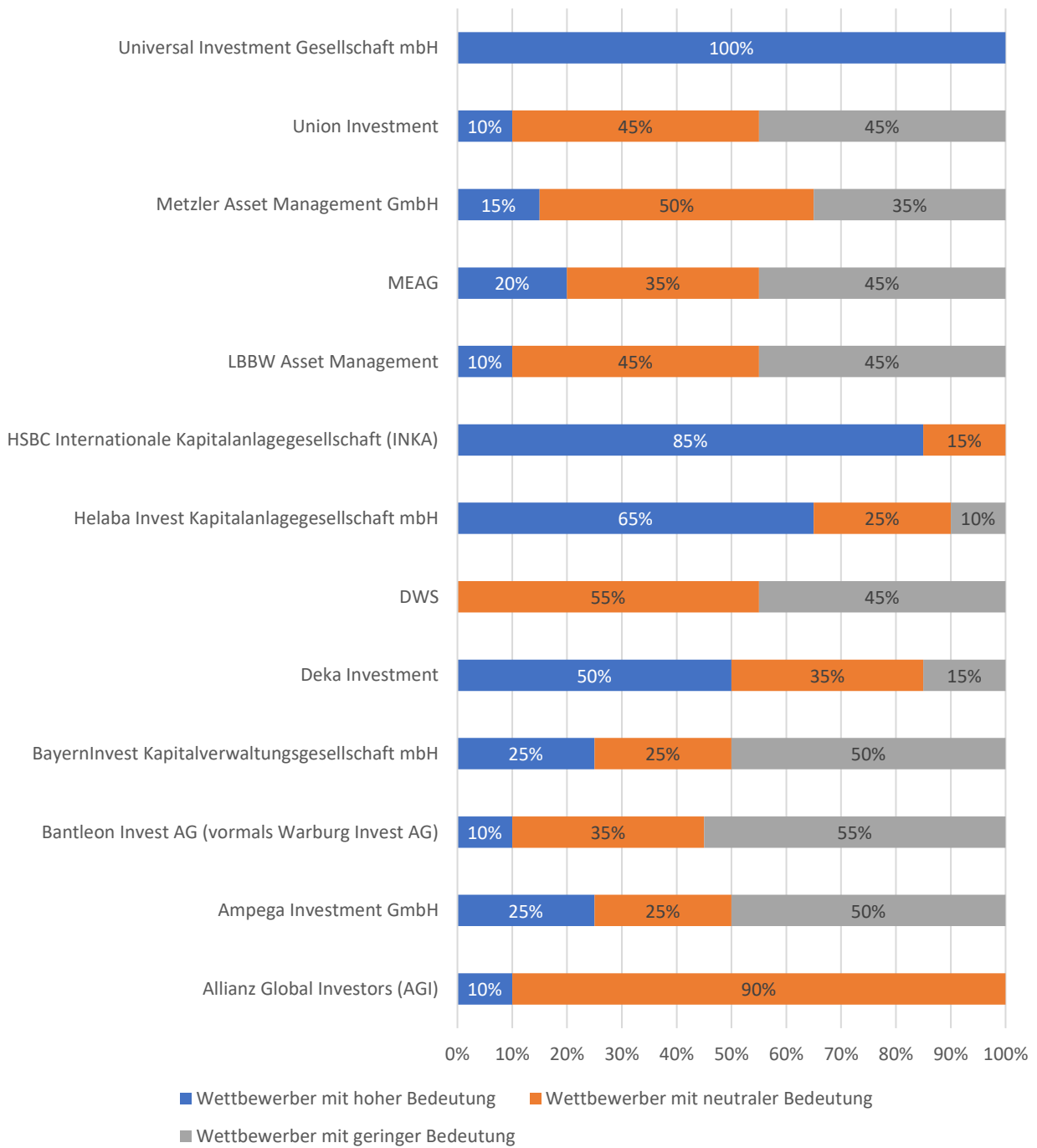




Wahrnehmung der Mitbewerber

- Wie gesehen, weist der Master-KVG-Markt gerade auch in dem von Volatilität geprägten Marktumfeld durchaus Momentum auf, sowohl produktseitig wie unter anderem auch bezogen auf den künftigen Verteilungsspielraum. Da spielt die Reputation der einzelnen KVG-Häuser in einem ohnehin begrenzten Anbietermarkt eine große Rolle. Den Blick der institutionellen Anleger auf die einzelnen KVGs haben wir bereits analysiert. Folgend gilt unser Interesse der Bewertung aus dem Blickwinkel der Anbieter selbst. Es besteht kein Zweifel darüber, dass der Markt kompetitiv ist. Aber hier gilt das Fair-Play-Prinzip; das heisst, auch über Mitbewerber wird hier und da ein anerkennendes Wort verloren.
- Wir haben den befragten Master-KVGs drei Kategorien zur Bewertung ihrer Mitbewerber angeboten: „Mitbewerber mit a) sehr hoher, b) hoher und c) geringer Bedeutung“.
- Universal Investment wird von Seiten der Mitbewerber uneingeschränkt die Kategorie „sehr hohe Bedeutung“ attestiert. INKA sowie Helaba Invest legten in dieser höchsten Einstufung um 18% und 8% gegenüber dem Vorjahr zu.
- Auch Anbieter aus dem mittelgroßen und kleineren Feld legten zum Teil in der Wahrnehmung ihrer Mitbewerber in der Einstufung „sehr hohe Bedeutung“ zu, so ampega (um 14%), BayernInvest (um 25%), Bantleon (vormals Warburg Invest, um 11%), Deka Investment (um 7%) oder Metzler AM (um 15%) und Meag (um 20%).
- Weitere Anbieter blieben in der Wahrnehmung ihrer Kollegen aus dem Mitbewerberumfeld stabil im Vorjahresvergleich, so DWS, LBBW AM und Union Investment; letztere beiden Häuser bieten wie schon an anderer Stelle gesagt administrative Services in der Regel primär für Adressen aus ihrem Verbund an.

Master-KVGen Wahrnehmung als Wettbewerber



Reporting-Zuständigkeit (Meinung der Investoren)

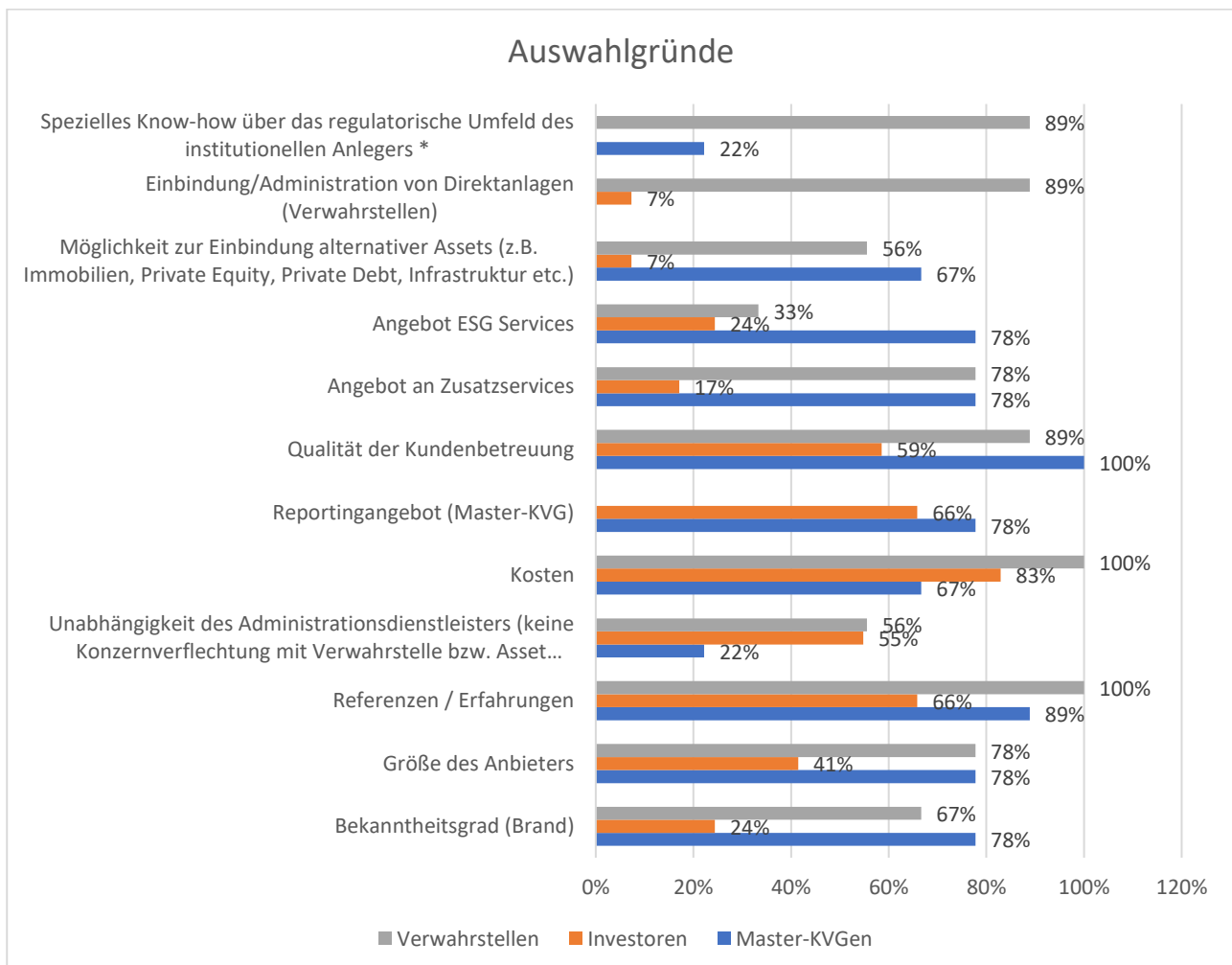
- Wie zuvor gesehen, assoziieren die institutionellen Anleger zum ganz überwiegenden Teil die Master-KVG mit dem Thema „Reporting“. Bei der Abfrage der Bedeutung der KVG-Dienstleistungen maßen jeweils 80% und teilweise deutlich mehr der teilnehmenden Anleger Reporting-Services wie Online-Reporting, Risiko- und Performance-Reporting, ESG-Reporting oder Sonder-Reports bis hin zu Dashboards für das Management eine herausragende Bedeutung zu.
- Seit offizieller Einführung der Master-KVG im Jahre 2002/2003 wird über die aufgeführten Ausprägungen des Reportings hinaus auch diskutiert, „wer“ am Ende für das Reporting zuständig sein soll bzw. kann. Denn auch die Verwahrstellen stellen institutionellen Investoren im Rahmen ihrer Service-Pakete über das reine Verwahrgeschäft hinaus durchaus Reporting-Möglichkeiten zur Verfügung. Zeitweise wurden auch Modelle angedacht, Reportings von beiden Seiten, der KVG sowie der Verwahrstellen anzufordern; dies vor dem Hintergrund einer damit verbundenen steigenden Objektivität und Vergleichbarkeit, allerdings auf Kosten des Wermutstropfens damit verbundener doppelt anfallender Kosten.
- Seit Bestehen des deutschen Master-KVG-Geschäfts haben die Anbieter sehr konsequent daran gearbeitet, ihre Reportingqualität fortlaufend zu verbessern und auch den aktuellen Themen Rechnung zu tragen. Beredtes Beispiel hierfür sind die Entwicklungen beim ESG-Reporting.
- Den Kampf um die Reporting-Hoheit haben die KVGen eindeutig für sich entschieden. Das Kuchendiagramm macht deutlich, dass Zusatz-Reports von Seiten der beauftragten Verwahrstellen nicht zum Zuge kommen, auch nicht parallel zum KVG-Reporting.



