

SPEZIALFONDSMARKT QUARTERLY

Ausgabe 8

September 2022

Kommalpha AG

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

mit dieser achten Ausgabe sind wir mit Spezialfondsmarkt Quarterly zwei Jahre am Start. Wir bekommen zahlreiche Resonanz und Aufmerksamkeit zu dem Format, über die wir uns sehr freuen und uns dafür herzlich bedanken.

Diese Ausgabe analysiert die Struktur- und Bestandsdaten des zweiten Quartals des laufenden Jahres. Es wird deutlich, dass 2022 auf dem Weg ist, erneut ein starkes Jahr für den Spezialfonds darzustellen. Die Cashflows sind zwar etwas verhaltener als im ersten Quartal 2022, aber von Eintrübung oder fehlender Liquidität ist keine Spur. Eine wichtige Investorengruppe zementierte ihr starkes Comeback in 2022.

Im Rahmen des Panels bewerten Experten aus dem Kreise unserer Sponsoren die Thematik, inwieweit die aktuelle Zinssteigerung eine ernst zu nehmende Gefahr für den typischen institutionellen Investor darstellt. Dabei darf der Blick auf die Passivseite der Bilanz nicht fehlen.

Im zweiten Teil dieser Ausgabe analysieren wir die Zusammensetzung des Fondsvermögens der Spezialfondskategorien per Datenstichtag 30. Juni 2022. Wir bedanken uns bei BNP Paribas Securities Services, DZ Bank, HSBC Deutschland und Société Générale Securities Services, die Spezialfondsmarkt Quarterly unterstützen und ermöglichen.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre und Analyse.



Herzlichst Ihr
Clemens Schuerhoff
Vorstand Kommalpha AG

Sponsoren

These & Statements

Seite 2

Inhalt

Statistiken & Auswertungen

(Stichtag: 30. Juni 2022)

ab Seite 4

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds

ab Seite 4

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Spezialfonds je Fondskategorie

ab Seite 20

Erläuterungen..... Seite 26

Impressum..... Seite 28

Sponsoren..... Seite 29

These:

„Hinsichtlich Bondsallokationen werden die Effekte von Zinssteigerungen nicht signifikant negativ für institutionelle Investoren sein, da Bilanzierungsmethoden, „hold to maturity“, höhere Abzinsung von Verbindlichkeiten sowie Neuanlage fälliger Positionen zu einem gestiegenen Zins kompensierend wirken.“

„In der Niedrigzinsphase verfügten Versicherer über erhebliche stille Reserven, die auch bewusst zur GuV-Steuerung eingesetzt wurden. Durch den starken Zinsanstieg und die damit verbundene Kursverluste haben sich diese teils in stille Lasten gedreht. Diese kommen jedoch bilanziell nicht zum Tragen, solange die Bonds gehalten und nicht veräußert werden. Durch den gestiegenen Neuanlagezins dürften Fixed-Income Produkte sogar noch an relativer Attraktivität gewonnen haben. Insgesamt werden v.a. Lebensversicherer von gestiegenen Solvenzquoten profitieren.“

Dr. Holger Dietz
BNP Paribas

„Wir stimmen zu, sofern die Bestände tatsächlich in der Position „Held to maturity“ verbucht sind. Insbesondere bei kleineren institutionellen Investoren war in der Niedrigzinsphase eine Orientierung hin zu alternativen Anlageformen zu beobachten, die sich jetzt positiv auf die Bondbestände auswirken. Eine Veränderung zum Vorteil der Bonds findet allerdings erst im Rahmen der strategischen Asset Allocation zum Jahresende mit Blick auf 2023 statt.“

Patrick Westerhoff
DZ BANK

„2022 ist ein rotes Kapitel in der institutionellen Kapitalanlage und Hold-to-Maturity Portfolien bergen nur wenig bis gar kein Kompensationspotential in Kombination mit potentiellen aber verzögerten positiven Passiv-Effekten. Klassische Entscheidungsmuster haben Kapitalanleger in einen Risk-Off Modus versetzt, der die Performance negativ beeinflusst hat, da der sichere Hafen stärker abgewertet hat als Risikoassets. Einzig freie Risikoquoten, die aktiv und mutig genutzt wurden boten ein kurzfristiges Kompensationspotential. Langfristig ist die Zinsentwicklung natürlich positiv für die institutionelle Kapitalanlage, wenngleich die geopolitischen Risiken diese positive Entwicklung überlagern.“

Urs Walbrecht
HSBC INKA

„Die Aussage macht intuitiv Sinn – allerdings sollte die Generalisierung „Institutioneller Investor“ vermieden werden, da bei verschiedenen Anlegergruppen unterschiedliche Auswirkungen auftreten können. Für die Neuanlage in festverzinsliche Papiere ist der Zinsanstieg in der Tat positiv, und gerade Lebensversicherer profitieren in Bezug auf ZZR und Solvency II. Auch auf der Verpflichtungsseite bei LV und Pensionsverwaltern hat der steigende Zins positive Effekte, wodurch die Kursverluste relativiert werden. Auf der anderen Seite können die effektiven Verluste auf der Asset-Seite (Stille Lasten) zu großen (z.B. Liquiditäts-) Problemen führen. Im Zusammenspiel mit Inflation, Ukraine Konflikt und Pandemie ist langfristig auch das Ausfallrisiko von Bond-Emittenten (Corporates, Länder) stärker zu berücksichtigen.“

Dirk Werthmann
Société Générale Securities Services

Es antworteten auf unsere Thesen:



Dr. Holger Dietz

Insurance Specialist Corporate &
Institutional Banking
BNP Paribas
Global Markets | Insurance & Pension Solutions

E-Mail: holger.dietz@bnpparibas.com
Telefon: +49 69 7193 6666



Patrick Westerhoff

Leiter Vertrieb & Vertragsmanagement
Verwahrstelle
DZ BANK AG

E-Mail: patrick.westerhoff@dzbank.de
Telefon: +49 211 778 3309



Urs Walbrecht

Member of the Management Board, Head of
Business Development & Client Management
HSBC INKA

E-Mail: urs.walbrecht@hsbc.de
Telefon: +49 211 910 1640



Dirk Werthmann

Global Relationship Manager
Société Générale Securities Services

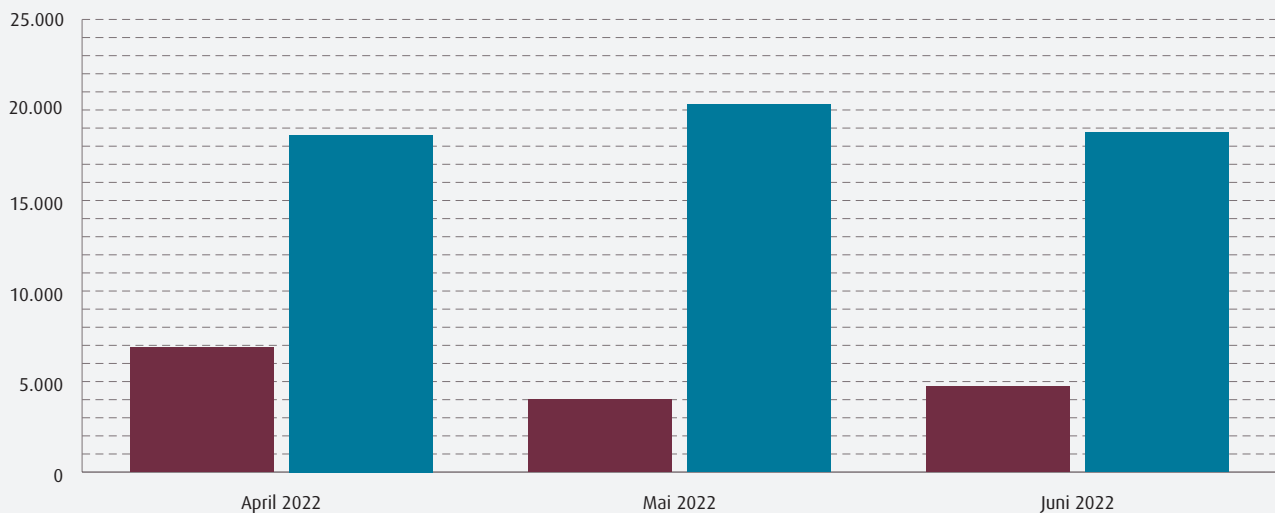
E-Mail: dirk.werthmann@sgss.socgen.com
Telefon: +49 69 7174 533

Statistiken & Auswertungen

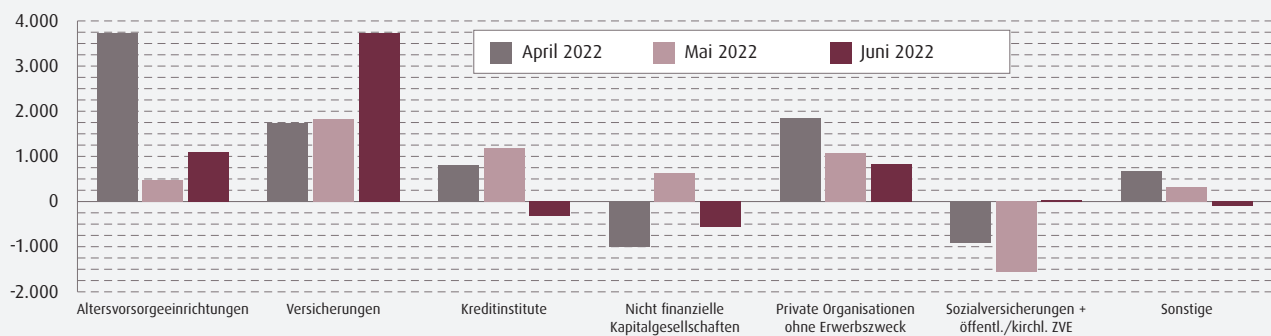
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds

Das zweite Quartal 2022 war hinsichtlich des Nettomittelaufkommens und der Zuflüsse von frischer Liquidität in Spezialfonds durchaus ordentlich, aber nicht euphorisierend. Insgesamt wurden 15,6 Milliarden Euro netto in Spezialfonds dotiert nach 31,8 Milliarden Euro im ersten Quartal. Die Mittelzuflüsse an frischem Geld betrugen im zweiten Quartal 57,7 Milliarden Euro und lagen damit rund 25 Milliarden Euro unter dem Wert des ersten Quartals. Die Werte verteilen sich relativ gleichmäßig auf die Monate des Berichtsquartals. Mit Blick auf das Verhältnis zwischen Mittelzuflüssen und Nettomittelaufkommen lässt sich feststellen, dass lediglich 27 % der frischen Liquidität netto in Spezialfonds gelandet sind, eine vergleichsweise niedrige Quote nach 38 % im ersten Quartal oder sogar 50 % im vierten Quartal 2021. Dem Spezialfondsmarkt wurde somit viel Liquidität entzogen, was mit einer hohen Anteilscheindynamik einhergeht.

Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds im 2. Quartal 2022



Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern im 2. Quartal 2022



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen waren im zweiten Quartal erneut die Zugpferde beim Nettomittelaufkommen, gefolgt von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Spezialfonds von Versicherungen sammelten mit einem starken Juni netto 7,3 Milliarden Euro ein.. Das Nettomittelaufkommen von Spezialfonds, die für Altersvorsorgeeinrichtungen administriert werden, lag im zweiten Quartal mit April als stärkstem Monat bei 5,3 Milliarden Euro. Private Organisationen ohne Erwerbszweck dotierten immerhin noch 3,8 Milliarden Euro netto in Spezialfonds. Bei den übrigen Investorensegmenten waren die drei Monate des Berichtsquartals wechselhaft und insbesondere Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen stechen mit 2,5 Milliarden Euro Nettomittelabflüssen im zweiten Quartal negativ hervor. Zum Vergleich: In den zurückliegenden vier Quartalen wies kein einziges Investorensegment Nettomittelabflüsse auf Quartalsebene auf.

WIR BESCHLEUNIGEN WANDEL UND VERNETZEN SIE MIT UNSEREN EXPERTEN – WELTWEIT.



BNP Paribas Securities Services unterstützt Sie bei Ihren globalen Ambitionen und nachhaltigen Anlagestrategien.

Unsere Experten in aller Welt bieten Ihnen Netzwerke, lokale Expertise sowie Technologien, damit Sie mit der sich rasant verändernden Welt noch besser Schritt halten können.

Gemeinsam eine bessere Zukunft gestalten.

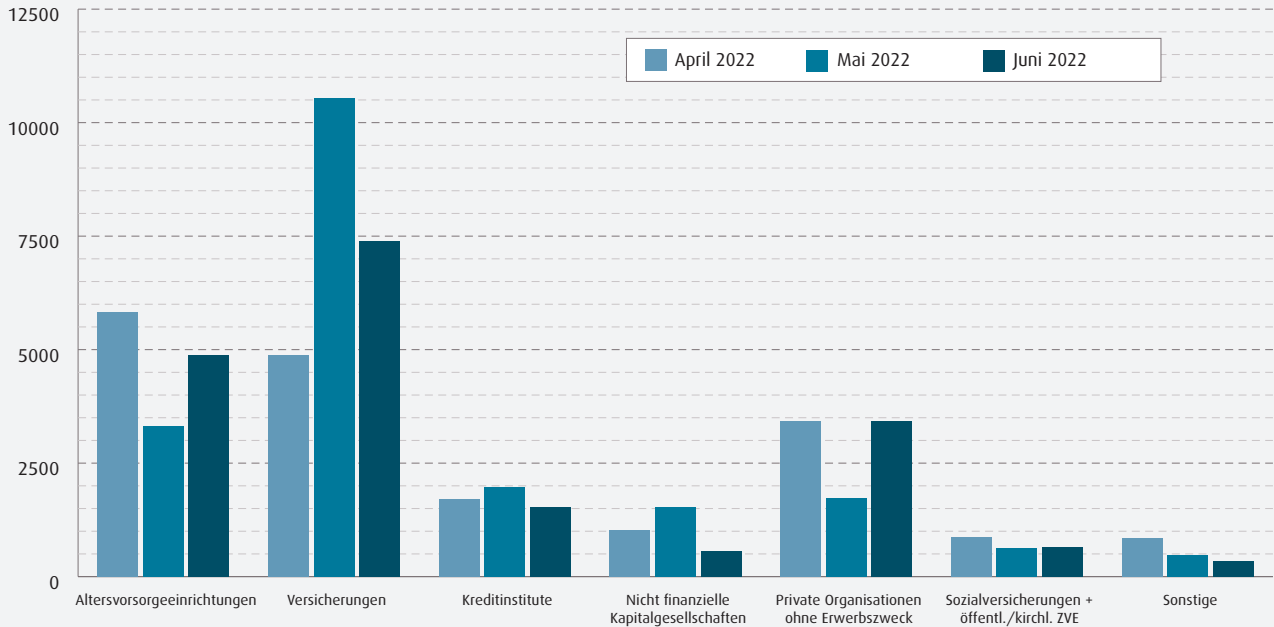
#PositiveBanking



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern im 2. Quartal 2022



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Hinsichtlich der Dotierung von frischer Liquidität belegen ebenfalls Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen und private Organisationen ohne Erwerbszweck die ersten drei Plätze im zweiten Quartal. Spezialfonds von Versicherungen zogen 22,8 Milliarden Euro frische Mittel an, gefolgt von Altersvorsorgeeinrichtungen mit 14 Milliarden Euro und private Organisationen ohne Erwerbszweck mit 8,6 Milliarden Euro auf Platz drei. Mit etwas Abstand schließen sich Kreditinstitute an, die im zweiten Quartal 5,2 Milliarden Euro frische Liquidität in ihre Spezialfondsmandate pumpen. Die verbleibenden Investorensegmente folgen auf vergleichbar niedrigem Niveau in Sachen Dotierung von frischer Liquidität. Mit Blick auf die jeweiligen Nettomittelaufkommen wird deutlich, dass der Liquiditätsentzug aus Spezialfonds erneut bei Versicherungen mit Abstand am höchsten ist. Von 22,8 Milliarden Euro landeten im zweiten Quartal lediglich 7,3 Milliarden Euro netto in den Spezialfondsmandaten, was einen Liquiditätsentzug von 15,5 Milliarden Euro durch Anteilscheinrückgaben im zweiten Quartal bedeutet. Bei Altersvorsorgeeinrichtungen beträgt dieser Wert des Liquiditätsentzuges 8,7 Milliarden Euro. Bei den verbleibenden Investorensegmenten pendelt diese Größe rund um 4 Milliarden Euro mit Ausnahme der sonstigen Investoren, die lediglich knapp 800 Millionen Euro an Liquidität aus ihren Spezialfondsmandaten entzogen haben.

When we do things differently, they're never the same again.

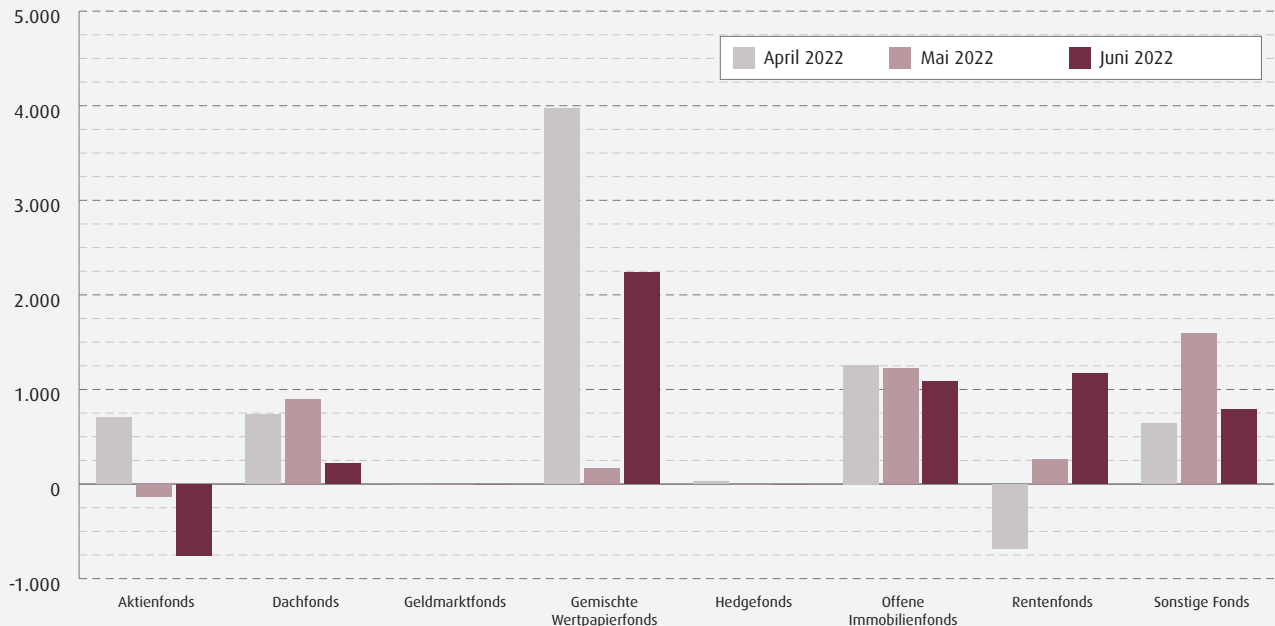
We believe in supporting the change to a sustainable future, for the benefit of everyone.



