

LEITERbAV

**ASSET & ADMIN
INDUSTRIES**

Deutsche Master-KVG-Erhebung 2024

powered by  **Kommalpha**

Volume 2

03/2024

EDITORIAL

DEUTSCHER SONDERWEG ZUM ERFOLG – UND ZU EINER ECHTEN ÄRA!

Deutschland, im Frühling 2024 – über zwei Jahrzehnte nach einem Nikolaus-tag, den alle, die heute Verantwortung im Segment der Master-KVG tragen, nie vergessen werden, und alle, die hier künftig Verantwortung tragen werden, nie vergessen sollten:

Die Rede ist von dem am 6. Dezember 2001 veröffentlichten legendären Nikolausrundschreiben »R11/2001« des damaligen BAKred, das für Deutschland eine neue Ära in der Asset Administration eingeleitet hat, die bis heute weltweit einmalig sind und sich als echte Erfolgsgeschichte erwiesen hat.

Das Segment der Master-KVG hat viele Überschneidungen, viele Gemeinsamkeiten, aber auch klare Abgrenzungen

zu dem Segment des Custodian- und Verwahrstellenwesens. Doch die Gemeinsamkeiten überwiegen: die regulatorische und technologische Komplexität, beides schnell voranschreitend; dann die geringe Zahl der hochspezialisierten Anbieter, der harte Preiskampf, die hohen Volumen – und die Tatsache, dass auch hier fast jeder größere institutionelle Investor die Dienste in Anspruch nimmt und folglich auch hier nur sehr wenige Köpfe für sehr hohe Summen Verantwortung tragen wie sonst fast nirgendwo. Das Zusammenspiel von KVG und Verwahrstelle samt bewußter Redundanzen ist Basis für das 4-Augen-Prinzip, welches in dieser Form weltweit einmalig ist und sich in vielfältiger Weise bewährt hat.

Und noch eine Gemeinsamkeit zu der Nachbardisziplin gibt es: dass und wie sie hier behandelt wird. Die vorliegende, öffentliche Markterhebung zum Seg-

» Das Zusammenspiel von KVG und Verwahrstelle samt bewusster Redundanzen ist Basis für das 4-Augen-Prinzip – welches ebenfalls in dieser Form weltweit einmalig ist und sich in vielfältiger Weise bewährt hat.«

ment Master-KVG ist – zumindest nach Kenntnis von Autor und Herausgeber – die traditionsreichste und umfassendste ihrer Art in Deutschland. Sie wird vom Autor seit über 20 Jahren durchgeführt und hat sich mittlerweile als Klassiker am Markt etabliert. Erstmals erscheint sie nun in Kooperation mit der Mediengruppe LEITERbAV und deren Plattform PENSIONS ● INDUSTRIES, in neuem, edlem Gewand. Und: Sie ist in der vorliegenden Publikation alleiniger, exklusiver Gegenstand. ■

Autor und Herausgeber wünschen viel Spaß und Erkenntnis bei der Lektüre.

Clemens Schuerhoff
Autor

Pascal Bazzazi
Herausgeber



CLEMENS SCHUERHOFF



PASCAL BAZZAZI

Deutsche Master-KVG-Erhebung 2024:

Master aller Klassen

02-03

Ständig anziehende Regulierung und Reportingaufgaben, technologischer Fortschritt, unstete Kapitalmärkte und in der Summe eine Komplexität wie sonst kaum im Finanzwesen: An Master-KVGen werden – ähnlich wie in der Schwesterdisziplin der Verwahrstellen und Custodians – sehr spezielle Anforderungen gestellt.

CLEMENS SCHUERHOFF, Vorstand der Kommalpha AG, blickt zurück, vor allem aber auf die Lage hier und heute sowie auf die Perspektive für morgen – in einem anspruchsvollen Segment, in dem sehr wenige für sehr viele ein sehr großes Rad drehen.

Kaum ein Thema hat das institutionelle Asset Management in den letzten zwei Dekaden so beherrscht wie das Thema Master-KVG. Dabei steht dieser Begriff in keiner Gesetzesnorm oder sonstigen regulatorischen Ausführungen. Es ist ein Kunstbegriff, der vor über 20 Jahren von der Branche geschaffen wurde. Über die Jahre hat sich der Begriff »Service-KVG« zu einer artverwandten Bezeichnung etabliert (auf Definitionen und Unterschiede gehen wir später ein).

DAMALS, ALS AM NIKOLAUS-TAG DIE KETTE EBENSOWEISE AUFBRACH...

Alles begann mit dem am 6. Dezember 2001 veröffentlichten legendären Nikolaus-Rundschreiben »R11/2001« des damaligen Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (längst in der heutigen BaFin aufgegangen), welches erst-

malig aufsichtsrechtlich die Trennung von Fondsadministration und Asset Management erlaubte. Das war ein Meilenstein in der Geschichte der institutionellen Kapitalanlage in Deutschland, der vielfältige Folgen hatte. Der fruchtbare Boden war geschaffen, dass Anbieter ihre Geschäftsmodelle spezialisieren und differenzieren konnten, in den letzten zwei Dekaden als »Aufbrechen der Wertschöpfungskette« bezeichnet. Schnell bildeten sich auf Fondsadministration spezialisierte Kapitalverwaltungsgesellschaften heraus – eben die »Master-KVGen«¹ – die eine Vielzahl an Asset Managern extern anbanden, die für die Anlageentscheidungen verantwortlich waren bzw. sind. Schlagartig wurde es möglich, Investmentfondskonzepte zu realisieren, ohne dass dafür eine KVG-Lizenz erforderlich war. Das Geschäftsmodell von Investmentboutiquen und spezialisierten Asset Managern war geboren.

¹ Ja, dieser Plural »KVGen«: Autor und Herausgeber finden ihn beide entsetzlich, aber bis heute ist kein besserer entdeckt, und er hat sich schlicht etabliert.

03 | 2024

...WIE DER DEUTSCHE MARKT INSGESAMT

Ein weiterer Effekt: Markteintritte für internationale Asset Manager wurden wesentlich komfortabler, die eben nicht zwingend eine KVG-Lizenz benötigten. Lange Rede, kurzer Sinn: Die Trennung von Fondsadministration und Asset Management war damals ein großer Entwicklungsschritt im deutschen Asset Management – und ist es bis heute. Damit ist es an der Zeit, erneut einen Blick auf und hinter die Kulisse des Master-KVG-Marktes zu werfen.

DER SINN DER SACHE...

Bei der vorliegenden Erhebung zum Master-KVG-Geschäft in Deutschland handelt es sich um die mit Abstand traditionellste frei verfügbare Marktübersicht mit entsprechendem Detaillierungsgrad. Sie wird vom Autor seit über 20 Jahren durchgeführt und präsentiert sich hier in neuem Gewand als ausschließliches Thema in diesem exklusiven Format.

Gegenstand der Markterhebung sind das klassische Master-KVG-Geschäft und die entsprechenden Anbieter, die sich seit Beginn dieser Ära in diesem Segment positionieren. Dabei handelt es sich um den seit knapp zwei Dekaden etablierten Kreis der Anbieter entsprechender Master-KVG-Dienstleistungen.

...UND IHRE DEFINITION

Es gibt keine einheitliche Definition des Begriffes Master- oder Service-KVG und entsprechender Dienstleistungen, sondern nur ein entstandenes Verständnis am Markt. Zur Klarstellung und zum Verständnis nachfolgend unsere Definition:

»Eine Master-KVG ist eine auf Fondsadministration spezialisierte deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaft, deren Geschäftsmodell charakterisiert ist durch die Administration von Master- und Sub- bzw. Segmentfonds auf Basis eigener oder externer Asset Management-Dienstleistungen, durch die Administration von White Label-Fonds für externe Asset Manager, Vermögensverwalter oder Fondsboutiquen sowie durch das Insourcing von Fondsadministration oder weiteren Prozessen der Fondswertschöpfungskette. Als zusätzliche Kernkompetenzen treten hohe (technische) Schnittstellen- und Anbindungsfähigkeit, Reporting, tiefes regulatorisches Verständnis sowie eine skalierbare IT-Infrastruktur hinzu.«

Das Gesagte gilt überwiegend für die Administration liquider Vermögensgegenstände, also Wertpapiere im gängigen Sinne, aber auch ergänzend für die illiquider Assets bzw. Private Markets-Produkte.

Nach diesem Verständnis ist die Anzahl der Anbieter recht klein. An der vor-

»Es gibt keine einheitliche Definition des Begriffes Master-KVG, sondern nur ein entstandenes Verständnis am Markt.«



» Immer noch gültig: Masterfondsgeschäft ist Spezialfondsgeschäft.«

liegenden Markterhebung haben zehn Häuser teilgenommen, was tatsächlich den Kern des Marktes darstellt. Die Bayern Invest zählt noch zu diesem Kreise, lässt sich dieses Mal hinsichtlich der Teilnahme an der Erhebung aber entschuldigen. Der größte Teil dieser Anbieter verwendet den klassischen Begriff Master-KVG für das entsprechende Geschäftsfeld. Aber auch der Begriff Service-KVG kommt zum Einsatz.

In Abgrenzung zu dem skizzierten Verständnis und den entsprechenden Marktteilnehmern stehen eine Vielzahl registrierter AIF-KVGen gemäß § 44 Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), welche nach Einführung des KAGB im Jahr 2013 aus dem Boden sprossen. Dabei handelt es sich um meist sehr kleine Anbieter mit KVG-Registrierung, um die Lücke, die der »graue Markt« von geschlossenen Fonds hinterlassen hat, zu schließen. Oft handelt es sich um Wirtschaftsprüfungs- oder Treuhandgesellschaften, die zum Teil auch den Begriff Service-KVG verwenden. Diese Häuser und dieses Definitionsverständnis sind nicht Gegenstand der vorliegenden Markterhebung.

