

Christian Wutz / Harold Keller

Mit Spezialfonds in Master-KVG-Strukturen Kosten und Zeit sparen

Spezialfonds erfreuen sich bei institutionellen Anlegern anhaltend großer Beliebtheit. Im ersten Quartal 2020 lag der Nettozufluss in dieselben nach Berechnungen des Fondsverbandes BVI bei 32,7 Milliarden Euro¹⁾ – ein nicht unerheblicher Anteil der Bilanz der Fondsbranche in den ersten drei Monaten dieses Jahres, in denen bereits die Folgen der Covid-19-Krise zu beobachten waren. Schließlich flossen aus Publikumsfonds im gleichen Zeitraum fast 14 Milliarden Euro ab.²⁾

Damit setzt sich der Trend der vergangenen Jahre, dass offene Spezialfonds den Motor der Fondsbranche darstellen, fort. Denn Spezialfonds vereinen mit rund

gruppen auf Spezialfonds.⁶⁾ Bei anderen institutionellen Anlegern wie Unternehmen, kirchlichen Einrichtungen oder Kreditinstituten beträgt der Anteil der Investitionen in Spezialfonds immerhin rund zehn Prozent.

Erhöhter Aufwand bei Verwaltung von Spezialfonds

Mit dem Wachstum der Einlagen wird aber auch der Administrationsaufwand für Spezialfonds zunehmend komplexer und damit zu einer immer größeren Herausforderung für institutionelle Investoren. Das liegt zum einen an den infolge der Finanzkrise 2008 immer strengeren

Private Debt an Bedeutung. So gaben im Rahmen einer Umfrage des Bundesverbandes Alternative Investments im vergangenen Jahr 75 Prozent der befragten Versicherungsunternehmen an, ihr Engagement in diesem Bereich erhöht zu haben.⁷⁾ Auch diese Allokationen führen in der Praxis zu einem höheren Zeit- und Arbeitsaufwand für institutionelle Anleger.

Hochspezialisiertes Expertenwissen wird in den skizzierten Problemstellungen somit zum Key Asset. Gesetzliche Reportings und Bilanzierung, Steuer- oder Wirtschaftsprüfungsthemen zählen zwar zum Tagesgeschäft, bedingen jedoch aufgrund der Komplexität einen erhöhten Verwaltungsaufwand. Gerade hier sieht man sich aber mit einem Dilemma konfrontiert, denn insbesondere in diesen Tagen sind Investoren darauf angewiesen, sich auf ihr eigentliches Kerngeschäft fokussieren zu können.

„Die Herausforderung durch unterschiedliche IT-Anwendersysteme ist mitunter sehr hoch.“

1,77 Billionen Euro fast zwei Drittel des hierzulande in offenen Investmentfonds investierten Kapitals auf sich.³⁾ Während das verwaltete Vermögen offener Publikumsfonds seit 2010 um rund 57 Prozent zugelegt hat, hat sich das in Spezialfonds angelegte Kapital laut BVI weit mehr als verdoppelt.⁴⁾

Dabei sind es vor allem Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen, die das Wachstum antreiben. Nach BVI-Angaben haben diese beiden Gruppen 610 Milliarden und knapp 550 Milliarden Euro Ende 2019 in Spezialfonds investiert.⁵⁾ Laut der Telos Spezialfonds-Studie 2019 entfallen jeweils fast ein Drittel der Kapitalanlagen beider institutionellen Investoren-

regulatorischen Rahmenbedingungen. So sind die gesetzlichen Anforderungen an Reporting und Bilanzierung, zugleich aber auch an fiskalische Themen – beispielsweise durch das Investmentsteuergesetz – gestiegen. Hinzu kommt seit einigen Jahren der ebenfalls zunehmend regulatorisch und anlegerseitig getriebene Trend zur ESG-konformen Geldanlage.