Auswahl und Wechsel einer Master-KVG

Auswahlgründe für eine Master-KVG

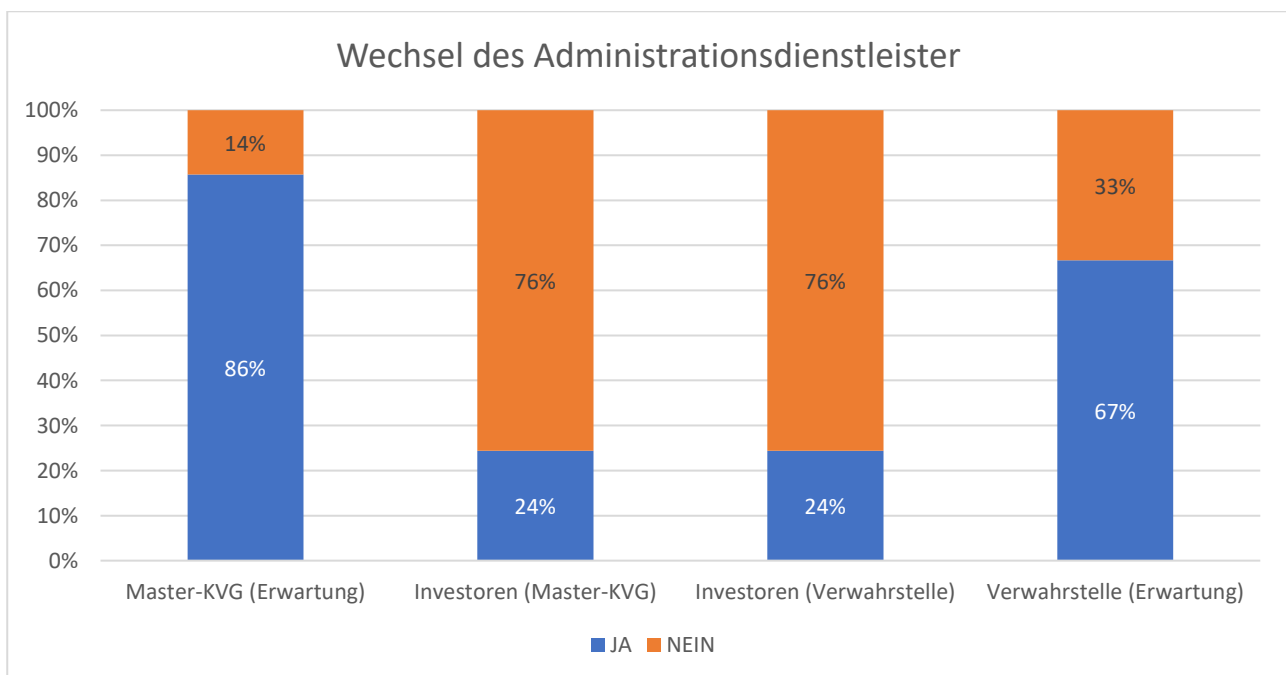
- Von besonderem Interesse für die Master-KVG-Anbieter ist, aus welchen Gründen Investoren sich für oder gegen eine KVG entscheiden. Wir haben zwölf aus unserer Sicht wichtige Gesichtspunkte zur Auswahl gestellt. Wie gewohnt schlagen die Balken bei den KVGen (mit Ausnahme bei den „Kosten“) weiter nach rechts aus als bei den Investoren.
- Der „Kosten“-Aspekt treibt Investoren in besonderem Maße um. Die in der vorliegenden Studie gemessenen 83% der Anleger, die den Kosten eine ganz entscheidende Rolle bei der Wahl des Anbieters beimessen, bedeuten gegenüber dem Vorjahr einen erheblichen Sprung nach oben; im letzten Jahr lag der Prozentsatz noch bei 53%! Dahinter folgen die aus Investorensicht wichtigen Kriterien wie die Qualität der Betreuung, das Reportingangebot sowie die Nennung von Referenzadressen; alle drei Aspekte sind für drei von fünf Anlegern (rund 60% und darüber) maßgebend. An Gewicht gewonnen hat das Kriterium der „Unabhängigkeit der Master-KVG“, mithin die Vermeidung von Konzernverflechtungen z.B. zu der Verwahrstelle. Dies sagten 55% der Anleger gegenüber 38% im Jahr zuvor. Auch dem „Angebot an ESG-Services“ wird mit jetzt 24% der Investoren mehr Raum gegeben als im Vorjahr (mit noch 8% der Investoren).
- Die KVG-Anbieter haben mit jetzt 78% (gegenüber 62% im Vorjahr) zunehmend die Bedeutung von „ESG-Services“ erkannt. Gleiches gilt beim Thema „Einbindung alternativer Assets“ (in den Master-Fonds) mit 76% im Vergleich zu 50% der Anbieter im letzten Jahr und last but not least auch für die Bedeutung des „Bekanntheitsgrades“ (mit aktuell 78% gegenüber 62% im letzten Jahr).



* Dieser Punkt wurde bei den Investoren nicht abgefragt

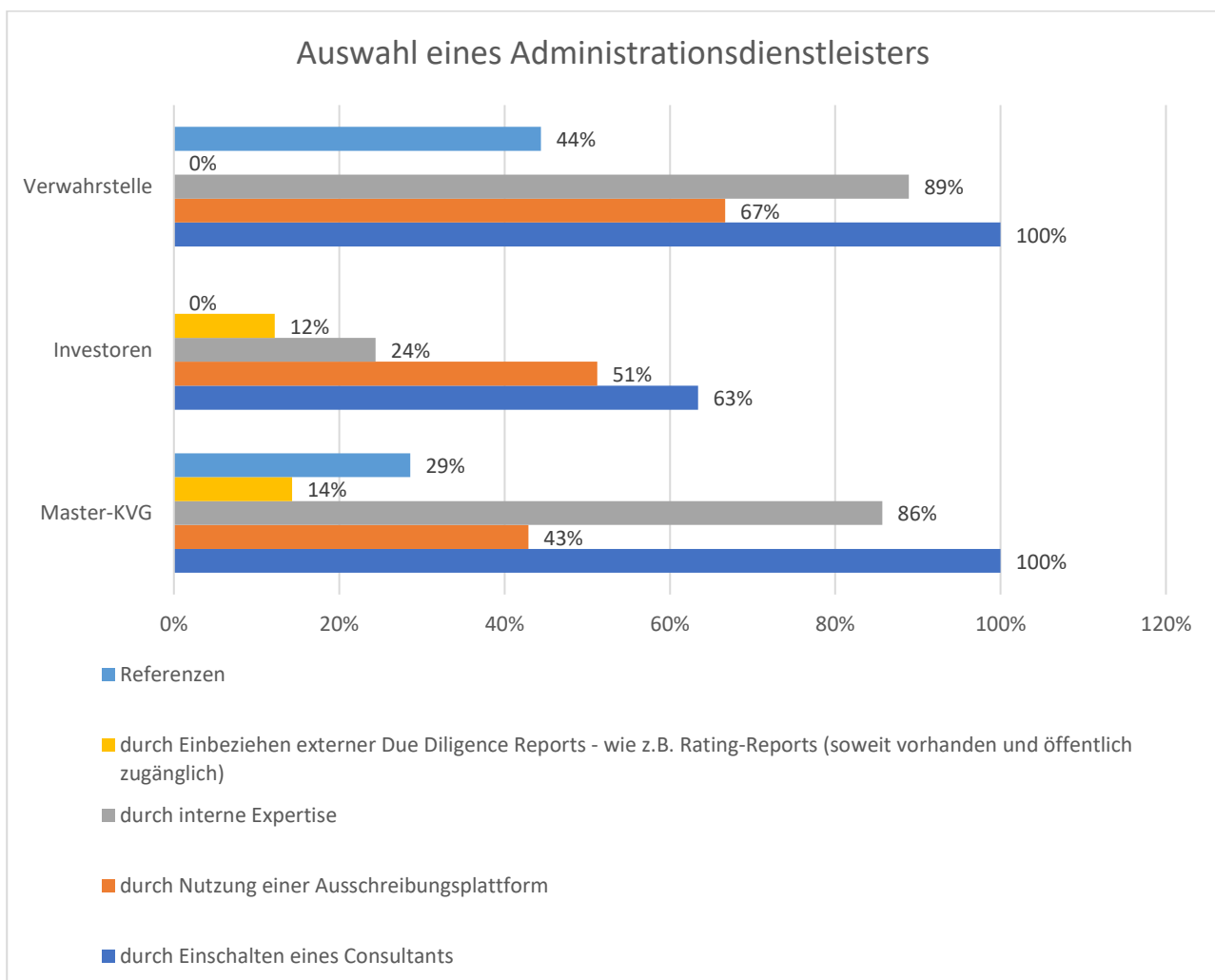
Wechsel der Master-KVG / der Verwahrstelle

- Neben der Vergabe neuer Mandate im Bereich der Administration, also Master-/Service-KVGen und Verwahrstellen, ergeben sich auch Opportunitäten der Neugeschäftsgewinnung qua Anbieterwechsel. So zeigten sich im letzten Jahr lediglich 10% der institutionellen Anleger bereit, ihre KVG im Laufe der kommenden zwei Jahre zu wechseln. Immerhin waren gut 40% noch unentschlossen. In diesem Jahr haben wir die Frage mit einem klassischen JA / NEIN – Modus versehen und haben die Anbieterseite sowohl auf Seiten der KVGen sowie der Verwahrstellen mit aufgenommen.
- Sowohl bei den KVGen wie bei den Verwahrstellen zeigt sich, dass die Anbieter die Wechselbereitschaft ihrer Kunden deutlich kritischer einschätzen als die aktuelle Lage sich darstellt. Lediglich knapp ein Viertel der Anleger signalisierten die Bereitschaft, den Anbieter auszutauschen.
- 86% und damit ein Großteil der KVG-Anbieter steht dem Thema eines Anbieterwechsels ihrer Kunden sensibel gegenüber. Einerseits muss man sehen, dass öffentlich-rechtliche Institutionen sogar gehalten sind, in regelmäßigen Abständen nicht nur ihre Anbieter auf den Prüfstand zu stellen, sondern auch konkrete Ausschreibungsverfahren durchzuführen. Diese Gruppe, umfasst u.a. Krankenkassen wie auch Berufsgenossenschaften, die in den letzten Jahren verstärkt KVG-Strukturen installiert haben.
- Des Weiteren sind die Gebühren insbesondere im Laufe der letzten zehn Jahre ins Rutschen gekommen. Zu Anfang des KVG-Geschäfts vor rund zwanzig Jahren noch zu erzielende Basispunkte knapp unterhalb des zweistelligen Bereichs gehören längst der Vergangenheit an. Heute wird bei einfach zu administrierenden Mandaten von um die 1 Mrd.€ bereits um die Null vor dem Komma gekämpft.
- Immerhin glauben und erwarten auch zwei Drittel der Verwahrstellen, dass die bei ihnen gehaltenen Mandate innerhalb der kommenden zwei Jahre neu ausgeschrieben werden könnten.