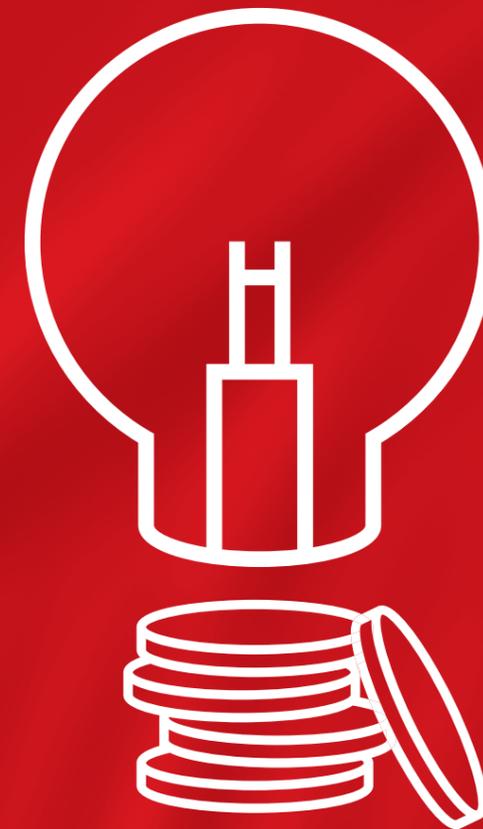
WENIGE ANBIETER, VIEL BEWEGUNG...

Wie bereits erwähnt haben an der vorliegenden Erhebung zehn Master-KVGen teilgenommen; der etablierte Kern des Marktes seit knapp zwei Dekaden. Jüngst sind zwei langjährige Anbieter vom Markt verschwunden: Die BNY Mellon hat das Master-KVG-Geschäft aufgegeben und zum wesentlichen Teil an die Hansainvest abgegeben. Die bestehenden Insourcing-Mandate bleiben jedoch bestehen. Die Société Générale hat ihr Master-KVG-Geschäft in Deutschland komplett aufgegeben samt Insourcing, welches nur noch aus Luxemburg angeboten wird. Insofern war in dem letzten Jahr eine Menge Bewegung im Markt im Sinne von Migrationsprojekten und Onboarding. Und es bedeutete natürlich auch einen deutlichen Konsolidierungsschritt in der deutschen Anbieterlandschaft des Master-KVG-Geschäfts. Die jüngste Nachricht im Master-KVG-Markt ist die Übernahme der Warburg Invest (ehemalige NORD/LB Asset Management) durch Bantleon mit recht frisch erfolgter offizieller Namensänderung.

Überlegen. Investieren.

Solide, maßgeschneidert und durchdacht: In unseren Lösungen stecken mehr als 50 Jahre Erfahrung und über 370 Mrd. Euro verwaltetes Vertrauen.

Die Spezialistinnen und Spezialisten unserer Kompetenzteams stehen für ganzheitliche Beratung – Sie profitieren vom Zugang zur rechtlichen, steuerlichen und regulatorischen Expertise der Deka-Gruppe. Ob Asset Management, Kapitalmarkt, Immobilien, Asset Servicing oder auch nachhaltig ausgerichtete Anlagestrategien: Verlassen Sie sich auf unsere öffentlich-rechtliche Stärke und eine starke Partnerschaft zur Erzielung einer langfristigen Wertschöpfung.



Deka
Institutionell

...UND NOCH MEHR ASSETS

Die Umfrageteilnehmer vereinen rund 2,8 Billionen Euro Assets under Administration auf sich, welche sich aus Fondsvolumen, Direktanlagen und sonstiger Administration zusammensetzen. Die zehn teilnehmenden Master-KVGen administrieren 1.729 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen, was 86 Prozent des gesamten Spezialfondsmarktes ausmacht.

DER ALTE LEITSPRUCH IST DER NEUE

Immer noch gültig ist der Leitspruch: Masterfondsgeschäft ist Spezialfondsgeschäft. Das wird dadurch deutlich, dass

von den Umfrageteilnehmern über 1.200 Milliarden Euro Spezialfondsvolumen in klassischen Masterfondsstrukturen administriert werden, was 70 Prozent des Spezialfondsvolumens überhaupt entspricht. Das bestätigt die alte Daumenregel, dass rund zwei Drittel aller Spezialfonds in Deutschland in Form von Masterfondsstrukturen administriert werden. Alle weiteren wesentlichen Facts & Figures der Markterhebung, zum Beispiel hinsichtlich Anzahl und Durchschnittsgrößen von Masterfonds, finden Sie auf den Seiten 24 und 25. Auch das Wachstum der Umfrageteilnehmer wurde stark vom Spezialfondsgeschäft gespeist, was in der Abbildung 1 sehr deutlich wird:

Alternative Investments

Anders sehen Anders denken

Ob Private Equity oder Private Debt, ob Verbriefungsstrukturen, Hedgefonds oder Investitionen in Beteiligungen, Rohstoffe oder Infrastrukturanlagen: Alternative Investments sind weder traditionell noch konventionell. Eine Herausforderung, denn Alternatives sind komplexe Anlagen – im Aufbau, in der Administration und im Reporting. Als One-Stop-Shop mit umfangreicher Expertise, langjähriger Erfahrung und einem professionellen Team bieten wir Investoren beste Voraussetzungen für geplante Investments in Alternatives.

committed-to-alternatives.com

60-80

Volumen in Spezialfonds (Mrd. Euro)

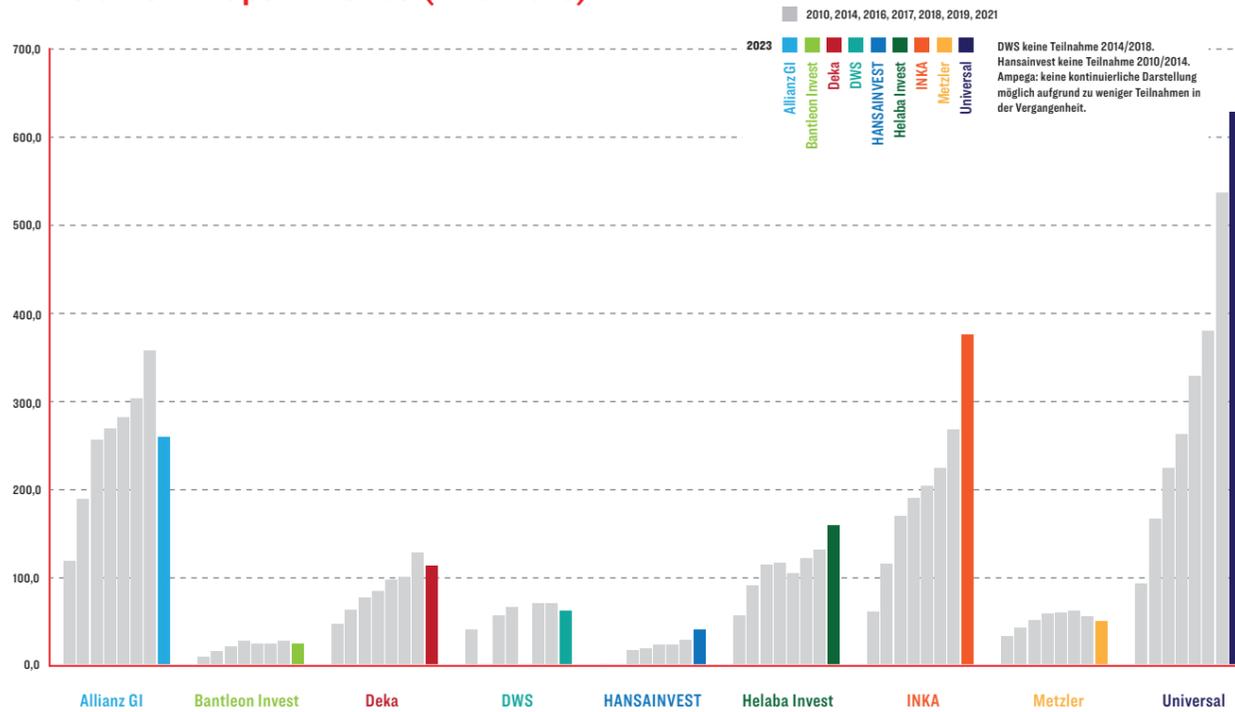


Abbildung 1. Quelle: Kommapha AG.

© 2024. Alle Rechte vorbehalten. Diese Publikation dient Marketingzwecken und richtet sich ausschließlich an professionelle oder semi-professionelle Anleger. Sie ist nicht zur Weitergabe an Privatanleger bestimmt. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Universal Investment übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalts.

»Der Markt ist noch lange nicht verteilt.«

Die Summe der administrierten Spezialfonds des weitestgehend identischen Teilnehmerkreises (es waren damals sogar etwas mehr Teilnehmer aufgrund der seitdem erfolgten Konsolidierung) betrug im Jahr 2010 rund 530 Milliarden Euro. Dieser Saldo hat sich somit in den letzten 13 Jahren mehr als verdreifacht. Alle Master-KVGen haben davon in unterschiedlicher Form profitiert, wobei Universal Investment und INKA am deutlichsten im Spezialfondsgeschäft gewachsen sind. Abbildung 2 stellt die Marktanteile der teilnehmenden Master-KVGen im Spezialfondsgeschäft zum Datenstichtag Mitte 2023 dar.

Universal und INKA sind die Platzhirsche und vereinen zusammen rund 58 Prozent des Spezialfondsgeschäftes der Umfrageteilnehmer. Universal ist mit 625 Milliarden Euro Marktführer im Spezialfondsgeschäft der Master-KVGen. INKA schließt sich mit 373 Milliarden Euro in gehörigem Abstand an, gefolgt von AGI mit einem Spezialfondsvolumen von rund 257 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 15 Prozent innerhalb des Teilnehmerkreises. Helaba Invest und Deka liegen im Ranking auf Platz vier und fünf. Hinter den als »Übrige« zusammengefassten Häusern verbergen sich DWS, Metzler, Hansainvest, Ampega und Bantleon in absteigender Reihenfolge.