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld schlägt zu Buche: Um eine ausreichende Rendite erzielen zu können, setzen institutionelle Investoren auf komplexere Anlagestrategien und nehmen verstärkt alternative und zum Teil illiquide Investments in die Portfolios auf. In der Folge gewinnen Infrastrukturanlagen, Private Equity oder

Angelpunkt IT-Infrastruktur in der Fondsverwaltung

Die Herausforderung durch unterschiedliche IT-Anwendersysteme ist mitunter sehr hoch, Tendenz steigend. Die Systeme müssen nicht selten individuell parametrisiert und resultierende Daten „unter einen Hut gebracht“ und verarbeitet werden. Die Zusammenführung der Datenbestände kann enorme Zeitressourcen binden. Vor allem, wenn unterschiedliche Daten- und Berichtsformate oder verschiedene Schnittstellen eingerichtet und gepflegt werden müssen. Das alles bei zunehmender Komplexität der Datenbestände, denn Methoden und Zeitpunkte

für die Erfassung von Wertpapier- oder Devisenkursen können voneinander abweichen. Die Folge dieser Systembrüche sind im schlimmsten Falle uneinheitliche Bewertungskurse – eine Herausforderung für die Risikomessung und -kontrolle von Spezialfonds. Das hat eine weitreichende Kettenreaktion zur Folge, da hierdurch wiederum der Aufwand für das Liquiditätsmanagement ansteigt.

Dies führt schließlich nicht nur zu deutlich erhöhten Zeit- und Arbeitsressourcen

ne Investoren haben ihre gesamte Kapitalanlage in einer einheitlichen Datenmatrix im Blick; Asset Manager können auf Basis einheitlicher Daten Anlageentscheidungen treffen. So können beispielsweise auch integrierte Direktbestände als Teil des Portfolios en détail überblickt werden. Ferner werden die Liquiditätssteuerung, die Absicherung von Währungsrisiken über das Gesamtportfolio hinweg sowie die Erfüllung der umfangreichen internen und externen Berichtspflichten merklich erleichtert.

„Die gesamte Administration lässt sich bei einem einzigen Anbieter bündeln.“

aufseiten des Investors, sondern auch zu steigenden Kosten bei der Kapitalanlage aufgrund ihrer Administration. Kosten, die in dem aktuellen renditeschwachen Umfeld immer schwerer zu erwirtschaften sind, da bei der Geldanlage schließlich jeder Basispunkt zählt.

Abhilfe für die beschriebenen Problemstellungen in der Verwaltung von Spezialfonds kann eine Master-KVG leisten. Seit 2001 ist die Auslagerung von Asset-Management-Leistungen von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) an Dritte möglich. Institutionelle Investoren können seitdem ihre Fondsanlagen bei einem Administrator zusammenführen, zugleich die Anlageentscheidungen aber an spezialisierte Asset Manager vergeben. Dieses Konzept ermöglicht mehr Transparenz, Einheitlichkeit, Struktur sowie Effizienz bei der Verwaltung von Fonds. Mit anderen Worten: Die gesamte Administration, vom Front- über das Middle- bis hin zum Back-Office, lässt sich bei einem einzigen Anbieter bündeln.

Vorteile des Master-KVG-Konzepts für institutionelle Investoren

Das Master-KVG-Konzept bietet Investoren ein hohes Maß an Übersichtlichkeit durch ein einheitliches Gesamtreporting, das in vielen Fällen durch ein IT-System ohne Brüche ermöglicht wird. Institutionelle

Eine höhere Übersichtlichkeit bedeutet aber letztlich auch ein geringeres Risiko. Die übergreifende, einheitliche Datenbasis, welche eine Master-KVG bietet, ermöglicht eine effiziente Risikosteuerung des Gesamtportfolios durch das Overlay-Management. Klumpenrisiken in der Anlage sind außerdem leichter zu identifizieren und zu vermeiden.