HSBC

Opening up a world of opportunity

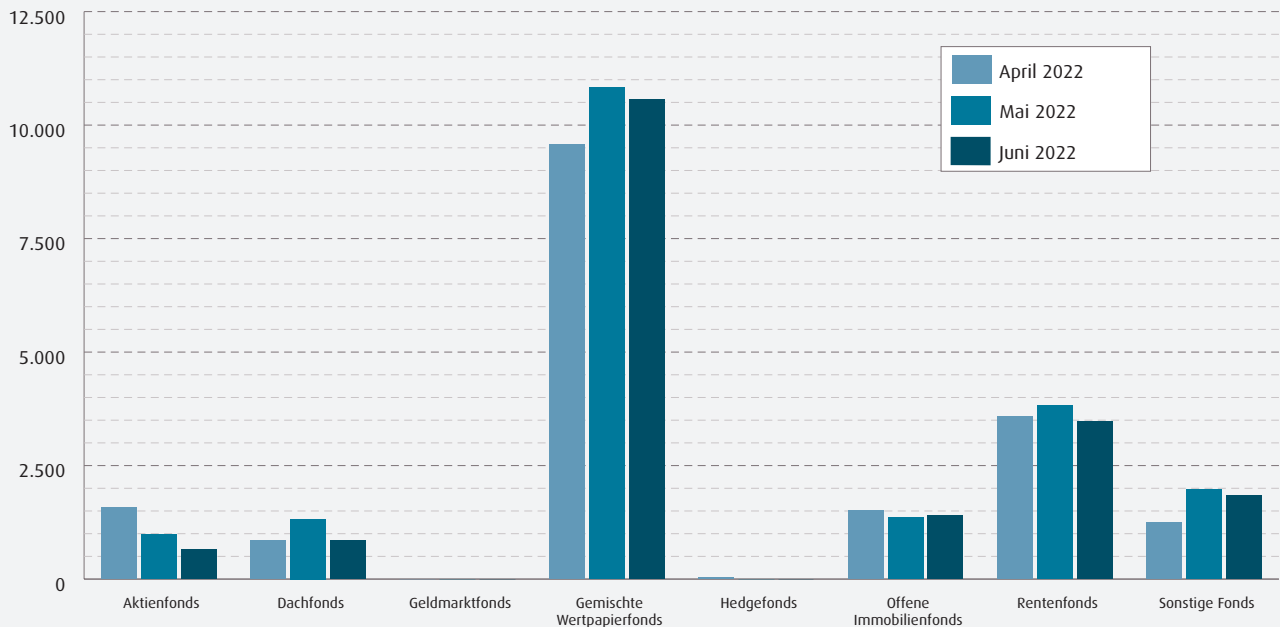
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien im 2. Quartal 2022



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Spezialfondskategorien konnten dank der Dominanz von Master-KVG-Mandaten gemischte Wertpapierspezialfonds erneut die mit Abstand höchsten Nettomittel anziehen, trotz eines recht schwachen Mais. In Summe wurden im zweiten Quartal 6,4 Milliarden Euro netto in entsprechende Spezialfondsmandate dotiert. Als Stabilitätsanker im Nettomittelaufkommen erweisen sich im zweiten Quartal Immobilienspezialfonds auf Rang zwei mit in Summe 3,6 Milliarden Euro Nettomittelaufkommen, die sich fast gleich auf die drei Berichtsmonate verteilen. Sonstige Fonds schließen sich mit einem Nettomittelaufkommen in Höhe von 3 Milliarden Euro auf Rang drei an. Dies ist Ausdruck einer weiter zunehmenden Diversifizierung der Kapitalanlagen institutioneller Anleger, da es sich bei sonstigen Spezialfonds um eine Kategorie handelt, die keiner üblichen Kategorie zugeordnet werden kann und somit als umgangssprachlich bunte Mischung bezeichnet werden kann. Ähnliches gilt für Dachspezialfonds, die im zweiten Quartal 1,8 Milliarden Euro netto einsammelten, was Platz vier bedeutet. Bei den beiden weiteren wesentlichen Spezialfondskategorien Aktien und Renten ist das Bild des zweiten Quartals gemischt und etwas betrüblich. Erstere verzeichnen in Summe ein negatives Nettomittelaufkommen mit 180 Millionen Euro nach einem recht guten April. Rentenspezialfonds dagegen hatten einen schwachen Start in das zweite Quartal und konnten dank eines starken Junis immerhin noch in Summe 750 Millionen Euro netto einsammeln. Vielleicht schon ein erster Effekt einer Wiederanlage zu einem erhöhten Zins.

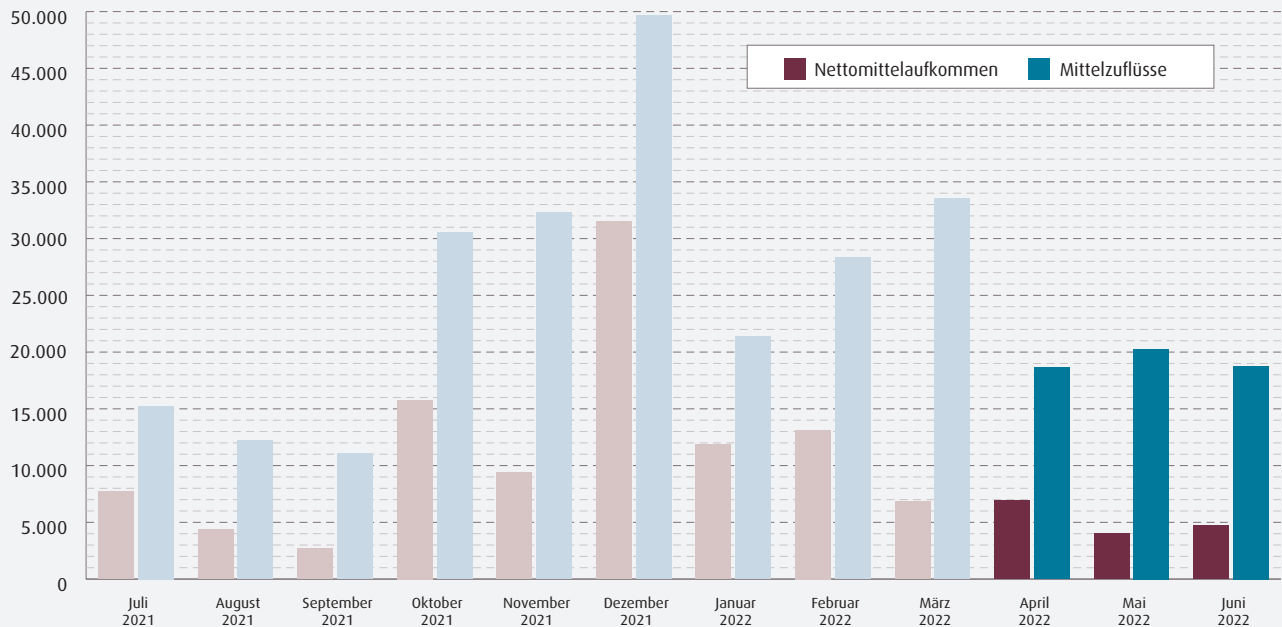
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien im 2. Quartal 2022



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Zuflüsse von frischen Mitteln auf Ebene der Spezialfondskategorien bringen keine wesentlichen Auffälligkeiten zutage. Die Flows sind bei allen Kategorien über die drei Berichtsmonate ziemlich gleich verteilt. Gemischte Wertpapierspezialfonds liegen auch hier mit Abstand vorn. Sie zogen im zweiten Quartal insgesamt 31 Milliarden Euro frische Liquidität an, gefolgt von Rentenspezialfonds mit 10,9 Milliarden Euro und sonstigen Spezialfonds mit 5 Milliarden Euro. Dahinter schließen sich Immobilien-, Aktien- und Dachspezialfonds in absteigender Reihenfolge an. Der jeweilige Vergleich mit den Nettomittelaufkommen legt offen, dass bei gemischten Wertpapierspezialfonds die mit Abstand höchste Anteilschindynamik und somit der höchste Liquiditätsentzug zu verzeichnen ist. Es landet nur jeder fünfte Euro netto in den Spezialfondsvehikeln, was einen Liquiditätsentzug von rund 25 Milliarden Euro im zweiten Quartal bedeutet. Ähnlich turbulent ging es bei Rentenspezialfonds zu, bei denen gut 10 Milliarden Euro an Liquidität im zweiten Quartal entzogen wurden. Das bedeutet, dass nur mickrige 7 % der Mittelzuflüsse netto in Rentenspezialfonds landeten. Es wurden somit fast die gesamten Cashflows der frischen Mittel gedreht.

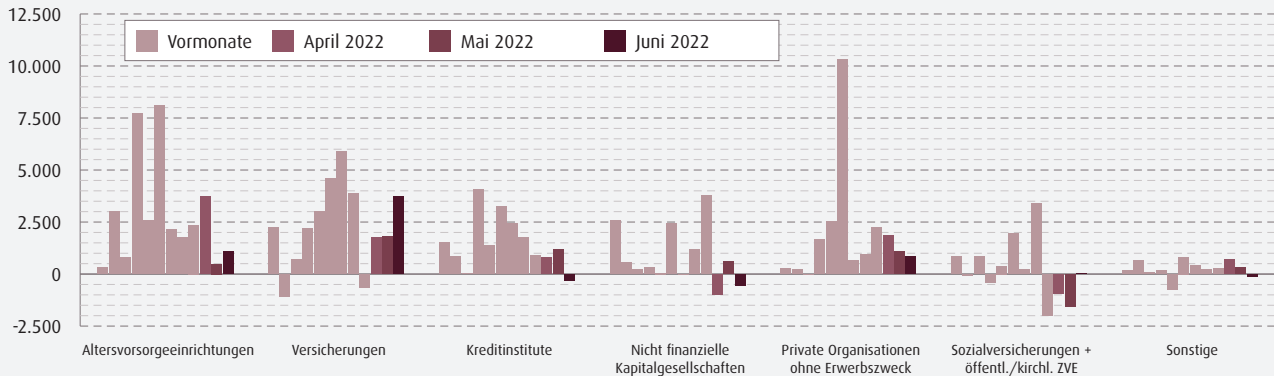
Monatliches Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Einordnung des Berichtsquartals in den Zwölfmonatszeitraum dokumentiert noch einmal, dass sich das zweite Quartal hinsichtlich Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen auf einem ordentlichen Niveau einordnet. Dieses liegt zwar unter dem des ersten Quartals 2022 und erst recht unter dem des vierten Quartals 2021, aber deutlich über den Flows des dritten Quartals 2021. Keine Spur von abnehmender Liquidität oder abnehmenden Cashflow-Trends im Spezialfondsmarkt.