Marktanteile Spezialfonds (nach Volumen)

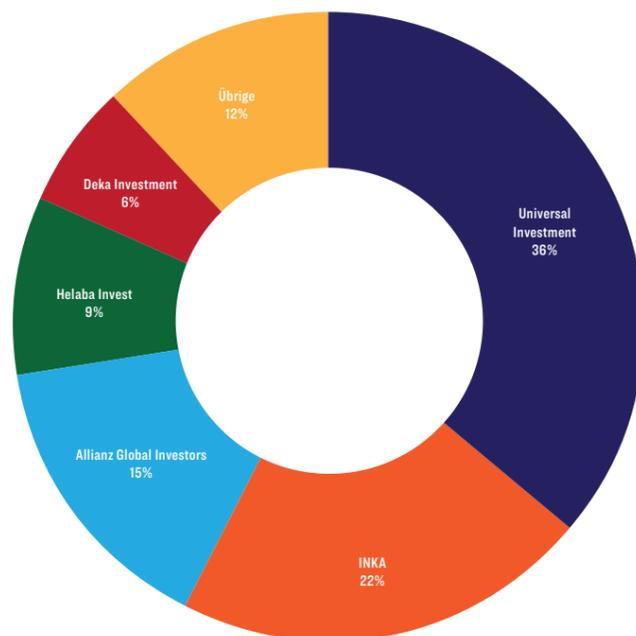


Abbildung 2. Quelle: Kommapha AG.

Diese Werbemitteilung ist nur für professionelle Kunden bestimmt.

Europäische Transformation: Eine Frage der Dringlichkeit

Europa soll sein in den vergangenen Jahrzehnten erreichtes Wohlstandsniveau halten. Gleichzeitig muss Europa seine Widerstandsfähigkeit in einer Welt erhöhter klimatischer und geopolitischer Risiken stärken. Dafür ist ein tiefgreifender Wandel erforderlich. Es gilt, Finanzierungslücken in der europäischen Transformation zu schließen. Investitionen in die europäische Infrastruktur, den Gewerbe- und Wohnimmobilien Sektor und in den Umbau von Lieferketten zu ermöglichen. Mehr Dynamik zu entfalten.

Wir bei der DWS wollen dazu beitragen, privates Kapital zu mobilisieren, um Europa fit für die Zukunft zu machen.

Hier erfahren Sie mehr: go.dws.com/Framework-for-European-Transformation



Investitionen unterliegen Risiken.

Wichtige Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den einschlägigen Dokumenten ausgewiesen. © 2023 DWS International GmbH, Stand: 02/24. CRC: 094313_1.0

WECHSEL AN DER SPITZE

Die Marktanteile im Masterfondsgeschäft innerhalb des Teilnehmerkreises sind relativ vergleichbar, allerdings kommt es zu einem Wechsel an der Spitze. Wie Abbildung 3 zu entnehmen ist, stellt die INKA mit einem Masterfondsvolumen von 335 Milliarden Euro und einem Marktanteil von 28 Prozent den Marktführer dar. Universal befindet sich auf Rang 2 mit 285 Milliarden Euro Masterfondsvolumen und einem Marktanteil von 23 Prozent. AGI, Helaba Invest und Deka sowie die übrigen Häuser folgen mit den in der Abbildung 3 ausgewiesenen Marktanteilen.

Die Entwicklung des Masterfondsvolumens seit 2010 ist in Abbildung 4 dargestellt.

Marktanteile Masterfondsgeschäft (nach Volumen)

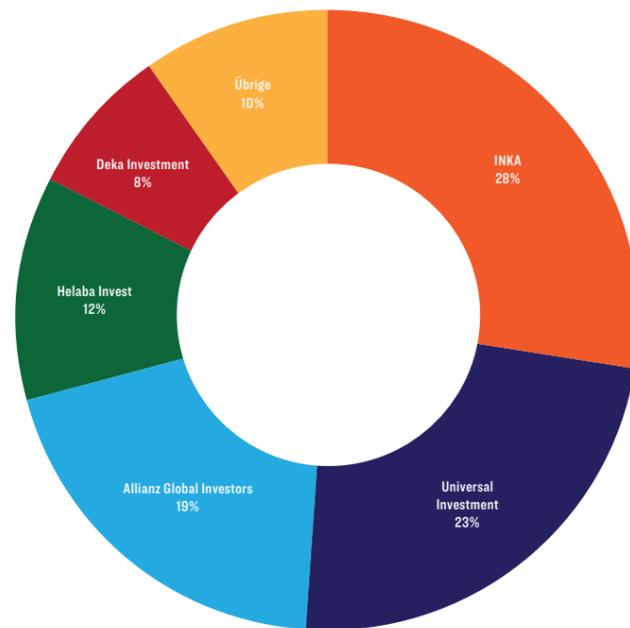


Abbildung 3. Quelle: Kommalpha AG.

Volumen in Masterfonds (Mrd. Euro)

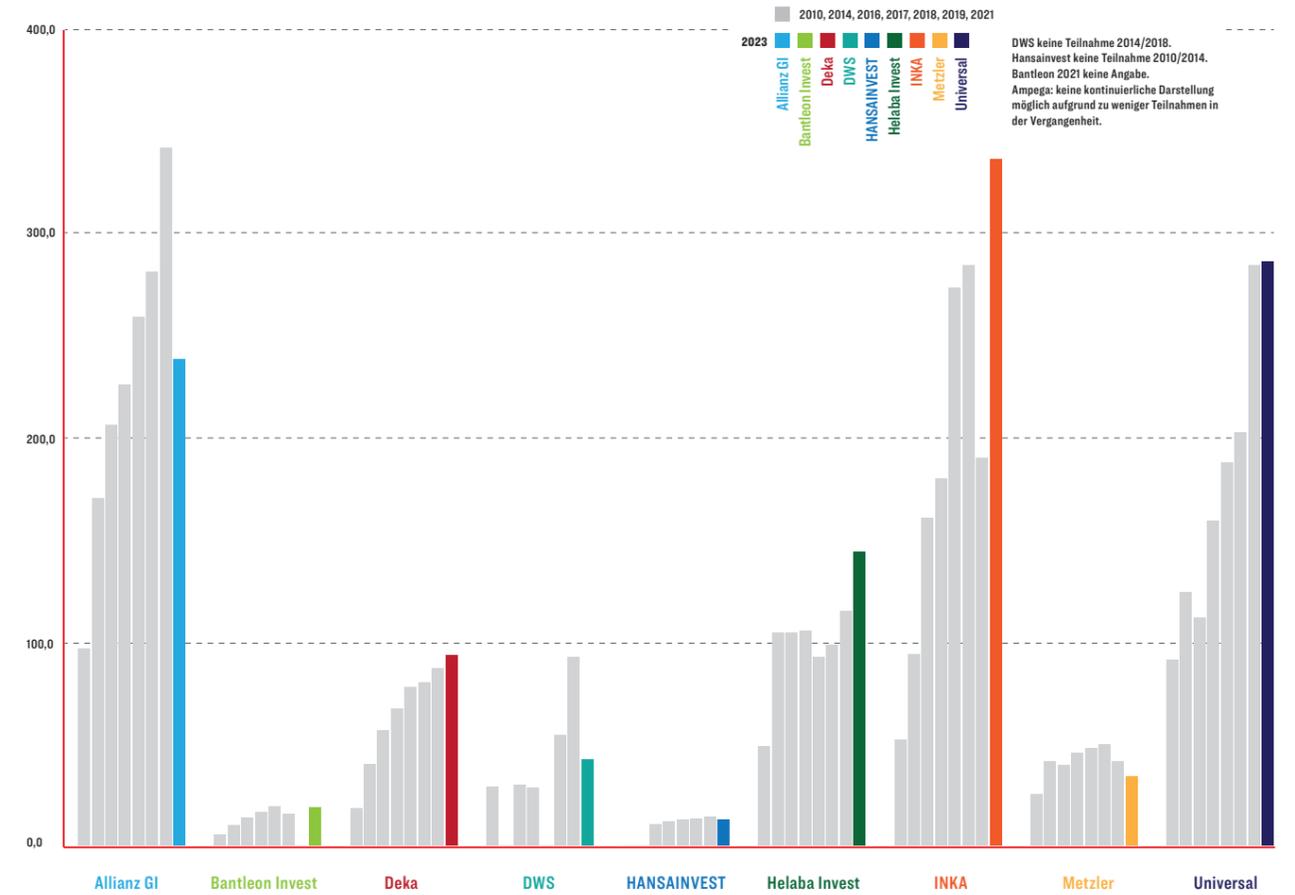


Abbildung 4. Quelle: Kommalpha AG.

Auch hier können alle teilnehmenden Master-KVGGen mit einem langfristig positiven Trend überzeugen, allerdings auf unterschiedlichem Niveau und mit divergierenden Steigerungsraten. Es wird ebenfalls deutlich, dass es von 2021 bis zum Datenstichtag Ende Juni 2023 Verschiebungen an der Spitze des Rankings nach Masterfondsvolumen gab.

Der Markt ist noch lange nicht verteilt, sondern es gibt regelmäßig Veränderungen aufgrund von Mandatsverschiebungen und Akquisitionen mit teilweise erheblichem Volumen. Alle bisher dargestellten Angaben zu Volumen sowie zusätzliche Informationen können en détail der Tabelle ab Seite 32 entnommen werden.

DEKA EASY FUNDS ALS WEBBASIERTES KUNDENPORTAL:

DIGITALISIERUNG SCHAFFT MEHRWERT ZWISCHEN ANLEGERN UND KVGEN

Auch im institutionellen Spezialfondsgeschäft wächst der Wunsch, Prozesse effizienter zu gestalten – nicht zuletzt, um Fehlerquellen auszuschließen. Mit Dekas Easy Funds stellt die Dekas 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 der Dekas, und MATTHIAS SCHILLAI, Leiter Asset Servicing der Dekas, zu den Vorteilen.

Advertorial mit freundlicher
Unterstützung von:

„Deka
Institutionell



↑ Die Dekas-Zentrale im Trianon (Bildmitte) in Frankfurt am Main. Foto: Dekas.

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 zum einen 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 Dekas bietet seit rund 20 Jahren Master-KVG-Dienstleistungen an und verwaltet heute rund 270 Milliarden 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 Dekas mit *Dekas Easy Funds* ein webbasiertes Kundenportal entwickelt, über das die gängigsten Auftragsarten,

»Während die Kunden nicht mehr an Geschäftszeiten oder Aufenthaltsort gebunden sind, um Anpassungen im Portfolio vorzunehmen, werden bei der Deka Kapazitäten für die individuelle Beratung frei.«

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. Im Oktober 2023 ging Deka Easy Funds bei 21 institutionellen Kunden zunächst in die Testphase und gehört nun zum Standardangebot der Deka.