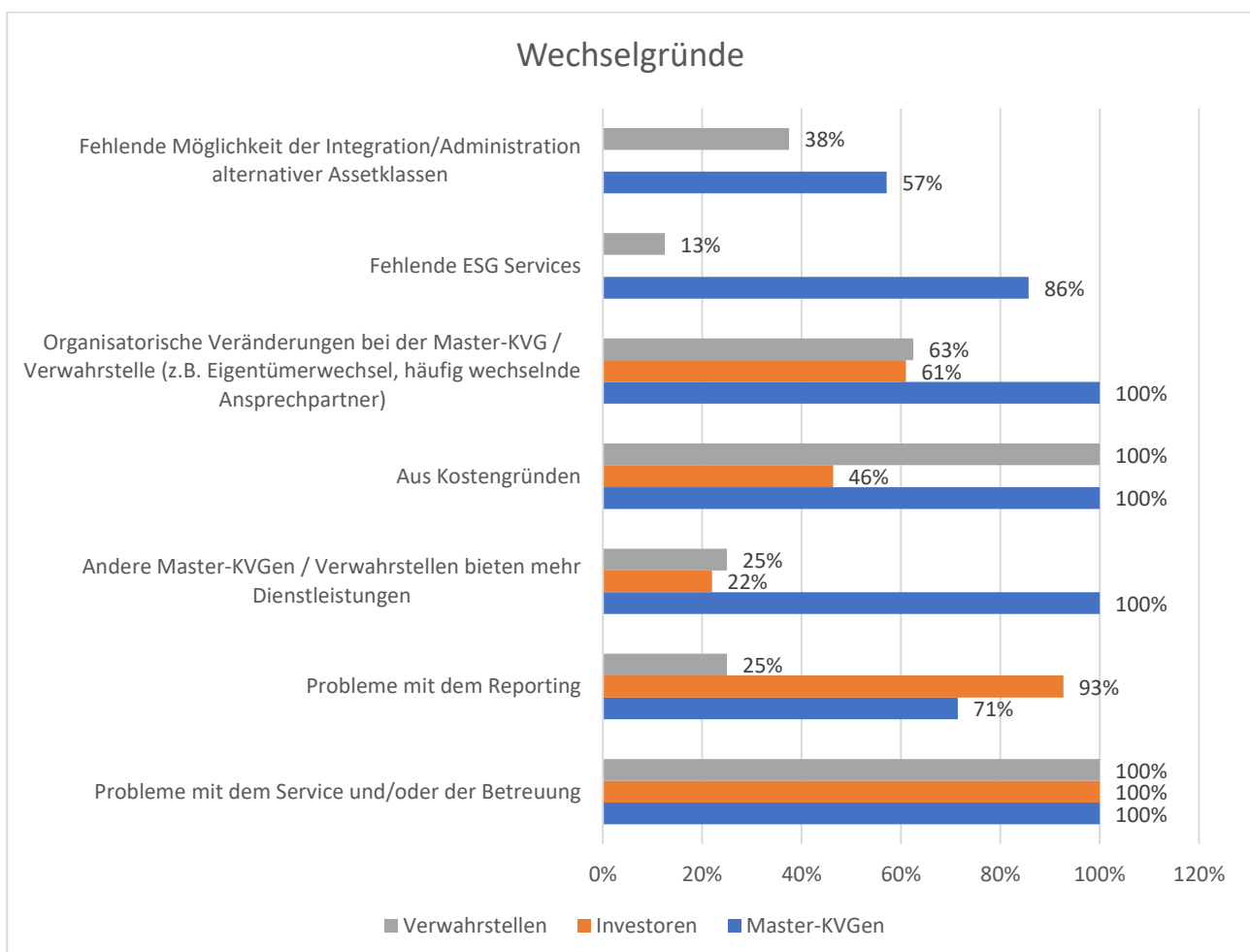
Auswahl des Dienstleisters (KVG / Verwahrstelle)- Möglichkeiten

- Der Weg zu einem neuen KVG-Dienstleister bzw. einer Verwahrstelle kann über verschiedene Pfade führen. Wir haben den Investoren, KVGen sowie Verwahrstellen fünf Alternativantworten an die Hand gegeben.
- Ein Blick auf die Balkendiagramme der KVG- sowie der Verwahrstellen-Antworten zeigt einen relativ harmonischen Gleichklang. Beide sehen unisono die Einschaltung eines Consultants durch den Investor als primäre Auswahlquelle, gefolgt von dem Einbringen eigener Expertise. Arrondierend werden auch das Hinzuziehen vorhandener Referenzadressen auf Seiten der KVGen und der Verwahrstellen sowie partiell die Nutzung öffentlich zugänglicher Quellen wie -soweit verfügbar- Rating-Reports als mögliche Hilfsmittel in Betracht gezogen.
- Consultants spielen auch bei den institutionellen Entscheidungsträgern offensichtlich eine starke Rolle. Immerhin zwei Drittel der Anleger erblicken in der direkten Beauftragung eines Spezialisten auf diesem Gebiet einen Mehrwert. Ein Viertel der Anleger verlässt sich zudem auf das Know-how im eigenen Hause.



Gründe für einen Anbieterwechsel

- Wie gesehen, denken immerhin ein Viertel aller institutionellen Investoren aus welchen Gründen auch immer über einen Wechsel ihres Anbieters nach. Soweit dafür keine zyklisch wiederkehrenden Turni wie im öffentlich-rechtlichen Bereich verantwortlich sind, dreht es sich meist um konkrete Anhaltspunkte einer Unzufriedenheit, die die Wechselbereitschaft untermauern. Wir befragten wieder alle drei Gruppen, Investoren, KVGen sowie Verwahrstellen, welche Gründe maßgebend sind oder sein können, um den Anbieter auszutauschen.
- Auf Seiten der Investoren stehen eindeutig Probleme in der Betreuung sowie mit dem Reporting an erster Stelle. Gerade bei dem Punkt der „Betreuung und Service“ zeigten sich die Investoren mit 78% der Antworten in der Vorjahresstudie zwar durchaus sensibilisiert, aber entspannter als in der diesjährigen Befragung (mit 100% der Investoren). Erstaunlicherweise wurden die Kostengründe jetzt nur noch von knapp jedem zweiten Anleger (46%) als Wechselgrund genannt. Im letzten Jahr lag der Prozentsatz mit 74 und damit drei Vierteln der Anleger klar höher.
- Verwahrstellen sowie KVGen sind sich zu 100% einig, dass Probleme im Service- und Betreuungsbereich die Wechselbereitschaft auf Investoreenseite fördern. Das Reporting treibt gerade die KVGen mit 93% als Wechselgrund um, zu Recht, wie wir anhand der Einschätzung der Investoren zuvor feststellen konnten. Nachdem bereits festgestellt wurde, dass das Reporting heute nicht (mehr) zu den Core Services der Verwahrstellen zählt, verwundert der relativ geringe Prozentsatz von 25 auf Seiten der Verwahrstellen nicht. Kostenaspekte sowie auch organisatorische Umbrüche im Hause des Anbieters werden ebenfalls als ausgesprochen neuralgische Gesichtspunkte von Seiten der Verwahrstellen sowie der Master-KVGen eingeschätzt, die zu einem Wechsel führen können.





In jeder Herausforderung steckt eine Chance. Wir begleiten Sie.

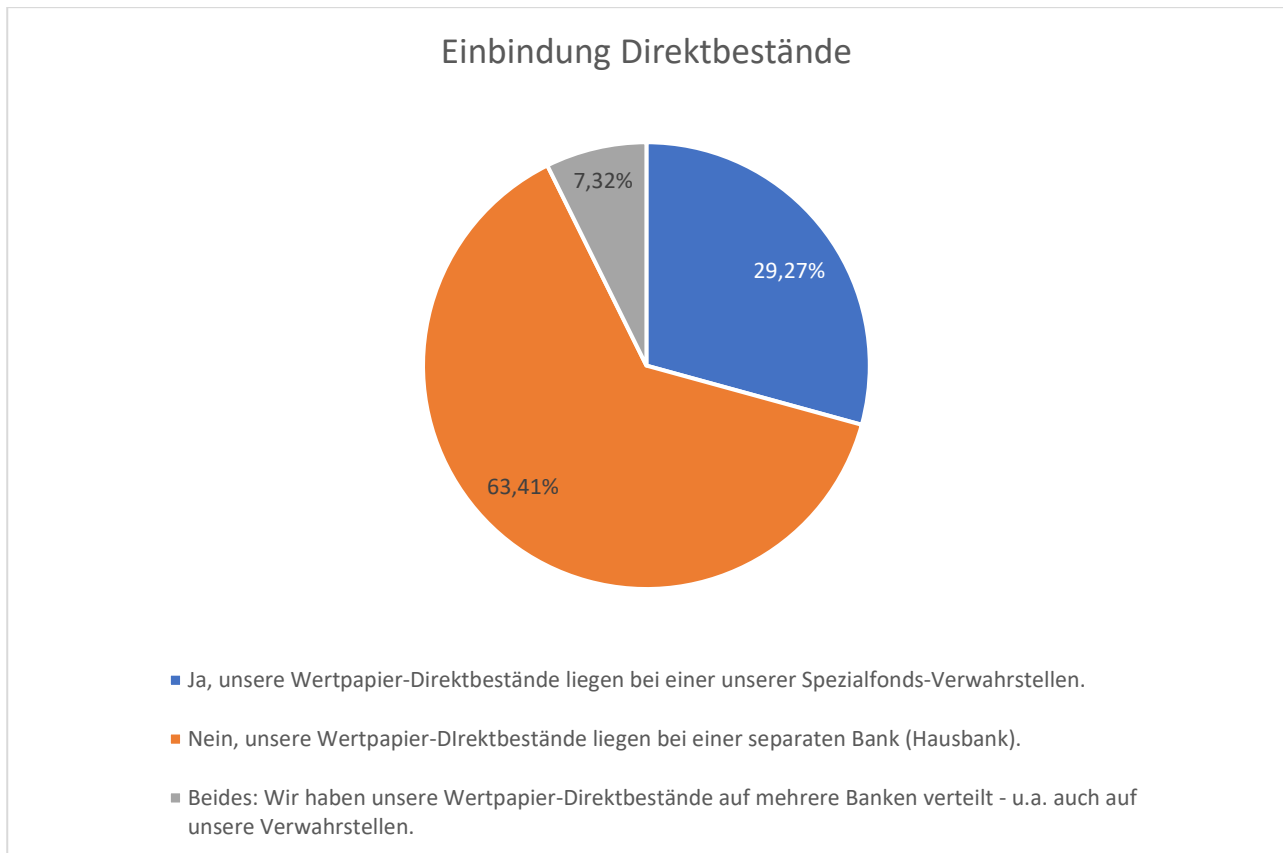
Die Welt ist in Bewegung: Märkte und Geschäftsmodelle verändern sich rasanter denn je. Umso wichtiger, einen Partner zu haben, der Ihre Ziele fest im Blick behält. Mit der LBBW an Ihrer Seite meistern Sie die Herausforderungen des Wandels und bleiben langfristig erfolgreich. Die LBBW unterstützt Sie als Verwahrstelle für Wertpapier-spezial- und Publikumsfonds bei der Anlage Ihrer Vermögen. Mit mehr als 50 Jahren Erfahrung, Lagerstellen in über 55 Ländern und der Fähigkeit, auch anspruchsvolle Lösungen sicher,

schnell und verantwortungsbewusst umzusetzen, sind wir der richtige Partner für die Ihnen anvertrauten Gelder. Mit einem Gesamtvolumen von mehr als 163 Mrd. EUR¹ Asset under Verwahrstelle – davon rund 95% Spezialfonds – ist die LBBW im institutionellen Geschäft weiter auf Erfolgskurs. Nutzen auch Sie unsere Expertise und nehmen Sie Ihre Zukunft am besten noch heute selbst in die Hand. Wir freuen uns auf Ihren Anruf unter **Telefon 06131 64-27961**.

¹ Per 31. Dezember 2022.

