



Diversifikation zählt.

Schwerpunktthema „Digitalisierung und neue Technologien“

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:

BlackRock



P I M C O

Plutoneo



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Donnerstag, 9. März 2023, Frankfurt
BAI Private Debt Symposium

Donnerstag, 30. März 2023
BAI-Mitgliederversammlung

Montag, 24. April – Mittwoch, 26. April 2023, Kap Europa, Frankfurt
BAI Alternative Investor Conference (AIC)

Save the Date: Donnerstag, 7. September 2023
BAI InnovationsDay

Inhalt

- 3** **Leitartikel**
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 8** **Mitgliederneuvorstellungen**
- 12** **Gastkommentar: Alternative Anlagen 2025 – Bestandskonsolidierung voraus?**
Dr. Thomas Mann, Ampega Investment GmbH
- 13** **Die Einigung im ELTIF-Trilog – vorwärts in die Zukunft!**
Nora Hesse, Referentin, BAI e.V.
- 17** **Informationsvorsprung in Private Markets – Chancen nutzen mit Technologie**
Marija Djordjevic und Sebastian Bingold, BlackRock
- 20** **DLT Pilot Regime: Ein großer Schritt in Richtung digitale Kapitalmärkte**
Jens Siebert, Maïke Madagua, Bernhard Schlepper, KPMG AG
- 23** **Alternativen erschließen – europäische Rechenzentren**
Kirill Zavodov, PIMCO
- 27** **Digitale Assets in der Fondsindustrie – Game Changer oder Kurzzeit-Fliege?**
Daniel Hilfer, intas.tech, und Ulrich Rogmans, Plutoneo Consulting
- 32** **Token Economy ist viel mehr als Kryptowährungen**
Daniel Andemeskel, Universal Investment, UI Enlyte, Michael Reinhard, Dr. Sofia Harrschar, beide Universal Investment
- 37** **Veranstaltungshinweise**
- 39** **Buchvorstellungen**

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

als wäre dieses Jahr nicht schon schlimm genug gewesen, und dann scheidet zu allem Überfluss die deutsche Nationalmannschaft bei der Fußball-WM in Katar sang und klanglos in der Vorrunde aus, und das ausgerechnet bei der „besten WM aller Zeiten“! Erwarten Sie da also bitte keinen besinnlichen Leitartikel in der Dezember-Endausgabe des BAI-Newsletters.

2022 – ein annus horribilis

Eigentlich hätte es ein gutes Jahr werden können. Der Anfang vom Ende der Corona-Pandemie schien eingeleitet und damit eine langsame Rückkehr zur Normalität, nicht nur gesellschaftlich, sondern auch in der Welt- und Finanzpolitik. Dass die Politik des billigen Geldes ein Ende nehmen würde, musste jedem klar sein und wurde von vielen zudem herbeigesehnt; es gab ja auch mehr als genug Zeit, sich darauf einzustellen. Herausforderungen gab es natürlich auch anderswo genügend, allen voran beim Kampf gegen den Klimawandel, wobei insbesondere Europa mit dem Green Deal und dem Herzstück Sustainable Finance Package auf einem ordentlichen Weg zu sein schien.

Der russische Angriffskrieg hat jedoch jegliche Hoffnung auf Normalität zunichte gemacht und seit zehn Monaten hat man jeden Tag das Täglich-grüßt-das-Murmeltier-Erlebnis und fragt sich, wann dieser zerstörerische und menschenverachtende Irrsinn in der Ukraine ein Ende finden wird? Ob und wann es eine gute Antwort auf diese Frage geben wird, weiß niemand. Die Devise kann daher nur – wie so oft – lauten: hope the best and prepare for the worst. So surreal die Wunschvorstellung eines gescheiterten FIFA-Präsidenten war, dass dieser Krieg für die WM pausiert, ist auch die Hoffnung, dass Putin zur Einsicht kommt und der Krieg ein schnelles Ende findet. Diese unvorstellbare menschliche Tragödie im 21. Jahrhundert setzt sich fort.

Die katastrophalen ökonomischen Begleiterscheinungen wie Rekordinflation und einhergehender Zinsflash, drohende Rezession, Energiekrise, etc. brauchen und sollen hier nicht ausgebreitet werden, aber Fakt ist, dass sich auch die institutionelle Kapitalanlage diesen Turbulenzen nicht entziehen kann. Die Kapitalanlage befindet sich im Umbruch! Das Bild, dass die 106 institutionellen Investoren im Rahmen des BAI Investor Surveys auch mit Blick auf Ukrainekrieg, Zinswende, Inflationsschock, Rezession etc. gezeichnet haben, stimmt zwar grundsätzlich weiter zuversichtlich, aber es ist noch lange nicht ausgemacht, dass diese Zuversicht berechtigt war bzw. ist, denn wie sich 2023 entwickeln wird, ist völlig offen. Kurzum: das nächste Jahr und wahrscheinlich auch das Folgejahr werden extrem herausfordernd, auch bei der Kapitalanlage. Und nicht nur der

Immobilien Sektor wird derzeit mit Argusaugen beobachtet. Bekanntlich ist das aber wiederum kein Grund, den Kopf in den Sand zu stecken, denn Menschen sind zum einen anpassungsfähig, und das haben wir über Jahrtausende bewiesen; zum anderen stirbt die Hoffnung ja zuletzt, oder wie es im Rheinland heißt: es hätt noch immer jut gegange. Und damit zur nächsten Katastrophe...



Frank Dornseifer,
BAI e.V.

FTX-Impllosion oder: bekommt jede Branche den Betrüger, den sie verdient?

Bernie Madoff ist dem einen oder anderen ja noch in guter, ggf. aber auch in schlechter Erinnerung. Personenkult gepaart mit einem Höchstmaß an krimineller Energie (und wohl auch Inkompetenz) und naive Anleger, die Due Diligence gerne anderen überlassen, und dann auch Regulierung bzw. Aufsicht, die ihren Namen nicht verdienen. Mit diesen Zutaten lässt sich immer wieder ein großes Rad drehen und dieses Mal hat es Lemminge der Kryptobranche getroffen, die über bzw. mit der Kryptobörse FTX in den finanziellen Abgrund gestürzt sind. Dem exorbitanten finanziellen Schaden (der bei FTX im Übrigen deutlich größer sein dürfte als beim Fall Madoff, bei dem es zu immensen Rückzahlungen an geschädigte Anleger kam) steht der Reputationsschaden für die gesamte Kryptobranche kaum nach, abzulesen nicht nur am Kurs von Bitcoin, Ethereum & Co. Dass das eine mit dem anderen wenig zu tun hat, ist dabei egal. Und dass der FTX-Crash zudem vermeidbar war, ist ein weiterer Aspekt, der wahrscheinlich auch kaum Beachtung finden wird. Denn Crash ist Crash.

Und dass bestehende bzw. vor kurzer Zeit auf den Weg gebrachte europäische Regulierung (Stichwort Digital Finance Package mit dem Herzstück MiCA-Verordnung) grundsätzlich auch geeignet ist, derartige Impllosionen hier in Europa zu verhindern, ist auch nur ein schwacher Trost. Denn was hilft konsequente Regulierung in der EU, wenn in der globalisierten Finanzwelt Scharlatane immer wieder Domizile finden, die Verschleierung, Betrug und Korruption ermöglichen bzw. zulassen. Umso wichtiger ist es, dass die EU ggü. Drittstaaten klare Kante zeigt und Produkte und Dienstleistungen in der EU nur zulässt, wenn in den Drittstaaten bei Regulierung und Besteuerung Äquivalenz besteht. Dass FTX einen Handelsplatz betreiben kann und Kundenvermögen verwahrt, zudem in dieser Dimension,

ohne über ein Mindestmaß an funktionierender Aufbau- und Ablauforganisation, Compliance, etc. zu verfügen, insbesondere auch bei Verwahrung und Verwendung der Kryptowerte, ist heutzutage unvorstellbar. Und nicht nur den Anlegern, die hier –vollkommen naiv und offenbar ohne jegliche bzw. hinreichende Due Diligence – unterschiedliche Dienstleistungen genutzt und mit fragwürdigen Kryptowährungen getradet haben, ist ein Vorwurf zu machen, sondern vor allem den Staaten, in den FTX tätig war, sowie deren vermeintlichen Aufsichtsbehörden, die für die Zulassung und Beaufsichtigung zuständig waren bzw. gewesen wären.