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 dort aktuelle Marktinformationen, Ratings und Research zum Abruf bereit. Daneben können Kapitalmarktprodukte gehandelt und ihre Auswirkung auf

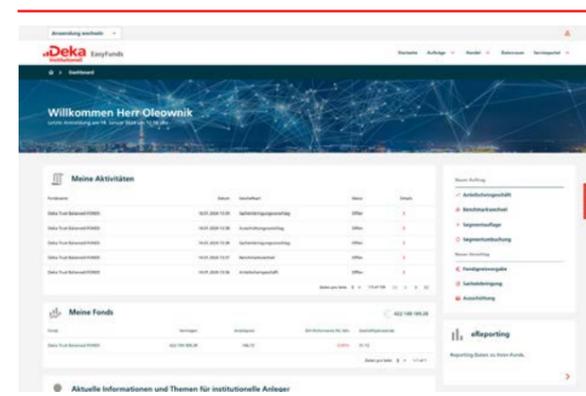
die relevanten Kennzahlen vorab simuliert werden. Der Login zu DekaEasyAccess (Bestandssteuerung) ermöglicht parallel auch den Zugang zu Deka Easy Funds (Steuerung der jeweiligen Spezialfonds). Nutzer können eigenverantwortlich für ihre entsprechende Organisation intern verschiedene Rollen vergeben – 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 daraufhin 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 Deka 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

Deka Easy Funds ist von vornherein als dynamisches Instrument angelegt. Die Entwicklung und Umsetzung



↑ Macht Prozesse effizienter: Deka Easy Funds. Foto: Deka.

erfolgten nach einem Impuls aus den Facheinheiten gemeinsam mit der Open Digital Factory, dem Innovationslabor der Deka. 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 Deka Easy Funds verging von der ersten Idee bis zur laufenden Pilotphase knapp ein Jahr – für eine Bank ein eher kurzer Zeitraum.

Das Tool 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 Deka 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. Deka Easy Funds bietet den Kunden der Deka eine digitale Schnittstelle, welche die operative Steuerung von Spezialfonds erleichtert – und so Mehrwert schafft. ■



SUSANNE HELLMANN ist Leiterin Abteilung Institutionelle Anleger bei der Deka.

KONTAKT

Susanne Hellmann
Leiterin Abteilung Institutionelle Anleger

DekaBank
Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt am Main

TEL
+49 69 / 71 47 - 87 64

MAIL
Susanne.Hellmann@deka.de

WEB
www.deka-institutionell.de



MATTHIAS SCHILLAI ist Leiter Asset Servicing bei der Deka.

KONTAKT

Matthias Schillai
Leiter Asset Servicing

Deka Investment GmbH
Lyoner Straße 13
60528 Frankfurt am Main

TEL
+49 69 / 71 47 - 51 02

MAIL
Matthias.Schillai@deka.de

WEB
www.deka-institutionell.de

HINWEIS

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

Fortsetzung von Seite 13

DIE STRUKTUR DER KUNDENSCHAFT

Sehr interessant ist auch die jeweilige Verteilung der Assets unter Administration (also Investmentfonds, Direktanlagen sowie Insourcing) auf Investorengruppen des Teilnehmerkreises innerhalb der teilnehmenden Master-KVGen. Daraus lassen sich die kundensegmentenspezifische Fokussierung und das jeweilige (regulatorische) Knowhow sehr gut ablesen (s. Abbil-

dung 5). Wie aus der Abbildung ersichtlich, beziehen sich die Prozentangaben auf die gesamten Assets unter Administration des jeweiligen Anbieters; somit bedeuten Prozentsätze auf ähnlichem Niveau nicht unbedingt vergleichbares Volumen. Die Rechenaufgabe der Umsetzung in absolute Größen pro Anbieter im jeweiligen Kundensegment überlässt der Autor Ihnen, verehrte Leserin und verehrter Leser.

»Die Struktur der Investorengruppen ist überraschend heterogen.«

KEINER ADMINISTRIERT FÜR SICH ALLEIN

Aus der Aufteilung der Assets unter Administration auf Investorengruppen wird die teilweise bestehende Konzern-einbindung der teilnehmenden Master-KVGen recht deutlich:

AGI und Ampega haben einen klaren »Assekuranz-Bias«. Aber auch Hansainvest, Helaba Invest und Bantleon Invest fallen durch ihren jeweilig hohen Kundenbestand von Versicherungen auf. Bei der Deka und der DWS ist ein Fokus auf Banken erkennbar, aber auch Bantleon weist hier einen hohen prozentualen Bestand auf.

Bei Altersvorsorgeeinrichtungen lassen sich bei INKA und Universal die höchsten Prozentsätze der jeweiligen Assets unter Administration feststellen. Beide administrieren jeweils mehr als 40 Prozent ihrer Assets für die Pensionsindustrie.

Private Organisationen ohne Erwerbszweck wie Stiftungen, Gewerkschaften oder Kirchen sind fast ausnahmslos bei allen teilnehmenden Master-KVGen Kunden, wobei die jeweiligen Anteile an den Assets unter Administration relativ gering sind. Immerhin handelt

es sich bei dieser Investorengruppe um die mittlerweile drittgrößte Anteilseignergruppe im Spezialfondsgeschäft. Corporates sind ebenfalls bei fast allen Master-KVGen eine nicht unwesentliche Kundengruppe.

Sozialversicherungsträger sind hinsichtlich der Anzahl von Akteuren und Kapitalanlagen ein vergleichbar kleines institutionelles Investorensegment, und somit gibt es lediglich vier Master-KVGen, die für SGB-Anleger signifikante Anteile der jeweiligen Assets unter Administration ausweisen: Ampega, Deka, Helaba Invest und Metzler. Bei Hansainvest und Universal spielt das Investorensegment »Sonstige« eine vergleichbar große Rolle, was sich durch das jeweilige starke White Label-Fondsgeschäft begründen lässt, hinter dem Asset Manager, Vermögensverwalter oder Fondsboutiquen als Kundengruppen stehen.

An dieser Stelle lässt sich festhalten, dass die Struktur der Investorengruppen in der deutschen Master-KVG-Landschaft überraschend heterogen ist und die Häuser teilweise einen stark unterschiedlichen Fokus und somit kundensegmentenspezifische Kernkompetenzen aufweisen.

Aufteilung der Assets unter Administration auf Investorengruppen (in %)

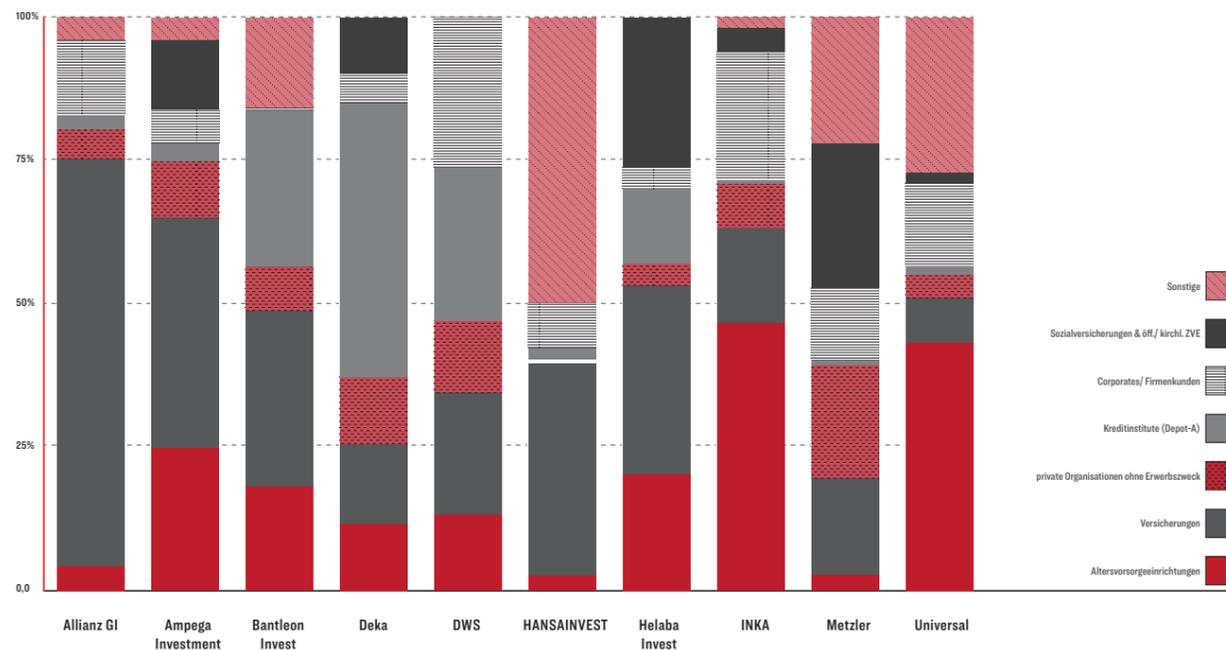


Abbildung 5. Quelle: Kommalpha AG.

ADMINISTRIERE MICH!

Die Abbildung 6 stellt die jeweilige Aufteilung der Assets unter Administration nach Asset-Klassen dar.

Im Bereich von reinen Aktieninvestments weisen DWS und Deka den höchsten Anteil am eigenen Geschäft auf, gefolgt von der Bantleon Invest. Bei den verbleibenden Häusern beträgt der Anteil der Asset-Klasse Aktien zwischen 10 und 15 Prozent.

Festverzinsliche Papiere spielen in der Gesamtschau die größte Rolle bei den Assets unter Administration im Master-KVG-Markt. Bei AGI, Ampega und Bantleon rangiert der prozentuale Anteil an den jeweils administrierten Assets zwischen 53 und 69 Prozent. Bei allen anderen beträgt dieser Anteil rund ein Drittel – bis auf Hansainvest und Universal, bei denen Bonds überraschend wenig Bedeutung im Geschäft aufweisen. Dies muss nicht schlecht sein vor

dem Hintergrund, dass dort auch die Margen am niedrigsten sind.