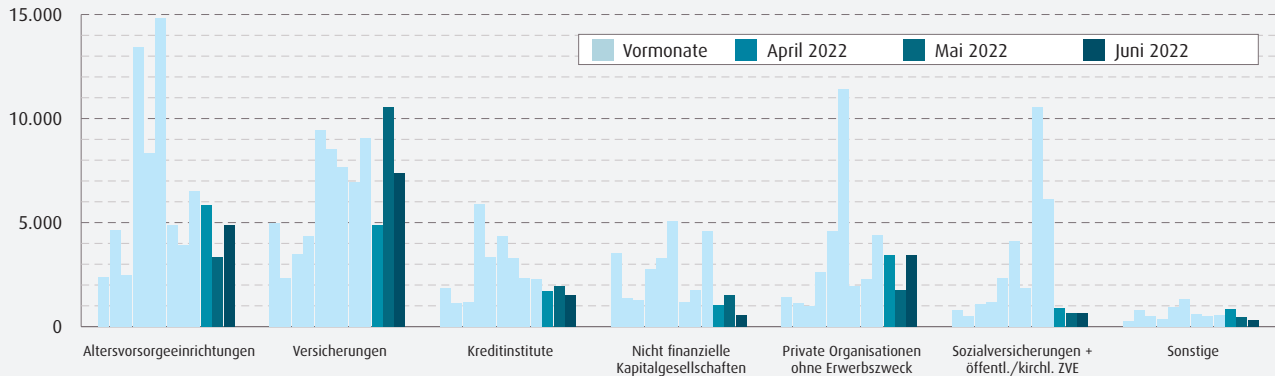
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Der Vergleich des Nettomittelaufkommens des Berichtsquartals im 12-Monats-Kontext auf Ebene der Investorenkategorien deckt auf, dass das zweite Quartal hinsichtlich der Nettoflows von Versicherungen überdurchschnittlich war. Der Median des Nettomittelaufkommens von Versicherungen in Spezialfonds beträgt für die zurückliegenden 12 Monate 2,3 Milliarden Euro und für das Berichtsquartal rund 2,4 Milliarden Euro. Weiterhin liegen die sonstigen Investoren im durchschnittlichen Nettomittelaufkommen des Berichtsquartals mit rund 60 Millionen Euro leicht über ihrem langfristigen Durchschnitt der letzten 12 Monate. Bei allen verbleibenden Investorengruppen liegt der Median des Nettomittelaufkommens des Berichtsquartals jeweils rund 1 Milliarde Euro unter dem jeweiligen Durchschnitt der letzten 12 Monate.

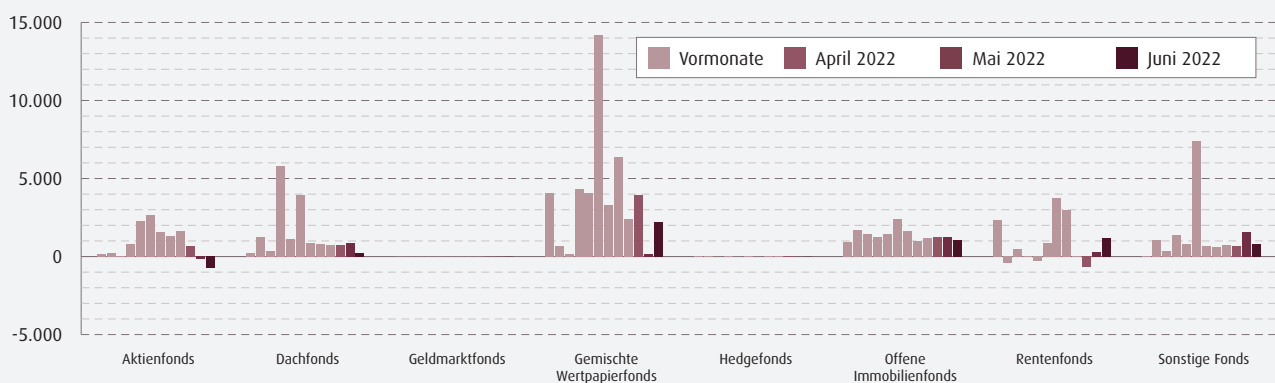
Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei den Zuflüssen von frischer Liquidität lag der Durchschnitt des Berichtsquartals bei allen Investorengruppen unter dem langfristigen Durchschnitt der letzten 12 Monate außer bei Versicherungen, die im Berichtsquartal rund 1 Milliarde Euro über ihrem längerfristigen Wert liegen. Das ist schon bemerkenswert, in welcher Höhe Versicherungen frische Liquidität im zweiten Quartal in ihre Spezialfonds dotiert haben, insbesondere vor dem Hintergrund, dass alle anderen Investorengruppen diesbezüglich unter ihrem langfristigen Durchschnitt liegen.

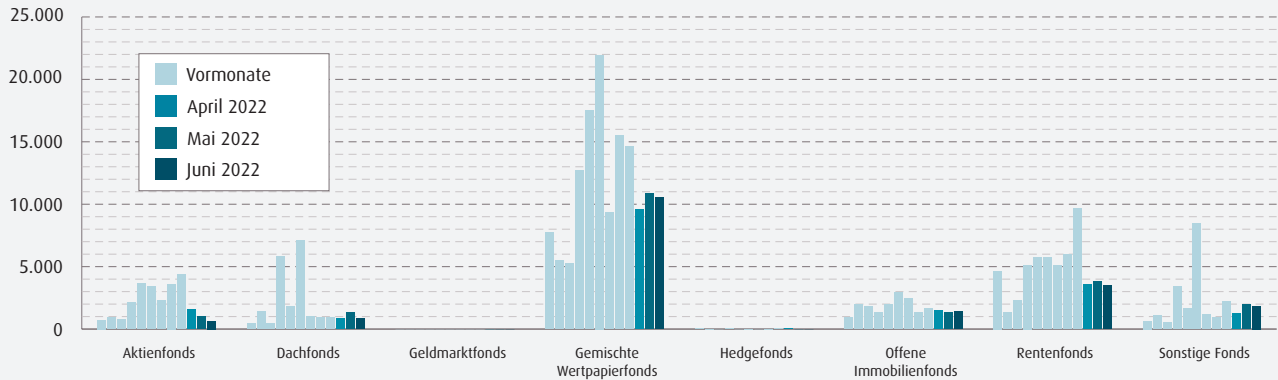
Monatliches Nettomittelaufkommen von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Bei der 12-Monats-Übersicht des Nettomittelaufkommens auf Ebene der Spezialfondskategorien wird deutlich, dass das Berichtsquartal im Vergleich zu den 9 Monaten davor relativ schlecht war. Bei keiner Spezialfondskategorie liegt der Median des Nettomittelaufkommens im zweiten Quartal über dem Vergleichswert der vergangenen 12 Monate. Hervorzuheben ist, dass gemischte Wertpapierspezialfonds dabei das negative Schlusslicht bilden. Das dortige durchschnittliche Nettomittelaufkommen der letzten 12 Monate beträgt 3,8 Milliarden Euro, wobei das entsprechende Pendant im zweiten Quartal lediglich bei 2,1 Milliarden Euro liegt.

Monatliche Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien in den vergangenen 12 Monaten



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Einordnung der Zuflüsse an frischer Liquidität des zweiten Quartals in den 12-Monats-Kontext fällt ähnlich verhalten aus. Keine Spezialfondskategorie liegt mit der durchschnittlichen Zuführung von frischen Mitteln des zweiten Quartals über dem Vergleichswert des zurückliegenden 12-Monats-Zeitraums. Insbesondere gemischte Wertpapierspezialfonds stechen diesbezüglich wieder negativ hervor, mit einer Differenz von 1,4 Milliarden Euro zwischen den Durchschnittswerten des zweiten Quartals und der vergangenen 12 Monate. Im zweiten Quartal zogen sie somit durchschnittlich 1,4 Milliarden Euro frische Liquidität weniger an als im Vergleichszeitraum der zurückliegenden 12 Monate. Das Niveau der Mittelzuflüsse ist insgesamt immer noch recht hoch, aber vielleicht sind dies doch schon leichte Anzeichen für einen abnehmenden Trend bezüglich der Dotierung frischer Mittel in Spezialfonds. Wir werden es genau beobachten.

Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüsse von Spezialfonds bis Ende 2. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

2022 ist bisher ein sehr gutes Jahr – trotz der etwas zurückhaltenden Daten des zweiten Quartals. Das Nettomittelaufkommen per Ende Juni 2022 liegt bei 47,5 Milliarden Euro und damit rund 2,2 Milliarden Euro über dem Vergleichswert des Vorjahres. Bei linearer Fortschreibung und der Prämisse eines erfahrungsgemäß immer sehr starken vierten Quartals wird 2022 erneut ein Erfolgsjahr für den deutschen Spezialfonds. Die Zuflüsse von frischer Liquidität per Ende Juni 2022 betragen 141 Milliarden Euro, was gut 7 Milliarden Euro mehr sind als zum Vergleichszeitpunkt im Jahr 2021.

