

Marcus Kuntz

Private-Label-Fonds – mit Kreativität zu langfristigem Alpha

Die Arbeit von Vermögensverwaltern und Asset Managern ist in den letzten Jahren deutlich herausfordernder geworden: Festverzinsliche Anlagen bringen kaum noch Rendite und viele geopolitischen Unsicherheiten machen den Aktienmärkten zu schaffen. Dazu kommen mehr Regulierung und sich verändernde Kundenbedürfnisse. Mehr denn je bietet sich in diesem Umfeld die Auflage von individuellen Asset-Manager-Lösungen im Mantel eines Private-Label-Fonds an.

Die Beliebtheit von maßgeschneiderten, individuellen Anlagekonzepten wächst. Der Trend geht dabei weg von klassischen Fonds mit Anleihen oder Aktien hin zu anspruchsvollen Strategien mit Merkmalen, die sie vom Rest des Marktes abheben. Für die Auflage solcher Publikumsfonds arbeiten Fondsiniiatoren eng mit Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) zusammen. An Ideen fehlt es dabei nicht.

Wachsender Markt mit Potenzial

Private-Label-Fonds bieten Vermögensverwaltern und Asset Managern die Möglichkeit, ihre eigene Anlagestrategie umzusetzen und so ihren Investmenthorizont zu erweitern. Hier können sie ihre speziellen Kenntnisse am besten einbringen und sich am Markt einen Namen machen. So lassen sich, gerade im aktuellen Zins- und Kapitalmarktumfeld, attraktive Rendite-Risiko-Profile entwickeln, die den jeweiligen ganz individuellen Anforderungen der Investoren entsprechen. Beispielsweise wird ein Fonds, der für Versicherungen oder Pensionseinrichtungen geeignet ist, ganz anders aussehen als ein Produkt für vermögende Privatkunden.

Die Auflage eines Private-Label-Fonds erfolgt meist nach dem Prinzip der Arbeitsteilung: Der Fondsiniiator bringt seine Ideen und sein Konzept mit. Ansonsten konzentriert er sich auf seine Kernkompetenz, das Portfoliomanagement. Im Hintergrund unterstützt wird er dabei von einer KVG, die alle administrativen Aktivitäten für ihn erledigt. Dazu gehören neben der Zulassung auch das Reporting, die Unterstützung beim Vertrieb oder das Risikomanagement. Ein solches Vorgehen reduziert den Verwaltungsaufwand für den Portfoliomanager und macht seine Arbeit effizienter.

Aktuell fließen immer mehr Assets aus den klassischen Direktanlagen in Fondslösungen. Das liegt auch an der Zunahme von Regulierungen: Zum einen hat MiFID II die Arbeitsbedingungen für Vermögensverwalter grundlegend verändert. Durch Neuregelungen für Kommissionierung oder die erhöhten Anforderungen an Handelsaktivitäten wird es aufwendiger und komplexer, die notwendigen Auflagen zu erfüllen.

Auf der anderen Seite wird es für Asset Manager schwerer, die für die Auflage eines eigenen Fonds erforderliche Management Company (ManCo) zu gründen. Denn bei den immer beliebter werdenden Auflagen in Luxemburg stellt die dortige Finanzaufsicht CSSF Anforderungen an die Substanz der ManCo, die es zwingend zu beachten gilt. Diese umfassen die vorhandenen Eigenmittel, Organe, Regelwerke für die Hauptverwaltung der ManCo und weitere besondere Bestimmungen. In beiden Fällen ist es hilfreich, einen Partner im Hintergrund zu haben, der die Erfahrung im Umgang

mit den Behörden und sowohl die technische als auch die personelle Ausstattung hat, um diese Aufgaben zu erledigen und die geltenden Anforderungen zu erfüllen.

Das starke Wachstum des Markts lässt sich auch an den Zahlen von Universal-Investment ablesen: Bereits vor über 40 Jahren legte die Gesellschaft den ersten Private-Label-Fonds in Deutschland auf – damals noch ein Novum am Markt. Heute sind allein bei Universal-Investment insgesamt mehr als 420 Private-Label-Fonds aufgelegt, davon etwa 40 im Jahr 2018.

Trends: Internationalisierung, Diversifizierung und Smart Data

Das Private-Label-Fonds-Geschäft hat sich in den letzten Jahren zunehmend internationalisiert. Asset Manager aus vielen Teilen der Welt wählen zunehmend auch führende KVG in Deutschland als strategische Partner. Auf der anderen Seite blicken auch deutsche Fondsiniiatoren häufiger auf Märkte außerhalb des Heimatlandes und erschließen sich neue Investorengruppen oder Vertriebsländer. Im Vertrieb etabliert haben sich dabei über die letzten Jahre besonders Fonds, die über die Luxemburger UCTIS-Plattform aufgelegt wurden. Sie werden international gut angenommen und auch außerhalb der EU, wie zum Beispiel in Südamerika oder Asien, schnell zugelassen.

Im Wandel befinden sich auch die Strukturen der Private-Label-Fonds: Momentan sind flexible Multi-Asset-Lösungen beliebt, aber auch derivativebasierte Absolute-Return-Fonds, Investments in Schwel-



lenländer oder Frontier Markets. Zudem gibt es eine wachsende Diversifizierung der Anlagen: Fondsiniiatoren haben die Vorteile von Alternative und Real Assets (Sachwertanlagen) erkannt.

