Redaktionsgespräch mit Holger Sepp

„Die Muttergesellschaft lässt uns genügend Freiheiten, um auf die nationalen Gegebenheiten eingehen zu können“

Es hat sich ausgezahlt, in der strategischen Ausrichtung mit der Erschließung neuer Assetklassen frühzeitig auf die Änderung der gesetzlichen Rahmenbedingungen durch das KAGB zu reagieren. So erklärt Holger Sepp sichtbaren Zuwachs seines Hauses an Mandaten aus dem Bereich der geschlossenen Fonds. Grundsätzlich betont der Geschäftsführer der Caceis Bank Deutschland im Redaktionsgespräch die Bedeutung von Größenvorteilen. Aber gerade in Deutschland hält er ein lokal aufgestelltes Betreuungskonzept mit klaren Verantwortlichkeiten und den notwendigen Entscheidungskompetenzen für enorm wichtig. Er spricht in diesem Zusammenhang von einer Balance zwischen einheitlichen Prozessen auf den IT-Plattformen für jeden Geschäftsbereich und dem Raum für individuelle Lösungen vor Ort. Im Preiswettbewerb gibt er sich trotz der eher mittelfristig angelegten Kundenbeziehungen keinen Illusionen hin und erwartet einen anhaltenden Druck. (Red.)

Was bedeutet Caceis? Firmiert Ihre Gesellschaft unter einem Kunstnamen?

Nein, wir firmieren unter den Anfangsbuchstaben unserer beiden Gründungsmitglieder, nämlich Crédit Agricole und Caisse d'Epargne. Der Rest steht für Investor Services.

Wie ist die Gesellschaft heute aufgestellt? Wem gehören die Anteile? Wie viele Mitarbeiter hat die Gruppe?

Von der Aktionärsstruktur gehören wir zu 85 Prozent der Crédit Agricole, der größten Retail-Bankengruppe in Frankreich, und zu 15 Prozent zu BPCE, der zweitgrößten französischen Retail-Bankengruppe. Damit haben wir zwei sehr stabile und finanziell starke Shareholder. Unsere Muttergesellschaft ist die Caceis S.A. Unter dieser Holdinggesellschaft mit Sitz in Paris gibt es Tochtergesellschaften in mehreren europäischen Ländern, etwa in Frankreich, Luxemburg und in Deutschland sowie in Hong Kong und Nordamerika. In Deutschland sind wir beispielsweise mit 450 Mitarbeitern eine 100-prozentige Tochtergesellschaft. Auf der Gruppenebene werden rund 3 150 Mitarbeiter beschäftigt, davon ungefähr 1 200 in Frankreich, rund 950 in Luxemburg, dann folgt Deutschland als drittgrößter Standort mit rund 450 Mitarbeitern.

Welche Geschäftsfelder werden in Frankreich und anderen Ländern abgedeckt? Und welche Volumina werden in der Gruppe erreicht?

Dr. Holger Sepp, Geschäftsführer, CACEIS Bank Deutschland GmbH, München

In der Gruppe gibt es generell drei Säulen, erstens die Fondsadministration mit 1 300 Milliarden Euro Assets under Administration. Dort geht es etwa um das Berechnen von Fondspreisen, das Reporting oder die Überprüfung von Anlagegrenzen von Fonds. Der zweite Schwerpunkt ist die Depotbankfunktion mit rund 760 Milliarden Euro Assets under Depotbank. In diesem Geschäftsfeld wird etwa kontrolliert, ob der Administrator beziehungsweise der Asset Manager die Preise richtig berechnet hat oder ob die Anlagegrenzprüfung ihre Richtigkeit hat. Und drittens sind wir einer der großen Custodians, also Verwahrer von Wertpapieren. In diesem Geschäftsfeld haben wir rund 2 300 Milliarden Euro „Assets under Custody".

„In Deutschland bauen wir die Fondsadministration neu auf."