Egal ob Finanzinstrumente, Vermögensgegenstände, Waren, oder eben Kryptowerte: Handelsplätze, Emissionen, zugehörige Dienstleistungen und deren Anbieter gehören reguliert! Wer das jetzt immer noch nicht begriffen hat, dem ist auch nicht mehr zu helfen. Es kann ja durchaus der vielzitierte regulatorische „Sandkasten“ sein, in dem sich z.B. junge Technologieunternehmen entwickeln, aber was vermeintliche Wunderkinder wie Sam Bankman Fried in- und außerhalb eines Sandkastens anrichten können, zeigt, dass auch Experimentierräumen gewisse und funktionierende Grenzen gesetzt werden müssen. Und damit wären wir beim Schwerpunktthema dieses Newsletters.

BAI-Themenschwerpunkt Digitalisierung und neue Technologien

Von der Causa FTX zu trennen ist natürlich die weiter bestehende Daseinsberechtigung des Kryptoökosystems auf der einen Seite, vor allem aber der zugrundeliegenden (Blockchain-) Technologie auf der anderen Seite. Dass diese im Sog von FTX nun in der Bedeutungslosigkeit versinken wird, wie manche Krisenpropheten kundtun, ist grotesk. Das Gegenteil ist vielmehr der Fall. Denn der konsequente Einsatz der Blockchaintechnologie (Stichwort „not your keys, not your coins“) auf der einen Seite, und ein dezidiertes Regulierungsgeflecht wie hier in der EU bestehend aus der Verordnung für Krypto-Assets-Märkte MiCAR, der Verordnung über Digital Operational Resilience DORA, dem Pilotregime für DLT-basierte Marktinfrastrukturen, etc. auf der anderen Seite, hätten derartige Entwicklungen und Verfehlungen gerade vermeiden können.

Der Einsatz nicht nur der DLT- bzw. Blockchain-Technologie hat weit über die Finanzbranche hinaus immenses Potential; diese wegweisende Technologie jetzt abzuschreiben, wäre also völlig verfehlt. Mit dieser Einschätzung befinde ich mich übrigens in guter Gesellschaft, nicht nur von Kryptoenthusiasten, sondern u.a. auch der von Larry Fink.

Gleichzeitig bedarf es eines angemessenen und dezidierten Regelwerks für einschlägige Marktteilnehmer, Dienstleister, Produkte und Dienstleistungen, nicht nur aus Anlegerschutzgründen. Und gerade hier hat die EU eine Vorreiterrolle eingenommen und MiCAR & Co. können und sollten daher auch die Benchmark für anderen Jurisdiktionen sein. Die FTX-Implosion sollte somit der EU genügend Rückenwind verleihen, hier auf der internationalen Bühne selbstbewusst aufzutreten und nicht nur gegenüber den USA, sondern insbesondere gegenüber diversen Off-Shore-Domizilen nachdrücklich darauf hinzuwirken, dass es auch im wilden Kryptowesten eine Sherriff braucht, der dann auch das Sagen hat und vor allem durchgreift!

Eben weil in der EU das Thema Digitalisierung mit all seinen Facetten mit deutlich größerer Ernsthaftigkeit angegangen und umgesetzt wird und gerade auch Deutschland hier eine gewisse Vorreiter- bzw. Leitfunktion (u.a. mit der wegweisenden BaFin-Verwaltungspraxis bei Krypto- und Digitalisierungsthemen, aber auch durch wichtige gesetzgeberische Impulse, z.B. durch das eWpG) eingenommen hat, ist es uns ein großes Anliegen, dass wir mit diesem Newsletter und lesenswerten Fachbeiträgen Digitalisierung und neuen Technologien wieder einmal unseren Themenschwerpunkt widmen, flankiert u.a. auch durch unser BAI-Webinar zur Tokenisierung von Fondsanteilen am 8. Dezember, welches sehr großen Anklang gefunden hat. Auch auf unserem InnovationsDay im September hatten wir bereits wieder viele spannende Technologie-Themen präsentiert und diskutiert, auf die ich an dieser Stelle nochmals hinweisen möchte, und daran soll insbesondere auch dieser Newsletter anknüpfen mit vielen spannenden und erkenntnisreichen Fachbeiträgen, die die Diskussion weiter anregen und vorantreiben.

Nicht unerwähnt lassen möchte ich aber in diesem Zusammenhang einen weisen Ausspruch vom InnovationsDay, der zu deutlicher Erheiterung beitrug, und den man schon deshalb nicht vergessen sollte: „Not every problem needs a blockchain!“. Wohl wahr, allerdings darf ich diesen Satz noch wie folgt ergänzen: „But sometimes the blockchain helps to solve a problem!“

BAI-Wissenschaftspreisverleihung 2022 – live und nicht nur digital

Und auch wenn wir mittlerweile in einer zunehmend digitalen Welt leben und viele vom Metaversum träumen, den BAI-Wissenschaftspreis konnten wir in diesem Jahr endlich und Gott sei Dank live und in der realen Welt verleihen. Nachdem die Preisverleihung zweimal Corona-bedingt ausfallen musste, hatten wir in diesem Jahr wieder das Vergnügen, unsere Preisträger persönlich im Anschluss an eine sehr gelungenen BAI-Insight bei FERl zum Thema „Private Markets &

Impact Investing – Anforderungen an Messung und Reporting in der Praxis“ begrüßen zu dürfen. Ausführliche Informationen zur Verleihung des Wissenschaftspreises, über die prämierten Arbeiten und Impressionen der Preisvergabe finden Sie hier im zugehörigen [Sondernewsletter](#).

Auch hier lohnt sich die Lektüre. Und natürlich läuft schon wieder die Bewerbungsfrist für den BAI-Wissenschaftspreis 2023.

AIC 2023 – der Countdown läuft

Und natürlich wird auch die AIC im kommenden Jahr als Präsenzveranstaltung stattfinden und rechtzeitig zum Jahresende können wir Ihnen bereits ein fast finalisiertes Programm präsentieren. Klicken Sie daher gerne einmal auf www.ai-conference.com und schauen sich die Agenda der insgesamt drei Tage an. Es erwarten Sie spannende und informative Vorträge und Paneldiskussionen im Rahmen der ausgeschriebenen Mitgliederslots, auf die Sie sich übrigens noch bis zum 6. Januar 2023 bewerben können, aber auch bei den Break Out Sessions, die im kommenden Jahr wieder sehr abwechslungsreich sein werden. Hervorheben darf ich hier dann auch noch die Keynote-Vorträge, die – wie immer – ein Highlight der AIC sind. Den Auftakt beim Pre-Event macht Prof. Dirk Zetzsche mit seinem Vortrag „Impact of AIFMD II on the law of collective investment schemes? – sustainability, digitalization, loan funds and cross-border matters“. Am ersten AIC-Tag können Sie sich auf die Vorträge von Frau Prof. Monika Schnitzer („Der Investitionsstandort Deutschland in Zeiten geopolitischer Veränderungen“) und Herrn Prof. Jörg Rocholl („Deutschland und Europa auf dem Weg in die nächste Finanz- und Schuldenkrise“) freuen, und am zweiten AIC-Tag referiert Herr Prof. Reiner Braun zu seinen sehr praxisrelevanten Forschungen zum Thema „Rezession und ihre Auswirkungen auf Portfoliounternehmen und Renditen“. Alle Keynote-Speaker haben übrigens zugesagt, auch am Investorendinner bzw. dem Get-together teilzunehmen und dort – und auch das sei hier natürlich erwähnt – wird Frau Prof. Ricarda Rehwaldt über das Glück bei der Arbeit sprechen. Wir sind schon sehr gespannt!

Dass beim Pre-Event aktuelle Regulierungsthemen im Vordergrund stehen, ist Ihnen ja schon bekannt und entsprechend ist der Vortrags-titel von Prof. Zetzsche gewählt. Neben den Neuerungen und Veränderungen durch AIFMD-II (insbesondere im Hinblick auf Kreditfonds), die im nächsten Jahr anstehen, werden wir auch den neuen ELTIF beleuchten und über die Rolle von und Praxis bei Evergreen Funds bzw. Continuation Funds diskutieren und vieles mehr, was die aktuelle Fondspraxis betrifft. Zum Stand des ELTIF-Reviews finden Sie übrigens schon einen Fachartikel in diesem Newsletter, in dem auch die Grundzüge der neuen Verordnung vorgestellt werden.

Neuerung im BAI Newsletter, frohe Weihnachten und alles Gute für das neue Jahr 2023!