SIE KONZENTRIEREN SICH AUF IHR BUSINESS, WIR UNTERSTÜTZEN SIE DABEI

Ein zukunftsfähiges Serviceangebot als Basis,
angepasst auf Ihre individuellen Wünsche,
zur Abdeckung Ihrer finanztechnischen
Bedürfnisse.

securities-services.societegenerale.com



THE FUTURE IS YOU

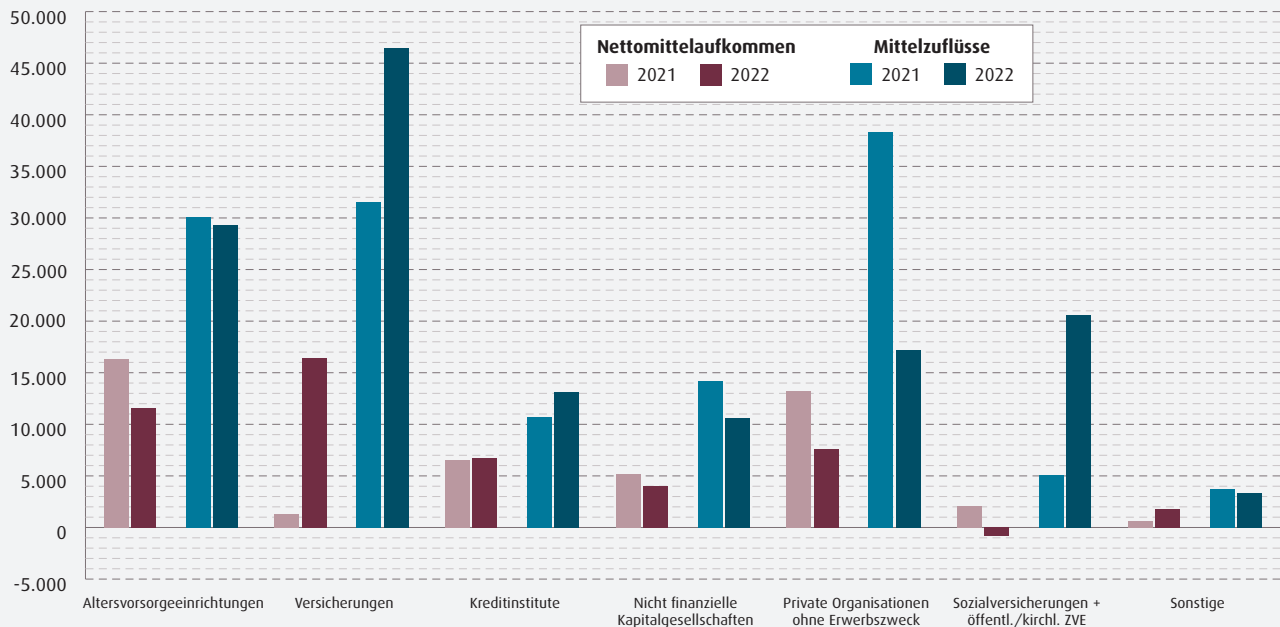


SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

ADVISORY – INVESTMENT BANKING – FINANCING – MARKETS – TRANSACTION BANKING
ASSET MANAGEMENT – **SECURITIES SERVICES** – EQUIPMENT FINANCE – FLEET MANAGEMENT

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Unter keinen Umständen ist es ein Angebot zum Abschluss eines Vertrags. Société Générale übernimmt keine Verantwortung (weder direkt noch indirekt) für die Verwendung des Dokuments. Société Générale S.A., Stammkapital 1.066.714.367,50 EUR - 552,120,222 RCS PARIS. Eingetragene Adresse: 29, Boulevard Haussmann, 75009 Paris. Bildnachweis: © GraphicObsession – Dezember 2019.

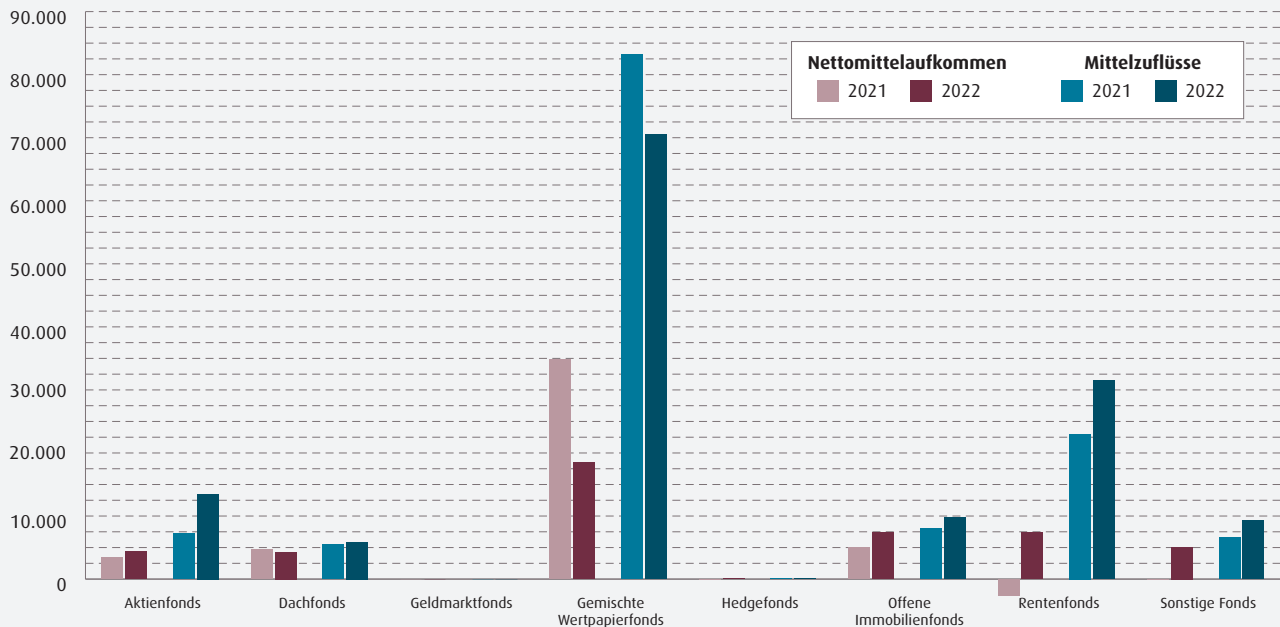
Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Anteilhabern bis Ende 2. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Investorenkategorien bringt der Vorjahresvergleich zum Stichtag 30. Juni zutage, dass Versicherungen gegenüber 2021 ein ganz starkes Jahr aufweisen. Ihr Nettomittelaufkommen beträgt 16,4 Milliarden Euro per Ende Juni 2022 und liegt damit 15,1 Milliarden Euro über dem Wert per Ende Juni 2021. Ihre Mittelzuflüsse sind mit 46,5 Milliarden Euro ebenfalls rund 15 Milliarden Euro höher als zum gleichen Zeitpunkt in 2021. Das nennen wir mal ein fulminantes Comeback von Versicherungen hinsichtlich der Cashflows in Spezialfonds. Altersvorsorgeeinrichtungen als zweitgrößte Anteilseignergruppe im Spezialfondsgeschäft stehen dagegen vergleichbar schwach da. Ihr Nettomittelaufkommen beträgt per Ende Juni 2022 11,6 Milliarden Euro, was 4,7 Milliarden Euro unter dem Niveau des Vergleichswertes von 2021 liegt. Ihre Zuflüsse an frischer Liquidität in Höhe von 29,4 Milliarden Euro befinden sich fast auf dem Niveau des entsprechenden Zeitpunktes des Vorjahres. Die Cashflows von privaten Organisationen ohne Erwerbszweck konnten ihr Niveau der starken Jahreshälfte 2021 nicht halten und sind im ersten Halbjahr 2022 deutlich zurückgegangen. Das Nettomittelaufkommen beträgt per Ende Juni 2022 rund 7,6 Milliarden Euro, was 5,7 Milliarden Euro unter dem Vergleichswert aus 2021 liegt. Die Zuflüsse an frischer Liquidität sind sogar deutlich eingebrochen. Sie betragen per Ende Juni 2022 gut 17 Milliarden Euro, somit satte 21 Milliarden Euro unter dem entsprechenden Wert aus 2021. Bei Kreditinstituten und Corporates lassen sich keine wesentlichen Auffälligkeiten feststellen. Die einzige Investorengruppe, die per Datenstichtag 30. Juni 2022 ein negatives Nettomittelaufkommen aufweist sind Sozialversicherungen & kirchliche/öffentliche Zusatzversorgungseinrichtungen. Per Ende Juni 2022 flossen netto 830 Millionen Euro aus ihren Spezialfonds ab, obwohl die Dotierungen an frischen Mitteln in Höhe von 20,6 Milliarden Euro deutlich über dem Vergleichswert aus 2021 liegen. Das ist extrem bemerkenswert, da es sich hinsichtlich der Anzahl der Investoren um eine vergleichbar kleine Investorengruppe handelt, und es hat den Anschein, dass dort Aufruhr im Sinne von Liquiditätsentzug aus Spezialfonds herrscht.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds nach Fondskategorien bis Ende 2. Quartal



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Auf Ebene der Spezialfondskategorien bringt der entsprechende Vorjahresvergleich die Erkenntnis, dass die Cashflows in gemischte Wertpapierspezialfonds im Vergleich zu 2021 deutlich schwächer sind. Alle anderen Spezialfondskategorien liegen bezüglich Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen per Ende Juni 2022 über ihren Vergleichswerten von 2021. Allen voran Rentenspezialfonds, die mit einem Nettomittelaufkommen in Höhe von 7,5 Milliarden Euro über 10 Milliarden Euro über ihrem Vergleichswert aus 2021 liegen. Ob dies bereits erste Früchte der Zinswende sind, bleibt allerdings stark zu hinterfragen. Sonstige Spezialfonds weisen ebenfalls starke Nettomittelaufkommen im Halbjahresvergleich auf. Sie liegen per Ende Juni 2022 über 5 Milliarden Euro über ihrem Vergleichswert aus 2021, bei gleichzeitig ebenfalls höherer Dotierung an frischer Liquidität.



