



Holger Sepp

Asset Servicing: Leistungen mit Mehrwert mindern den Margendruck

Die Asset-Servicing-Branche ist ein entscheidender, aber häufig wenig beachteter Bestandteil der globalen Finanzmärkte. Im Investmentfondsgeschäft spielt sie die zentrale Rolle bei der sicheren Verwahrung von Vermögensgegenständen, bietet Infrastruktur und Schnittstellen für Marktteilnehmer sowie Unterstützung bei einer Vielzahl administrativer und regulatorisch geforderter Aufgaben.

Dabei steigt die Nachfrage nach ihren Dienstleistungen stetig – zum einen bedingt durch ein global wachsendes Anlagevolumen, das sich auf ein immer breiteres Investmentuniversum verteilt. Zum anderen ist aufseiten der Investoren und Asset Manager der Trend zu beobachten, immer mehr Teilbereiche der Fondsadministration, des Risikomanagements und des Reportings auszulagern und an spezialisierte Dienstleister zu delegieren.

Hintergrund sind zunehmend komplexe Fondsstrukturen mit einer Vielzahl neuer Assetklassen. Schließlich zwingt das anhaltend schwierige Zinsumfeld und der daraus resultierende Anlagedruck immer mehr Investoren, ihr Anlageuniversum auszuweiten und ihre Portfolios stärker zu diversifizieren. Gleichzeitig bewegen diese sich in einem immer anspruchsvolleren regulatorischen Umfeld, das den Bedarf an kompetenten Dienstleistern steigert.

Leistungsspektrum und Position der Asset-Servicing-Gesellschaften haben sich gerade im Bereich des institutionellen Asset Managements deutlich ausgeweitet. So wurde die Rolle der Verwahrstelle, deren Betrieb eine Kernaufgabe im Asset-Servicing-Geschäft darstellt, durch die

Regulatorik erheblich gestärkt. Zu nennen sind hier die fünfte Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW V) und die für das institutionelle Geschäft relevantere Umsetzung der Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) über das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Hinzu kommen präzisierende Verwahrstellensurteile der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Trend zur Digitalisierung

Darüber hinaus müssen Verwahrstellen auch die Regulierung auf Investorenebene begleiten. Exemplarisch zu nennen sind hier etwa die Solvency-II-Richtlinie im Versicherungs- sowie Basel III im Bankenbereich. Hinzu kommen die noch vergleichsweise junge Umsetzung der zweiten Finanzmarktrichtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“, kurz MiFID II, die nahezu alle Akteure betrifft, sowie das Investmentsteuergesetz. Je nach Investorentyp, Assetklasse und Art des Vehikels sind weitere regulatorische Anforderungen zu beachten. Damit ist das Verwahrstellengeschäft insgesamt stark von Regulierungsaspekten geprägt. Gesetzliche Vorgaben sind jedoch nicht die einzige Herausforderung, vor der die Dienstleister stehen.

Neben der Regulierung bestimmt der universelle Trend zur Digitalisierung und Automatisierung wesentliche Teile ihres Geschäfts. Historisch betrachtet war die Custody-Tätigkeit von vielen manuellen Prozessen geprägt und zugleich sehr papierlastig. Im Wertpapierbereich hat sich bereits viel getan: Die Automatisierung

von Prozessen und die Digitalisierung sind gerade auch mit Blick auf den Datenaustausch mit den Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGGen) und Investoren bereits weit vorangeschritten und stark standardisiert.

Anders sieht es im Sachwertesegment aus, dem sich immer mehr Investoren aus den genannten Gründen zuwenden. Angesichts der weit geringeren Standardisierung fällt es bei Real Assets wie beispielsweise Immobilien, Private Equity und Infrastruktur oftmals bedeutend schwerer, für die aufsichtsrechtlich vorgesehenen Pflichten digitale oder wenigstens teilweise automatisierte Lösungen zu entwickeln.

Hier werden Anbieter im Vorteil sein, die entsprechend umfangreiche Erfahrungen mit Sachwertstrukturen mitbringen, um das Digitalisierungs- und Automatisierungspotenzial realistisch zu beurteilen und die Umsetzung fachkundig zu begleiten. Dabei wird es weniger darum gehen, die im Wertpapiergeschäft etablierten Prozesse auf das Real-Asset-Geschäft zu übertragen als vielmehr, neue Lösungswege zu entwickeln.