Der Anteil von gemischten bzw. balanced Mandaten an den jeweiligen Assets unter Administration ist teilweise sehr unterschiedlich. Bei der Hansainvest, INKA, Metzler und Universal macht diese Mandatsform jeweils rund ein Drittel des Gesamtgeschäfts aus, bei der Deka knapp ein Viertel. Bei den verbleibenden Häusern ist die Bedeutung von gemischten Mandaten überraschend gering und liegt bei der DWS und AGI bei rund 10 Prozent, bei Ampega und Bantleon sogar nur bei 3 Prozent. Diese unterschiedliche Bedeutung ist insofern etwas überraschend, als gemischte Wertpapiermandate die mit Abstand größte Spezialfondskategorie sind und sich diese Tatsache strukturell in den hier analysierten Fakten nicht komplett wiederfindet.

Aufteilung der Assets unter Administration auf Asset-Klassen (in %)

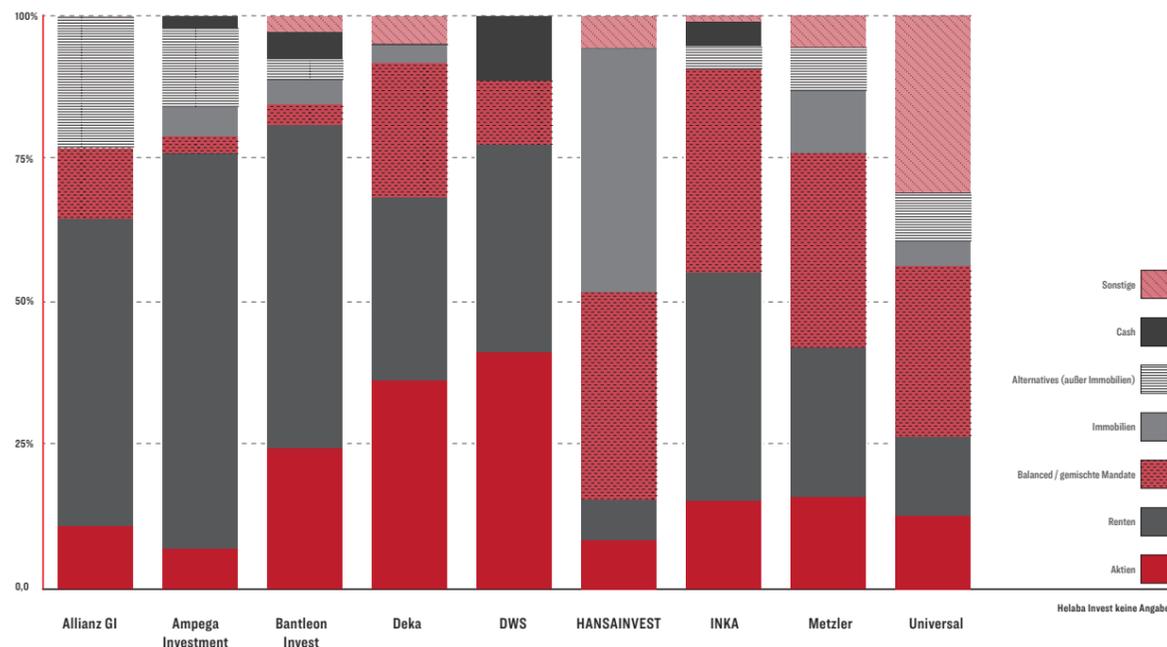


Abbildung 6. Quelle: Kommapha AG.

»Gemischte Wertpapiermandate sind die größte Spezialfondskategorie.«

IM NORDEN DER FOKUS AUF REAL ESTATE

Immobilien spielen als Asset-Klasse bei der Hansainvest die mit Abstand größte Rolle im Vergleich zu allen anderen Akteuren. Ihr Anteil an den Assets unter Administration der Hansainvest beträgt knapp 44 Prozent. Bei Metzler beträgt der Anteil rund 10 Prozent, und bei den verbleibenden Häusern, die die Asset-Klasse Immobilien überhaupt abdecken, liegt der Anteil am jeweiligen Geschäft im unteren einstelligen Prozentbereich. Das gilt für Ampega, Bantleon, Deka und Universal. Bei den restlichen Master-KVGen spielen Immobilien als Asset-Klasse keine Rolle.

KONZENTRATION BEI DEN ALTERNATIVES

Die Bedeutung von alternativen Investments ist unter den teilnehmenden Master-KVGen sehr unterschiedlich. Bei AGI machen sie knapp ein Fünftel der administrierten Assets aus, bei Ampega beträgt der Anteil 14 Prozent. Bei den verbleibenden Anbietern liegt der entsprechende Anteil im einstelligen Bereich bzw. Alternatives sind im Geschäft gar nicht vorhanden.

ZWISCHEN PREIS, EXPERTISE UND KOMPETENZ

Im Basisgeschäft im Sinne der reinen Administration von Wertpapiersondvermögen gibt es wenig Differenzierungsmerkmale im Master-KVG-Markt. Hier spielen Preis, kundensegment-spezifische Expertise und Asset-Klassen-Kompetenz die größten Rollen. Auf die letztgenannten Aspekte sind wir bereits eingegangen; zum Preis kommen wir noch. Vorher widmen wir uns den vielfältigen Inhalten, Services und Themen des gegenwärtigen Master-KVG-Geschäfts:

Neben den diversen quantitativen Angaben der teilnehmenden Master-KVGen sind in der Tabelle ab Seite 32 auch ausgewählte Zusatzinformationen aufgeführt. Gestatten Sie dem Autor an dieser Stelle einen Hinweis: Kenner der Materie und Fans von Regulatorik haben eine ausgeprägte Affinität zu Abkürzungen, und bitte haben Sie Nachsicht, wenn Abkürzungen aus Gründen des Leseflusses nicht ausgeschrieben werden.

Da alle teilnehmenden Master-KVGen die gängigen Standards des Meldewesens wie z.B. VAG (NW 67off.) oder GroMiKV sowie die Bilanzierungsstandards nach HGB und IFRS unterstützen, haben wir in der Tabelle lediglich die

»Das Reporting ist eine Dauerbaustelle – im positiven Sinne.«

jeweiligen zusätzlichen Formate bzw. Templates zum Stichwort Meldewesen aufgeführt. Hier dominieren bei den Häusern weitere Themen rund um die Versicherungsaufsicht wie Solvency II sowie Bankenaufsicht wie CRR III und CRD IV und somit Themen wie Berechnung und Ausweis von Liquiditäts- und Solvabilitätskennziffern. Aber auch die Erstellung regulatorischer Templates gemäß MiFID II und PRIIPs sowie EMT, EPT, CEPT und EET stehen auf der Agenda der meisten Master-KVGen. Diese Themen gehen schon in die Eingeweide der Fonds- und Transaktionsdaten.

Für den Ausweis in der Tabelle haben wir uns weiterhin das jeweilige Setup der Häuser zu den Themengebieten Direktbestandsverwaltung, Overlay Management, Wertsicherungskonzepte, Wertpapierleihe, Transition Management sowie Insourcing herausgepickt. Bitte entnehmen Sie das einzelne Angebot der Master-KVGen der Tabelle, liebe Leserin und lieber Leser; wir ersparen uns und Ihnen an dieser Stelle die einzelnen Kommentierungen.

WAS AUF DER AGENDA STEHT

Wichtig und interessant sind ebenso die jeweiligen Themen und Projekte, die aktuell bei den Master-KVGen auf der Agenda stehen. Meistens sind diese deckungsgleich mit den gegenwärtig nachgefragten Services seitens der Kunden in Form institutioneller Investoren und Asset Managern. Sie finden dies alles ebenfalls in der Tabelle ab Seite 32. An dieser Stelle lediglich die Themen, die am häufigsten genannt wurden:

Ausbau Alternatives, ESG-Reporting, Weiterentwicklung der Systemlandschaft, Prozessoptimierung, Blockchain-Technologie und ELTIF. Von Kundenseite erfolgen Konkretisierungen bzw. Erweiterungen durch Sachverhalte wie Einbringung alternativer Assets in Spezialfonds, »Record-Keeping« bzw. Führung von Direktbeständen, Durchschau, Auflage von Publikumsfonds, Wertpapierleihe, passive Anlagestrategien, Risiko- und FX-Overlay und Anlagegrenzprüfung nach ESG-Kriterien. Die Themenvielfalt und -dichte im Master-KVG-Geschäft ist nach wie vor sehr beeindruckend.

WO ALLES EINS IST

Es gibt weiterhin viele Themengebiete oder Services, in denen sich die Master-KVGen in Deutschland nicht signifikant unterscheiden, daher haben wir diese in unserer Umfrage zwar abgefragt, aber nicht in der Tabelle ausgewiesen. In aller Kürze:

Alle Anbieter bieten ein Reporting auf Masterfonds-Ebene samt ESG-Reporting an. Performance-Messung und Attributionsanalysen stellen ebenfalls kein Differenzierungsmerkmal mehr dar. Alle Anbieter bis auf einen bieten Integration von Direktbeständen und illiquiden Investments oder Stresstests gemäß VAG an. Das Gleiche gilt für individualisierbares, weiterverarbeitbares taggleiches E-Reporting.

Aus den letzten 20 Jahren und auch aus dieser Markterhebung kann der Autor berichten, dass Reporting eine Dauerbaustelle ist – im positiven Sinne. Die grafische Gestaltung, Verdichtung von Daten, Dashboard-Darstellungen, Endgerätoptimierung sowie das zugrunde liegende Daten- und Prozessmanagement sind nach wie vor die Themen der Stunde. Neben Richtigkeit des Reportings geht es seit einiger Zeit auch um die »User-Experience« bei Online-Nutzung

sowie dem einhergehenden Aspekt der Papiervermeidung. Stapel von Hunderten von Blättern Papier pro Teilnehmer einer Anlageausschusssitzung gehören der Vergangenheit an.

WIR MANAGEN AUCH SELBST

Interessant ist, dass alle Master-KVGen mittlerweile Asset Management-Dienstleistungen anbieten, und sei es »nur« das Angebot regelgebundener oder passiver Konzepte. Das war in der Vergangenheit nicht so, denn ursprünglich waren auch einige reine Administratoren in Deutschland am Start. Die Erkenntnis, dass dies jedoch ein sehr marginales Geschäft mit hohen operationellen Risiken ist, hat die puristischen Player in den letzten Jahren dazu bewegt, die Werkbank zu verlängern und höhermarginiges Geschäft in das Angebot zu integrieren. So sind auch Advisory Desks sowie das Asset Liability Management als Dienstleistung bei fast allen Playern zu finden. Bei Interesse an den Informationen, die nicht in der Tabelle veröffentlicht wurden, kontaktieren Sie den Autor gern.