Im Prinzip ziehen sich diese drei Geschäftsfelder durch alle Länder, in denen wir tätig sind. Manchmal sind wir in allen dreien aktiv, manchmal in zweien und manchmal nur in einem. Nur in Deutschland bieten wir zusätzlich noch die Wertpapierabwicklung für deutsche Broker Dealer und mittlerweile auch für internationale Investmentbanken an. So wickeln wir für eine europäische Großbank die Wertpapiertransaktionen deutscher Privatkunden ab und nehmen dabei alle erforderlichen Anpassungen vor, beispielsweise die Abgeltungssteuer. Das Gleiche gilt – auf globaler Ebene – für den Investmentbank-Bereich der gleichen Großbank.

Kann oder sollte man gleichzeitig Asset Manager und Asset Servicer sein oder sollte man beides trennen? Wie steht Ihr Haus zu dieser Grundsatzfrage?

Caceis ist ein reines Dienstleistungsunternehmen im Asset Servicing. Darauf konzentrieren wir uns voll und ganz. Wir sind ganz bewusst kein Asset Manager und keine Investmentbank. Zu Amundi, dem Asset Manager der Crédit Agricole Gruppe, gibt es eine klare rechtliche Trennung ebenso wie zu der Investmentbank der Crédit Agricole. Das ist alles sauber getrennt, so wie es formalrechtlich von den Aufsichtsbehörden gefordert wird. In Deutschland gibt es generell die erforderliche gesellschaftsrechtliche Trennung zwischen KVG und Verwahrstelle. Nun gibt es freilich aus der Tradition das Mutter-Tochter-Modell: Mutter Verwahrstelle, Tochter KVG oder Asset Manager. Persönlich glaube ich daran, dass sich das weiter auseinanderdividieren wird und Asset Manager künftig vermehrt unabhängig sein werden.

Sie müssen auch nicht mehr KVG sein. Dafür werden die Administration und die Verwahrstellendienstleistungen weiter zusammenwachsen. Denn da gibt es viele Parallelitäten. Zwar müssen diese Bereiche trotzdem rechtlich voneinander getrennt sein, weil der eine (sprich die Verwahrstelle) den anderen (die KVG) kontrolliert, aber von dem Prozedere, den Inhalten und der genutzten IT gibt es einfach viele Parallelen.

Wie ist an dieser Stelle das Selbstverständnis von Caceis? Versucht das Unternehmen hausintern europa- und weltweit alles möglichst einheitlich zu machen?

Wichtig ist, dass wir eine Balance zwischen einheitlichen Prozessen und individuellen Lösungen erreichen, die sich an den Bedürfnissen der Kunden orientiert. Soweit das sinnvoll ist, ist die Standardisierung ein möglicher Weg. Wir haben für jede der drei genannten Business Lines eine einheitliche globale Infrastruktur, beispielsweise eine IT-Plattform für Fondsadministration, eine für die Depotbank- und eine für die Custody-Funktion. Das ist eine gute Basis, um später ein möglichst einheitliches Reporting anzubieten.

„Wir sind ganz bewusst kein Asset Manager und keine Investmentbank."

Daneben sind erfahrungsgemäß eine individuelle Kundenbetreuung, die Vor-Ort-Erbringung der Services sowie die Bereitstellung individueller Kundenlösungen von großer Bedeutung.

In welchen Geschäftsbereichen und in welchen Ländern?

Wir erweitern das Länderspektrum und vervollständigen gleichzeitig die Geschäftsmodelle in einigen Ländern, in denen wir schon präsent sind, um die dort noch fehlenden Services. So haben wir Anfang des Jahres in Italien Einheiten von einem Wettbewerber übernommen. In UK entsteht gerade eine Depotbanklösung, weil das auf der Gruppenebene für Real Estate Fonds immer mehr gefragt ist.

In Deutschland bauen wir die Fondsadministration neu auf, und zwar mit einer klaren Fokussierung auf den Bereich der alternativen Assetklassen wie Real Estate und anderen Alternative Investments. Wir glauben, dass in diesen Geschäftsfeldern der Bedarf weiter wachsen wird und wir eine gute Möglichkeit haben, unsere USP auf der Verwahrstellenseite zur Geltung zu bringen.