Zunehmender Margendruck

Im Zusammenhang mit Zukunftsthemen und dem Trend zur weiteren Digitalisierung hat sich Hauck & Aufhäuser auch klar dazu positioniert, das nun bald erlaubnispflichtige Kryptoverwahrgeschäft als innovative Dienstleistung im Asset Servicing zu etablieren und institutionellen Anlegern somit Investments in digitalisierte Vermögenswerte unter sicher-



Dr. Holger Sepp



Mitglied des Vorstands, Hauck & Aufhäuser,
Frankfurt am Main

Der Autor befasst sich in dem Artikel mit den aktuellen Entwicklungen im Asset Servicing. Er sieht die Branche im Spannungsfeld zwischen Regulierung, Digitalisierung und Margendruck. Dadurch etabliert sich seiner Meinung nach ein zweigeteilter Markt. Auf der einen Seite die stark automatisierten Globalisten, die über Skaleneffekte den großen Playern günstige Konditionen anbieten können. Auf der anderen Seite gibt es aber auch einen Markt für eher regional aufgestellte Spezialisten, die den Kunden maßgeschneiderte Lösungen offerieren können. Der Autor geht zudem davon aus, dass der Trend zum Outsourcing von Middle- und Backoffice-Aufgaben bestehen wird. Neben geeigneten Digitalisierungsstrategien brauchen die Marktakteure demnach vor allem gut ausgebildetes Personal. Wichtig ist auch die Standortfrage. Er hält es für Asset Servicer angebracht, in Deutschland und Luxemburg, eventuell auch in Irland vertreten zu sein. (Red.)

heitstechnischen und regulatorischen Aspekten zu ermöglichen.

Denn festzuhalten bleibt: Im Spannungsfeld zwischen Regulierung, Digitalisierung und Automatisierung zählen auf der einen Seite Größe und entsprechende Skalenvorteile, auf der anderen Seite Spezialisierung, Serviceorientierung und Zusatzdienstleistungen. Denn der bereits seit etlichen Jahren bestehende Margendruck nimmt immer weiter zu. Den daraus resultierenden Trend zu einer Konsolidierung im Asset-Servicing-Geschäft

können sich Anbieter nur über eine klare Positionierung entziehen.

Dabei zeichnet sich eine Zweiteilung zwischen globalen Generalisten und lokal agierenden Spezialisten ab: Die Global Custodians bieten Services für große, multinational geprägte Häuser an. Hier wird der Kunde über Europa und die USA bis hin in die globalen Schwellenländer betreut. In aller Regel geht es dabei vornehmlich um die globale Wertpapierverwahrung, die über standardisierte und einheitliche Prozesse abgebildet wird.

Nischenplayer haben Wettbewerbsvorteile

Kleinere, mittelständische Asset-Servicing-Häuser hingegen sind individueller geprägt und können maßgeschneiderte Lösungen anbieten, die sich an konkreten Bedürfnissen der Investoren orientieren. Diese Kunden, etwa kleinere und mittelgroße Asset Manager, Pensionskassen und Stiftungen, haben häufig eine vergleichbare DNA und sind lokaler aufgestellt.

Dieser Klientel kundenorientierte Services aus einer Hand anzubieten ist eine der Stärken, mit denen sich auch Nischenplayer erfolgreich positionieren können. Neben der reinen Verwahrstellen-tätigkeit bieten sie im Idealfall ein modulares Serviceangebot, auf das die Kunden je nach Wunsch zurückgreifen können. Dazu zählen einerseits die klassischen Fondsdienstleistungen wie die Verwaltung und das Risikomanagement, die über eine Service-KVG oder eine Management Company abgedeckt werden können, und die Verwahrung von Vermögensgegenständen. Andererseits bieten spezialisierte Serviceanbieter heute eine Vielzahl von Zusatzdienstleistungen wie die Wertpapierleihe, Devisen- und Derivategeschäfte und das Collateral Management an. Auf wachsende Nachfrage stößt zudem die Integration von Nachhaltigkeitskriterien.

Auch auf die Kundenwünsche und -anforderungen zugeschnittene Services wie Re-

porting und Meldewesen können einen Mehrwert für Asset-Servicing-Kunden bieten, wenn der Anbieter es versteht, den auch in diesem Bereich zunehmend komplexen regulatorischen Anforderungen effizient zu genügen. Dabei kommt der Digitalisierung und Weiterentwicklung von IT-Infrastrukturen und ihren Schnittstellen zu den Kunden entscheidende Bedeutung zu. Schließlich sitzen die Asset-Servicing-Gesellschaften an der Datenquelle und haben über die Jahre entsprechende Datenhaushalte aufgebaut und systematisiert.

