

Regulierung: neuer Schub für das Servicemodell

Das aktuelle Investmentumfeld hält Investoren auf Trab. Die Rückkehr des Risikos, niedrige Renditen, volatile Märkte und politische Börsen erzwingen den Einsatz neuer Strategien. Als zusätzliche Herausforderung erweist sich dabei die ungebremste Regulierung. Basel III, Solvency II, EMIR und AIFMD sind nur vier von zahlreichen Regulierungsbaustellen, um die sich Investoren gegenwärtig zu kümmern haben. Allen Regulierungsmaßnahmen ist eines gemein. Sie werden Kapitalströme beeinflussen und die gewohnte Flexibilität bei Investmententscheidungen einschränken.

Zusatzkosten in Milliardenhöhe

Banken, Versicherungen und Asset Manager sind damit bereits in diesem Jahr vor neue Herausforderungen gestellt. Diese verlangen nicht nur zusätzliches Know-how und einen erhöhten Managementaufwand, sondern betreffen auch die Kostenseite. Denn die erforderlichen neuen Prozesse, die Anpassung der eigenen IT-Infrastruktur sowie der Aufbau eines völlig neu gestalteten Meldewesens kosten viel Geld.

Wie hoch die Kosten genau sein werden, lässt sich gegenwärtig noch nicht absehen. Eines scheint jedoch festzustehen: Für Investoren wird die Umsetzung nicht billig. Mit sechs bis 14 Prozent der betrieblichen Aufwendungen könnten die Regulierungsaufwendungen insgesamt zu Buche schlagen, schätzt etwa Professor Christoph Kaiserer, Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, Finanzmanagement und Kapitalmärkte an der TU München. Für alle Marktteilnehmer ergäbe sich daraus eine Gesamtbandbreite der Regulierungskosten in Höhe von fünf bis zwölf Milliarden Euro jährlich. Dies erscheint nicht unrealistisch. Allein die Kosten für die Herstellung der EMIR-Handlungsfähigkeit beim außerbörslichen Derivatehandel in Verbindung mit

den neuen Eigenkapitalanforderungen für Banken und Versicherungen dürften nach derzeitigen Einschätzungen einen bis zu siebenstelligen Betrag pro Versicherung und Kreditinstitut bedeuten.

Wie hoch die Kosten am Ende auch tatsächlich sein mögen, so lässt sich heute schon feststellen, dass die Regulierung sich zu einem zusätzlichen Kostenblock im institutionellen Asset Management auswächst, der sich signifikant auf die Wirtschaftlichkeit der betroffenen Investoren auswirken wird. Insbesondere kleinere und mittelgroße Unternehmen sind betroffen. Denn gerade für diese dürften die anstehenden Herausforderungen in der Regel mit großen finanziellen Kraftanstrengungen verbunden sein. Größere und sophistizierte Investoren hingegen können häufig auf bereits bestehende Organisationseinheiten und Prozesse aufsetzen und dürften damit strukturell im Vorteil sein.

Alexander Schindler, Mitglied des Vorstands, Union Investment, Frankfurt am Main

Die Regulierung der Finanzbranche nimmt weiter zu. Die steigenden rechtlichen Anforderungen an die Kapitalanlage schaffen zusätzlichen Handlungsdruck für Investoren. Seitens der Anbieter erfordern sie spezielle Kenntnisse und verursachen einen erhöhten Managementaufwand sowie verstärkte Investitionen. Als Folge registriert der Autor eine weitere Steigerung der ohnehin schon hohen Komplexität des institutionellen Vermögensmanagements. Vor diesem Hintergrund mahnt er bei Investoren eine Verbesserung ihrer Effizienz an und bringt als nützliches Instrument eine Service-KAG ins Spiel. Vor allem kleinere und mittelgroße Investoren könnten seiner Ansicht nach von diesem erweiterten Dienstleistungsangebot profitieren. (Red.)