FACTS & FIGURES DER TEILNEHMER

1.210 MILLIARDEN EURO
MASTERFONDSVOLUMEN

70 PROZENT
DES SPEZIALFONDSVOLUMENS
WERDEN IN DEN MASTERFONDS-
STRUKTUREN ADMINISTRIERT

10 MASTER-KVGen -
DER ETABLIERTE KERN DES MARKTES

2.820 MILLIARDEN EURO
ASSETS UNDER
ADMINISTRATION

1.729 MILLIARDEN
EURO
SPEZIALFONDSVOLUMEN, **86 PROZENT** DES
SPEZIALFONDSMARKTES REPRÄSENTIEREND

93 EXTERNE ASSET MANAGER
DURCHSCHNITTLICH
ANGEBUNDEN – VON **19** BIS
213 IN DER SPITZE

2.724 MASTERFONDS MIT
5.801 DARUNTER-
LIEGENDEN SEGMENT-
BZW. SUBFONDS

740 MILLIONEN EURO
DURCHSCHNITTSGRÖSSE DER
MASTERFONDS VON **64** MILLIONEN
EURO BIS **2.259** MILLIONEN EURO

15 VERWAHRSTELLEN
IM SCHNITT AM
START – BANDBREITE
9 BIS **35**

»Die puristischen Player haben die Werkbank verlängert.«

WIRD DIE RICHTUNG DER PREISSCHILDER...

Margenarmut ist als Stichwort bereits gefallen, und das ist eine gute Überleitung zur Preisentwicklung im Master-KVG-Geschäft samt einer vorsichtigen Prognose.

Genauso wie sich die Angebotspalette der Master-KVG in den letzten Jahren erweitert und differenziert hat, haben dies die Preismodelle der Anbieter getan. Das erschwert die Vergleichbarkeit für die Kundschaft und erfordert relativ hohe Expertise bei der Auswahl und Mandatierung eines Akteurs. Aus diesem Grund sowie vor dem Hintergrund der Tatsache, dass das Pricing von mandats- bzw. kundenspezifischen Ausprägungen abhängt, können wir keine generelle Aussage im Sinne von absoluten Beträgen oder Basispunkten machen. Klar ist, dass die Kosten für die reine Administration im traditionellen Wertpapierbereich im einstelligen Basispunktbereich liegen – ein entsprechend hohes Volumen vorausgesetzt. Seit Beginn des Master-KVG-Geschäfts kannte das Preisniveau nur eine Richtung, und zwar nach unten. Zu Beginn gab es keine Referenzwerte, sondern letztlich nur Kostenkalkulationen als Benchmark; und als sich eine Historie hinsichtlich der Konditionen aufbaute sowie der Wettbewerb zunahm, wurden die Konditionen im Master-KVG-Ge-

schäft konstant nach unten gedrückt. Das lang anhaltende niedrige Zinsniveau hat diesen Prozess nochmal verstärkt, da sich auf Seiten der Kunden starker Renditedruck aufbaute, der sich in einem Kostendruck in Richtung der Dienstleister fortsetzte.

...EINE ANDERE?

Gefragt nach der rückblickenden Entwicklung der Gebühren in den Jahren 2022 und 2023, gaben neun Master-KVG an, dass die Konditionen konstant gehalten werden konnten. Ein Anbieter konnte die Konditionen insgesamt sogar leicht anheben. Bei keinem hat sich das Pricing verringert. Auf der Hand liegende Conclusio:

Der Abwärtstrend der Master-KVG-Konditionen scheint gestoppt, und es gibt sogar zaghafte Anzeichen für eine Erholung. Dies wird von den Erwartungen der teilnehmenden Master-KVG geteilt. Sechs Häuser erwarten in den kommenden zwölf Monaten eine leichte Steigung der Konditionen bei partiell weiterer Differenzierung, z.B. Bepreisung von Einzelleistungen mit hoher Komplexität. Hintergrund dieser Erwartung sind Sachverhalte wie die stetig steigende Komplexität der Mandate, regulatorische Anforderungen z.B. durch ESG oder gestiegene Kosten bei externen Providern wie z.B. Datenlieferanten. Die Inflation ist somit nicht nur

im Supermarkt zu spüren, sondern auch in den hiesigen Gefilden.

Die Kunden werden diese Entwicklung mit (Fassung) tragen, da die Renditen insgesamt wieder in die Höhe gehen und die Verteilungsmasse daher steigt – eine Adäquanz der jeweiligen Preismodelle zu den Mandatsspezifika vorausgesetzt. Möglicherweise wird es auch zu einer leichten Dämpfung bei den Dotierungen in Master-KVG-Mandaten kommen, da die tendenziell kostengünstigere Direktanlage wieder ins Rampenlicht getreten ist.

Nachdem wir die Ausführungen bisher sehr nah am Angebot der Profile der Master-KVG und an überwiegend operativen Themen orientiert haben, gehen wir abschließend auf strategische Themen und Trends im Master-KVG-Markt ein.

MORGEN IST SCHON BALD: WO DER RAUM FÜR INNOVATIONEN IST

Digitalisierung ist die übergeordnete Klammer aller innovativen und neuartigen Themen des Master-KVG-Geschäfts. Damit sind an dieser Stelle nicht Datenaustausch, Schnittstellenmanagement, Erhöhung von STP-Raten oder Automatisierung gemeint; das sind und bleiben operative Dauerbrennerthemen. Die Betonung liegt auf neu, und darunter fallen Themen wie die Blockchain-Technologie / Distributed Ledger Technology (DLT), digitale Währungen und künstliche Intelligenz.

Insbesondere die DLT und damit einhergehenden Themen wie tokenisierte Vermögensgegenstände, digitale Währungen (Stichwort »digitaler Euro« bzw.

»CBDC«), aber auch Kryptowährungen wie Bitcoin und Co. werden langfristig die Infrastrukturen des Finanzmarktes und somit auch die Prozesse im Master-KVG-Geschäft verändern.

Bereits jetzt sind in Deutschland elektronische Fondsanteile sowie Kryptofondsanteile regulatorisch möglich und umsetzbar. Auf Seiten von Verwahrstellen, Banken und Spezialdienstleistern sind Kryptoverwahrung und Kryptowertpapierregisterführung bereits sehr greifbare Themen, und es sind bereits einige Lizenzierungen bzw. Erlaubniserteilungen seitens der BaFin erfolgt, weitere sind gegenwärtig anhängig.

Auch die teilnehmenden Master-KVG sondieren diese Themengebiete sehr genau und haben die Potentiale in der Handelsabwicklung, im Settlement und bei Anteilscheingeschäften erkannt. Bei allen laufen Projekte und Vorbereitungen, um bei steigendem Interesse, Etablierung von Marktstandards und Evolution der Themen vorbereitet zu sein. Aktuell befindet sich der Markt sicher noch in einer frühen Phase und nicht umsonst spricht man hier und dort noch von »Sandkastenspielen«, aber es ist nur eine Frage der Zeit, bis sich o.g. Technologien und Einsatzmöglichkeiten durchsetzen. Metzler hat im vergangenen Jahr ein Zeichen gesetzt und im Rahmen eines Pilotprojektes die ersten Kryptofondsanteile begeben, die vom Bankhaus Metzler erworben wurden, welches gleichzeitig als Verwahrstelle fungierte. Das kann sicher als Meilenstein gewertet werden, obwohl es sich um eine Art Testtransaktion unter wenigen bekannten Playern mit enger Absprache handelte.

»Renditedruck setzte sich als Kostendruck fort.«

DIE DLT-REALITÄT

Die Abwicklung von Wertpapierleihegeschäften auf Basis von DLT ist übrigens ein weiterer konkreter »Use Case«, zu dem es im Markt bereits konkrete Angebote von Technologiedienstleistern gibt, die schon zur ersten Anwendung kommen. Eine digitale Variante des Euro oder einer anderen wichtigen Währung wird ein enormer Treiber der Evolution der Anwendung von DLT sein.

»Cash on Chain« wird bedeuten, dass alle wesentlichen Transaktionsformen und Anwendungsfälle komplett auf Basis einer Blockchain stattfinden können, ohne dass es zu Schnittstellen zum konventionellen »Fiat-Money« kommt. Dann erst kommt richtig Dynamik in die skizzierten Themengebiete.

Große parallele Hausaufgabengebiete stellen dabei noch Sachverhalte wie Wallet- und Key-Management, effiziente KYC-Prozesse und das gesamte Risikomanagement der innovativen technischen Infrastruktur dar. Diskussionen um public oder private Blockchains bzw. der Betrieb von absolut »trustless« Blockchains versus DLT mit Eingriffsmöglichkeiten samt Betrieb, Wartung und Weiterentwicklung von einer zentralen Partei oder wenigen Marktteilnehmern beginnen gerade erst. Das ist auch nicht ganz einfach zu evaluieren und zu lösen. Aber es wird bei weitem nicht so lange dauern wie die Zeitspanne zwischen dem Carl Benz Patent-Motorwagen »Victoria« und einem automatisiert gefertigten E-Auto mit autonomer Fahrfunktion.

VON T+2 AUF T+1

Eine Master-KVG-Erhebung wie die vorliegende wäre unvollständig, wenn sie nicht auch die Regulatorik einbezöge. Aus Gründen überschaubarer Faszination und hoher Komplexität beschränken wir uns allerdings auf eine Aufzählung der regulatorischen Themen, die Master-KVGen gegenwärtig auf Trab halten. Wie bereits erwähnt, kommen Fans von Abkürzungen auf ihre Kosten, und wir bitten um Nachsicht, dass wir keine Ausschreibung und Erläuterung vornehmen:

SFDR, CRR 3, IORP II, Solvency II, UCITS-/AIFMD-Überarbeitung, EU-Taxonomie, DORA, ESEF, CSRD und EMIR 3.0 sind die wesentlichen Initiativen, die bei den Häusern für Spaß sorgen. Auf ein spezifisches regulatorisches Thema möchten wir allerdings kurz eingehen, und zwar auf das Stichwort »T+1«, welches auch Master-KVGen betrifft.