Pünktlich zur Adventszeit haben wir auch noch eine kleine Überraschung für Sie parat, und zwar wird ab sofort der BAI Newsletter eine neue Kolumne enthalten, in der eine namhafte Vertreterin oder ein namhafter Vertreter aus dem Mitgliederkreis oder unserem Investorennetzwerk einen Meinungsbeitrag zu einem aktuellen Thema mit Bezug zu unserer Branche platzieren kann. Den Anfang macht in dieser Ausgabe Herr Dr. Thomas Mann von der Ampega Investment GmbH mit seinem Beitrag „Alternative Anlagen 2025 – Bestandskonsolidierung voraus?“. Der Dialog mit Ihnen ist uns sehr wichtig und ebenso wollen wir den Austausch untereinander fördern. Gerade in diesen herausfordernden Zeiten gibt es eine Vielzahl von Themen, die uns alle beschäftigen und umso wichtiger ist es, eine Plattform für die Meinungsbildung und den Dialog bereitzustellen. Das ist natürlich zum einen unser Newsletter, zum anderen unsere neue Mitgliederplattform, auf der wir dann auch die Möglichkeit bieten, den Austausch weiter zu vertiefen. Sie finden dort auch den Beitrag von Herrn Dr. Mann und über die Chat-Funktion können wir den Diskurs mit Ihnen führen.

Und bevor ich Ihnen nun eine spannende und erkenntnisreiche Lektüre dieses Newsletters wünsche, darf ich Ihnen, auch und gerade weil das Jahr 2022 alles andere als so verlaufen ist, wie wir es uns alle gewünscht hätten, auch im Namen des BAI-Vorstands und der gesamten BAI-Geschäftsstelle, ein friedliches, frohes und besinnliches Weihnachtsfest wünschen und natürlich alles Gute für das kommende Jahr. Lassen Sie uns hoffen, dass Vernunft und Menschlichkeit siegen und 2023 ein besseres Jahr wird.

Und zuletzt dürfen wir uns natürlich auch für das auch in diesem Jahr von Mitgliedern, Branche und Investoren wieder ausgesprochene Vertrauen und für die Unterstützung in der Verbandsarbeit bedanken. Zudem freuen wir uns sehr, dass wir in diesem Jahr 40 neue Mitglieder gewinnen konnten. Und mit diesen positiven Meldungen aus dem Verband freuen wir uns dann auch sehr auf die Verbandsarbeit im kommenden Jahr!

Frank Dornseifer

SAVE THE
DATE

BAI Private Debt Symposium

Donnerstag, 9. März 2023

Mövenpick Hotel Frankfurt City

Es erwarten Sie unter anderem folgende Themen, Vorträge und Panels:

- BAI Keynote: Marktausblick - Chancen und Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld
- Investorenpanel
- Regulatorischer Impulsvortrag
- Vortrag zu Large-Cap-Krediten
- Vorträge und Panel zum Lower & Mid-Market Direct Lending
- Vorträge zu PD Secondaries und Co-Investments
- Vorträge und Panel zu Specialty Lending und Special Situations als Ergänzung zu Direct-Lending-Portfolios

Leadsponsor



Silbersponsoren



Coffeebreaksponsor



Panelsponsoren



Supporter



25. & 26. April 2023

Pre-Event zu Recht & Regulierung am 24. April 2023

Kap Europa • Frankfurt



Prof. Dr. Reiner Braun
Technische Universität München,
Inhaber des Lehrstuhls für
Entrepreneurial Finance



Prof. Dr. Jörg Rocholl
Präsident, ESMT Berlin



**Prof. Dr. Dr. h.c. Monika
Schnitzer**
Universität München, Vorsitzende
des Sachverständigenrats



Prof. Dr. Dirk Zetzsche
Universität du Luxembourg,
beim Pre-Event



© designwort
**Get-together-Speech von
Prof. Dr. Ricarda Rehwaldt**
Expertin für Positive Psychologie
und Glück bei der Arbeit

Dinnersponsor

Schroders
capital

Lunch-Sponsoren

AltamarCAM PARTNERS, SwanCap

Tages-Sponsor

HARBOURVEST

Pre-Event Sponsoren

CLIFFORD
CHANCE

Dechert
LLP

App-Sponsor

caceis
INVESTOR SERVICES

Gold-Sponsoren

APOLLO

ARDIAN

ARES

Investment
Managers

BlackRock

commonfund

DWS

EDMOND
DE ROTHSCHILD

GOLDING

ICG

KKR

Luther.

Manulife Investment Management

M&G
Investments

PIMCO

POELLATH+

SUSI
PARTNERS

UNIGESTION

Universal
Investment

Meeting-Lounge-Sponsoren

CAPZA

PORTFOLIO
ADVISORS LLC

Get-together Sponsoren

ACM

BF capital
Real Estate Debt

DZ PRIVATBANK

HAYFIN

Silber-Sponsoren

AssetMetrix

caplantic

Fidelity
INTERNATIONAL

HAUCK
AUFHAUSER
LAMPE

igneo
Infrastructure
Partners

ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

qashqade

REICHMUTH & CO

SwissLife
Asset Managers

TIKEHAU
CAPITAL

wealthcap
real asset & investment
manager

mit freundlicher Unterstützung von

ALTERNATIVE
PARTNERS

BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT
Der nachhaltige Investor für eine Welt im Wandel

BNP PARIBAS

Capital
Dynamics
TRUST INVESTORS

DMEBO
Asset Management

FERI

hep
there is no
planet.b.

naxicap
PARTNERS

SELINUS
CAPITAL

YIELCO
INVESTMENTS



Seit Beginn des Jahres haben wir 40 neue Mitglieder gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- Annerton Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
- Apollo Global Management
- Argos Wityu GmbH
- ELF Capital Advisory GmbH
- FIL Investment Services GmbH
- GLS Investment Management GmbH
- Klarphos S.à r.l.
- Willkie Farr & Gallagher LLP

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 277 BAI Mitglieder finden Sie [hier](#).

ANNERTON

Annerton Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Annerton ist eine unabhängige Kanzlei mit Standorten in Deutschland und Luxemburg, die sich auf das Aufsichtsrecht in der Finanzbranche spezialisiert hat. Mit insgesamt 25 Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten sowie 2 Steuerberatern bietet die Kanzlei jungen Start-ups ebenso wie etablierten Unternehmen aus den Sektoren Banking, Financial Services, Asset Management & Digital Economy im Rahmen von kleinen Teilprojekten bis hin zu langfristigen Partnerschaften eine umfassende Betreuung.

Neben ihrer großen Bandbreite an rechtlicher Expertise rund um Banking, Payment, Krypto/ DLT und IT/Datenschutz deckt die Boutique-Kanzlei mit den Frankfurter Partnern Dr. Anna L. Izzo-Wagner und Anh-Vu Tran ebenso den Bereich Investmentrecht ab und berät ihre Mandanten zu allen investmentaufsichtsrechtlichen und investmentsteuerrechtlichen Fragen sowie zur ESG-Regulatorik.

Apollo

Apollo Global Management

Apollo is a high-growth, global alternative asset manager. In our asset management business, we seek to provide our clients excess return at every point along the riskreward spectrum from investment grade to private equity with a focus on three investing strategies: yield, hybrid, and equity. For more than three decades, our investing expertise across our fully integrated platform has served the financial return needs of our clients and provided businesses with innovative capital solutions for growth. Through Athene, our retirement services business, we specialize in helping clients achieve financial security by providing a suite of retirement savings products and acting as a solutions provider to institutions. Our patient, creative, and knowledgeable approach to investing aligns our clients, businesses we invest in, our employees, and the communities we impact, to expand opportunity and achieve positive outcomes. As of June 30, 2022, Apollo had approximately \$515 billion of assets under management. To learn more, please visit www.apollo.com.



Argos Wityu GmbH

Argos Wityu ist eine unabhängige europäische Beteiligungsgesellschaft mit über 30 Jahren Erfahrung, die im Jahr 1989 in Genf gegründet wurde. Heute befinden sich unsere Büros in Brüssel, Frankfurt am Main, Genf, Luxembourg, Mailand und Paris. Gemeinsam als Team teilen wir die gleichen Wertvorstellungen, den gleichen Ansatz, die gleiche Denkweise und unterstützen unsere Portfoliogesellschaften lokal vor Ort. Wir investieren industrieübergreifend und grenzüberschreitend zwischen 10 und 100 Mio. € Eigenkapital je Transaktion, ausschließlich in Mehrheitsbeteiligungen, und verwalten ein Volumen von über 1 Mrd. € über mehrere Fondgenerationen.



ELF Capital Advisory GmbH

Die von ELF Capital beratenden Fonds sind spezialisiert auf flexible Finanzierungslösungen für mittelständische Unternehmen mit Fokus auf Deutschland, Österreich und der Schweiz sowie Nordwesteuropa. Das gesamte Investmentteam verfügt über langjährige Erfahrung in der Strukturierung maßgeschneiderter Finanzierungslösungen für inhabergeführte mittelständische Unternehmen, Management-Teams und Private-Equity-Portfoliounternehmen, die einen unternehmerischen, zuverlässigen und engagierten Finanzierungspartner suchen.