Ersparnis von Zeit, Arbeitsaufwand und Kosten

Ressourcen für steuerliche und bilanzielle Abläufe, die Attributionsanalyse, die Performancemessung oder das Risikocontrolling für Spezialfonds können deutlich reduziert werden. Außerdem sinkt einerseits die Abschreibungsgefahr, da sich Verluste zwischen verschiedenen Fondsegmenten ausgleichen lassen, andererseits stellt zugleich die gezielte Diversifikation der getätigten Investments eine weitere Risikoreduktion dar.

Kurzum: Die Master-KVG ist nicht mehr nur als eine Insellösung zur Verwaltung von Fonds zu sehen, sondern vielmehr als ein Plattformangebot, das zusätzlich zur Fondsverwaltung eine Fülle von modularen Zusatzservices bietet, beispielsweise die Aufbereitung von Steuerinformationen, IFRS-Buchhaltung und Reporting, das Collateral-Management oder die Wertpapierleihe. Es ist sogar möglich, Di-



Christian Wutz

Managing Director, Société Générale Securities Services Deutschland, München



Harold Keller

Head of Sales and Relationship Management, Société Générale Securities Services Deutschland, Frankfurt am Main

Regulatorische Anforderungen wie auch das Niedrigzinsumfeld sind weiterhin Herausforderungen für institutionelle Investoren. Für sie kommt es deshalb darauf an, ihren Aufwand und ihre Kosten bei der Verwaltung von Spezialfonds, deren Beliebtheit weiter zunimmt, so gering wie möglich zu halten. Die Zusammenarbeit mit einer geeigneten Master-Kapitalverwaltungsgesellschaft, kurz Master-KVG, kann ein Mehrwert bringender Lösungsweg sein, da mehr Transparenz, Einheitlichkeit, Struktur sowie Effizienz bei der Verwaltung von Fonds geschaffen werden kann, so die Autoren. Das Konzept bietet den Anlegern entsprechend eine Reihe von Vorteilen wie beispielsweise ein hohes Maß an Übersichtlichkeit durch ein einheitliches Reporting. Auf der Basis einheitlicher Daten können somit leichter Anlageentscheidungen getroffen werden. Welche weiteren Vorteile das Master-KVG-Konzept bietet und warum auch das ESG-Reporting einen Erfolgsfaktor für Investments darstellt, erläutern die Autoren im Folgenden. (Red.)

rekanlagen einzubinden und kongruent in das Gesamtreporting zu integrieren.

Einen entscheidenden Erfolgsfaktor dieses modularen Prinzips in der Master-KVG wird zukünftig das ESG-Reporting darstellen. Die Ratingagentur Scope Analysis hat in einer Analyse im Mai 2020 festgestellt, dass nachhaltige Investments in den ersten Monaten des Jahres einen positiven Effekt auf die Wertentwicklung eines Portfolios hatten und das Risiko senkten, was die Bedeutung des Themas

bestätigt.⁸⁾ Ein weiteres Beispiel hierfür ist §234i VAG, der die Pflicht regelt, der Aufsichtsbehörde darzulegen, inwieweit Pensionskassen in ihrer Anlagepolitik ESG-Belange, also ökologische, soziale und Governance-Aspekte, berücksichtigt sind. Wie in der gesamten Finanzbranche spielt die Nachhaltigkeit in der Fondsadministration also eine gewichtige Rolle, nicht zuletzt aufgrund steigender regulatorischer Anforderungen.

Erfolgsfaktor ESG-Reporting

Ein umfassendes und modular aufgebautes ESG-Reporting versetzt Investoren in die Lage, ihre Anlageentscheidungen auch auf Basis von Nachhaltigkeitskriterien zu treffen. Die entsprechenden ESG-

lenspektrums. So könnten künftig über das Nachhaltigkeitsreporting Einblicke in Kennzahlen im Bereich des Business Involvement, etwa in Bezug auf Waffen oder Glücksspiel, die CO₂-Intensität des Portfolios und deren Entwicklung im Zeitverlauf oder sogar noch tiefere Einblicke in die einzelnen ESG-Faktoren gewährt werden.