Dahinter verbirgt sich die Tatsache, dass die USA (aber auch Kanada und Mexiko) Ende Mai 2024 den Abwicklungszyklus von »T+2« auf »T+1« verkürzen. Somit wird die Frist zwischen Handelstag und Lieferung bzw. Settlement nur noch einen Werktag betragen. Das betrifft alle US-Wertpapiere inklusive ETF und ADR. Die Implikationen dieser Umstellung des weltweit größten Wertpapier-

marktes sind für alle Akteure rund um den Globus und somit auch in Zentral-europa bzw. Deutschland vielfältig. Die gesamte Prozesskette ist betroffen, von orderbegebenden Asset Managern über Broker, (Master-)KVGen, Verwahrstellen/Custodians bis zu der DTCC als Zentralverwahrer in den USA.

Neben dem reinen Settlement, also der pünktlichen Lieferung von Wertpapieren oder Cash, sind Themengebiete wie FX-Funding, Wertpapierleihe (Recalls), Collateral Management oder US-Konstituenten von ETFs betroffen. Es würde den Rahmen deutlich sprengen, an dieser Stelle tiefer auf alle Sachverhalte einzugehen, daher nur eine Kommentierung aus großer Flughöhe:

Alle Master-KVGen haben die Themen rund um »T+1« auf dem Radar, aber mit durchaus unterschiedlichem Verständnis über Detaillierungsgrade und Verantwortlichkeiten innerhalb der Prozesskette von Investmentfonds. Aus einer Vielzahl von Marktkontakten kann der Autor bestätigen, dass eine enge Kommunikation und Verzahnung von KVGen, Asset Managern, Brokern und Verwahrstellen zu dem Thema nicht häufig zu verzeichnen ist. Der Ball liegt in der Mitte des Spielfelds, doch keiner bewegt sich zum Mittelkreis, sondern alle trainieren in ihrer Hälfte.

»Institutionelle sollten die T+1-Readyness abfragen.«

TRADE FAILURES ANTE PORTAS?

Für institutionelle Investoren ist es sehr ratsam, die »T+1-Readyness« ihrer Master-KVGen und weiterer Dienstleister ihrer indirekten Kapitalanlagen abzufragen. Im Direktgeschäft mit US-Wertpapieren sind sie logischerweise direkt betroffen. Der Autor lässt sich zu der These hinreißen, dass es im Nachgang der Umstellung nach dem Memorial Day-Wochenende zu einigen, wenn nicht einer Vielzahl von Trade Failures, Dispositionsmängeln im Kontext US-Dollar sowie weiteren Schwierigkeiten kommen wird. Die Frage ist, inwieweit dies in die Öffentlichkeit dringen oder in den Hinterzimmern behandelt werden wird.

FAZIT: GELAUFEN UND WEITER VIEL ZU TUN

Der deutsche Master-KVG-Markt befindet sich nach über 20 Jahren in einer reifen Marktphase. Die großen Mandatierungen sind gelaufen, und rund zwei Drittel des Spezialfondsgeschäfts werden in Masterfondsstrukturen administriert. Das Geschäftspotential besteht aus Verschiebungen und Umverteilung von Mandaten sowie Dotierungen frischer Liquidität in bestehende Mandate. Sourcing-Geschäft birgt ebenfalls noch signifikantes Potential. Inhaltliche Treiber des Master-KVG-Geschäfts sind weiterhin zunehmende regulatorische Anforderungen (Stichwort ESG), Integration von Alternatives in Masterfondsmandate / Bündelung liquider und illiquider Vermögenswerte, konsolidiertes Reporting inklusive Direktanlagen sowie zentrales Risiko- und

FX-Management. Neu sind diese inhaltlichen Treiber nicht wirklich, sondern ein Dauerbrenner im Master-KVG-Geschäft.

»Die Master-KVG ist ein Zwischenschritt«, lautete vor über zehn Jahren die Überschrift der vorliegenden Markterhebung. Der Autor hat sich damals getäuscht, natürlich zusammen mit dem damaligen Herausgeber samt Redaktion. Denn klar ist heute:

Das Master-KVG-Geschäft hat sich in Deutschland fest etabliert, und die Zukunftsschritte erfolgen gemäß der Evolution des Asset Management-Marktes und nicht im Sinne der Entwicklung oder Bildung neuer Geschäftsmodelle oder Anbieter, die Master-KVGen ablösen. Insofern wird noch sehr lange gelten: die Master-KVG als »Master aller (Asset-)Klassen«. ■

KONTAKTDATEN	Name des Anbieters	Allianz Global Investors GmbH	Ampega Investment GmbH
	Relevanter Ansprechpartner		Holger Schmitt
Telefon		069 2443 14671	0221 790799 354
E-Mail		holger.schmitt@allianzgi.com	katrin.behrens@ampega.com
ALLGEMEIN (Stichtag 30. Juni 2023)	Gesamtvolumen unter Administration in Mrd. Euro	310,6	169,0
	davon reine Administration in Mrd. Euro	208,7	45,2
	davon Portfoliomanagementverantwortung in Mrd. Euro	101,9	123,8
	davon Direktanlagen in Mrd. Euro	53,4	142,2
	davon Spezialfonds in Mrd. Euro	257,2	36,2
	davon in Wertpapieren	k.A.	142,2
	davon in Real Assets (Sachwerte, Immobilien etc.)	k.A.	26,8
	davon in Masterfonds in Mrd. Euro	237,2	10,1
	davon in Einzelfonds in Mrd. Euro	73,3	26,1
	Anzahl administrierter Fonds	273	198
davon in Masterfonds	105	30	
Anzahl der externen Advisor	88	30	
REPORTING & VALUE ADDED SERVICES	besondere Formate/Templates Reporting & Meldewesen	Banken CRR III/CRD IV, Solvency II TPT Version 6.0, FETL Article 173, ESG-Reporting, Risikokennzahlen und Stresstests nach MaRisk, EIOPA-Templates, SFTP-Schnittstelle	Solvency II, TPT, KVG-Schnittstelle, Systemschnittstellen (SCD, KAVIA, FACT etc.)
	Direktbestandverwaltung/Overlaymanagement/Wertsicherungskonzepte/Wertpapierleihe/Transitionmanagement	ja ja ja ja ja	ja ja ja nein ja
	Insourcing KVG-Administration	nein	ja
	Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	nein	ja
	weitere Dienstleistungen/Services	k.A.	Administration und Reporting von Direktbeständen, Führen des Kapitalanlagen-Nebenbuchs mit Schnittstelle in das Hauptbuch
STRATEGIE / MARKT	Konkrete eigene Projekte 2023/2024	weiterer Ausbau im Bereich Alternatives, ESG-Reporting und ESG-Advisory, Web-Portal	weiterer Ausbau im Bereich Alternatives, ESG-Reporting und ESG-Advisory, Web-Portal
	größte Nachfrage seitens institutioneller Investoren	k.A.	Einbringung alternativer Investments aus Direktbeständen in Spezialfonds, individualisiertes Gesamtreporting (liquide/illiquide Assets), Beratung Implementierung von ESG-Kriterien, juristische Führung der Nebenbücher (Direktbestände) von Versicherungen und Versorgungswerken, Durchschau und Meldewesen aufgrund stets zunehmender Regulatorik
	größte Nachfrage seitens Asset Managern/Advisern	k.A.	k.A.

KONTAKTDATEN	Name des Anbieters	Bantleon Invest AG	Deka Investment GmbH
		Relevanter Ansprechpartner	Andreas Schapeit
	Telefon	0511 123 54 120	069 7147 5102
	E-Mail	andreas.schapeit@bantleon-invest-ag.de	Matthias.Schillai@deka.de
ALLGEMEIN (Stichtag 30. Juni 2023)	Gesamtvolumen unter Administration in Mrd. Euro	25,1	187,5
	davon reine Administration in Mrd. Euro	9,9	39,1
	davon Portfoliomanagementverantwortung in Mrd. Euro	15,2	148,4
	davon Direktanlagen in Mrd. Euro	0,0	0,6
	davon Spezialfonds in Mrd. Euro	22,8	111,3
	davon in Wertpapieren	25,1	181,1
	davon in Real Assets (Sachwerte, Immobilien etc.)	0,0	6,4
	davon in Masterfonds in Mrd. Euro	18,6	92,9
	davon in Einzelfonds in Mrd. Euro	6,5	94,7
	Anzahl administrierter Fonds	100	2.362
davon in Masterfonds	25	1.442	
Anzahl der externen Advisor	42	101	
REPORTING & VALUE ADDED SERVICES	besondere Formate/Templates Reporting & Meldewesen	Solvency II inkl. SCR Kennzahlen, LCR, Solvabilitätsreport, EK Abzug, CVA	MaRisk-Mgt. Summary, Risikoklassendurchschau, Großkredit-, KSA-, FX-, Zinsänderungsrisikobericht, Schattenbankunternehmen, LCR & NSFR Reporting, Antizykl. Kapitalpuffer, EK-Abzug gem. CRR, CVA-Risiko gem. CRR, Hochrechnung Zinsertrag auf 5 Jahre
	Direktbestandverwaltung/Overlaymanagement/Wertsicherungskonzepte/Wertpapierleihe/Transitionmanagement	ja ja ja ja ja	ja ja ja ja ja
	Insourcing KVG-Administration	ja	nein
	Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	nein	nein
	weitere Dienstleistungen/Services	k.A.	k.A.
STRATEGIE / MARKT	Konkrete eigene Projekte 2023/2024	Weiterentwicklung der Systemlandschaft, weitere Automatisierung SFDR Dokumentation, Stärkung KVG-Insourcing Fähigkeiten	kontinuierliche Prozessoptimierung/Digitalisierung, Ausbau Kundenbetreuungskonzept (insbesondere Implementierung von Deka Easy Funds), Auflage von Fonds durch Nutzung der Blockchain-Technology
	größte Nachfrage seitens institutioneller Investoren	Integration illiquider Produkte und Direktanlagen, Integration von ESG-Aspekten und regulatorischen ESG-Anforderungen in Spezialfondsmandate, ESG-Reporting	ESG-Dienstleistungen bzw. Zusatzleistungen, Leistungsspektrum Alternative Investments, Durchschau-Reporting bei Immobilien-Fonds, Wertpapierleihe
	größte Nachfrage seitens Asset Managern/Advisern	Auflage von Publikumsfonds für Initiatoren	Umfassendes Angebot an Dienstleistungen je nach spezifischen Anforderungen, Weiterentwicklung Standard-Lösungen