ELF Capital bietet individuell konzipierte Finanzierungslösungen für etablierte Unternehmen wie auch für Unternehmen in Sondersituationen. Der Schwerpunkt liegt auf Kapitallösungen für Unternehmen mit soliden und profitablen Geschäftsmodellen, einer führenden Marktpositionierung und guten Wachstumsaussichten.



FIL Investment Services GmbH

Fidelity International bietet Versicherern, Institutionen, Privatpersonen und deren Beratern maßgeschneiderte Anlagelösungen und ein Full-Service-Outsourcing der Vermögensverwaltung. Weltweit verwalten wir ein Vermögen von 626,9 Milliarden Euro.

Als inhabergeführtes Unternehmen mit einer über 50-jährigen Tradition denken wir generationenübergreifend und investieren langfristig. Basierend auf einem der größten Research-Netzwerke mit über 450 Investmentspezialisten an mehr als 25 Standorten weltweit werden täglich fundierte Anlageentscheidungen in den Bereichen Aktien, Anleihen, Private Assets und Multi Asset getroffen.

Unser Ziel ist es, eine bessere finanzielle Zukunft für alle Beteiligten zu schaffen und nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu fördern. Dafür erwarten wir immer höhere ESG-Standards von den Unternehmen und Emittenten, in die wir investieren, und von uns selbst.



GLS Investment Management GmbH

Als 100%-Tochter der GLS Bank entwickeln und betreuen wir, die GLS Investment Management GmbH, nachhaltige Fondskonzepte. Unseren Kund*innen möchten wir Angebote machen, die nachhaltig menschliche und zukunftsweisende Ziele verfolgen, ohne dabei die Umwelt oder Gesellschaft zu belasten. Das Geld wollen wir dorthin lenken, wo es am stärksten gebraucht wird. Ökonomischer Gewinn ist nicht der Zweck, sondern die Folge unseres Handelns.

Bevor ein Unternehmen oder ein Projekt den Weg in unser Anlageuniversum findet, durchläuft es ein mehrstufiges Auswahlverfahren. Unser Nachhaltigkeitsresearch prüft, ob die Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens (Geschäftsfelder) sowie seine Geschäftspraktiken klar definierten Anlage- und Finanzierungsgrundsätzen entsprechen. Transparenz ist uns dabei eine Herzensangelegenheit. Kund*innen können auf unserer Webseite sowie in unseren Publikationen nachvollziehen, welche Unternehmen und Projekte finanziert werden.

KLARPHOS

Klarphos S.à r.l.

Klarphos ist ein führender europäischer Investmentmanager, der institutionellen Kunden individuelle Lösungen anbietet, um ihre Ziele im Bereich der Alternativen Investments zu erreichen. Neben einer umfassenden Beratung bieten wir gemeinsam mit unserer modernen RAIF-Fondsplattform einen schnellen Start und eine unkomplizierte Verwaltung von Fonds.

Individuelle Lösungen für Alternative Investments

Institutionelle Anleger starten Ihren Alternativen Investmentfonds oder SMA direkt über uns. Wir kümmern uns um die Einrichtung des Fonds, das Portfoliomanagement, das Risikomanagement, das Reporting sowie die Einhaltung von Vorschriften und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen.

Analytischen Fähigkeiten von Klarphos

Durch die Beteiligung des Senior-Teams an jedem Schritt unseres Prozesses sind wir in der Lage, Analysen auf Asset- und Portfolioebene durchzuführen und maßgeschneiderte Modelle zu erstellen. Basierend auf unserer Anlagephilosophie und Expertise ermitteln optimale Strategien, um die individuellen Anlageziele des Kunden unter Berücksichtigung möglichen regulatorischen Vorgaben zu erreichen.

[Klarphos | Home](#)

WILLKIE FARR & GALLAGHER LLP

Willkie Farr & Gallagher LLP

Willkie Farr & Gallagher ist eine im Jahr 1888 gegründete US-amerikanische Kanzlei mit Hauptsitz in New York City. Willkie ist mit rund 1.000 Anwälten in 13 Büros in sechs Ländern vertreten und berät Mandanten verschiedener Branchen. Die Anwälte der Kanzlei gelten weltweit als führende Experten. Das Frankfurter Büro wurde im Jahr 2000 gegründet und umfasst derzeit ca. 60 Rechtsanwälte. Die Beratungsschwerpunkte der Kanzlei sind die Beratung bei Transaktionen in den Bereichen Private Equity, Immobilien, Venture Capital und Finanzierungen, die investment- und aufsichtsrechtliche Beratung von Fonds, Vermögensverwaltern und institutionellen Investoren sowie die Prozessführung. Die deutsche Praxis von Willkie wird in allen bedeutenden juristischen Fachzeitschriften gelistet und verzeichnet mehr Nominierungen für den prestigeträchtigen JUVÉ-Preis „Private Equity-Kanzlei des Jahres“ als jede andere Kanzlei.

Gastkommentar: Alternative Anlagen 2025 – Bestandskonsolidierung voraus?

Der Siegeszug von Alternativen Anlageklassen war spätestens seit der Niedrigzinsphase im letzten Jahrzehnt nicht mehr aufzuhalten. Zu eindeutig schienen die Cost of Capital- und Diversifikationsvorteile diverser Anlageklassen gegenüber traditionellen Bank- und Corporate Anleihen. Was also könnte diesen Betriebsfrieden in der strukturell neuen Kapitalmarktwelt mit höheren Basiszinsen stören, wo doch in der Vergangenheit scheinbar stabile Renditen, eher selten wahrnehmbare Wertverluste und unter der EU-Taxonomie gesuchte „grüne“ Investments weitere Investitionsdynamik versprechen?

1. Die **Anlage-Quoten** sind in den letzten Jahren sowohl in Volumen als auch Stückzahlen bei institutionellen Anlegern stark gewachsen. Gleichzeitig drückt immer mehr Nachfrage in so genannte Grüne Investments und führt neben **Repartierungen zu Renditeabschwächungen**, die auch durch den Einsatz von Leverage nicht kompensiert werden können.
2. Die **Produktvielfalt** hat in den letzten Jahren enorm zugenommen. Das Spiegelbild der breiten Investitionspalette ist unabhängig vom Durchführungsweg eine stark **gestiegene Komplexität in der Bestandsverwaltung**. Zahlreiche Folgethemen wie das Management von Liquidität und Commitment-Ziehungen, regulatorisches Risiko- und ESG-Reporting, NPP-Fragestellungen oder die Collateralisierung von Derivaten im Overlay müssen bewältigt werden. Diese Herausforderung paart sich zunehmend mit einem steigenden Kostendruck auf der Daten- und Indexseite sowie einem Beschaffungsproblem von kompetentem und bezahlbarem Fachpersonal.
3. Kapitalmarktorientierte Anleger, die ab 2023 unter dem **IFRS 9 Bilanzierungs-Standard** berichten, müssen die Auswirkungen einer erhöhten GuV-Volatilität von Anlageklassen außerhalb von Anleihen im Blick halten. Sicher scheint, dass zukünftig die Asset Allocation institutioneller Anleger noch stärker in den jeweiligen Solvenzrahmen sowie in die IFRS-Steuerung dieser Anlegergruppen eingebettet sein wird. Nach HGB bilanzierende deutsche Konzerngruppen werden sich mit der Frage beschäftigen, inwieweit sie ihrer Konsolidierungspflicht nach §264 HGB in Verbindung mit Spezial-AIFs nach §284 KAGB oder vergleichbaren Formaten möglichst effizient und ohne größere Berichtspflichten im Anhang nachkommen können.
4. Mit den deutlich gestiegenen Basiszinsen im Jahr 2022 zeigen sich bei **deutschen Lebensversicherungen** als Folge der Zinszusatzreservenkalkulation einerseits verbesserte Solvenzquoten, andererseits eine **strukturell niedrigere Normalliquidität verbunden mit hohen stillen Lasten** im Rentenbestand. Pensionskassen - davon viele weiterhin in der besonderen Berichtspflicht der BaFin - beschäftigen sich seit vielen Jahren verstärkt mit Fragen der Risikotragfähigkeit und Eigenkapitalbeschaffung.



Dr. Thomas Mann,
Sprecher der Geschäftsführung
Ampega Investment GmbH

5. Die tendenziell gesunkene Risikotragfähigkeit aufgrund zinsinduzierter Marktwertrückgänge kann in **prozyklischen Risiko-steuerungsmodellen** zu einer stärkeren Betonung von nunmehr attraktiven Anleihekomponenten führen.
6. Im Spannungsfeld von EU-Taxonomie, Offenlegungsverordnung, MiFID II sowie der CSRD sehen sich Anleger mit hohen Anforderungen an die Umsetzung einer **Nachhaltigkeitsstrategie und dem ESG-Reporting** konfrontiert. Die Datenbeschaffung und Standardisierung im AI-Kontext wirkt im Vergleich zu liquiden Anlagen wenig homogen und muss ausgebaut werden.