Auch muss das enthaltene ESG-Reporting an die sich verändernde Taxonomie angepasst werden können, damit eine Datenmatrix geschaffen wird, die sowohl dem Corporate-Reporting wie auch dem Vertrieb des Kunden genügt. Wie an §134b Aktiengesetz zu erkennen ist, gewinnen auch die Bereiche Engagement, die Mitwirkungspolitik und das Abstimmungsverhalten an Bedeutung. Hier

Flexibilität, ein starkes Rating des Anbieters, der neueste Stand der Technik sowie der höchste Standard in Sachen Datensicherheit wichtige Kriterien. Investoren, die international tätig sind, brauchen zudem einen Anbieter, der selbst über ein internationales Netzwerk verfügt.

Effizienzsteigerung von Spezialfonds

Weiterhin ist das Reporting oft der Dreh- und Angelpunkt. Es sollte flexibel an den individuellen Kundenanforderungen ausgerichtet werden.

Schließlich braucht es das grundsätzliche Vertrauen zwischen dem Investor und dem Fondsadministrator. Wer diese Faktoren berücksichtigt, kann durch die Bündelung der Fondsadministration bei einer KVG seine Effizienz steigern und durch Skaleneffekte einen entscheidenden Kostenvorteil erzielen, der sich günstig auf die Portfoliorendite und die langfristigen Ertragsziele auswirkt.

„Das grundsätzliche Vertrauen zwischen Investor und Fondsadministrator ist entscheidend.“

Daten sollten sich in einem solchen Reporting deshalb verdichten und gewichten lassen, und zwar sowohl auf Ebene der einzelnen Assets als auch hinsichtlich des Gesamtratings auf Fonds- oder Masterfondsebene. Wichtig ist hier, dass sich das Reporting über die reine Ist-Analyse des Portfolios hinaus an die sich dynamisch entwickelnden Anforderungen anpassen lässt. Zentral ist dabei die laufende Erweiterung des ESG-Kennzah-

lenspektrums. So könnten künftig über das Nachhaltigkeitsreporting Einblicke in Kennzahlen im Bereich des Business Involvement, etwa in Bezug auf Waffen oder Glücksspiel, die CO₂-Intensität des Portfolios und deren Entwicklung im Zeitverlauf oder sogar noch tiefere Einblicke in die einzelnen ESG-Faktoren gewährt werden.

Die Lösung einer Master-KVG zur Effizienzsteigerung von Spezialfonds bietet für institutionelle Anleger eine ganze Reihe von Vorteilen. Allerdings gilt es bei der Wahl einer geeigneten Kapitalverwaltungsgesellschaft auch einiges zu beachten. Beispielsweise sind Kompetenz durch langjährige Erfahrung am Markt,

Fußnoten

- 1) BVI Investmentstatistik zum 31.03.2020, <https://www.bvi.de/service/statistik/investmentstatistik/> (zuletzt abgerufen am 06.08.2020)
- 2) BVI Investmentstatistik zum 31.03.2020, ebenda
- 3) BVI Investmentstatistik zum 31.03.2020, ebenda
- 4) BVI Jahrbuch 2020, S. 42, Stand 31.12.2019
- 5) BVI Jahrbuch 2020, S. 64, Stand 31.12.2019
- 6) Telos Spezialfondsmarktstudie 2019, S. 78ff., Stand 31.12.2018
- 7) BAI Alternative Investor Survey 2019 vom 27.08.2019
- 8) Nachhaltige Aktienfonds in der Corona-Krise vom 05.05.2020 https://www.scopeexplorer.com/reports?page=1&per_page=15 (zuletzt abgerufen am 06.08.2020)

Bleiben Sie immer auf dem neuesten Stand!

Ihre Kreditwesen-Redaktion informiert täglich in der Rubrik „Tagesmeldungen“.

Folgen Sie uns auf



oder besuchen Sie uns unter

www.kreditwesen.de/tagesmeldungen