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

FONDS HAFEN

Unsere Initiativen als Verwahrstelle:
**hervorragende Bonität und Full-Service aus
einer Hand.**

DZ BANK und DZ PRIVATBANK unterstützen Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Qualität im Verwahrstellengeschäft. Wir handeln verlässlich und denken vorausschauend. Profitieren Sie von einem deutschsprachigen Full-Service mit zentralen Ansprechpartnern und Dienstleistungen, die wir an Ihre Bedürfnisse anpassen können. Erfahren Sie mehr unter www.fondshafen.de



DZ PRIVATBANK



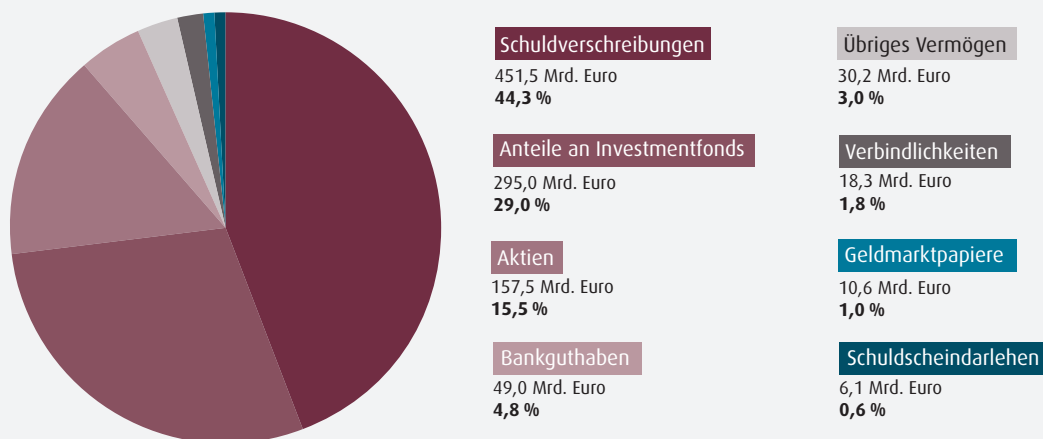
DZ BANK

Die Initiativbank

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Spezialfonds je Fondskategorie

In jeder Ausgabe von Spezialfondsmarkt Quarterly widmen wir uns im zweiten Teil einem speziellen Thema des Spezialfondsmarktes. In dieser Ausgabe analysieren wir die Zusammensetzung des Spezialfondsvermögens zum Datenstichtag 30. Juni 2022. Die erfolgt in absteigender Reihenfolge der Bedeutung im Sinne des Spezialfondsvolumens der jeweiligen Fondskategorie. Wir verzichten auf die Darstellung von Hedge- und Geldmarktspezialfonds mangels Relevanz aufgrund sehr niedrigen bzw. keines vorhandenen Volumens. Das gesamte Spezialfondsvolumen per Ende Juni 2022 beträgt 1.929,5 Milliarden Euro. Es ist aufgrund der Zinssteigerungen und sonstigen Marktentwicklung seit Ende Januar 2022 um über 187 Milliarden Euro gesunken. Wir weisen an dieser Stelle darauf hin, dass wir in der kommenden Ausgabe per Datenstand 30.09.2022 eine detaillierte Analyse dieser unangenehmen Schrumpfungskur vornehmen werden. Nicht zuletzt, da dieser dramatische Volumenverlust einen nicht unerheblichen Effekt auf die Ertragssituation der Kapitalverwaltungsgesellschaften, Asset Manager und Verwahrstellen hat. Hier ist es ausnahmsweise mal positiv, dass das Spezialfondsgeschäft vergleichbar margenarm ist.

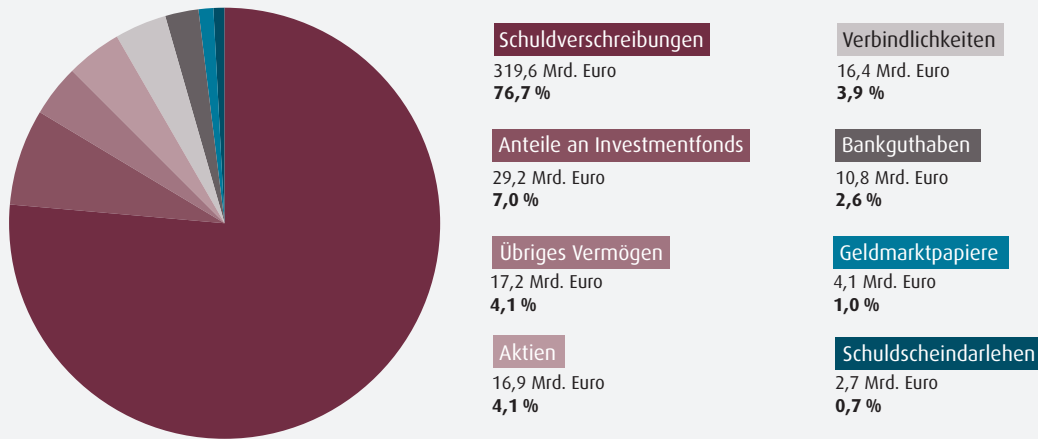
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von gemischten Wertpapierspezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Beginnen wir mit gemischten Wertpapierspezialfonds als mit Abstand größte und bedeutendste Spezialfondskategorie in Deutschland. Das Volumen per Ende Juni 2022 beträgt 981,7 Milliarden Euro, von dem 451,5 Milliarden Euro in festverzinslichen Wertpapieren angelegt sind, was rund 44 % ausmacht. Anteile an anderen Investmentfonds sind mit 295,0 Milliarden Euro die zweitgrößte Position, was knapp ein Drittel des Fondsvermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds bedeutet. Aktien schließen sich mit 157,5 Milliarden Euro und einem Anteil von knapp 16 % in der Allokation an, überraschenderweise gefolgt von Cash mit immerhin 49,0 Milliarden Euro und einem Anteil von knapp 5 %. Gut, dass das Verwarentgelt so gut wie abgeschafft ist. Die weiteren Vermögenspositionen wie das übrige Vermögen (30,2 Milliarden Euro), Verbindlichkeiten (18,3 Milliarden Euro), Geldmarktpapiere (10,6 Milliarden Euro) und Schuldscheindarlehen (6,1 Milliarden Euro) haben keinen großen strukturellen Effekt auf die Zusammensetzung des Fondsvermögens von gemischten Wertpapierspezialfonds. Der hohe Anteil an festverzinslichen Papieren ist der Grund dafür, dass gemischte Wertpapierspezialfonds mit knapp 100 Milliarden Euro den mit Abstand höchsten Anteil an dem eingangs erwähnten Volumeneinbruch aufweisen. Der relativ hohe Cashanteil überrascht, vermutlich aufgebaut zwecks Wiederanlage zu einem höheren Zins.

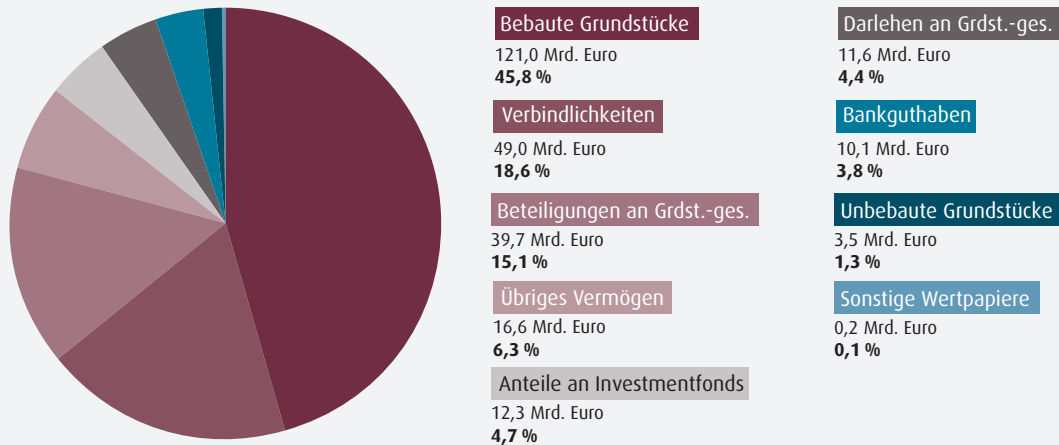
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Rentenspezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Rentenspezialfonds sind mit 384,2 Milliarden Euro die zweitgrößte Kategorie im Spezialfondsmarkt. Von diesem Vermögen ist konsequenterweise der Großteil mit 319,6 Milliarden Euro in Bonds angelegt. Anteile an Investmentfonds folgen an Nummer zwei mit 29,2 Milliarden Euro, was einen Anteil von 7 % ausmacht, gefolgt vom übrigen Vermögen in Höhe von 17,2 Milliarden Euro. Aktien schließen sich in der Allokation von Rentenspezialfonds mit 16,9 Milliarden Euro und einem Anteil von 4 % an, knapp gefolgt von Verbindlichkeiten mit 16,4 Milliarden Euro. Knapp 11 Milliarden Euro werden per Ende Juni in Cash gehalten und Geldmarktpapiere und Schuldscheindarlehen machen mit 4,1 Milliarden Euro und 2,7 Milliarden Euro nur jeweils rund 1 % der Zusammensetzung des Fondsvermögens von Rentenspezialfonds aus. Mit Blick auf den Rückgang des gesamten Spezialfondsvermögens seit Januar 2022 ist es wenig überraschend, dass Rentenspezialfonds einen Anteil von rund 72 Milliarden Euro dazu beitrugen. Dem Zinsanstieg sei Dank.