Voraussetzung für nachhaltigen Erfolg im Asset-Servicing-Geschäft sind kontinuierliche Investitionen in Technologie und Personal, um die vorhandenen Daten zur Generierung echten Mehrwerts zu nutzen. Grundsätzlich können Automatisierung, Digitalisierung und Systematisierung dem Kunden die Arbeit erleichtern, seine Strukturen vereinfachen und die Fixkosten senken.

Tatsächlich sorgen gerade die vielfältigen und zunehmend komplexen aufsichtsrechtlichen Vorgaben zusammen mit dem wachsenden Spektrum an Anlageklassen und -vehikeln dafür, dass viele Kunden von ihren Fondsdienstleistern erwarten, dass diese möglichst alle Asset-Servicing-Bausteine aus einer Hand anbieten können. Es ist zu erwarten, dass sich der Trend zum Outsourcing von Middle- und Backoffice-Aufgaben fortsetzen wird – gerade auch im Sachwertesegment.

Das ist seit einigen Jahren etwa bei den weiterhin beliebten Immobilien-Spezialfonds zu beobachten: Gab es vor zehn bis 15 Jahren einen Trend zur Auslagerung der Fondsadministration auf der Wertpapierseite, werden mittlerweile auch offene Immobilien-Spezialfonds immer häufiger von Service-KVGen administriert. Auch die Anbieter von anderen Sachwertebeteiligungen, nach KAGB-Einführung vielfach mit eigenen KVG-Lizenzen angetreten, lagern Verwaltungsaufgaben zunehmend an die Spezialisten aus. Denn das erlaubt ihnen, sich weitestgehend auf ihre Kernaufgabe, das Asset Management, zu konzentrieren.



Gerade im Sachwertesegment steigen dabei die Anforderungen an das Risikomanagement. Insbesondere melden Kunden Bedarf an umfassenden Reporting-Lösungen sowie an der Abbildung verschiedener Kriterien, wie beispielsweise Zins-, Kredit-, Markt-, Liquiditäts- und anderen Risiken an.

Individuelle Kundenbetreuung als Erfolgsfaktor

Dafür bedarf es aufseiten der Dienstleister neben den genannten Digitalisierungsstrategien gut ausgebildetes Personal, das Fachkompetenz und nachgewiesene Erfahrungen sowohl mit den jeweiligen Investorengruppen als auch mit Anlageklassen und -vehikeln mitbringt. Neben der aufsichtsrechtlichen Kenntnis ist dabei angesichts der zunehmenden Bedeutung von Real Assets auch umfangreiche sachenrechtliche Kompetenz gefragt. Hier erwarten Investoren zunehmend innovative Investmentstrategien und individuelle Fondslösungen.

Häufig stellt sich in diesem Zusammenhang die Standortfrage. So kann es für bestimmte Kundengruppen Vorteile haben, auf Luxemburger Strukturen zurückzugreifen, während andere deutsche Lösungen präferieren. Um sie gleichermaßen kompetent betreuen zu können, ist in jedem Fall Präsenz vor Ort gefragt. Dabei präferieren Kunden oftmals, wenn sämtliche Dienstleistungen lokal erbracht werden können. Obligatorisch ist neben einem Standort in Deutschland in jedem Fall eine Niederlassung in Luxemburg. Aber auch Europas zweitgrößter Administrationsstandort Irland bietet als Fondsdomizil in bestimmten Konstellationen entscheidende Vorteile.

Asset-Servicing-Provider, die diese Märkte abdecken und ihren Kunden dort auch in Zeiten der Digitalisierung einen individuellen Service bieten, indem sie sie persönlich und ganzheitlich betreuen und die jeweils besten Lösungen für ihre Kapitalanlagen anbieten, werden auch unter den gegebenen Marktbedingungen dem anhaltenden Margendruck trotzen und ihren Platz behaupten.

BANKKARTEN- FORUM 2020

9. SEPTEMBER




KARTEN
cards | cartes

ZEITSCHRIFT FÜR
ZAHLUNGSVERKEHR UND PAYMENTS

**SAVE
THE DATE**

Fritz Knapp Verlag

Sandra Gajewski · Postfach 70 03 62
60553 Frankfurt am Main
Telefon 069/97 08 33-20 · Telefax 069/707 84 00
tagungen@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de/veranstaltungen