In Belgien und den Niederlanden sind wir schon gut als Fondsadministrator positioniert und haben 2014 die Depotbankfunktion dazu aufgebaut. In der Schweiz machen wir das 2015 ebenso.

Wie viele Freiheiten lässt Ihnen Ihre Muttergesellschaft in einem doch global ausgerichteten Konzept für das Handling deutscher Gegebenheiten?

Die globale Infrastruktur setzt einen Rahmen für jedes Land, aber innerhalb dessen haben wir genügend individuelle Freiheiten, um auf die nationalen Gegebenheiten eingehen und reagieren zu können. Beispiel AIFMD und geschlossene Fonds: In den anderen Ländern war das gar kein Thema, da gibt es diese Art von geschlossenen Fonds gar nicht. Das haben wir sehr stark aus Deutschland vorangetrieben, und zwar erfolgreich. Aber wir leben hier natürlich nicht in unserer eigenen Welt und gehen nicht in eine eigene Richtung.

Welche Volumina haben die Geschäftsbereiche in Deutschland? Und welche künftige Gewichtung ist vorgesehen?

In den vergangenen Jahren sind hierzulande das Depotbank- und Custody-Geschäft stark gewachsen und wir wollen in diesen Bereichen auch weiter zulegen. Per November 2014 haben wir rund 75 Milliarden Euro auf der Verwahrstellenseite und rund 345 Milliarden auf der Custody-Seite. Das Angebot der Fondsadministration wollen wir 2015 starten. Zusätzlich dazu wickeln wir pro Jahr rund 12 Millionen Wertpapiertransaktionen in transaktionslastigen Geschäftsfeldern in Deutschland ab.

Auch ohne nennenswerte Volumina in der Fondsadministration hier in Deutschland gibt es sicher schon Know-how, zumindest aus der Muttergesellschaft?

Bevor wir uns zum Aufbau der Fondsadministration in Deutschland entschlossen haben, gab es zunächst eine gründliche Analyse der Wettbewerbsverhältnisse. Auf der Wertpapierseite ist die Konkurrenz in Deutschland groß, angefangen von den Wertpapier-KVGen bis hin zu den Master-KVGen. Deshalb haben wir entschieden, in den Bereich der Alternativen Assetklassen einzusteigen. Hintergrund war die seit Juli 2013 geltende Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), die den Markt deutlich verändern wird, weil in deren Rahmen geschlossene Fondsanbieter erstmals eine Verwahrstelle brauchen. Da wir ohnehin schon einen starken Schwerpunkt bei offenen Immobilienfonds hatten, haben wir schon zwei Jahre vor Inkrafttreten dieser Regeln damit angefangen, uns systematisch andere Assetklassen zu erschließen, beispielsweise Flugzeuge, Container, erneuerbare Energien oder Private Equity. Der frühe Antritt macht sich bezahlt.

Vermutlich in Mandaten ...

In den vergangenen Monaten haben wir auf diesen Feldern in der Tat 31 neue Mandate im Bereich der geschlossenen Fonds gewonnen. Unter den früheren Emissionshäusern für geschlossene Fonds, die alle eine KVG-Lizenz erwerben mussten und diese Umstellung gerade geschultert haben, registrieren wir einen Bedarf, sich auf ihre Kernkompetenzen zu konzentrieren und administrative Tätigkeiten an Serviceprovider auszulagern. In diese Lücke sind wir hineingesprungen und profitieren von der frühen Vorbereitung auf die Umsetzung der AIFM-Richtlinie im Kapitalanlagegesetzbuch und die Festlegung auf ein breiteres Spektrum der gängigen alternativen Assetklassen. Dass wir einiges an Erfahrungen mit den genannten Assetklassen gesammelt haben und zudem in Frankreich, Luxemburg und anderen Ländern ebenfalls viel Know-how haben, hilft uns beim Aufbau eines Administrationsservice für alternative Assetklassen in Deutschland.

Wovon ist das Wachstum von Caceis in Deutschland im Asset Servicing maßgeblich geprägt, eher vom neuen KAGB oder eher vom Zinsumfeld?