Verwahrstelle

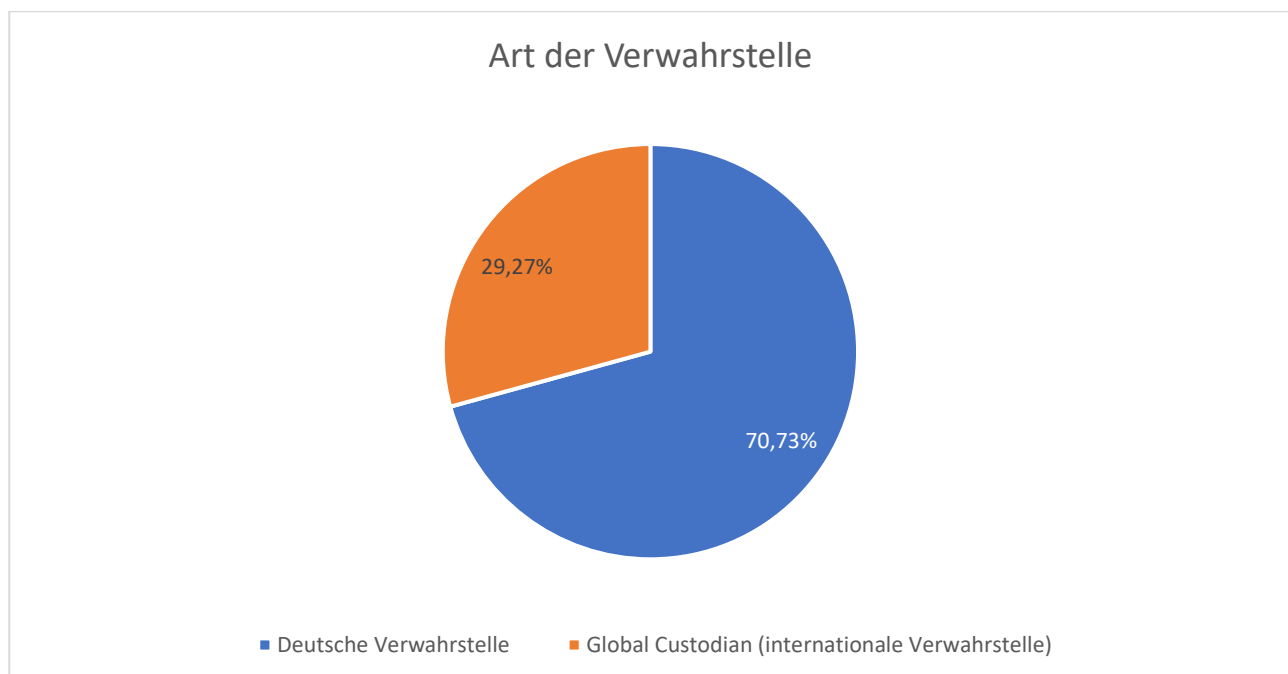
Einbindung der Direktbestände (Investoren)



- Im vorigen Kapitel behandelten wir das Master-KVG-Geschäft. Die KVG-Anbieter bieten ihren institutionellen Kunden heute ein breites Spektrum an Dienstleistungen rund um das klassische Geschäft der Buchhaltung und des Reportings. Lange Zeit war der Konkurrenzkampf zwischen KVGs und Verwahrstellen spürbar. Dies resultierte auch aus dem Umstand, dass in Deutschland im Unterschied etwa zum angelsächsischen Bereich eine klare rechtliche Trennung zwischen der KVG als Administrator (unter dem Regime des KAGB) und der Verwahrstelle (unter dem Regime des KWG) besteht, die für die Verwahrung der Wertpapiere verantwortlich zeichnet. Soweit man aber über den Tellerrand dieser klassischen Aufgaben hinausschaut, findet sich eine Reihe von Zusatz-Services, die sowohl von einer KVG sowie von einer Verwahrstellen geliefert werden können; denken wir etwa an die Bereitstellung von Asset-Liability-Studien, Overlay-Angeboten oder ESG-Beratung- und Dienstleistungen.
- Innerhalb der Verwahrstellen müssen wir die klassischen deutschen Häuser von denen der sog. „Global Custodians“ trennen. Letztere haben von Beginn an eine dominierende Stellung im deutschen Depotbankgeschäft gespielt und konnten gerade bei größeren institutionellen Adressen mit global ausgerichteten Portfolios mit bestimmten Angeboten wie ihrem internationalen Lagerstellennetz und langjähriger Erfahrung im Transition Management oder auf dem Gebiet der Wertpapierleihe punkten.
- Von den teilnehmenden institutionellen Entscheidungsträgern wollten wir wissen, auf welche der beiden genannten Verwahrstellen-Gruppen, deutsche Anbieter oder Global Custodians, sie zurückgreifen.

- Mit gut 70% hat sich der überwiegende Teil der Investoren für eine deutsche Adresse und knapp ein Drittel für einen internationalen Player entschieden. In früheren Jahren stellten wir noch einen stärkeren Bias zu Global Custodians fest; der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle erwähnt, dass -geschätzt etwa jeder zehnte Anleger- zum Teil auch mehrere Verwahrstellen von Investorensseite in Anspruch genommen werden; etwa von Institutionen mit mehreren Milliarden Euro Assets und unterschiedlichen Einheiten unter einem Dach.
- Im letzten Jahr gab jedoch nur gut jede zweite Adresse an, mit einem deutschen Haus zusammenzuarbeiten. Insoweit sei die These gestattet, dass sich wieder mehr institutionelle Anleger gerade auch bei Neuvergaben deutschen Häusern zuwenden. Maßgebend sind aus unserer Sicht dafür zwei Gründe: der deutsche Markt für Verwahrstellen hat sich über die letzten Jahre auch dank diverser Fusionen noch einmal verschoben hin zu größeren deutschen Verwahrstellen-Einheiten und zum Zweiten bieten deutsche Häuser teilweise günstigere Konditionen in diesem ohnehin engmargigen Geschäft an. Dazu kommt, dass im Zuge von (Neu-) Ausschreibungen für die Suche oder Neumandatierung einer Master-KVG zugleich die Verwahrstelle neu ausgeschrieben wird. Dies entspricht auch unserer Erfahrung als TELOS bei der Begleitung von Ausschreibungen und Beauty Contests im administrativen Bereich.
- Das hier vorstehende Kuchendiagramm zeigt, dass etwa zwei Drittel der institutionellen Investoren ihre „Direktbestände“ separat einer Verwahrstelle außerhalb des für die Spezialfonds mandatierten Hauses anvertrauen. Meist handelt es sich dabei immer noch um die „gute, alte Hausbank“. Knapp ein Drittel der Investoren fokussieren auf „eine“ Verwahrstelle, die alle Assets, also Spezialfonds bis zu den Eigenbeständen, unter Verwahrung hat.

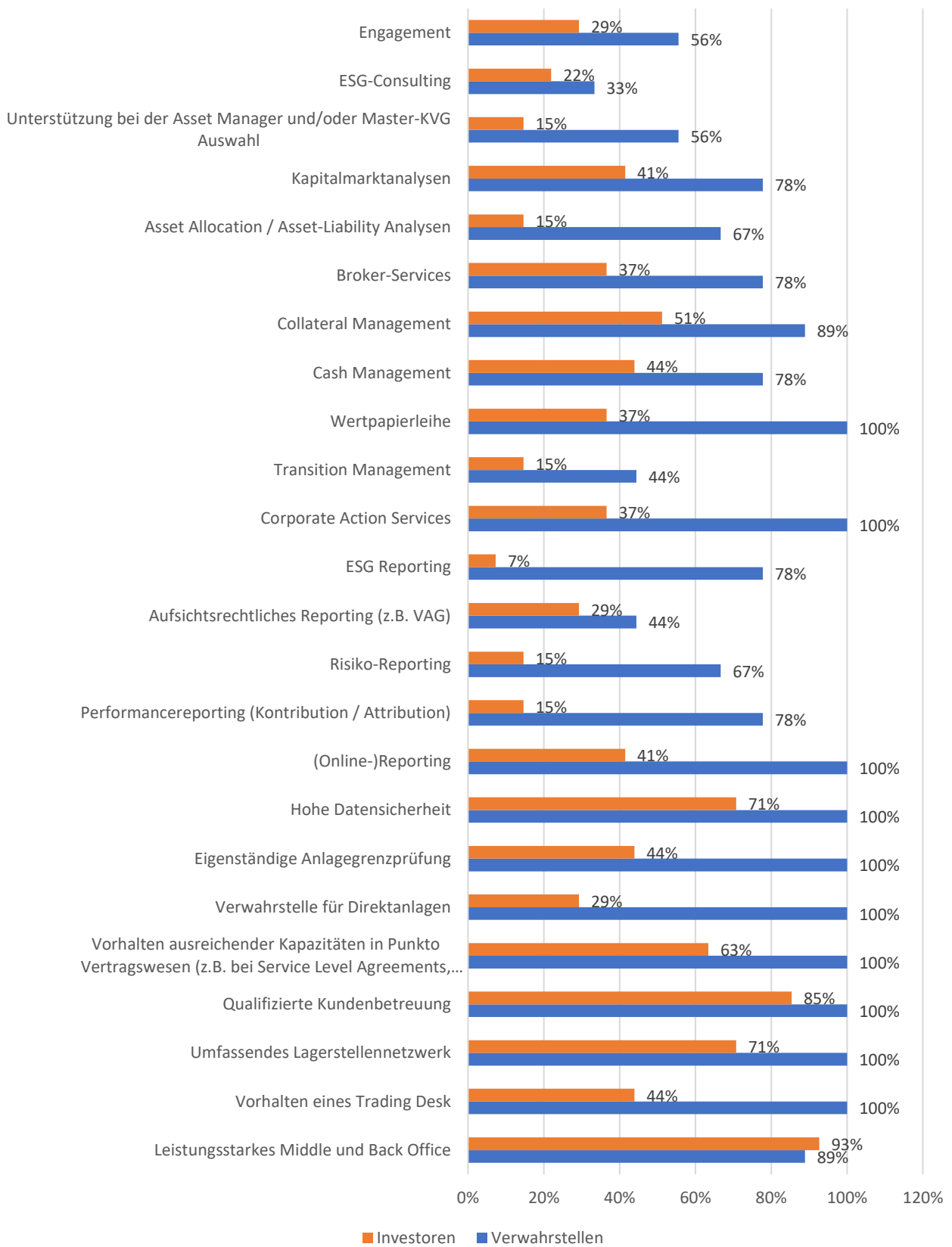
Art der Verwahrstelle (Investoren)



Verwahrstellen- Dienstleistungen

- Ähnlich wie im 1.Kapital bei den „Master-KVGen“ befragten wir auch hier Investoren sowie auch die Verwahrstellen als Anbieter, welche Services deren Sicht nach von besonderer Bedeutung sind. Teilweise gab es Bereiche, bei denen sich die Dienstleistungen der KVGen und die der Verwahrstellen gleichen; andere wiederum sind rein verwahrstellen-spezifisch ausgerichtet.
- Während die teilnehmenden Verwahrstellen über fast alle angebotenen 24 Kriterien mit wenigen Ausnahmen davon ausgingen, dass ihre Services wichtige Bausteine für die institutionellen Investoren darstellen, differenzierten diese doch recht klar.
- Besonders auffällig wurde die unterschiedliche Einschätzung bei allen Services rund um das Thema Reporting, ob Online-Reporting, ESG-Reporting, Risiko-Reports oder aufsichtsrechtliche Reportings bis hin zur Anlagegrenzprüfung. Die relativ überschaubaren Anforderungen von Seiten der Investoren hier im Kapitel „Verwahrstelle“ gerade auch im Vergleich mit den Angaben, die in dem Kapitel „Dienstleistungen einer Master-KVG“ gemacht wurden, zeigen klar auf, dass Services wie alle Aspekte um das Reporting bei der KVG verortet werden. So gaben lediglich 41% der teilnehmenden Investoren bei der Verwahrstelle an, dass das Online-Reporting wichtig sei, hingegen waren es 86% der Anleger bei der Frage nach den Anforderungen gegenüber der Master-KVG. Besonders auffällig ist der Unterschied beim „ESG-Reporting“ mit nur 7% der Anleger bei der Frage nach den Dienstleistungen ihrer Verwahrstelle, hingegen 79% im Bereich Master-KVG.
- Sehr hohe Ansprüche stellen Anleger bei einigen übergreifenden Bereichen wie der „Kundenbetreuung“, der Sicherstellung einer „hohen Datensicherheit“ oder bei spezifisch eine Verwahrstelle betreffenden Aufgaben wie dem Umfang des Lagerstellennetzes, das Collateral Management oder auch das Cash Management.
- Fazit: die Master-KVGen sowie die Verwahrstellen werden von den institutionellen Investoren zielgerichtet bei ihren ureigenen Aufgaben wahr- und in Anspruch genommen. Die Anzahl der Schnittstellen verschiedener Services bei KVGen und Verwahrstellen ist übersichtlich.