Vor diesem Hintergrund sehen sich Großanleger grundsätzlich mit der Notwendigkeit konfrontiert, die mit der Regulierung verbundenen zusätzlichen Anforderungen möglichst effizient zu managen. Die Auslagerung spezialisierter Fondsadministrationsdienstleistungen an einen externen Spezialisten könnte hier eine sinnvolle Option sein. Die reine Standardadministration der Kapitalanlagen durch eine Master-KAG reicht dabei nicht mehr aus. Denn neben der Administration sind insbesondere die sich verschärfenden aufsichtsrechtlichen Bedingungen sowohl mit Blick auf die spezifischen Assetklassen als auch im Hinblick auf die individuellen Bedürfnisse und Strategien der Investoren zu beachten.

Auslagerung als strategische Option

Bei einem Master-KAG-Mandat übernimmt die KAG die Administration, Teile des Risikomanagements und sichert ein einheitliches Anleger-Reporting. Es können dabei auch mehrere Fonds oder Segmente zu einem Masterfonds mit breiter Allokation in konventionelle und immer öfter auch alternative Assetklassen gebündelt und mit der sonstigen Direktanlage des Investors zusammengeführt werden.

Die Auslagerung von Administrationsleistungen an eine KAG ist eine speziell deutsche Variante des Vermögensmanagements. Investmentrechtlich ist hierzulande die Trennung von Investmentplattform und Management seit dem Jahr 2001 möglich. Anfangs stand dabei die reine Administration der Spezialfonds im Vordergrund. In einer zweiten Welle erfolgten zahlreiche Fondsfusionen zu Masterfonds, hauptsächlich aus Kostengründen. Mit der Finanzkrise rückten dann Themen wie das Risiko-Overlay und Wertsicherung stärker in den Fokus der Investoren. Inzwischen

sind vor allem die Regulierungsbemühungen Treiber für die Weiterentwicklung.

Einer aktuellen Studie der Wiesbadener Ratingagentur Telos zufolge gaben 80 Prozent der befragten institutionellen Investoren an, bereits einen Administrationsdienstleister beauftragt zu haben. Ein Großteil hat dort alle Spezialfonds eingebettet. Somit ist es nicht verwunderlich, dass der gut 800 Milliarden Euro umfassenden Spezialfondsmarkt in Deutschland gegenwärtig zu zwei Dritteln von Master-KAGen administriert wird.

Dimensionen von Service-KAG-Leistungen

Der ganzheitliche Überblick ist dabei nicht nur unter finanziellen Gesichtspunkten sinnvoll, sondern auch unter dem Aspekt der systematischen Risikokontrolle regulatorischer Wechselwirkungen.

Diese ermöglicht die bestmögliche Verteilung der begrenzten Eigenkapitalressourcen, um das angestrebte Risiko-Rendite-Verhältnis auch unter Berücksichtigung regulatorischer Vorgaben zu erreichen. Die KAG unterstützt den Investor bei den Themen Aufsichtsrecht, IT, Controlling, Steuern und Reporting. Sie übernimmt die rechtlichen Schritte bei der Auflage der Spezial- und Masterfonds, steuert Gutachter und die laufende Fondsbuchhaltung bei. Mit ihrer Administration und ihrem Verständnis der komplexen Regulierungsbestimmungen kann die spezialisierte KAG mit ihrer Infrastruktur alle regulierungsintensiven Anlegergruppen betreuen. Sie schafft die Basis für das regulatorische Risiko-Overlay. Diese Struktur ist über alle Anlageklassen die Grundlage für eine Optimierung im Sinne von Basel III, Solvency II oder IORP II in Verbindung mit MaRisk, EMIR und AIFMD. Auf diese Weise bleibt der Investor bei dem jeweiligen Mandat flexibel und passt sich den sich ändernden regulatorischen Anforderungen dynamisch an.