Unser Wachstum der vergangenen Jahre muss man differenziert betrachten. Zunächst haben wir viel Geschäft durch den Bereich Immobilien gewonnen. Meist im Bereich der offenen Immobilienfonds haben wir jedes Jahr zwei bis drei KVGen hinzugewinnen können. Seit Einführung des KAGB registrieren wir den stärksten Zuspruch im Bereich der Alternativen Investments am Markt der geschlossenen Fonds.

> „Die Regulierung hatte eindeutig einen positiven Effekt für unser Haus."

Im Jahr 2014 etwa haben wir dann die AXA Investment Managers mit ihrem gesamten Immobilienfondsgeschäft hinzugewinnen können und als weiteres haben wir die Verwahrstellenaufgaben für Immobilien- und Sachwertfonds von Sal. Oppenheim aus dem Deutsche Bank Konzern übernommen. Und wir sind gerade dabei, die IVG als größten institutionellen Asset Manager für Immobilienspezialfonds an Bord zu nehmen.

Das Wachstum bei den geschlossenen Fonds ist auf der einen Seite der Regulierung zu verdanken, die in diesem Fall eindeutig einen positiven Effekt für unser Haus hatte. Es hängt aber auch mit der schon erwähnten Expertise bei den immobilen Wertgegenständen zusammen. Wir haben Know-how in allen Assetklassen, nicht nur Wertpapiere und Immobilien, sondern jetzt auch Alternative Investments allgemein.

Gewinnt man seine Mandate in der Regel nur auf spezielle Assetklassen bezogen oder über alle?

Selbst wenn die Kunden als Asset Manager auf der Wertpapier- und der Immobilienseite unterwegs sind, haben sie die Assetklassen meist separiert. Das heißt, in der Regel gewinnt man ein Mandat vom Immobilien-Asset-Manager für Immobilien oder vom Wertpapier-Asset-Manager für Wertpapiere. Die Schwestergesellschaften haben oft einen anderen Selektionsprozess und können sich durchaus für einen anderen Dienstleister entscheiden.

Natürlich hätten wir gerne beide Seiten vereint, aber wenn wir uns bei einer Assetklasse bewähren, eröffnet das Chancen auf eine spätere Ausweitung der Geschäftsbeziehungen.

Ist eine Verwahrstellen-Abdeckung oder allgemeiner ein Asset Servicing aus einer Hand mit Blick auf die Emissionshäuser nicht gerade schlecht, weil dann die Abhängigkeit von einem Anbieter zu groß wird?

Selbstverständlich findet man die Befürchtung einer zu großen Abhängigkeit am Markt. Aber ohne jede Frage wird es von den Emissionshäusern auch geschätzt, nur einen Anbieter oder nur wenige Schnittstellen in der Fondsadministration und in der Verwahrung zu haben, denn das bedeutet weniger Verträge, weniger unterschiedliche Reportings, weniger IT-Schnittstellen und weniger Ansprechpartner. An dieser Stelle muss einfach jedes Haus seinen Weg und seine Logik finden. Als großer Asset Servicer mit europaweiter und globaler Ausrichtung findet man gerade bei größeren Asset Managern derzeit Zuspruch, weil das Management von vielen Providern einfach mühsam ist. In der Praxis laufen Wertpapierfonds und Alternative Fonds, einschließlich Immobilien, derzeit allerdings oft getrennt.

Welche Aufsichtsbehörden kontrollieren die Verwahrstellen? Liegt das in der Hand nationaler Instanzen? Und wie ist es mit den Muttergesellschaften?

Ja, die Caceis Bank Deutschland unterliegt der Aufsicht der BaFin. Unser Haus verfügt bereits seit vielen Jahren über eine BaFin-Lizenz – auch im Bereich Immobilien. Die Muttergesellschaft unterliegt über die Crédit Agricole der Aufsicht der EZB. Ähnlich ist das bei vielen unserer Wettbewerber.

Welche Wettbewerber registrieren Sie im Asset Servicing am deutschen Markt?