Dienstleistungen einer Verwahrstelle



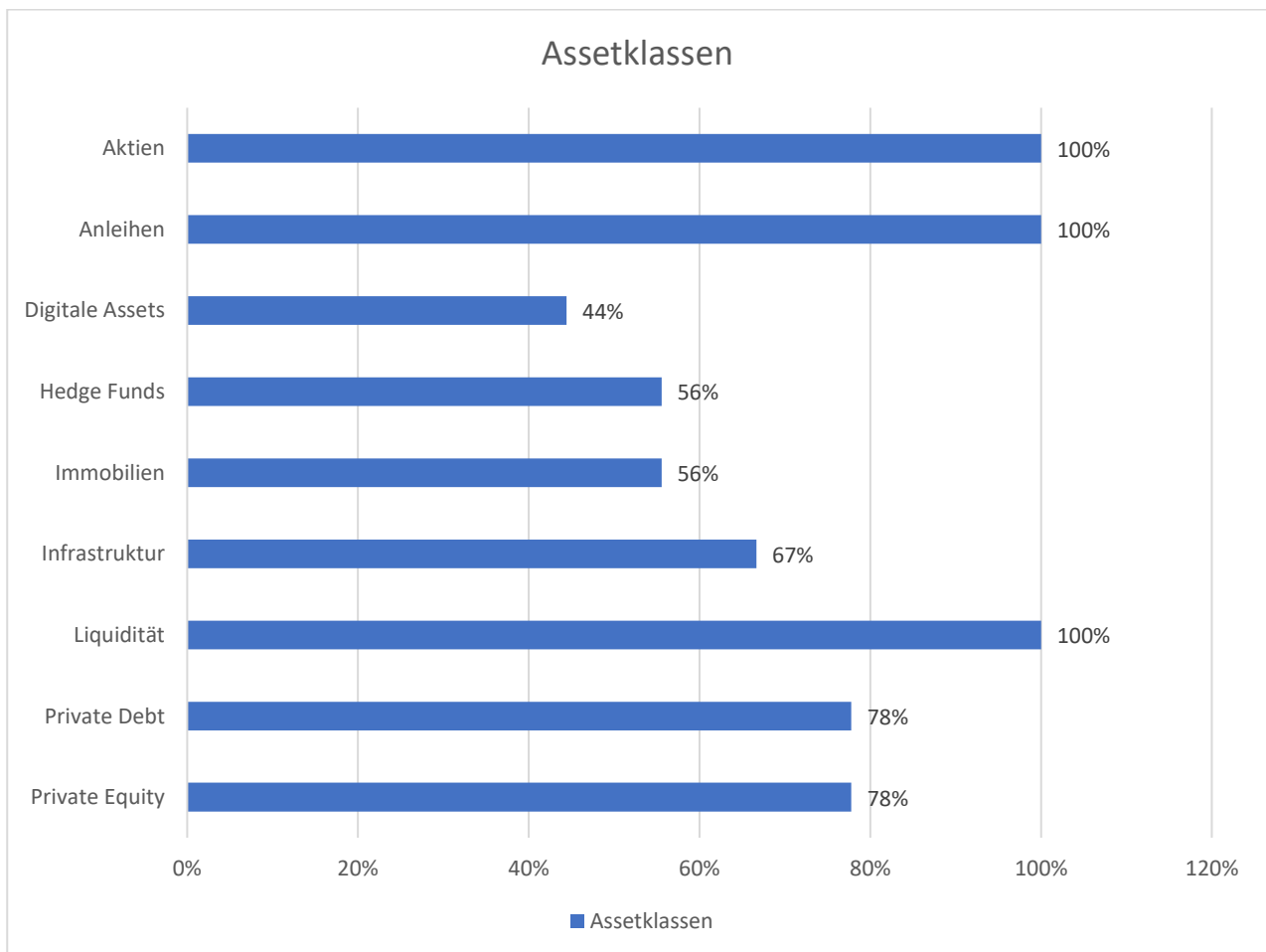
Weitere Services: OTC- und ETD-Clearing, FX Services, Quellensteuer Full-Service, Proxy-Voting, Tri-Party Collateral, CLS (Continuous Linked Settlement), Bestandsprovisions-Services

Assetklassen

- Das nachfolgende Balkendiagramm beschreibt die Assetklassen, die die teilnehmenden Verwahrstellen in der Lage sind zu verwalten.
- Alle Verwahrstellen sind in der Lage, liquide Assets wie klassischerweise Aktien und Renten-Papiere zu verwahren, genauso aber auch Cash-Positionen.
- Bei illiquiden Assets decken in den Assetklassen Private Debt und Private Equity drei von vier Anbietern die Anforderungen ab, hingegen nur gut jede zweite Adresse bei Immobilien und Hedge Funds.

Angesichts der Zunahme sog. Alternatives in den Portfolien institutioneller Anleger überrascht, dass die Quoten nicht höher liegen.

- Bei Digitalen Assets besteht noch Nachholbedarf auf Seiten der Verwahrstellen. Angesichts der niedrigen Akzeptanz zur Investition in Digitale Assets auf Seiten der Investoren (gerade 7% der Anleger erwarten wie im 1.Kapitel „Master-KVG“ gesehen, dass ihre KVG Digitale Assets verwalten kann) ist das Risiko an der Stelle noch überschaubar.

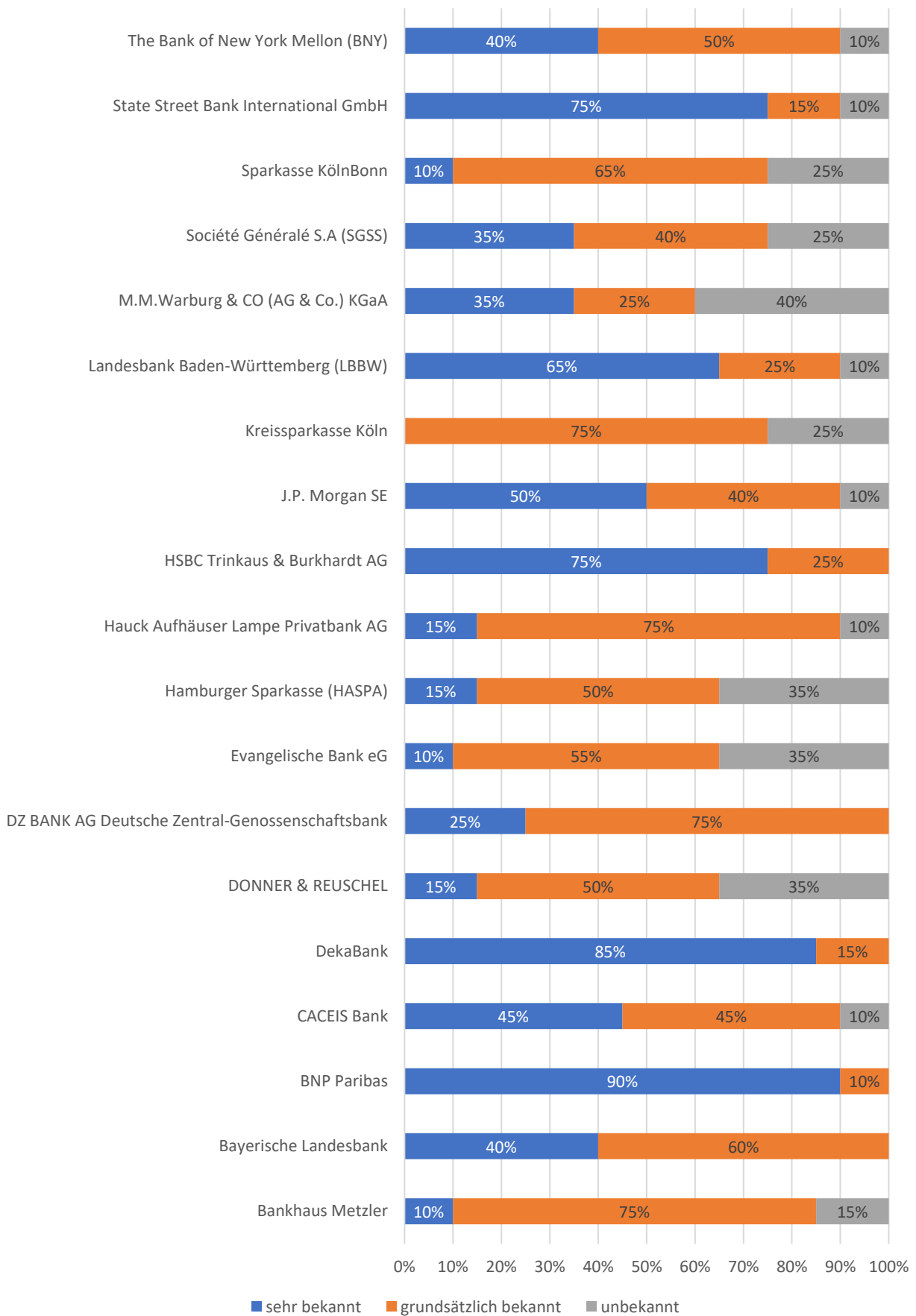


Weitere Assetklassen/Instrumente: ETFs, Fonds, OTC Derivate, Währungen, ETD

Bekanntheitsgrad der Verwahrstelle

- Auch bei den Verwahrstellen -ähnlich wie bei den Master-KVGen- befragten wir die Investoren, welche Anbieter sie im Markt wahrnehmen und Ihnen bekannt sind.
- Die internationalen Häuser wie BNP, HSBC, State Street oder J.P.Morgan und auch Spezialisten im Bereich Alternatives wie CACEIS zeigten bereits frühzeitig im deutschen institutionellen Markt Präsenz mit eigenen Einheiten im deutschen Markt. Insoweit überraschen die teils hohen Quoten bei diesen Adressen in der Kategorie „sehr bekannt“ nicht.
- Wir hatten bereits festgestellt, dass rund 70% der institutionellen Institutionen auf deutsche Häuser zurückgreifen. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass sich deutsche Anbieter über das letzte Jahrzehnt zum Teil deutlich breiter aufgestellt haben. Dies ist auch auf Fusionen zurückzuführen. Inzwischen bedienen sich deutsche Verwahrstellen aber auch internationaler Anbieter, die ein weltweites Lagerstellennetz zur Verfügung stellen können, was angesichts der Globalisierung der Asset Allokation in institutionellen Portfolien ein wesentlicher Gesichtspunkt ist.
- Die Grafik macht deutlich, dass Anbieter wie die Deka Bank und auch die LBBW heute zu den ganz wesentlichen und bekanntesten Playern im deutschen institutionellen Markt zählen. Auch die Bayerische Landesbank und die DZ Bank sowie M.M. Warburg & CO nutzen ihre Stellung innerhalb ihrer Organisationen, um das Verwahrstellengeschäft konsequent auszubauen.
- Eine Position mit sehr hohen Angaben in der Kategorie „grundsätzlich bekannt“ nehmen Häuser im mittelgroßen Bereich wie das Bankhaus Metzler, Donner & Reuschel oder Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank genauso ein wie lokale Anbieter wie die Hamburger Sparkasse, die Sparkasse Köln Bonn, die Kreisparkasse Köln oder die Evangelische Bank.
- Institutionelle Anleger können mithin auf einen breiten und gut gestreuten Fundus an Anbietern im Verwahrstellengeschäft zugreifen. Entscheidend ist, den Anbieter mit der höchsten Passgenauigkeit in Bezug auf die hinter dem Mandat stehenden Assets und das Anforderungsprofil des institutionellen Investors zu filtern.