Fazit: Die Investitionsdynamik in Alternative Anlageklassen – vorzugsweise mit einem reputationssicheren Nachhaltigkeitsaspekt versehen – wird anhalten. Trends wie die Disintermediation des Bankgeschäftes durch Private Debt oder Investitionen in Erneuerbare Energien sind unumkehrbar. Jedoch wird der stetig anwachsende Vermögensblock in Alternative Anlagen gepaart mit steigenden regulatorischen Reporting-Anforderungen diverse Anlegergruppen zu einer Überprüfung oder Ergänzung der Wertschöpfungsketten ihrer Bestandsadministration zwingen.

Kontakt:

Ampega Investment GmbH
Charles-de-Gaulle-Platz 1
50679 Köln
www.amega.de

Dr. Thomas Mann
Sprecher der Geschäftsführung
Telefon +49 221 790799-200
E-Mail: thomas.mann@amega.com

Die Einigung im ELTIF-Trilog – vorwärts in die Zukunft!

Die Verhandlungsführer des Rates und Parlaments haben sich mit der Kommission am 19. Oktober 2022 auf neue Regeln für europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) geeinigt, die den Fluss von Geldern in die Realwirtschaft, einschließlich grüner und digitaler Schwerpunktbereiche, erleichtern sollen.

Dem nun erzielten Kompromiss lag ein Vorschlag der Kommission vom 25. November 2021 zugrunde. Der Rat nahm seinen Standpunkt zu dem Vorschlag am 24. Mai 2022 an. Die Verhandlungen mit dem Parlament zur Einigung auf eine endgültige Fassung des Textes begannen am 14. September 2022. Mit der nun erzielten Einigung befindet sich die umfassende Reform auf der Zielgeraden.

Seit der Verabschiedung der Verordnung im Jahr 2015 wurden ELTIF eher stiefmütterlich behandelt, was auf erhebliche Beschränkungen im Vertriebsprozess und strenge Vorschriften für die Portfoliozusammensetzung zurückzuführen ist. Ziel des Reformprozesses war es, diese Mängel zu beseitigen. ELTIF sollten für professionelle Investoren und Kleinanleger attraktiver werden und es galt Zugangshürden zu überwinden. Dafür wurden insbesondere der Umfang der förderfähigen Vermögenswerte und Investitionen, die Anforderungen an die Zusammensetzung und Diversifizierung des Portfolios, die Bedingungen für die Aufnahme und Vergabe von Barmitteln sowie andere Fondsregeln, einschließlich Nachhaltigkeitsaspekte, geändert bzw. introduziert.

ELTIF 1.0 – kein Erfolg in der Praxis

Im Jahr 2015 führte die EU den ELTIF ein. Er sollte nachhaltiges Wachstum in Europa fördern und als europäisches Fondsprodukt auch Privatanlegern offenstehen – mit Hilfe von ELTIF sollten illiquide Kapitalanlagen / Privatmarktanlagen auch für Kleinanleger zugänglich werden. Die Idee dahinter war bestechend, und als europäisches Fondsprodukt mit Vertriebsmöglichkeit in der ganzen EU wäre der ELTIF für Sachwertanlagen im Binnenmarkt – eben auch für Privatanleger, die bisher kaum oder nur mittelbar in (illiquide) Infrastruktur, Sachwerte oder kleine und mittlere Unternehmen (KMU) investieren konnten - prädestiniert gewesen.

Bei einem ELTIF handelt es sich um einen europaweit geschlossenen und produktregulierten Alternativen Investmentfonds (AIF), der mit vielen Elementen eines OGAW ausgestattet ist. So wird insbesondere auf den Anlegerschutz ein besonderes Augenmerk gelegt. Für den Vertrieb ist ein EU-Passport notwendig und das Portfolio muss bis dato mindestens 60 % Langfristanlagen und darf maximal 40 % OGAW-konforme Anlagen enthalten.



Nora Hesse,
Referentin,
BAI e.V.

ELTIF konnten bisher in nicht börsennotierte Unternehmen investieren, die langfristiges Kapital benötigen sowie in bestimmte börsennotierte KMU, Sachwerte, geistiges Eigentum und andere immaterielle Vermögenswerte sowie in Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) und Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF). Derzeit sind ELTIF insbesondere in KMU in den Bereichen Gesundheit, Sozial- und Solidarwirtschaft sowie Infrastruktur investiert.

Der Erfolg der Verordnung ist bis heute allerdings sehr überschaubar. So wurden insgesamt nur 81 ELTIF in der EU aufgelegt, wovon über die Hälfte einzig in einem Staat vertrieben werden. Ferner haben ELTIF ihren Sitz in nur vier Staaten; Deutschland gehört nicht dazu.

ELTIF 2.0 – Vorschlag der Kommission

Im Rahmen des *Capital Markets Union* - Aktionsplans der Kommission lud sie Ende 2020 zur ELTIF-Reform Konsultation. Diese fand unter Beteiligung des BAI statt. Circa ein Jahr später, am 25. November 2021, veröffentlichte die Kommission den Entwurf zur ELTIF-Reform.

Die von der Kommission vorgeschlagenen Änderungen zielten darauf ab, den ELTIF-Rahmen für die Fondsbranche attraktiver zu machen, indem das Spektrum der zulässigen Anlagewerte erweitert und Änderungen an den Zulassungs-, Betriebs- und Vertriebsanforderungen vorgenommen werden sollten. Auch sah der Entwurf die Abschaffung der Mindestanlageschwelle von 10.000 EUR vor, um ELTIF für Kleinanleger attraktiver zu machen. Weiter waren spezielle Regelungen für ELTIF vorgesehen, die (ausschließlich) an professionelle Anleger vertrieben werden sollten. Sie zeichneten sich durch neue Vorschriften zur Portfoliodiversifizierung und -zusammensetzung, Mindestschwellen für zulässige Vermögenswerte und Konzentrationsgrenzen aus.

Ebenfalls sah der Entwurf breitere Investmentstrategien vor: Neben OGAW und EU-AIFS, die von EU-AIFMs verwaltet werden, sollten zukünftig auch Investitionen in standardisierte Verbriefungen zulässig sein. Der Entwurf sah auch die Implementierung von Bestimmun-

Die Einigung im ELTIF-Trilog – vorwärts in die Zukunft!

gen über Co-Investments vor, die auf Private Equity und Venture Capital abzielten und Marktpraktiken kodifizierten, indem in Teilen erlaubt werden sollte, dass leitende Angestellte in oder mit ihrem ELTIF co-investieren.

Der Reformvorschlag stand im Einklang mit den Ambitionen, die im sog. *Green Deal* und insbesondere in der Strategie für *Sustainable Finance* beschrieben sind, die Nachhaltigkeits- und Klimaneutralitätsziele für die an den langfristigen Finanzierungsstrategien beteiligten Akteure ansprechen. Darüber hinaus betonte die Kommission, dass der Reformprozess eine gute Gelegenheit sei, um sicherzustellen, dass die Investitionsstrategien und die Berichterstattung (*Reporting*) des ELTIF mit den Klima- und Umweltzielen der EU übereinstimmen.

Mit der Veröffentlichung der Legislativvorschläge im November 2021 erfolgte eine erneute Konsultation, an der sich der BAI wiederum beteiligte, bevor Ende März 2022 eine Weiterleitung an Parlament und Rat erfolgte.

ELTIF 2.0 - Ergänzungen und Änderungsanträge des Parlaments und Rates

Am 24. Mai 2022 legte der Rat seinen Standpunkt (*General Approach*) zum Entwurf fest. Der Standpunkt beinhaltet, neben einigen Änderungen zur Harmonisierung an den Wortlaut der europäischen Gesetzgebung sowie der Streichung von Anforderungen, die schon durch MiFID II abgedeckt sind, insbesondere Kleinanleger besser zu schützen, Bestandsschutz- und Übergangsregelungen einzuführen und Investitionen in OGAW zu privilegieren.

So sollten OGAW von den Regelungen zur Portfoliozusammensetzung und Diversifizierung ausgenommen werden. Um den Anlegerinteressen bestmöglich zu entsprechen und damit den Schutz dieser nicht außer Acht zu lassen, sollte die Barkreditaufnahme höchstens 30 % des ELTIF-Werts betragen, wenn dieser an Kleinanleger vertrieben wird. Professionelle Investoren wurden von dieser Regelung ausgenommen.

Außerdem sah der Rat zusätzliche Transparenz- und Offenlegungspflichten sowie schriftliche Risikowarnungen an und für Kleinanleger vor.