Auf der Wertpapierseite stufen wir als die größten Anbieter BNP Paribas, State Street, BNY Mellon, J.P. Morgan und HSBC ein. Auf der Real-Estate-Seite liegen die Deka-Bank und die DZ-Bank mit ihren eigenen Fonds vor der Caceis und dann folgt die BNP Paribas mit dem von der Commerzbank übernommenen Geschäft. Bei den geschlossenen Fonds ist Caceis der Marktführer, vor Hauck & Aufhäuser, der State Street Bank und BNY Mellon.

In der alphabetischen Auflistung der Verwahrstellen durch die BaFin erscheinen unter den knapp 50 Häusern auch größere Sparkassen, eine Volksbank und mehrere Privatbankhäuser. Welche Rolle spielen solche vergleichsweise kleinen Einheiten am Markt? Kann sich deren Geschäft rechnen?

„Im Prinzip ist das Geschäft stark von Größenvorteilen geprägt."

Über die Wirtschaftlichkeit der Einheiten in solchen Häusern kann und will ich keine Aussagen treffen. Aber es sind zweifellos sehr viele Anbieter in dem Markt unterwegs. Und für viele – speziell kleinere, nicht auf diese Dienstleistungen spezialisierten Häuser – stellt sich die Frage, inwieweit sie AIFMD, UCITS 5 und auch andere Verpflichtungen, die sie jetzt als Verwahrstellen wahrnehmen müssen, dauerhaft erfüllen können.

Können Sie ein Beispiel für schwierige Anforderungen nennen?

Die neue Verantwortung der Verwahrstellen für die Haftung der Lagerstellen im Ausland ist solch ein Fall. In unserem Haus gibt es ein globales Team, das rund um das Jahr nichts anderes macht, als die Lagerstellen im Ausland zu auditieren, zu besuchen, zu überprüfen und zu bewerten. Nur vor diesem Hintergrund können wir dann die richtige Lagerstelle auswählen.

„Die Caceis Bank Deutschland unterliegt der Aufsicht der BaFin."

Diesen Auswahlprozess in kleineren Häusern effizient zu organisieren, ist aufwendig, zumal wir einen Trend spüren, immer exotischere Lagerstätten im Ausland abdecken zu müssen, weil die Fonds in sogenannte Frontier Markets, etwa in Schwarzafrika, in kleine asiatische Märkte oder in Südamerika investieren wollen. Das machen einige Asset Manager selbst, andere nutzen einheimische Spezialisten. Auch Caceis arbeitet beispielsweise in Südamerika oder Asien mit Kooperationspartnern zusammen.

Sie müssen also keine kleinen und flexiblen Anbieter befürchten, die sich Nischen erschließen und Ihrem Haus möglicherweise Konkurrenz machen?

Im Prinzip ist das Geschäft stark von Größenvorteilen geprägt. Speziell auf der Wertpapierseite hat ein Newcomer oder ein kleines Haus kaum eine Chance. Im Real Estate oder bei Alternative Investments sind die Aussichten für kleine Häuser insofern ein wenig besser, als diese Bereiche deutlich individueller, sprich lokaler und prozessunabhängiger sind.

Welche Wettbewerbsfaktoren bestimmen derzeit den Markt? Mit welchen Produkten und Dienstleistungen kann man Kunden für das Asset Servicing gewinnen?

Auf der einen Seite braucht man ein Betreuungskonzept, das sehr individuell auf die Kunden eingeht. Das haben wir in Deutschland und weltweit. Gerade auf der Wertpapierseite haben wir dabei den Vorteil klarer lokaler Verantwortlichkeiten. Wir gelten im Gegensatz zu den ganz großen Wettbewerbern als eher mittelständisch geprägt. Es ist in der Tat charmant, deutsche Kunden ausschließlich aus Deutschland heraus zu betreuen. Gerade auf der Wertpapierseite geht es zudem mehr und mehr auch um Zusatzservices wie Reporting, das Clearing von Listed Derivatives, Execution Services, FX-Services, Lending Services. Ein Online-Reporting versetzt unsere Kunden in die Lage, in den verschiedenen Rechtsräumen auf ihre Assets zuzugreifen und in Echtzeit den Stand, die Performance und verschiedene Auswertungen abzurufen. All das wird zusätzlich zum normalen Geschäft angeboten.