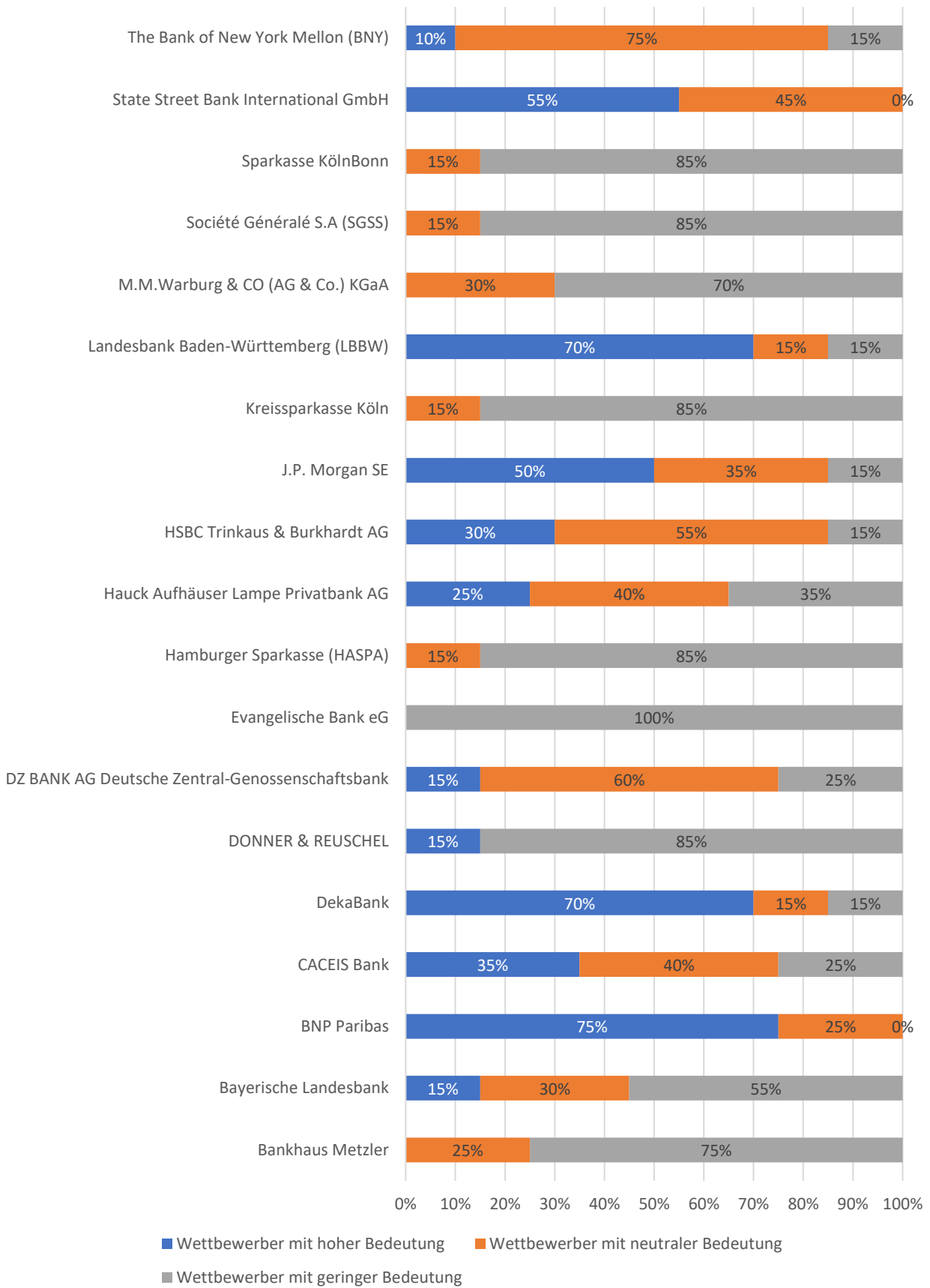
Bekanntheitsgrad der Verwahrstellen (Investoren)



Wettbewerber

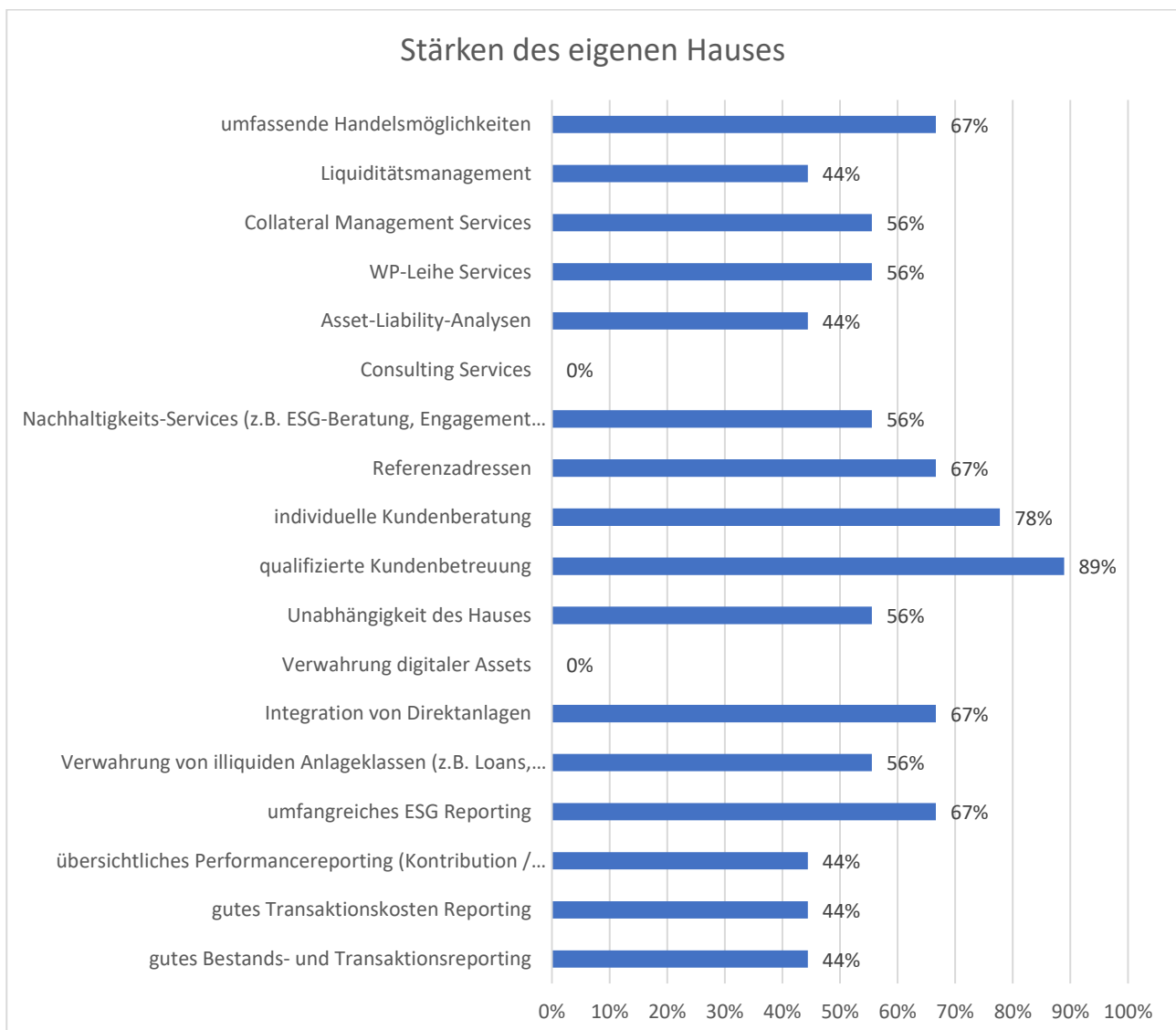
- Im vorigen Schaubild haben wir das Meinungsbild der institutionellen Anleger zum Bekanntheitsgrad der im deutschen Markt aktiven Verwahrstellen eingefangen. Hier folgend wollten wir unmittelbar von den im Wettbewerb stehenden Anbietern wissen, welche ausländischen und inländischen Häuser sie als größte Mitbewerber ansehen.
- Cum grano salis ist das Bild dem der Investorensicht nicht unähnlich, allerdings mit kürzer ausfallenden Balken im Bereich „Wettbewerber mit hoher Bedeutung“ -was im Grunde in dem vorigen Balkendiagramm (Investorensicht) der Kategorie „Sehr bekannt“ entspricht.
- Die Hälfte oder mehr Wettbewerber sehen BNP, State Street sowie J.P. Morgan als relevante ausländische Anbieter (Global Custodians) an; bei den deutschen Verwahrstellen stechen mit jeweils 70% wiederum die Deka Bank sowie die LBBW heraus.
- Es gibt auf Seiten der ausländischen sowie der inländischen Verwahrstellen auch eine Reihe von Adressen, die offensichtlich mit einer Zustimmungsquote (der anderen Verwahrstellen) zwischen 15% und 35% als „sehr bedeutende“ und damit ernst zu nehmende Konkurrenz empfunden oder über eine sehr hohe Quote in der nächsten Einstufung „Wettbewerber mit neutraler Bedeutung“ wahrgenommen werden.
- Fazit: wir stoßen auf ein breites Angebot an Verwahrstellen unterschiedlicher Größe und Provenienz. Auch hier gilt wie bei den KVGen, dass die Investoren bezogen auf ihre Portfolien sowie ihre Ansprüche den passenden Anbieter filtern sollten. Noch mehr als bei den Master-KVGen spielt aufgrund der höheren Skalierbarkeit der Services und auch der geringeren Nachfrage nach speziellen, individuelleren, Dienstleistungen die Gebührenfrage im Verwahrstellengeschäft eine maßgebende Rolle.

Wettbewerber



Stärken des eigenen Hauses

- Zuvor hatten wir bereits analysiert, welche verschiedenen Dienstleistungen die Verwahrstellen als wesentliche Bestandteile für Ihre Kundenbeziehung erachten. Ein Teil der dort unter „Dienstleistungen einer Verwahrstelle“ angesprochenen Kriterien finden sich auch hier bei der Frage nach den „Stärken des eigenen Hauses“ wieder.
- Bei den unmittelbar für den institutionellen Kunden zu erbringenden Dienstleistungen fallen aus Anbietersicht klassische Services einer Verwahrstelle wie „umfassende Handelsangebote“ wie auch das „Collateral Management“ und die „Wertpapier-Leihe-Angebote“ auf.
- Auch die Angebote im Bereich „Reporting“ werden als Stärken des Hauses gesehen. Andererseits haben wir bereits feststellen müssen, dass gerade der Reportingsektor angefangen von Online-Services über aufsichtsrechtliche Reports bis hin zu ESG-Reportings auf Seiten der Kunden selbst eher bei ihrer Master-KVG angesiedelt werden.
- Auch die sog. Soft factors wie eine „qualifizierte Kundenberatung und-betreuung“ oder ein breites Netz an „Referenzadressen“ werden als besondere USP's herausgestellt.



PRIME AIFM LUX S.A.

ALTERNATIVE INVESTMENTS SERVICES

www.primeaifm.com

Focused on Alternatives. Focused on Results.

Ob es sich um Portfoliomanagement, Risikomanagement, Bewertungsfunktion oder strukturelle Fragen handelt - wir sind in der Lage, die Anforderungen externer Investmentmanager und institutioneller Investoren zu erfüllen und individuelle Fondslösungen zu realisieren.