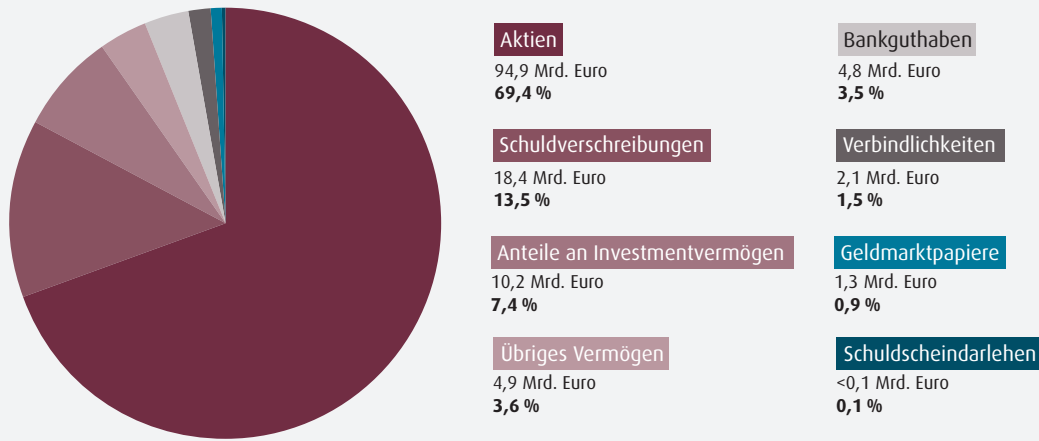
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von offenen Immobilienspezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Immobilienspezialfonds sind mit einem Vermögen von 166 Milliarden Euro die drittgrößte Spezialfondskategorie in Deutschland. Hinsichtlich unserer Darstellungs- und Analyseform ist wichtig zu bemerken, dass wir die jeweiligen Anteile der Vermögensposition auf das Fondsvermögen zuzüglich Verbindlichkeiten gerechnet haben. Bebaute Grundstücke sind mit 121 Milliarden Euro die größte Vermögensposition von Immobilienspezialfonds, was wenig überraschend ist. Ihr Anteil beträgt 46 % am Gesamtvermögen von Immobilienspezialfonds zuzüglich Verbindlichkeiten. Auf das reine Fondsvermögen bezogen beträgt der Anteil wesentlich höhere 73 %. Auf Rang zwei der Vermögenspositionen folgen Verbindlichkeiten mit 49 Milliarden Euro, was knapp 20 % an der gesamten Masse bedeutet. Mit Bezug auf das reine Nettofondsvermögen beträgt der Leverage von Immobilienspezialfonds immerhin 30 %. Beteiligungen an Grundstücksgesellschaften betragen 39,7 Milliarden Euro und rund 15 % des Bruttofondsvermögens von Immobilienspezialfonds. Die weiteren Komponenten sind übriges Vermögen (16,6 Milliarden Euro), Anteile an Investmentfonds (12,3 Milliarden Euro), Darlehen an Grundstücksgesellschaften (11,6 Milliarden Euro), Cash (10,1 Milliarden Euro) sowie unbebaute Grundstücke (3,5 Milliarden Euro). Sonstige Wertpapiere mit 150 Millionen Euro sind zu vernachlässigen. Die Komponenten des Fondsvermögens von Immobilienspezialfonds haben naturgemäß ein anderes Marktexposure und eine andere Zinsabhängigkeit. Im Wesentlichen spielen die Bewertungen der Liegenschaften und somit das Preisgefüge am Immobilienmarkt eine Rolle. Der Zins hat lediglich eine mittelbare Rolle und primär auf die Finanzierungsseite. Immobilienspezialfonds sind die einzige Kategorie, die keinen Vermögensverlust seit Januar 2022 hinnehmen musste. Im Gegenteil, das Immobilienspezialfondsvolumen stieg in den letzten 6 Monaten um 9,7 Milliarden Euro an.

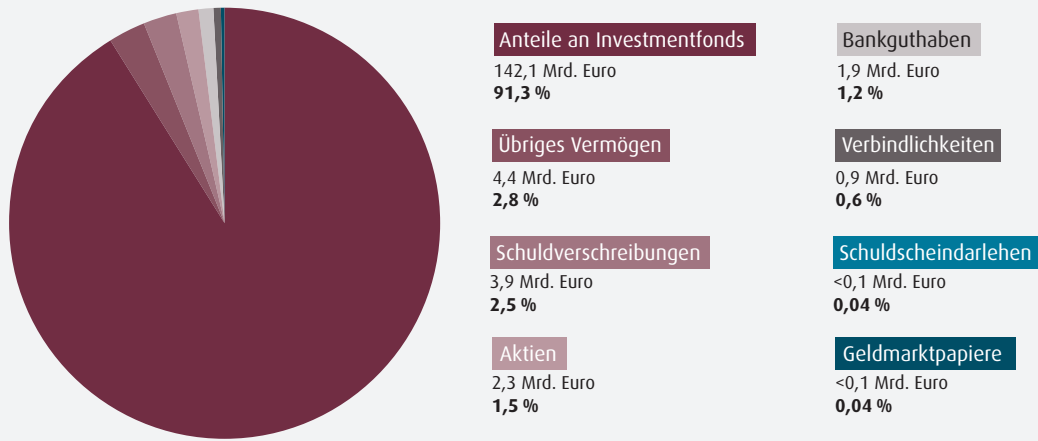
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Aktienspezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Aktienspezialfonds sind mit einem Fondsvermögen von 132,4 Milliarden Euro auf Rang fünf der Bedeutungsskala. Sie sind per Ende Juni 2022 mit 94,9 Milliarden Euro in Aktien investiert, was rund 70 % ausmacht. Der Bestand von festverzinslichen Wertpapieren beträgt 18,4 Milliarden Euro und 13 % des Fondsvermögens. Die Anteile an anderen Investmentfonds machen mit 10,2 Milliarden Euro rund 7 % aus, gefolgt von knapp 5 Milliarden Euro an übrigem Vermögen. Der Bestand an Cash liegt mit 4,8 Milliarden Euro knapp dahinter, gefolgt von Verbindlichkeiten in Höhe von 2,1 Milliarden Euro. Geldmarktpapiere und Schuldscheindarlehen spielen wieder mal eine stark nachgelagerte Rolle mit 1,3 Milliarden Euro und 92 Millionen Euro. Der Anteil von Aktienspezialfonds an der Verminderung des Gesamtvolumens des Spezialfondsmarktes beträgt seit Januar knapp 17 Milliarden Euro. Das ist in Relation zum Spezialfondsvermögens von Aktienfonds nicht unerheblich.

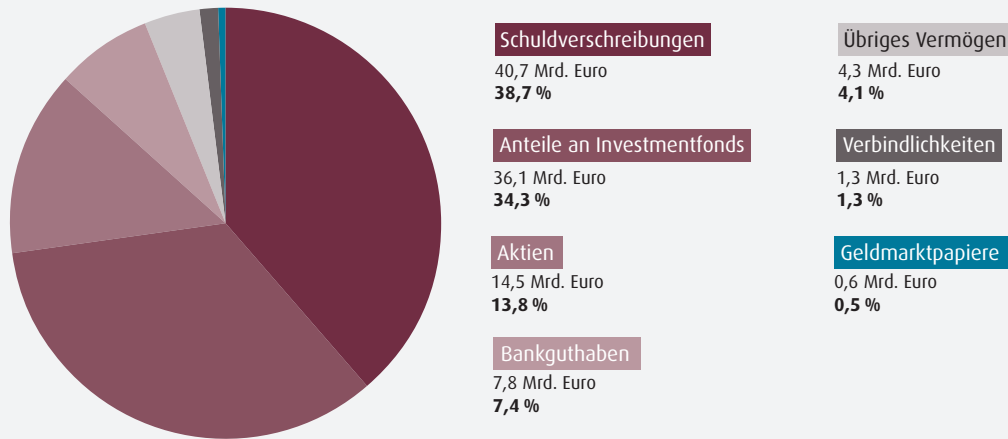
Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von Dachspezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Dachspezialfonds sind mit einem Fondsvermögen von 153,9 Milliarden Euro auf Rang vier im Spezialfondsmarkt. Die Zusammensetzung ihres Fondsvermögens entspricht am deutlichsten der Namensgebung, da mit 142 Milliarden über 90 % in Anteile an Investmentfonds angelegt sind. Dies sind entweder andere Spezialfondsanteile oder Publikumsfonds. Die Daten hinsichtlich einer Durchschau existieren leider nicht. Die übrigen Komponenten des Fondsvermögens von Dachspezialfonds spielen eine nachgelagerte Rolle und werden vom übrigen Vermögen mit 4,4 Milliarden Euro angeführt. Schuldverschreibungen folgen mit 3,9 Milliarden Euro, gefolgt von Aktien mit 2,3 Milliarden Euro. Der Cashbestand ist mit 1,9 Milliarden Euro relativ gering und Verbindlichkeiten, Schuldscheindarlehen sowie Geldmarktpapiere spielen eine verschwindend geringe Rolle bei der Allokation von Dachspezialfonds. Dachspezialfonds haben mit 5,2 Milliarden Euro einen relativ geringen Anteil an dem skizzierten Rückgang des Gesamtvermögens von Spezialfonds seit Januar 2022.

Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Mittelanlage von sonstigen Spezialfonds



Stand: 30. Juni 2022, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Sonstige Spezialfonds sind Sondervermögen, die aufgrund der Anlagerichtlinien keiner „klassischen“ Kategorie zugerechnet werden können und somit als „Exoten“ verstanden werden können. Das Randdasein haben sie allerdings lange verlassen, denn immerhin weisen sie ein Fondsvermögen von 102,5 Milliarden Euro auf. Die Zusammensetzung ist logischerweise nicht von einer Anlagekategorie bzw. Assetklasse dominiert und wird angeführt von einem Bondsbestand in Höhe von 40,7 Milliarden Euro, was einem Anteil von 39 % entspricht. Anteile an Investmentfonds schließen sich auf Platz zwei mit 36 Milliarden Euro relativ knapp an, gefolgt von Aktien mit einem Bestand in Höhe von 14,5 Milliarden Euro und einem Anteil von 14 %. Der Cashbestand beträgt immerhin 7,8 Milliarden Euro, was eine Allokationsquote von 7 % bedeutet. Das übrige Vermögen reiht sich mit einem Bestand in Höhe von 4,3 Milliarden Euro und einem Anteil von 4 % ein. Verbindlichkeiten und Geldmarktpapiere spielen bei der Allokation von sonstigen Spezialfonds so gut wie keine Rolle. Ein Bestand von Schulscheindarlehen ist nicht vorhanden. Der Anteil an dem Rückgang des gesamten Spezialfondsvolumens seit Januar 2022 ist mit 1,8 Milliarden Euro sehr gering. Sonstige Fonds sind somit gut mit dem Zinsanstieg und der Volatilität an den Aktienmärkten umgegangen, trotz des relativ hohen Bondanteils.

Erläuterungen

Die Auswertungen basieren auf Daten aus der Statistik der Deutschen Bundesbank. Die dortige Statistik über Investmentvermögen umfasst die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Gegenstand der Erhebung sind die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des KAGB. Die Meldeverpflichtung umfasst neben inländischen Investmentvermögen auch EU-Investmentvermögen nach § 1 Absatz 8 KAGB, die nicht dem Recht eines anderen Mitgliedsstaates der Europäischen Währungsunion (EWU) unterliegen, sowie ausländische Alternative Investmentfonds (AIF) nach § 1 Absatz 9 KAGB. Gegenstand der Erhebung sind zudem inländische Investmentvermögen, die von ausländischen Gesellschaften im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs verwaltet werden. Aufgrund dieses Meldekranks unterscheiden sich die Daten der Deutschen Bundesbank von Daten des Deutschen Fondsverbands BVI. Der BVI bezieht beispielsweise Bestands- und Transaktionsdaten von luxemburger Fondsstrukturen, die mit dem deutschen Spezialfonds vergleichbar sind und von dortigen ManCo's deutscher Kapitalverwaltungsgesellschaften administriert werden, in seine Berichterstattung und Statistiken ein.

Die Abgrenzung der Fondskategorien erfolgt in Anlehnung an die Definition der Vermögensgegenstände im KAGB und an die Richtlinie zur Festlegung von Fondskategorien für inländische Publikumsinvestmentvermögen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Die Unterscheidung der ausgewiesenen Anteilseignergruppen erfolgt gemäß Kundensystematik der Deutschen Bundesbank. Bei mehreren Anteilinhabern ist die Gruppe mit dem größten Anteilbesitz maßgeblich. Für die Unterscheidung zwischen In- und Ausländern ist der Sitz der Anteilinhaber entscheidend.

Folgende Definitionen kommen dabei zum Tragen:

Altersvorsorgeeinrichtungen

Hierzu gehören zum Beispiel berufsständische Versorgungswerke, Pensionskassen, Pensionsfonds, Unterstützungskassen sowie ausgelagerte Pensionsverpflichtungen (betriebsinterne Pensionsfonds, Contractual Trust Arrangements (CTAs)) institutioneller Anleger.

Versicherungen

Hierzu gehören alle privaten und öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmen.

Kreditinstitute

Zu den inländischen Kreditinstituten zählen diejenigen Unternehmen, die Bankgeschäfte nach den Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) betreiben. Hierzu gehören auch die Bausparkassen, die Kreditanstalt für Wiederaufbau, Bürgschaftsbanken sowie Zweigstellen ausländischer Banken.

Nicht finanzielle Kapitalgesellschaften („Corporates“)

Die Haupttätigkeiten nicht finanzieller Kapitalgesellschaften umfassen die Produktion von Waren sowie nicht finanzielle Dienstleistungen. Hierzu gehören auch Industriestiftungen sowie Arbeitgeber- und Wirtschaftsverbände.

Private Organisationen ohne Erwerbszweck

Private Organisationen ohne Erwerbszweck sind Organisationen mit eigener Rechtspersönlichkeit, deren Hauptmittel aus freiwilligen Geld- oder Sachbeiträgen stammen. Hierzu zählen zum Beispiel Stiftungen, Kirchen, Parteien, Gewerkschaften, wissenschaftliche Gesellschaften und Vereine.

Inländische Sozialversicherungen/öffentliche und kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen

Hierzu zählen zum Beispiel die Deutsche Rentenversicherung, die Bundesagentur für Arbeit und die gesetzlichen Kranken-, Pflege- und Unfallkassen. Weiterhin gehören dazu zum Beispiel die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, die Zusatzversorgungskasse und das Zusatzversorgungswerk für Arbeitnehmer in der Land- und Forstwirtschaft.

Unter „**Sonstige**“ haben wir aufgrund der vergleichbar geringen Bedeutung zusammengefasst:

Sonstige Finanzintermediäre

Die Hauptfunktion der sonstigen Finanzierungsinstitutionen besteht darin, finanzielle Mittlertätigkeiten auszuüben. Hierzu gehören zum Beispiel Factoringgesellschaften.

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen erleichtern die finanzielle Mittlertätigkeit, übernehmen selbst aber keine Risiken durch den Erwerb finanzieller Aktiva oder das Eingehen von Verbindlichkeiten. Hierzu gehören zum Beispiel Versicherungsmakler, Finanzmakler, Wertpapiermakler, Anlageberater und Vermittler derivativer Finanzinstrumente.

Bund, Länder und Gemeinden sowie ausländische institutionelle Investoren

Impressum

Kommalpha – Führende Strategieberatung für den professionellen Kapitalmarkt

Die Kommalpha-Gruppe ist ein ganzheitliches Beratungshaus für den institutionellen Kapitalmarkt in Europa. Wir beraten Anbieter wie Asset Manager, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Verwahrstellen, Vermögensverwalter sowie Investoren (z. B. Versicherungen, Pensionsvermögen), Dienstleister und IT-Lösungsanbieter.

Gemeinsam mit unseren Kunden entwickeln und implementieren wir Strategien zur Optimierung von Vertrieb, Marketing, Kommunikation, Produkten, Prozessen und Sourcingstrukturen.



Wussten Sie, dass wir seit Inkrafttreten von MIFID II im Jahr 2018 einen Datenmapping- und Datenintegrations-Service für regulatorisches Reporting im Einsatz haben?

Seitdem haben wir viele Millionen von Datensätzen für die Erstellung von European MIFID Template (EMT) und das European PRIIPS Template (EPT) verarbeitet. Zudem konvertieren wir auf Basis dieser Templates Daten in das deutsche WM Daten- und das Schweizer Openfonds-Format. Wir verbinden fachliche und regulatorische Kompetenz mit daten- und programmierungsspezifischen IT-Skills.

Ansprechpartner



Clemens Schuerhoff

Vorstand
Kommalpha AG

Telefon: +49 511 300 34 68-6

E-Mail: schuerhoff@kommalpha.com



FÜR DEN INHALT VERANTWORTLICH:

Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c, 30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0

E-Mail: info@kommalpha.com

Sponsoren



BNP Paribas Securities Services gehört zu den führenden Global Custodians und erbringt Asset-Servicing-Dienstleistungen für Investmentfonds, Wertpapiere und alternative Anlagen im gesamten Investmentprozess. Wir begleiten Sie in dem stetigen Wandel einer sich schnell verändernden Welt: als zuverlässiger, erfahrener und starker Partner. Deutschland vertraut uns als marktführender Verwahrstelle.



Die DZ BANK ist Spitzeninstitut und Zentralbank für alle rund 850 deutschen Genossenschaftsbanken und hat die Holdingfunktion für die DZ BANK Gruppe. Als Geschäftsbank betreut sie Firmenkunden und Institutionelle aus dem In- und Ausland. Das Asset Servicing und die Verwahrstellenfunktion für Publikums- und Spezialfonds gehören zum Kerngeschäftsfeld der DZ BANK.



Einer der Schwerpunkte unseres Produkt- und Serviceangebotes liegt auf dem Verwahrstellengeschäft sowie der Wertpapierverwahrung und -verwaltung als Global Custodian in Deutschland und durch unser weltweites Sub-Custodian-Netzwerk. Als Sub-Custodian in Deutschland bieten wir Services an, die den globalen Standards anspruchsvoller Investoren entsprechen. Unsere besondere Expertise in den schnellwachsenden Volkswirtschaften dieser Welt (insbesondere Asien), der Abwicklung von alternativen Assets / Private Assets und ESG unterstützen unsere Investoren bei ihrer optimalen Kapitalanlage.



Mit Niederlassungen an 26 Standorten weltweit und rund 4.000 Mitarbeitern stellt die Société Générale Securities Services (SGSS) für Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds, Finanzinstitutionen und Asset Managern ein umfassendes Angebot an Wertpapierdienstleistungen zur Verfügung. In Deutschland gehören wir seit über 50 Jahren zu den führenden Full-Service-Anbietern. Ob Master-KVG, Insourcing, Verwahrstellen-Services, Analytics oder Zusatzdienstleistungen – bei uns erhalten Sie alles aus einer Hand.



Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c
30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0
E-Mail: info@kommalpha.com
Internet: www.kommalpha.com