Auf der Immobilienseite oder bei den Alternativen Assetklassen ist es in erster Linie eine Expertise im Umgang mit diesen immobilen Wertgegenständen, die uns stark differenziert. Aber am Ende des Tages gibt es überall einen extremen Wettbewerb – auch über die Preise.

Das ist einfach so und von allen hinzunehmen? ...

Ganz eindeutig, es gibt zwar immer wieder den einen oder anderen Wettbewerber, der sich über die Preisspirale beklagt, aber im Endeffekt sind die Preise in den vergangenen Jahren immer nach unten gegangen.

Das wundert insofern ein wenig, als es sehr aufwendig ist, eine Verwahrstelle zu wechseln. Müsste das im Preiswettbewerb nicht größeren Spielraum geben?

Klar sind wir der Tendenz nach in einem eher langfristigen Geschäftsfeld tätig. Aber viele Kunden haben ganz regelmäßig eine Überprüfung der Verträge institutionalisiert.

Was heißt in diesem Falle regelmäßig?

Alle drei bis fünf Jahre werden diese Assets ausgeschrieben und verschiedene Dienstleister werden eingeladen, wieder einen aktuellen Vergleich zu liefern. Die Kunden wollen dann wissen, was der Markt an Preisen und Services bietet.

Das KAGB ist seit gut eineinhalb Jahren bekannt und nun schon gut

ein halbes Jahr gültig. Die Anbieter hatten also schon viel Zeit, sich nach geeigneten Verwahrstellen umzuschauen. Ist in dieser Zeit der Markt für geschlossenen Fonds schon verteilt?

Der Markt der geschlossen Fonds ist dabei, sich signifikant zu verändern. Vor dem KAGB gab es in Deutschland rund 360 Anbieter für geschlossene Fonds, sogenannte Emissionshäuser. Heute rechnen die Experten damit, dass ungefähr 60 bis 80 Häuser nach KAGB übrig bleiben werden. Zwischen 45 und 50 Häuser dürften sich in der Zwischenzeit für eine Verwahrstelle entschieden haben und davon haben wir 31 Mandate gewonnen. Das ist schon ein großer Anteil für unser Haus, zeigt aber auch, wie sehr der Markt jetzt erst einmal verteilt ist.

„Viele Kunden haben regelmäßig eine Überprüfung der Verträge institutionalisiert."

Gleichwohl werden die Häuser bei der Auflage neuer Fonds immer wieder prüfen, ob sie mit der Verwahrstelle zufrieden sind und mit ihr auch das nächste Mandat vereinbaren wollen. Per se ist meine Hoffnung erst einmal, dass wir unsere gewonnenen Mandate halten und wir die Kunden mit unseren Services zufriedenstellen. Aber wir müssen unsere Leistungsfähigkeit immer wieder unter Beweis stellen.

Besteht im Vergleich zu früheren Zeiten nicht eine viel größere Gefahr der Konzentration von Risiken bei den Verwahrstellen und damit eine größere Verantwortung? Hat oder hatte das in Ihrem Haus organisatorische Anpassungen zur Folge?

Bevor wir verstärkt in dem Geschäftsfeld der geschlossenen Fonds aktiv geworden sind, haben wir uns jede einzelne Assetklasse mit deren Risikostrukturen genau angeschaut. Es gab und gibt auch Anfragen, die wir ablehnen. In den Assetklassen, in denen wir uns engagieren, müssen wir die Risiken unseres Geschäftes aber kennen und managen können. Hierzu haben wir uns unter anderem mit Experten aus den Emissionshäusern personell gezielt verstärkt. Das ist der erste Schritt von Risikomanagement. Als nächster folgt dann aber der Blick auf jeden neuen Kunden, mit dem wir ins Gespräch kommen. Wir prüfen die Eigentümerstruktur, die Kapitalausstattung, laufende Rechtsstreitigkeiten und Ähnliches. Diese Betrachtung der speziellen Risikolage der Kunden gehört zu den traditionellen Vorprüfungen.