Durch unsere AIFM+ Dienstleistungen erhalten Sie zusätzlich Zugang zu:

- + Unseren Fondsplattformen
- + Projektmanagement
- + Structuring Support*
- + Verbriefungen*

*Angebote der Prime Capital AG Frankfurt

PRIME
AIFM

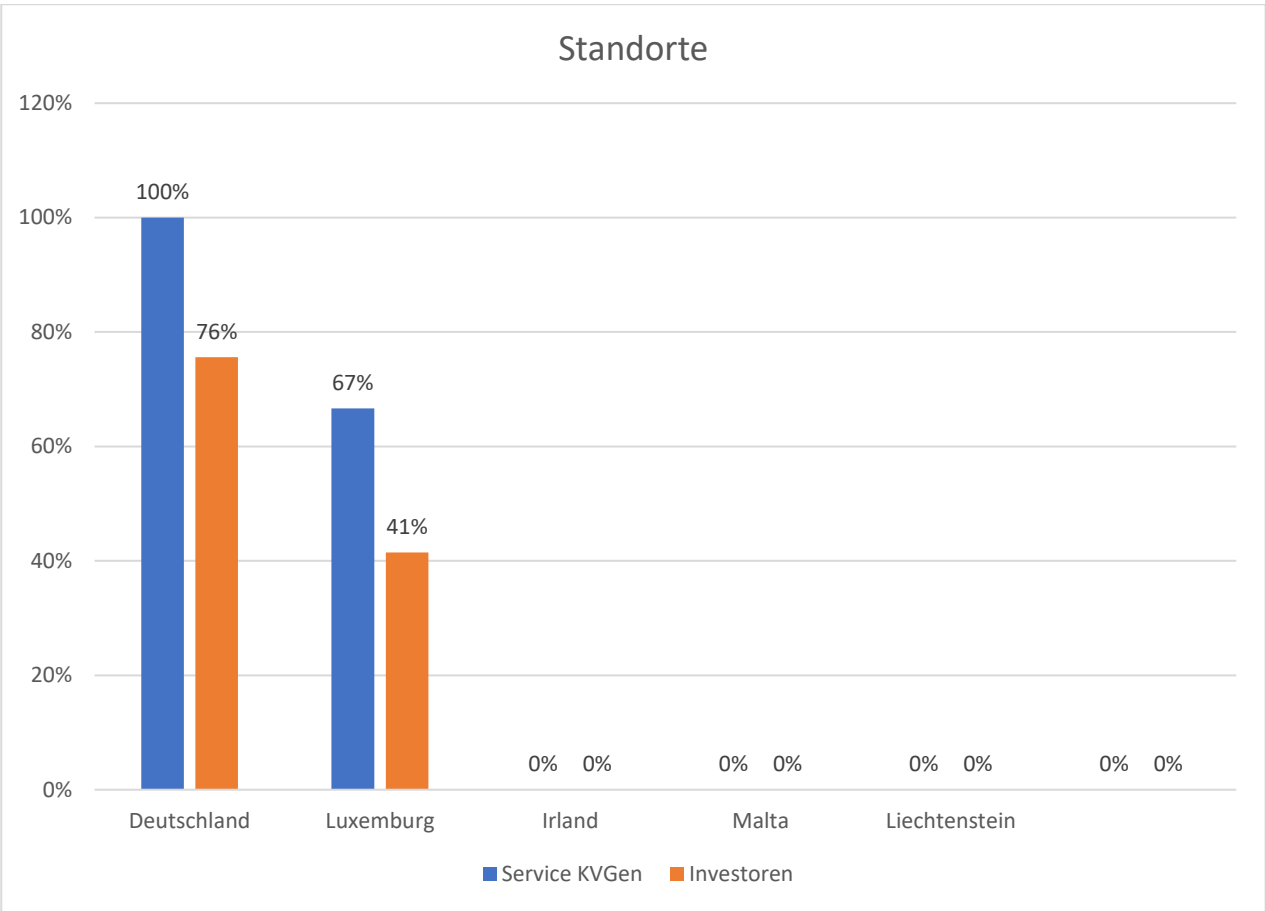
Von der CSSF in Luxemburg zugelassen und reguliert.

Service KVGen

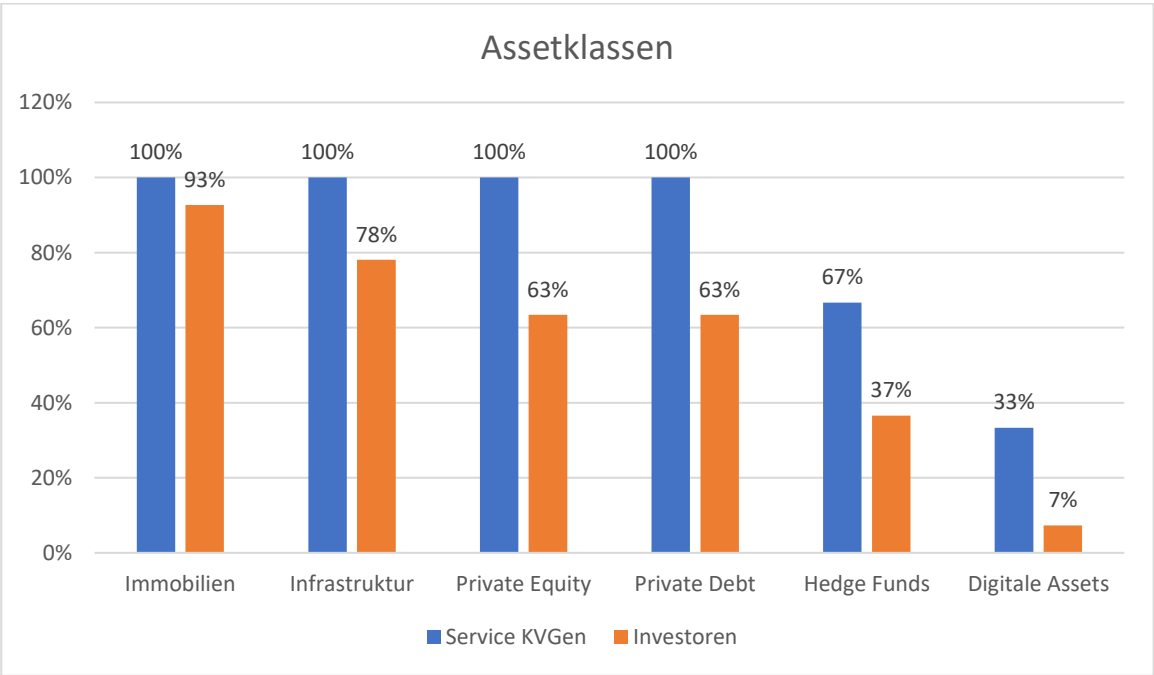
Standorte

- Als Resümee aus den ersten beiden Kapiteln können wir festhalten, dass es zwischen den Dienstleistungen der klassischen Master-KVGen und denen der Verwahrstellen durchaus Überschneidungen gibt; andererseits wurde aber auch deutlich, dass die Trennschärfe und auch das entsprechende Empfinden für eine Differenzierung der Services bei den institutionellen Investoren im Laufe der etwa letzten zehn Jahre doch fokussierter geworden ist. Das heisst verkürzt gefasst, dass die Verwahrstellen und Custodians heute stärker im reinen Verwahrgeschäft verortet werden.
- Die dritte Partei in der Runde der administrativen Dienstleister haben wir bislang noch ausgeklammert, die Service-KVGen, die genauso wie die Master-KVGen unter § 17 KAGB fallen. Danach sind „Kapitalverwaltungsgesellschaften“ solche, die sowohl die Portfolioverwaltung wie auch das Risikomanagement für Investmentvermögen anbieten; und genau dies tun auch Service-KVGen. Im Unterschied zu den klassischen Master-KVGen ist neben ihnen selbst und der Verwahrstelle nicht der institutionelle Anleger (wie bei der Master-KVG) der Dritte im Bunde, sondern üblicherweise ein Vermögensverwalter. Das angestammte Klientel der Service-KVGen mag damit stärker bei den Vermögensverwaltern angesiedelt sein, für die sie die gesamte Wertschöpfungskette für die Fondsaufgabe übernehmen; hier sprechen wir über das Reporting, die Fondsbuchhaltung und auch das Risikomanagement. Diese Stichworte machen aber deutlich, dass Schnittmengen mit dem angestammten Master-KVG-Business existieren.
- Mit dem Inkrafttreten des KAGB zur Umsetzung der europäischen AIFMD (Alternative Investment Fund Management Directive) in deutsches Recht im Jahre 2013 schlug die große Stunde der Service-KVGen. Denn unter der Aufsicht (in Deutschland der BaFin) standen ab diesem Zeitpunkt nicht nur die regulierten (sog. OGAW-) Fonds (in der Regel Publikumsfonds), sondern eben auch nicht (OGAW) regulierte „alternative“ Fonds wie Geschlossene Fonds, Alternative Funds (Private Equity, Infrastruktur, Hedge Funds) und auch die Spezial-AIF.
- Die Service-KVGen erbringen komprimiert gesagt für Vermögensverwalter (und andere Dienstleister wie Emissionshäuser) Services rund um die Bereiche Risikomanagement (wie etwa Anlagegrenzprüfungen), Administration wie das Datenmanagement, das Meldewesen, Reporting, Compliance sowie Marketing- und Vertriebsunterstützung.
- Ihren Geschäftsbetrieb haben eine Reihe von Service-KVG-Anbietern nicht in Deutschland, sondern im angrenzenden Ausland wie Luxemburg konzentriert; zum Teil bedienen sie sich auch Einheiten in unterschiedlichen Ländern.
- Das hängt unter anderem mit einer teils klar flexibleren Politik der Aufsichtsbehörden im Ausland und damit einhergehend flexibleren Produkten zusammen, worauf wir noch eingehen werden.
- Zwei von drei teilnehmenden Service-KVGen gaben so auch an, unter anderem in Luxemburg beheimatet zu sein.