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) des Parlaments nahm am 26. Juni 2022 den Berichtsentwurf seines Berichterstatters, Michiel Hoogeveen, über die Änderungsanträge zum Kommissionsentwurf (*Amendments to the ELTIF Regulation*) an. Der Bericht sah einen erhöhten Anlegerschutz, die Erleichterung von Investments in sog. *Green Bonds* und der Barkreditaufnahme sowie eine Erhöhung

der Liquiditätsprofile auf 2 Mrd. EUR vor. Zudem sah der Bericht die Schaffung einer optionalen, nachhaltigen Unterkategorie von ELTIF (*ELTIF marketed as environmentally sustainable*) vor, um solche Investitionen im Besonderen zu fördern.

ELTIF 2.0 – Ergebnisse des Trilogs

Nachdem Parlament und Rat ihre Standpunkte bzw. Berichte abgegeben haben, folgte der Trilog mit der Kommission.

Der nun gefundene Kompromiss wertet den ELTIF erheblich auf: So erfolgt u. a. eine Aufteilung in ELTIF für Privatanleger und ELTIF für professionelle Anleger, um den unterschiedlichen Anlegerinteressen gerecht zu werden. Aus den bisher veröffentlichten Dokumenten geht außerdem hervor, dass der Zugang zu ELTIF für Kleinanleger vereinfacht wird bei gleichzeitiger Beibehaltung der strengen Diversifizierungs-, Eignungs- und Offenlegungsvorschriften. Ferner wird eine größere Flexibilität bei den für ELTIF in Frage kommenden Vermögenswerten gewährt. Dazu werden die möglichen Anlageklassen auf Unternehmens- und Immobilienanlagen erweitert. Weiterhin entschieden die Gesetzgeber, dass es kein EU-Blacklisting geben wird. Zudem werden neue Regeln für Master-Feeder-ELTIF und Fund-of-Funds-Strukturen eingeführt sowie die Kreditaufnahme und Co-Investitionen ermöglicht. Neuerungen finden sich auch im Hinblick auf Nachhaltigkeitsaspekte.

So wird in Puncto Nachhaltigkeit zwar auf den *Green Deal* als nicht ausschließlich europäischen Prioritätsbereich Bezug genommen, jedoch soll sich erst die kommende Reform des ELTIF (sieben Jahre nach Inkrafttreten) mit dem Beitrag von ELTIF zum *Green Deal* befassen. Auch wird es keine optionale Unterkategorie nachhaltig vermarkteter ELTIF geben. Dieser Vorschlag der Kommission soll erst bei der erneuten Reform zum Thema werden. Ferner werden keine ELTIF-spezifischen Offenlegungspflichten für Nachhaltigkeitsaspekte eingeführt, da ELTIF schon der SFDR unterliegen. *Green Bonds* werden als Kategorie zulässiger Anlagewerte aufgenommen.

Bezüglich des Anwendungsbereichs der sog. *Real Assets* wird die Mindestschwelle von 1 Mio. EUR abgeschafft. Die Obergrenze der Marktkapitalisierung für börsennotierte Portfoliounternehmen steigt auf einen Wert von 1,5 Mrd. EUR.

Weiterhin haben sich die Gesetzgeber darauf verständigt, dass der Nettoinventarwert für die Berechnung der Schwellenwerte für die Hebelwirkung und das Kapital für die Schwellenwerte für die Diversifizierung verwendet werden müssen.

Die Einigung im ELTIF-Trilog – vorwärts in die Zukunft!

Zukünftig können ELTIF zudem in zugelassene Finanzinstitute investieren, die weniger als fünf Jahre am Markt sind. In Master-Feeder-Strukturen muss der Master stets ein ELTIF sein. Auch ist unter bestimmten Voraussetzungen die Rücknahme vor dem Ende des Lebenszyklus sowie der Einsatz von Liquiditätsmanagementinstrumenten möglich.

Hinsichtlich des Anlegerschutzes wird der ELTIF um Vorschriften erweitert, die erleichterte Investitionsmöglichkeiten für Kleinanleger bieten und gleichzeitig einen starken Schutz gewährleisten. Dazu werden die Eignungstests für ELTIF an diejenigen der MiFID II-Richtlinie angepasst. Ein sog. *Suitability Test* muss immer durchgeführt werden. Mit diesem wird festgestellt, ob ein Anlageprodukt für Kleinanleger geeignet ist; außerdem wird die explizite Zustimmungspflicht um die Einholung bei negativem Eignungstest erweitert. Ferner hat ein sog. *Written Alert* an den Kleinanleger zu erfolgen, wenn der Eignungstest negativ ausfällt oder die Laufzeit des ELTIF mehr als 10 Jahre beträgt. Die Grenze für die Kreditaufnahme wird auf 50 % im Kleinanleger-Bereich festgelegt.

Bei der Zusammensetzung und Diversifizierung des Produktportfolios wird die Mindestgrenze für zulässige Vermögenswerte (*Eligible Assets*) liberalisiert. Statt bisher auf 70 % wird sie nunmehr auf 55 % festgesetzt. Die Höchstgrenzen für die Diversifizierung der Anlagen liegen bei Kleinanlegern fortan bei 20 %, d. h. direkte oder indirekte Investitionen in einen einzigen realen Vermögenswert sind begrenzt auf 20 % - statt bisher 10 % - des Kapitals.

| Professionelle Anleger | Kleinanleger |
|---|--|
| | Streichung der Mindestanlagesumme von 10.000 EUR und die Begrenzung der Gesamtanlage auf 10 % des Portfolios. |
| Keine zusätzlichen Hinweispflichten. | Erweiterte Transparenzanforderung: Pflicht des Verwalters in den Jahresbericht des Feeder-ELTIF eine Erklärung zu den aggregierten Kosten des Feeder-ELTIF und des Master-ELTIF aufzunehmen. Eignungstest nach MiFID II, der ausnahmslos durchzuführen ist. Ausdrückliche Zustimmung des Kleinanlegers erforderlich, wenn er trotz des negativen Ergebnisses des Eignungstests in den ELTIF investieren möchte. Risiken sind aufzuzeigen. Schriftliche Warnung bei negativem Eignungstest oder wenn die Laufzeit des ELTIF mehr als 10 Jahre beträgt. |
| Die Mindestgrenze für zulässige Vermögenswerte wird auf 55 % (bisher 70 %) festgesetzt. | Die Mindestgrenze für zulässige Vermögenswerte wird auf 55 % (bisher 70 %) festgesetzt. |
| Keine zusätzlichen Schwellen in Bezug auf Portfoliodiversifizierung und -zusammensetzung. | Anlagegrenze bei 20 % auf einzelne Portfoliopositionen. Der Gesamtwert der Anteile von ELTIF, EuvECA und EuSEF, OGAW und von EU-AIF, die von EU-AIFM verwaltet werden, dürfen 20 % des Werts des ELTIF-Kapitals nicht übersteigen. Der Gesamtwert der standardisierten Verbriefungen in einem ELTIF-Portfolio darf 20 % des Werts des ELTIF-Kapitals nicht übersteigen. Das Gesamtrisiko gegenüber einer Gegenpartei des ELTIF aus OTC-Derivatgeschäften, Pensionsgeschäften oder umgekehrten Pensionsgeschäften darf 10 % des Wertes des ELTIF-Kapitals nicht übersteigen. |
| Keine Konzentrationsobergrenzen. | Ein ELTIF darf nicht mehr als 30 % der Anteile oder Aktien eines einzelnen ELTIF, EuvECA oder EuSEF, OGAW oder eines von einem EU-AIFM verwalteten EU-AIF erwerben. |
| ELTIF dürfen 100 % ihres Kapitals fremdfinanzieren. | ELTIF dürfen max. 50 % ihres Kapitals (bisher nur 30%) fremdfinanzieren. |

Die Einigung im ELTIF-Trilog – vorwärts in die Zukunft!

Weiterhin erkannten die Gesetzgeber die wichtige Rolle von FinTechs bei der Förderung der digitalen Innovation und der allgemeinen Effizienz der Finanzmärkte der EU an und stellten sicher, dass ELTIF innerhalb von fünf Jahren nach ihrer Zulassung in solche Unternehmen investieren können.

Schließlich ist in den Schlussbestimmungen festgeschrieben, dass die Verordnung neun Monate nach dem Inkrafttreten in den Mitgliedstaaten umzusetzen ist. Sieben Jahre nach dem Inkrafttreten ist ein erneuter Reform-Entwurf vorzulegen.