Wie wird sich das Asset Servicing in Deutschland entwickeln? Würden fünf Anbieter reichen?

An dieser Stelle bin ich im Laufe meines Berufslebens ein wenig vorsichtig geworden. Früher habe ich einmal die These geäußert, dass es in den nächsten zehn Jahren nur noch vier bis fünf Global Custodians geben wird. Seitdem sind 25 Jahre vergangen und wir sind von diesem Szenario immer noch weit entfernt. In Deutschland haben die Top Ten jedoch einen Marktanteil auf der Verwahrstellenseite von etwa 80 Prozent. Da hat es also schon viel Konsolidierung gegeben. Auf der einen Seite gibt es immer noch Häuser, die das Geschäft mehr oder weniger kostendeckend nebenbei betreiben. Andererseits sind in den vergangenen Jahren immer wieder Häuser aus dem Markt ausgetreten, zum Beispiel die HSH Nord Bank oder die WestLB. Unser Haus hat die Verwahrstellenaufgaben für Immobilien- und Sachwertfonds von Sal. Oppenheim übernommen. In den nächsten Jahren wird es weitere Austritte geben. Aber selbst wenn die Zahl der Verwahrstellen in Deutschland von 48 auf 30 in den nächsten fünf Jahren sinken sollte, wird sich an der Konzentration des Marktes so viel nicht ändern.

Inwieweit wird die Konzentration durch europäische Vorgaben gesteuert, die Kapitalmärkte auf lange Sicht zu vereinheitlichen?

Diese Tendenz besteht schon lange, aber sie hat nichts daran geändert, dass beispielsweise kleinere deutsche Häuser noch ihre Nische haben. Gerade große Universalbanken rechnen das Asset Servicing häufig nicht mehr zu ihren Kernkompetenzen. Dennoch lässt sich schwer einschätzen, wie sich der Markt entwickeln wird.

Wie bewertet Ihr Haus das weltweite Niedrigzinsumfeld und die Notenbankpolitik? Ist das einfach eine Rahmenbedingung, die vom Markt hingenommen werden muss?

Beeinflussen können wir die Zinsen nicht, es stellt sich aber sehr wohl die Frage, wie unser Haus damit umgeht und wie unsere Kunden damit umgehen. Letztere, sprich Asset Manager oder Versicherer, investieren in den vergangenen zwei bei drei Jahren angesichts dieses Niedrigzinsumfeldes verstärkt direkt in Immobilien und neuerdings mehr und mehr in andere Sachwerte. Die großen Häuser bauen dazu eigene Teams auf, um direkt beispielsweise in Windturbinen oder Solarfelder zu investieren. Die kleineren Häuser ohne Möglichkeiten zur Direktinvestition in diese Sachwerte greifen stärker auf Fonds zurück, das heißt, sie investieren die Eigenmittel oder Versicherungsgelder verstärkt in Immobilienfonds oder Fonds von anderen Sachwerten. Große Häuser sind aktuell schon mit 11 bis 12 Prozent in solchen Sachwerten investiert, was in den letzten zwei bis drei Jahren eine signifikante Erhöhung bedeutet.

Wir als Asset Servicer können angesichts des niedrigen Zinsniveaus unsere Liquidität und unsere Eigenmittel ebenfalls nicht in hochverzinslichen Anlagen investieren. Das Thema betrifft alle Marktteilnehmer gleichermaßen. Folglich sind wir in unserer Branche einerseits stark auf Kostenmanagement und Effizienz getrimmt, um diese Herausforderung bewältigen zu können. Andererseits haben sich gerade im deutschen Markt einige Häuser klar geäußert, dass sie Bargeldbestände mit Negativzinsen belasten, was dann über Publikumsfonds wiederum die Privatanleger trifft. Unser Haus belastet die Kunden im Moment nicht mit negativen Zinsen, aber wir behalten uns vor, das jederzeit zu ändern.

„Das Thema Niedrigzinsen betrifft alle Marktteilnehmer gleichermaßen."