Standorte



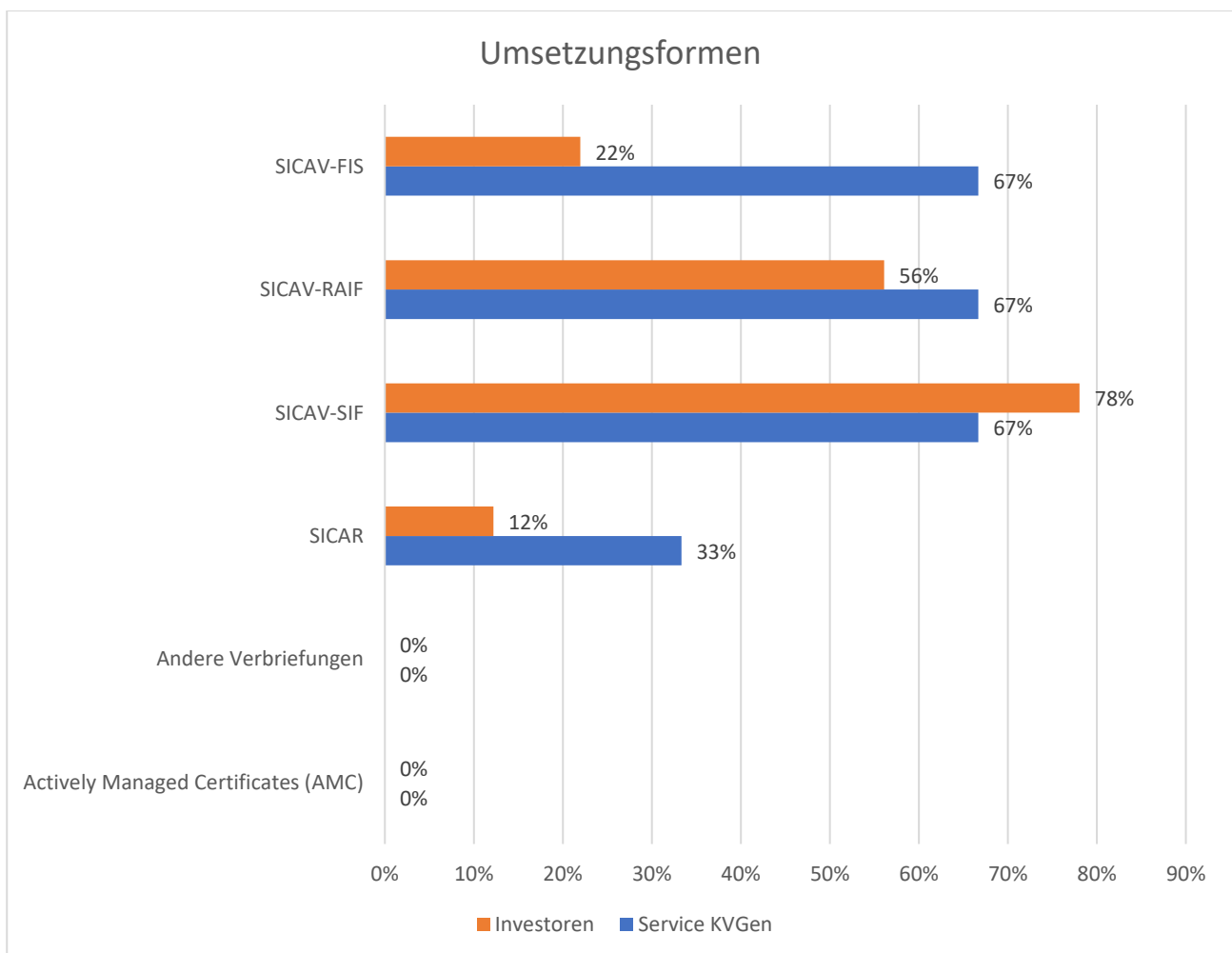
Assetklassen



Weitere: Wald + Agrar

- Ihre besonderen Stärken können etwa in Luxemburg angesiedelte Service-KVGen wie zuvor ausgeführt bei der Administration alternativer, nicht regulierter, OGAW-Fonds und Investmentprodukten wie zum Beispiel Geschlossenen Fonds und allen AIF-Konstruktionen ausspielen.
- So geben alle Service-KVGen an, im Bereich der Alternatives Immobilien (-Fonds), Infrastruktur- (auch Wald- und Agrar-) Produkte sowie Fonds im Bereich Private Equity sowie Private Debt verwalten zu können. Zwei Drittel der Anbieter vermögen auch Hedge Funds zu administrieren, ein Drittel bereits Digitale Assets.
- Die Flexibilität umfasst die eigentliche Auflage von Fonds (zum Beispiel Genehmigungsverfahren) wie auch die Administration (Bewertung, Übernahme des Meldewesens, Datenmanagement wie z.B. Kursprüfung und Stellung von Kauf- und Verkaufskursen und die Fondsbuchhaltung nach HGB und IFRS oder die Erstellung der Jahresabschlussberichte) selbst.

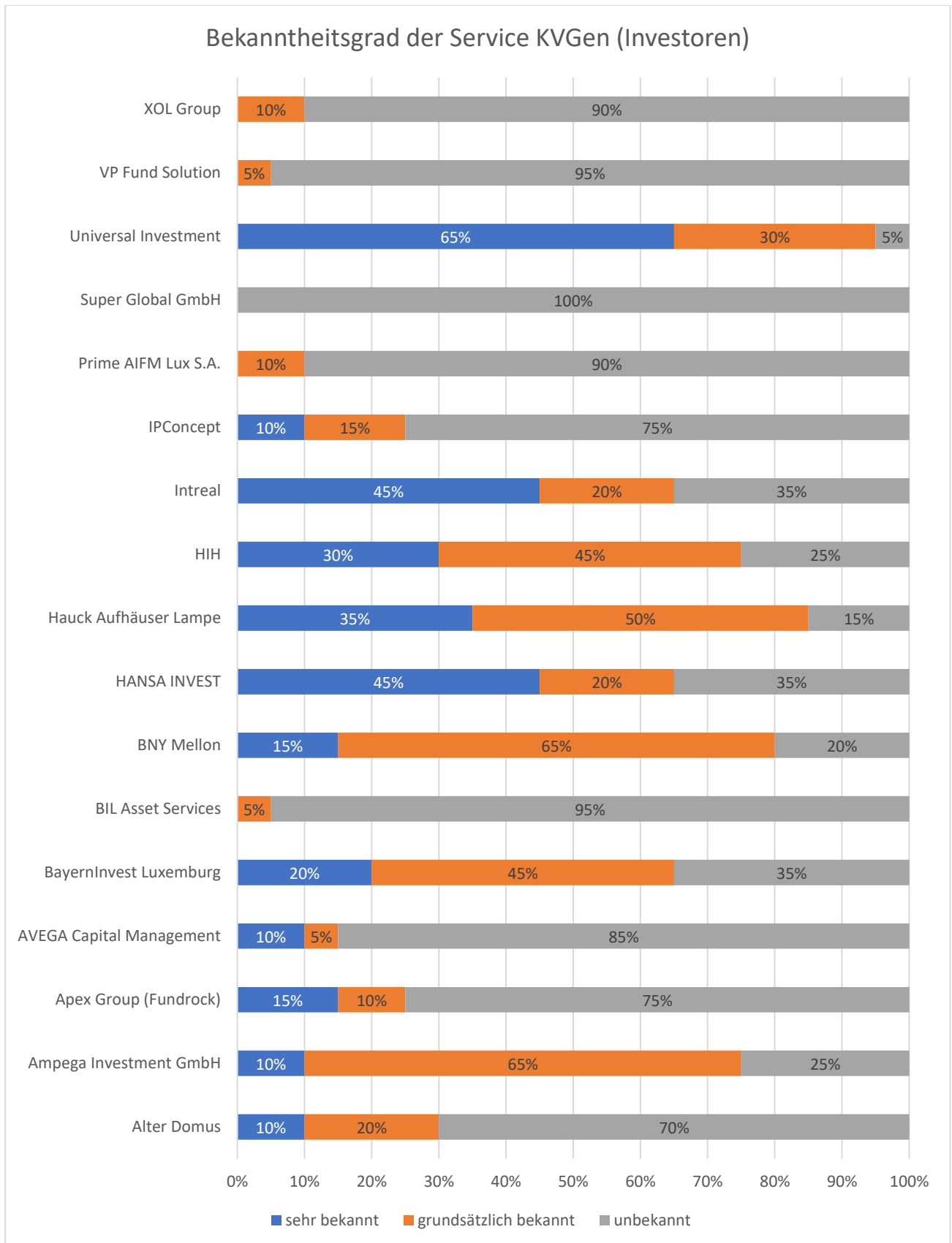
Umsetzungsformen



Weitere: FCP, Spezial-AIF gem. §282 KAGB, Direktanlagen

- Die zuvor erwähnte „Flexibilität“ bei der Auflage von Alternativen Fonds zeigt sich auch an der Vielschichtigkeit zum Beispiel in Luxemburg angebotener rechtlicher Alternativen.
- Bei einer SICAV handelt es sich um eine nach Luxemburger (oder anderen Ländern wie der Schweiz) gegründete Investmentgesellschaft mit variablem Grundkapital. Die SICAV legt das investierte Gesellschaftskapital in Wertpapieren an. Im Unterschied zu einer deutschen Kapitalanlagegesellschaft ist die SICAV kein „Sondervermögen“, sondern eine eigenständige Rechtseinheit. Soviel vorab.
- Die SICAV FIS ist eine Aktiengesellschaft in Form einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und damit ein spezialisierter Investmentfonds. Der Spezialinvestmentfonds SIF wiederum kann in verschiedene Assetklassen wie auch Immobilien investieren. Die seit etwa acht Jahren in Luxemburg eingeführten SICAV-RAIF (als Reserved Alternative Investment Fund) profitiert von einer enorm kurzen Marktzulassungsphase von etwa zwei Wochen ohne zusätzliche Einschaltung der Zulassungsbehörde, soweit ein lizenzierter Alternative Investment Fund Manager das Vehikel administriert.
- Allen Luxemburger Fondsvehikeln ist gemeinsam, dass sie grundsätzlich sämtliche bewertbaren Vermögensgegenstände in einem regulierten Vehikel zulassen. Diese sind dem deutschen Konstrukt des KAGB mit festen Regeln überlegen.
- Die vorstehende Grafik zeigt, dass zum einen die Service-KVG-Anbieter vorgenannte Vehikel zum überwiegenden Teil nutzen und anbieten sowie, dass sie auch von Seiten der Investoren durchaus geschätzt werden.
- Aus dem nachstehenden Balkendiagramm ist ersichtlich, dass sich deutsche Investoren mit den Nutzungsmöglichkeiten von Service-KVGs und den außerhalb Deutschlands zum Beispiel in Luxemburg, bestehenden Möglichkeiten etwa im AIF-Bereich und bei Geschlossenen Produkten beschäftigt haben. Neben Universal Investment verfügen Häuser wie Intreal,, HANSA INVEST, Hauck Aufhäuser Lampe oder HIH und BayernInvest (Lux) über ein entsprechendes Renommee und Bekanntheitsgrade.

Bekanntheitsgrad



Anhang: Übersicht Master-KVGen

Gesellschaft	Webseite
Allianz Global Investors (AGI)	Zur Webseite
Ampega Investment GmbH	Zur Webseite
Bantleon Invest AG	Zur Webseite
BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Zur Webseite
Deka Investment	Zur Webseite
DWS	Zur Webseite
Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Zur Webseite
HSBC Internationale Kapitalanlagegesellschaft (INKA)	Zur Webseite
LBBW Asset Management	Zur Webseite
MEAG	Zur Webseite
Metzler Asset Management	Zur Webseite
Union Investment	Zur Webseite
Universal Investment Gesellschaft mbH	Zur Webseite

Keine abschließende Übersicht

Anhang: Übersicht Service-KVGen

Gesellschaft	Webseite
Alter Domus	Zur Webseite
Ampega Investment GmbH	Zur Webseite
Apex Group (Fundrock)	Zur Webseite
Avega Capital Mgt.	Zur Webseite
BayernInvest Lux	Zur Webseite
BIL Asset Services	Zur Webseite
BNY Mellon	Zur Webseite
HANSA INVEST	Zur Webseite
Hauck Aufhäuser Lampe	Zur Webseite
HIH	Zur Webseite
Intreal	Zur Webseite
IPConcept	Zur Webseite
Prime AIFM Lux S.A.	Zur Webseite
Super Global GmbH	Zur Webseite
Universal Investment	Zur Webseite
VP Fund Solution	Zur Webseite
XOL Group	Zur Webseite

Keine abschließende Übersicht

Anhang: Übersicht Verwahrstellen

Gesellschaft	Webseite
Bankhaus Metzler	Zur Webseite
Bayerische Landesbank	Zur Webseite
BNP Paribas	Zur Webseite
CACEIS Bank	Zur Webseite
DekaBank	Zur Webseite
DONNER & REUSCHEL	Zur Webseite
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	Zur Webseite
Evangelische Bank eG	Zur Webseite
Hamburger Sparkasse (HASPA)	Zur Webseite
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG	Zur Webseite
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG	Zur Webseite
J.P. Morgan SE	Zur Webseite
Kreissparkasse Köln	Zur Webseite
Landesbank Baden-Württemberg (LBBW)	Zur Webseite
M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA	Zur Webseite
Société Générale S.A (SGSS)	Zur Webseite
Sparkasse KölnBonn	Zur Webseite
State Street Bank International GmbH	Zur Webseite
The Bank of New York Mellon	Zur Webseite

Keine abschließende Übersicht

Wichtiger Hinweis:

Alle Rechte vorbehalten. Diese Studie beruht auf Fakten und Informationen, deren Quelle wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste und/oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die in dieser Studie dargestellten Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel.: +49 (0)611 9742 100

Fax: +49 (0)611 9742 200

E-Mail: info@telos-rating.de

Web: www.telos-rating.de / www.investment-manager.info

Alles, worauf Sie keinen Bock haben. Aus einer Hand.

Wir räumen auf, rechnen ab und reporten:
Deka Investment Services.

Sie kümmern sich um das optimale Portfoliomanagement – warum sollten Sie sich mit Verwahrstellen, Kapitalmaßnahmen und regulatorischen Anforderungen herumschlagen? Wir regeln das für Sie! Deka Investment Services.

Überlegen. Investieren.



„Deka
Institutionell