Der Investment-Horizont bei solchen Anlagen ist langfristig. Zu solchen Investitionen zählen zum Beispiel Beteiligungen an erneuerbaren Energien wie Windräder oder an Infrastrukturprojekten wie dem Bau von Brücken und Krankenhäusern. Investments in Alternative Assets können auf drei verschiedene Arten erfolgen: Einmal als Unternehmensbeteiligung durch Aktien oder Private Equity, zweitens durch direkte Kreditvergabe (Debt) oder drittens durch eine Anleihe in Form einer Schuldverschreibung oder projektbezogene Anleihen. Auch die Verbriefung durch Emission eines Wertpapiers kann, abhängig von der Fondsausrichtung und den regulatorischen Vorgaben, sinnvoll sein.

Umgang mit Daten als Erfolgsfaktor

Erfolgreiche Asset Manager, denen es mit ihrer Strategie gelingt, besser als der Markt zu sein, also langfristiges Alpha zu produzieren, ziehen neue Assets wie ein Magnet an. Natürlich gibt es keine magische Formel für die richtige Zusammensetzung eines Fonds, aber der Markt zeigt, dass sich unter den Private-Label-Fonds mittlerweile einige Perlen entwickelt haben. Mit zum Teil anspruchsvollen, vom Mainstream abweichenden Ansätzen ist es ihnen gelungen, über viele Jahre oben dabei zu sein.

Bei alledem wird in Zukunft der optimale Umgang mit Daten für den Erfolg von Vermögensverwaltern und Fondsiniiatoren eine entscheidende Rolle spielen. Ein gutes Management ist unerlässlich, um Daten transparent, möglichst detailliert und aussagekräftig aufzuarbeiten. Es hilft auch dabei, den steigenden Transparenz- und Informationsbedürfnissen der Investoren Rechnung zu tragen. Dazu gehören beispielsweise eine entsprechende digitale Systeminfrastruktur im Portfoliomanagement oder ein individualisiertes

Kunden-Reporting mit Performance- und Risiko-Kennzahlen. Auch die regulatorischen Anforderungen lassen sich digital aufbereiten und visualisieren.

Eine solche digitale Infrastruktur erfordert Zeit, Geld und viel Expertise. Darum holen sich Fondsiniiatoren für diese Arbeiten immer häufiger Unterstützung von einer gut aufgestellten KVG. Idealerweise erhalten sie so die Unterstützung für den gesamten Prozess aus einer Hand – von der Analyse bis zur Umsetzung, vom Frontoffice bis zum Reporting. Dabei können die Kunden über die Cloud auf spezielle Angebote zugreifen, die von der KVG als Provider gehostet wird. Außerdem werden Datenanalyse und PRIIPs (Packaged Retail and Insurance-based Investment Products) angeboten. Auch für Asset Manager und institutionelle Investoren mit eigenem Portfoliomanagement gibt es spezielle Frontoffice-Lösungen. Smarte Instrumente wie die digitalisierte Bestandsführung oder ein Decision Making Tool als Portfoliomanagement-System mit integrierter Anlagegrenzprüfung vor dem eigentlichen Handel (pre trade) können die Arbeit der Fondsiniiatoren stark vereinfachen.

Produktideen für die Zukunft

Die zunehmende Digitalisierung beeinflusst nicht nur die operativen Prozesse von Asset-Managern und Vermögensverwaltern, sie wird auch ihren Investmenthorizont nachhaltig verändern. Dabei rücken Investitionen in Fintechs und disruptive Technologien zunehmend in das Anlegerinteresse. Das kann auf unterschiedlichen Wegen geschehen, zum Beispiel durch Beteiligungen an Fintechs, die Auflage von Tech-Funds oder auch durch Venture-Capital-Investments in Fintech-Unternehmen. Um den Fondsiniiatoren auch bei diesen Herausforderungen den Rücken zu stärken, haben große Kapitalverwaltungsgesellschaften bereits intensiv in Forschung und Entwicklung investiert, zum Beispiel durch den Aufbau von Fintech-Pools, roboterunterstutzte Prozessautomatisierung sowie durch die Gründung oder den Zukauf von Emerging-Tech oder Data-Scientist-Teams.



Marcus Kuntz



Head of Asset Manager Solutions, Universal-Investment, Frankfurt am Main

Seit vielen Jahren lassen Vermögensverwalter oder andere Finanzdienstleister von Kapitalverwaltungsgesellschaften Fonds mit individuellen Anlagekonzepten und speziellem Zuschnitt auf die jeweilige Zielgruppe auflegen und vertreiben diese unter ihrem eigenen Namen. Zu den Dienstleistungen der Anbieter können diverse Services gehören, von der Vertriebsunterstützung über das Risikomanagement bis hin zum Reporting. Diesem Markt bescheinigt der Autor ein wachsendes Potenzial sowie eine zunehmende Internationalisierung. Mit Blick auf die weitere Produktentwicklung verweist er auf neue Anlageideen wie Fonds in Kryptowährungen oder Investmentfondsideen in digitalisierte Wertschöpfungsketten oder über Tokens. Auch Investitionen in Fintechs und disruptive Technologien rücken seiner Beobachtung nach zunehmend in das Anlegerinteresse. (Red.)

Aber es geht noch weiter: Denkbar werden in Zukunft auch Private-Label-Fonds sein, deren Anlageideen heute noch utopisch klingen, zum Beispiel von Fonds in Kryptowährungen bis hin zu Investmentfondsideen in digitalisierte Wertschöpfungsketten oder über Tokens. Möglich werden solche Anlagen durch die „Tokenisierung“ von Assets: In einem solchen Prozedere kauft der Fonds dann Tokens auf der Basis von Blockchain-Technologie. Auch Immobilien wird man künftig in digitalisierter Form kaufen und für die Anlage nutzen können. Kreativität ist und bleibt ein wichtiges Asset, um langfristig Alpha zu erzielen.