	Name des Anbieters		DWS Group	Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH
	Relevanter Ansprechpartner	Telefon	Ulrich Hähner	Dr. Jörg W. Stotz
KONTAKTDATEN	E-Mail		0175 4358401 ulrich.haehner@dws.com	040 300 57 61 67 joerg.stotz@hansainvest.de
ALLGEMEIN (Stichtag 30. Juni 2023)	Gesamtvolumen unter Administration in Mrd. Euro		444,8	56,3
	davon reine Administration in Mrd. Euro		278,7	56,3
	davon Portfoliomanagementverantwortung in Mrd. Euro		166,1	0,0
	davon Direktanlagen in Mrd. Euro		41,6	0,0
	davon Spezialfonds in Mrd. Euro		60,1	38,3
	davon in Wertpapieren		424,4	32,3
	davon in Real Assets (Sachwerte, Immobilien etc.)		21,4	24,0
	davon in Masterfonds in Mrd. Euro		42,1	12,5
	davon in Einzelfonds in Mrd. Euro		18,1	43,8
	Anzahl administrierter Fonds		173	505
davon in Masterfonds		52	28	
Anzahl der externen Advisor		19	122	
REPORTING & VALUE ADDED SERVICES	besondere Formate/Templates Reporting & Meldewesen		EET, Solvency II, CRR (Basel III), TPT V 4.0, Risikokennzahlen und Stresstest nach MaRisk, EMIR, AIFMD, PRIIPs, ESG Reporting u.v.m.	k.A.
	Direktbestandverwaltung/Overlaymanagement/Wertsicherungskonzepte/Wertpapierleihe/Transitionmanagement		ja ja ja ja ja	ja ja ja ja ja
	Insourcing KVG-Administration		nein	ja
	Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)		nein	k.A.
	weitere Dienstleistungen/Services		ESG Beratung, LDI-Beratung, Strategische Asset Allocation, CIO-View (Marktausblick)	oneHANSA, SAP Hana
STRATEGIE / MARKT	Konkrete eigene Projekte 2023/2024		Marktführerschaft ESG-Dienstleistungen, digitale Vermögenswerte, Einführung Simcorp Coric	weiterer Ausbau im Bereich Alternatives, ESG-Reporting und ESG-Advisory, Web-Portal
	größte Nachfrage seitens institutioneller Investoren		ESG Advisory, Total Return, Passive Anlagestrategien	unsere Zielgruppe sind in erster Linie Asset Manager
	größte Nachfrage seitens Asset Managern/Advisern		Automatisierung der Prozesse (STP)	ESG-Beratung

KONTAKTDATEN	Name des Anbieters	Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	HSBC INKA-Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH
	Relevanter Ansprechpartner	Dr. Jürgen Wiedmann	Urs Walbrecht
Telefon	069 29970202	0211 9101640	
E-Mail	juergen.wiedmann@helaba-invest.de	Urs.Walbrecht@hsbc.de	
ALLGEMEIN (Stichtag 30. Juni 2023)	Gesamtvolumen unter Administration in Mrd. Euro	210,5	625,2
	davon reine Administration in Mrd. Euro	146,4	412,6
	davon Portfoliomanagementverantwortung in Mrd. Euro	64,1	113,2
	davon Direktanlagen in Mrd. Euro	48,3	22,8
	davon Spezialfonds in Mrd. Euro	157,0	373,0
	davon in Wertpapieren	210,5	609,6
	davon in Real Assets (Sachwerte, Immobilien etc.)	0,0	15,6
	davon in Masterfonds in Mrd. Euro	143,0	335,0
	davon in Einzelfonds in Mrd. Euro	67,5	48,6
	Anzahl administrierter Fonds	390	589
davon in Masterfonds	290	355	
Anzahl der externen Advisor	130	213	
REPORTING & VALUE ADDED SERVICES	besondere Formate/Templates Reporting & Meldewesen	TPT, EPT, EMT, EET, Solvara Schnittstelle, kundenindividuelle Formate	Solvency II, EbAV II
	Direktbestandverwaltung/Overlaymanagement/Wertsicherungskonzepte/Wertpapierleihe/Transitionmanagement	ja ja ja ja ja	ja ja ja ja ja
	Insourcing KVG-Administration	nein	ja
	Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	nein	k.A.
	weitere Dienstleistungen/Services	Administration illiquider Produkte, Administration & Reporting von Direktbeständen, Führen des Kapitalanlagen-Nebenbuchs, Fondsdatenlieferung über zahlreiche Schnittstellen	k.A.
STRATEGIE / MARKT	Konkrete eigene Projekte 2023/2024	Ausbau von KI Methoden zur Prozessoptimierung und -automatisierung, Digitalisierung, Cybersicherheit, Ausbau Administration illiquider Assetklassen	Lizenerweiterung für geschlossene Fonds, neuer Payments Workflow unter Einbindung von KI, Implementierung von FundSTP (schnellere NAV-Ermittlung)
	größte Nachfrage seitens institutioneller Investoren	Kennzahlen im ESG Bereich, Administration und Reporting illiquider Produkte, komplexe Durchschauthemen	Alternative Investments zur Optimierung der Portfolio Rendite, Reporting-Dienstleistungen zur Steigerung der Transparenz in der Kapitalanlage bspw. Sustainable Finance Reporting, Zielfonds-durchschau
	größte Nachfrage seitens Asset Managern/Advisern	Integration von ESG Kriterien in die Anlagegrenzprüfung. Integration illiquider Anlagen in Sondervermögen	Regulatorisches Reporting

KONTAKTDATEN	Name des Anbieters	Metzler Asset Management GmbH	Universal-Investment-Gesellschaft mbH
		Relevanter Ansprechpartner Telefon E-Mail	Philip Schätzle 069 2104 1533 PSchaetzle@metzler.com
ALLGEMEIN (Stichtag 30. Juni 2023)	Gesamtvolumen unter Administration in Mrd. Euro	53,2	738,5
	davon reine Administration in Mrd. Euro	24,9	738,5
	davon Portfoliomanagementverantwortung in Mrd. Euro	28,3	k.A.
	davon Direktanlagen in Mrd. Euro	0,6	16,1
	davon Spezialfonds in Mrd. Euro	47,9	624,8
	davon in Wertpapieren	44,4	629,3
	davon in Real Assets (Sachwerte, Immobilien etc.)	8,8	109,2
	davon in Masterfonds in Mrd. Euro	33,5	285,0
	davon in Einzelfonds in Mrd. Euro	19,7	453,5
	Anzahl administrierter Fonds	222	2.060
davon in Masterfonds	87	310	
Anzahl der externen Advisor	89	k.A.	
REPORTING & VALUE ADDED SERVICES	besondere Formate/Templates Reporting & Meldewesen	z.B. AIFMD, EMIR, AWV, Solvency II (TPT), CRR, §§ 33ff. WpHG, statistische Meldungen an Bundesbank, EZB und BVI	Solvency II TPT, Solvabilität, EK-Abzug, CVA-Charge, PRIIPs EPT/CEPT, MiFiD EMT, EET
	Direktbestandverwaltung/Overlaymanagement/Wertsicherungskonzepte/Wertpapierleihe/Transitionmanagement	ja ja ja ja ja	ja ja ja ja ja
	Insourcing KVG-Administration	nein	ja
	Insourcing sonst. Administration (von Verwahrstellen, Asset Managern etc.)	nein	ja
	weitere Dienstleistungen/Services	k.A.	Front-Office-Services und weitere IT-Lösungen durch UI labs
STRATEGIE / MARKT	Konkrete eigene Projekte 2023/2024	weiterer Ausbau des ESG-Reportings, Ausbau des Risikoreportings	Vorbereitung der ersten ELTIF 2.0 Fonds, Weiterentwicklungen Direct Private Equity & Ausbau Reporting Private Markets Assets, weitere Internationalisierung des Geschäfts in Europa & Aufbau globale Präsenz
	größte Nachfrage seitens institutioneller Investoren	Umsetzung alternativer Asset-Klassen, Risiko- und FX-Overlay, Unterstützung rund um Risiko- und Liquiditätsmanagement, ESG Reporting	Anpassung bestehender Alternative Investment-Strukturen, ESG-Umstellungsprojekte, Implementierung von Overlay-Strategien
	größte Nachfrage seitens Asset Managern/Advisern	k.A.	Front-Office-Services, Alternatives-Vehikel wie ELTIF 2.0, Auflage von luxemburgischen und irischen Fondsplattformen wie SICAVs für globalen Vertrieb, professionelle Vertriebsunterstützung

Master-KVG-Erhebung 2024

Volume 2 | März 2024

REDAKTION

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

KONTAKT

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

LEITERbAV

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

KONTAKT

TEL +49 178 660 01 30
MAIL Redaktion@LbAV.de
WEB www.LEITERbAV.de

UST-ID DE 275337140

FINANZAMT Berlin-Prenzlauer Berg

GESTALTUNG UND SATZ

Stefanie Albanus, Landkreis Rosenheim
MAIL st.albanus@gmx.de

NUTZUNGSBEDINGUNGEN & DATENSCHUTZBESTIMMUNGEN

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

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

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

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

COPYRIGHT

© 2024 Pascal Bazzazi (LEITERbAV) und Clemens Schuerhoff (Kommalpha AG). Die in diesem Werk veröffentlichten Inhalte und Werke unterliegen dem deutschen Urheberrecht. Keine Nutzung, Veränderung, Vervielfältigung oder Veröffentlichung (auch nicht auszugsweise, auch nicht in Pressespiegeln) außerhalb der Grenzen des Urheberrechts für eigene oder fremde Zwecke ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch Pascal Bazzazi oder Clemens Schuerhoff.

LEITERbAV

ASSET & ADMIN
INDUSTRIES