Verglichen mit dem Aufwand, den eine Aufrüstung der eigenen IT- und Administrationsinfrastruktur unter den wachsenden regulatorischen Anforderungen verursacht hätte, ergibt sich durch die Auslagerung zunächst ein deutlicher Kostenvorteil für den Investor. Weitere Vorteile ergeben sich aus einer höheren Betriebssicherheit aufgrund einer einheitlichen IT-Landschaft und der Beachtung regulatorischer Wechselwirkun-

gen durch den Anbieter der Service-KAG-Leistungen. Selbst der Umstand, dass die KAG oft mehrere Service-Mandate betreut, bietet dem Investor Synergieeffekte, etwa, wenn für den Kreis der Kunden bereits neue Lösungen aufgebaut worden sind, von deren Entwicklungsarbeit andere Investoren profitieren können.

Trends für die Zukunft

Angesichts dieser Vorteile deutet vieles darauf hin, dass Service-KAG-Leistungen zunehmend gefragt sein werden. Dies gilt auch für den Immobilienbereich. Institutionelle Investoren, die selbst als Asset Manager fungieren, können das Service-KAG-Angebot nutzen, um beispielsweise ihren Direktbestand an Immobilien oder ihren Bestand an Immobilienfonds in einen Einbringungs- oder Bündelungsfonds zu transferieren oder Immobilien direkt für diese Fonds zu erwerben. Hier kann eine Immobilien-KAG einen interessanten Mehrwert bieten. Und schon jetzt ist absehbar, dass dem Risikomanagement eine weiter wachsende Bedeutung zukommen wird. Diese Einschätzung resultiert sowohl aus der Erfahrung der Finanzmarktkrise als auch aus dem Umstand, dass Investoren angesichts des Niedrigzinsumfeldes mehr ins Risiko gehen müssen, um auskömmliche Renditen zu erzielen. Gleichzeitig steigen auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an das Risikomanagement weiter. Gerade hier können Service-KAG-Leistungen einen wirklichen Mehrwert bieten, wobei je nach Anbieter und Mandat verschiedene Dienstleistungen vorstellbar sind.

So können Investoren lediglich die IT-Leistungen einer KAG überlassen oder aber ein Teiloutsourcing verschiedener Dienstleistungen veranlassen, wie etwa der Performance-Analyse oder des Kunden-Reportings. Am weitesten geht ein Mandat, bei dem die beauftragte KAG die Back-, Middle- oder Frontoffice-Leistungen nebst den damit zusammenhängenden Dienstleistungen übernimmt.

Die individuelle Ausgestaltung eines Mandats hängt unter anderem von der Größe des Investors beziehungsweise von dessen Fähigkeit ab, regulatorischen Anforderungen in Eigenregie begegnen zu können. Vor diesem Hintergrund dürften insbesondere kleinere und mittelgroße Investoren künftig verstärkt auf die Service-Dienstleistungen zurückgreifen.

MaRisk und Basel III

In der grundlegend überarbeiteten 2. Auflage des erfolgreichen Handbuchs werden die neuen Anforderungen an die Qualität und Quantität des Eigenkapitals nach Basel III und ihre Auswirkungen auf die deutschen MaRisk durch ausgewiesene Experten erläutert und um Praxishinweise für die tägliche Arbeit ergänzt.

Für Fach- und Führungskräfte im Risikomanagementbereich von Banken und Sparkassen, für Revisoren, Wirtschaftsprüfer und Unternehmensberater.

HANDBUCH MaRisk und Basel III

Neue Anforderungen an das Risikomanagement in der Bankpraxis
Herausgegeben von Axel Becker, Walter Gruber und Dirk Wohler.
2., überarbeitete Auflage 2012.
648 Seiten, gebunden, 99,00 Euro.
ISBN 978-3-8314-0848-1.



Fritz Knapp Verlag

Postfach 11 11 51 | 60046 Frankfurt
Telefon (069) 97 08 33-21
Telefax (069) 707 84 00
E-Mail: vertrieb@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de