Der Verhandlungsführer und Berichterstatter des Parlaments, Michiel Hoogeveen, kommentierte den gefundenen Kompromiss wie folgt: *"Die zwischen dem Parlament und den Mitgliedstaaten erzielte Einigung wird die Verbreitung von ELTIF in naher Zukunft zweifelsohne beschleunigen. Die Unternehmen in der EU erhalten einen besseren Zugang zu stabileren und vielfältigeren langfristigen Finanzierungen, während die Anleger durch robuste Schutzmechanismen angemessen geschützt werden."*

Reformprozess - Fahrplan und Ausblick

Der Reformprozess ist in den letzten Zügen. Der vorgelegte Kompromiss muss technisch optimiert und vom Parlament verabschiedet werden, dann steht der Veröffentlichung im EU-Amtsblatt nichts mehr im Wege. Die neuen Regeln sind dann bereits neun Monate nach ihrem Inkrafttreten von den Mitgliedstaaten anzuwenden. Sieben Jahre nach dem Inkrafttreten wird ein neuer Reformprozess angeschoben.

Die Reform beseitigt bestehende Schwächen und führt zu einem erweiterten Anwendungsbereich, der leichter zugänglich sein wird. Damit wird die dringend benötigte Modernisierung des ELTIF-Rahmens zu einem erheblichen Anstieg der Investitionen in die europäische Wirtschaft führen, zu einer Zeit, in der der Zugang zu traditionellen Finanzierungsquellen für Unternehmen schwieriger wird. Die neuen Vorschriften werden es Vermögensverwaltern erleichtern, Produkte aufzulegen, die sowohl institutionelle als auch private Kunden ansprechen, wobei erstere zusätzliche Flexibilität und letztere wichtige Schutzmechanismen erhalten und sichergestellt wird, dass die aufsichtsrechtlichen Anforderungen richtig kalibriert sind. Zusammen mit der in letzter Zeit zu beobachtenden Interessenzunahme am ELTIF dürfte ELTIF 2.0 mit dazu beitragen, dass diesem eigentlich smarten, pan-europäischen Fondsprodukt doch noch der Erfolg beschieden wird, den es verdient.

Der BAI hat die politischen Entscheidungsträger in der EU dabei unterstützt, indem er rechtliche Lösungen für die wichtigsten Bereiche angeboten hat, die beim ELTIF geändert werden müssen, während die ursprünglichen politischen Ziele beibehalten werden.

Kontakt und Autorin:

BAI e.V.
www.bvai.de

Nora Hesse
Referentin
Phone: +49 228 969870
E-Mail: hesse@bvai.de

Informationsvorsprung in Private Markets – Chancen nutzen mit Technologie

Nur für professionelle Anleger. Kapitalanlagerisiko

Investitionen in Alternativen Investments sind eine Herausforderung hinsichtlich des Managements von Informationen und Daten. Diese können – wenn sie effizient genutzt werden – neue, wertvolle Erkenntnisse sowohl für Investoren als auch für Vermögensverwalter liefern. Die Teilnehmer an Privatmärkten stehen heute aufgrund der Vielzahl von Datenquellen und -formaten vor der einzigartigen Herausforderung, verfügbare Informationen zu digitalisieren, zu vereinheitlichen und effizient auf einer Plattform zu verwerten.

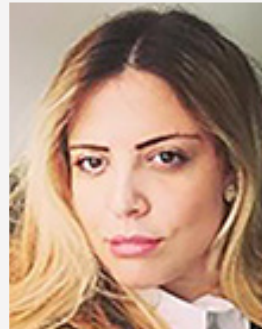
Für Investoren und Verwalter von Vermögenswerten heißt dies zunächst: Einsatz von Zeit und Geld, um Mehrwert in Form eines Informationsvorsprungs zu schaffen. Die manuelle Datenverarbeitung ist erfahrungsgemäß fehlerbehaftet und der Verarbeitungsprozess großer Datenmengen mühsam, repetitiv und anstrengend. Ein entscheidender Wettbewerbsvorteil für Unternehmen ist somit die Fähigkeit, große Datenmengen effizient und konsistent zu verarbeiten. Die Rohdaten stehen zur Verfügung, aber nicht alle Marktteilnehmer sind in der Lage, diese wunschgemäß zu verwerten.

Fazit: Akteure in Private Markets liegen relevante Investmentdaten vor, allerdings können sie diese nicht immer auswerten, um die gewünschten Erkenntnisse und Vorteile zu erzielen.

In der Branche gewinnen fortschrittliche Technologien, wie die Verarbeitung natürlicher Sprache (Natural Language Processing oder kurz NLP) und Maschinelles Lernen (Machine Learning, kurz ML) als Werkzeuge an Bedeutung, insbesondere zur Unterstützung des Investitionsprozesses und der Suche nach wettbewerbsrelevanten Erkenntnissen.

NLP und ML steigern die Produktivität, indem sie repetitive und mühsame Aufgaben wie das Lesen und Interpretieren einer nicht beherrschbaren Menge von Text/Papier übernehmen und verwertbare Datenpunkte aus komplexen und unstrukturierten Quellen wie Finanz- oder Berichtsdocumenten extrahieren.

Die ML-Technologie zeichnet sich durch die Entdeckung von Mustern in großen Datenmengen aus: Sie identifiziert performancerelevante Faktoren sowohl auf Ebene des Investment-Managers als auch auf Portfoliounternehmensebene. Dabei tragen diese Technologien zur Skalierbarkeit und Effizienz der Datenverarbeitung bei und schaffen gleichzeitig Freiräume für die involvierten Teams, sich auf ihre Kernkompetenzen zu fokussieren.

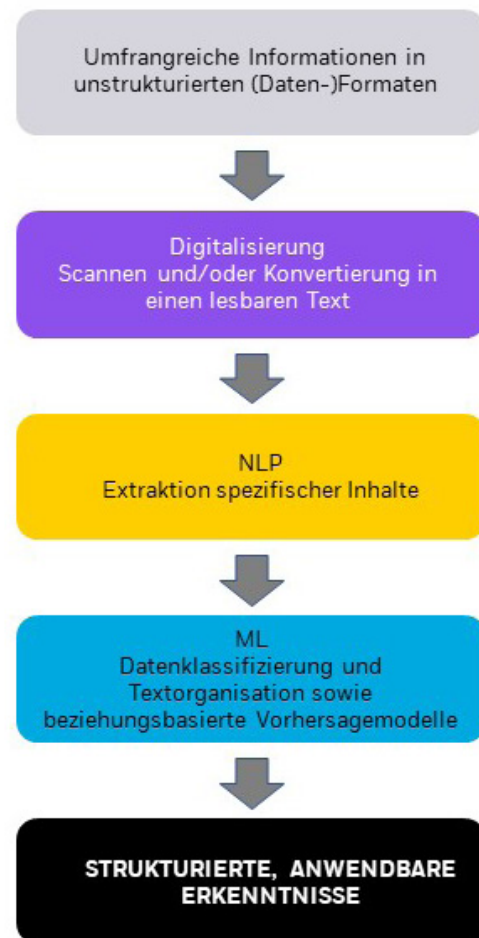


Marija Djordjevic,
Director,
BlackRock Belgrad



Sebastian Bingold,
Aladdin Business Development,
BlackRock

Abbildung 1 – Fortgeschrittene Technologieanwendungen und Phasen der Transformation von unstrukturierten Inhalten in strukturierte Daten



Informationsvorsprung in Private Markets – Chancen nutzen mit Technologie

Für Investoren

Investoren verlangen qualitativ hochwertige Daten, um den Auswahlprozess von Fondsmanagern zu unterstützen, mit der Herausforderung, dass die Menge an bereitgestellten Informationen über die letzten Jahre zugenommen hat, ohne dabei einer Standardisierung zu folgen. Bevor sie ihr Kapital einsetzen, wollen Investoren von den potenziellen Vorteilen überzeugt sein; sei es von der Sicherheit in die Generierung von Alpha oder von der gewünschten Anpassung des langfristigen Rendite-Risikoprofils im Portfolio. Die NLP- in Kombination mit der ML-Technologie kann helfen, diese Ziele durch die Verarbeitung von unstrukturierten PDFs oder Webinhalten zu erreichen. Nach Extraktion relevanter Daten unterstützen diese Technologien beispielsweise durch das Indexieren der Inhalte und der weiteren Verwendbarkeit innerhalb bestehender Arbeitsabläufe und spezifischer Geschäftsprozesse. Typische Anwendungsfälle sind der Auswahlprozess von Fondsmanagern oder die Verwendung der Daten aus Quartalsberichten für weiterführende Analysen.

In der Praxis gilt das gleiche Konzept für Manager, die Fund-of-Fund-Strategien verfolgen und die Empfänger erheblicher Mengen strukturierter und unstrukturierter Daten in verschiedensten Formaten sind.

Darüber hinaus erfordert die Entscheidung, mit einem bestimmten Manager zu investieren, eine Einschätzung des Potenzials des Managers, Performance zu generieren. Mithilfe der NLP-/ML-Technologie kann dies durch die Identifizierung aller relevanten Faktoren für die Wertschöpfung erfolgen, und zwar nicht nur auf der Ebene der Verwaltungsgesellschaft bzw. des Fondsmanagers, sondern auch durch die korrekte Zuordnung der Quellen für die potenzielle Wertentwicklung auf der Ebene der individuellen Anlageexperten und der einzelnen Deals.

Hier kann die prädiktive Analytik (Verwendung historischer Daten zur Vorhersage der Eintrittswahrscheinlichkeit künftiger Ereignisse) – ein zentrales Ergebnis der Nutzung von NLP-/ML-Technologie – eingesetzt werden, um ein Verständnis für die verschiedenen Erfolgskriterien zwischen Investment und Performance zu entwickeln.

Investoren können auch ihren Prozess des Investment- bzw. Manager-Monitorings optimieren. Mithilfe der genannten Technologien und entsprechender Analyse-Tools können sie den Track Record eines Managers leichter mit Informationen abgleichen, die in digitalen Netzwerken verfügbar sind oder von Datenanbietern bereitgestellt werden. So können neue, werthaltige Analysen zu Investment-Performance und Deal-Zuteilungen auf Manager-Ebene durchgeführt werden.

Für Vermögensverwalter

Fondsmanager sind beim Kapitaleinsatz mit Gegenwind konfrontiert. Die Suche nach Anlagemöglichkeiten ist im aktuellen Marktumfeld nuancierter geworden – Volatilität, Inflation, das Ende eines globalen Kreditzyklus und fragmentierte Liquidität sind zur Norm geworden. Manager können NLP einsetzen, um relevante Datenpunkte aus alternativen Datenquellen zu suchen und zu extrahieren, die ganz oder teilweise unstrukturiert sein können.

Kundenrezensionen, Beiträge in sozialen Medien und sogar unstrukturierte Unternehmensdaten, wie z. B. Informationen zu Lieferketten, sind alles Beispiele für Informationsquellen, die in die Analyse eines Investments einfließen könnten. Ausgestattet mit NLP-Tools können Manager diese Aufgaben skalierbar durchführen. Sie sparen nicht nur Zeit bei der Due Diligence, sondern profitieren auch von der Fähigkeit von NLP, Deals umfassend und automatisiert vorzuqualifizieren.

Nach einer Investition kann diese Technologie den Managern helfen, sich schnell einen Überblick über allgemeine Markttrends, den Wettbewerb und Trends hinsichtlich Produktentwicklung oder Verbraucherstimmung zu verschaffen. Die Technologie ermöglicht nicht nur eine Momentaufnahme, sondern kann Entwicklungen im Zeitverlauf beobachten und auf Anpassungen hinweisen, die z. B. einen Wendepunkt in der Profitabilität eines Investments darstellen. So kann der Asset-Manager schnell und effektiv handeln und einen Informationsvorsprung nutzen und bewahren.

Informationsvorsprung in Private Markets – Chancen nutzen mit Technologie

Technologie für Alternative Investments

NLP- und ML-Technologien werden bereits in Private Markets genutzt. So sind diese Technologien etwa bei BlackRock Teil der Analyseplattform eFront Insight. Daten werden aus Quartalsberichten und weiteren Berichten bzw. Dokumenten extrahiert und zur Auswertung auf einer dedizierten Analyseplattform bereitgestellt. Damit ermöglicht Insight ein besseres Monitoring der Entwicklung von Performance und dem Asset als solchem. Durch den Einsatz der Technologie werden Arbeitsabläufe optimiert, wie beispielsweise durch die Datensammlung aus unstrukturierten Quartalsberichten externer Manager, bei der mehr als 200 Datenpunkte für Analysen extrahiert werden. Investoren oder Manager von Dachfonds, die regelmäßig Daten in Form von Quartalsberichten erhalten, können ihre Abläufe auf diesem Fundament skalieren, indem sie Berichte innerhalb eines bestimmten Datenrahmens und verlässlichen Rhythmus analysieren. So müssen Portfoliomanager alternativer Anlagen weniger Zeit und Mühe in die Datenverwaltung investieren und können sich auf die wertschöpfende Analyse der verfügbaren Daten konzentrieren, z. B. um die Leistung von Managern und Fonds zu bewerten oder ein Portfolio im Hinblick auf ESG-Kriterien zu beurteilen.

Erfolgskritisch ist in Private Markets, den Informationsvorsprung in den jeweiligen illiquiden Anlageklassen wie Private Equity, Private Debt, Immobilien und Infrastruktur zu bewahren und zugleich schlanke Prozesse in den Bereichen Investment Management, Fund Management und Operations sowie Investor Relations zu etablieren. Bei all diesen Aufgaben können innovative Technologien mit Unterstützung durch NLP und ML helfen, indem sie Daten einfacher und effizienter verwertbar machen.

Kontakt und Autoren:

BlackRock

<https://www.blackrock.com/de/professionelle-anleger/einblicke/institutionelle-einblicke>

Marija Djordjevic

Director

BlackRock Belgrad

E-Mail: marija.djordjevic@blackrock.com

Sebastian Bingold

Aladdin Business Development

BlackRock

E-Mail: sebastian.bingold@blackrock.com

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2022 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

DLT Pilot Regime: Ein großer Schritt in Richtung digitale Kapitalmärkte

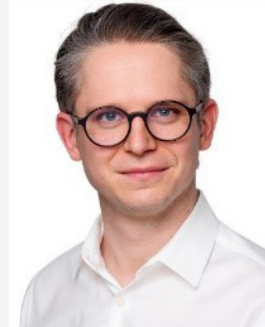
Durch das DLT (Distributed Ledger Technology) Pilot Regime wurde ein neuer Weg für den europäischen Finanzsektor geebnet: Innerhalb einer „regulatorischen Sandbox“ hat die EU eine Möglichkeit eröffnet, Krypto-Wertpapiere dezentral auf einem Sekundärmarkt zu handeln. Dadurch bieten sich für Investoren, Banken und Asset Manager neue Chancen und ein großes Potenzial für eine grundlegende Verbesserung der europäischen Kapitalmärkte.

Das DLT Pilot Regime ebnet den Weg für eine neue Finanzmarktinfrastruktur

Das DLT Pilot Regime stellt eine neue Verordnung der Europäischen Union (EU) dar, die es Anlegern ermöglicht, Krypto-Wertpapiere wie klassische Aktien an einem regulierten Sekundärmarkt zu handeln. Durch den regulatorischen Rahmen wird ein wesentlicher Schritt in der digitalen Transformation europäischer Finanzmärkte gemacht: Erstmals wird es möglich sein, über dezentrale Marktinfrastrukturen klassische MiFID II Finanzinstrumente mithilfe einer Distributed Ledger Technology in einem regulierten Umfeld zu handeln und abzuwickeln.

Um mögliche Folgen besser verstehen zu können, ist ein Blick in den Maschinenraum notwendig: „DLT“ steht für Distributed Ledger Technology und beschreibt eine Technik, welche es ermöglicht, Transaktionen vertrauenswürdig, dezentral und fälschungssicher zu dokumentieren. Hierbei werden ganz im Gegensatz zum herkömmlichen Ansatz Eigentumsrechte nicht von einer zentralen Instanz unterhalten, sondern dezentral von verschiedenen Parteien verwaltet. Dabei besitzt jede dieser Parteien mindestens den für sie relevanten Teil des Ledgers selbst. Der Abgleich der Ledger wird durch entsprechende technische Maßnahmen, sog. Konsensmechanismen, sichergestellt. Eigentumsnachweise werden als Token erzeugt und übertragen. Token können je nach Wertpapierart über verschiedene Arten von sogenannten Smart Contract Standards abgebildet und begeben werden (bspw. der Ethereum Standard ERC 1400 für Wertpapiere). Durch Smart Contracts lassen sich einfache, sowie auch komplexe Logiken unmittelbar an das Wertpapier sicher knüpfen.

Inzwischen haben DLT-Lösungen einen hohen Reifegrad erreicht und es gibt bereits viele punktuelle Anwendungsfälle und Proof of Concepts in der Finanzbranche. Ein negativer Einfluss auf die Umwelt und eine mangelnde Skalierung werden oftmals zu Unrecht mit DLT in Verbindung gebracht. Durch neue Konsensmechanismen und sogenannte Layer 2 Skalierung können beide Aspekte größtenteils überwunden werden. Bspw. mit Ethereum 2.0 und der Umstellung des Konsensmechanismus von Proof of Work zu Proof of Stake sind nun nicht mehr nur 15 Transaktionen pro Sekunde möglich, sondern stattdessen bis zu 100.000. Des Weiteren konnte durch diese Umstellung auch die Auswir-



Jens Siebert,
Partner, Financial Services,
KPMG AG



Maïke Madagua,
Senior Managerin,
Financial Services,
KPMG AG

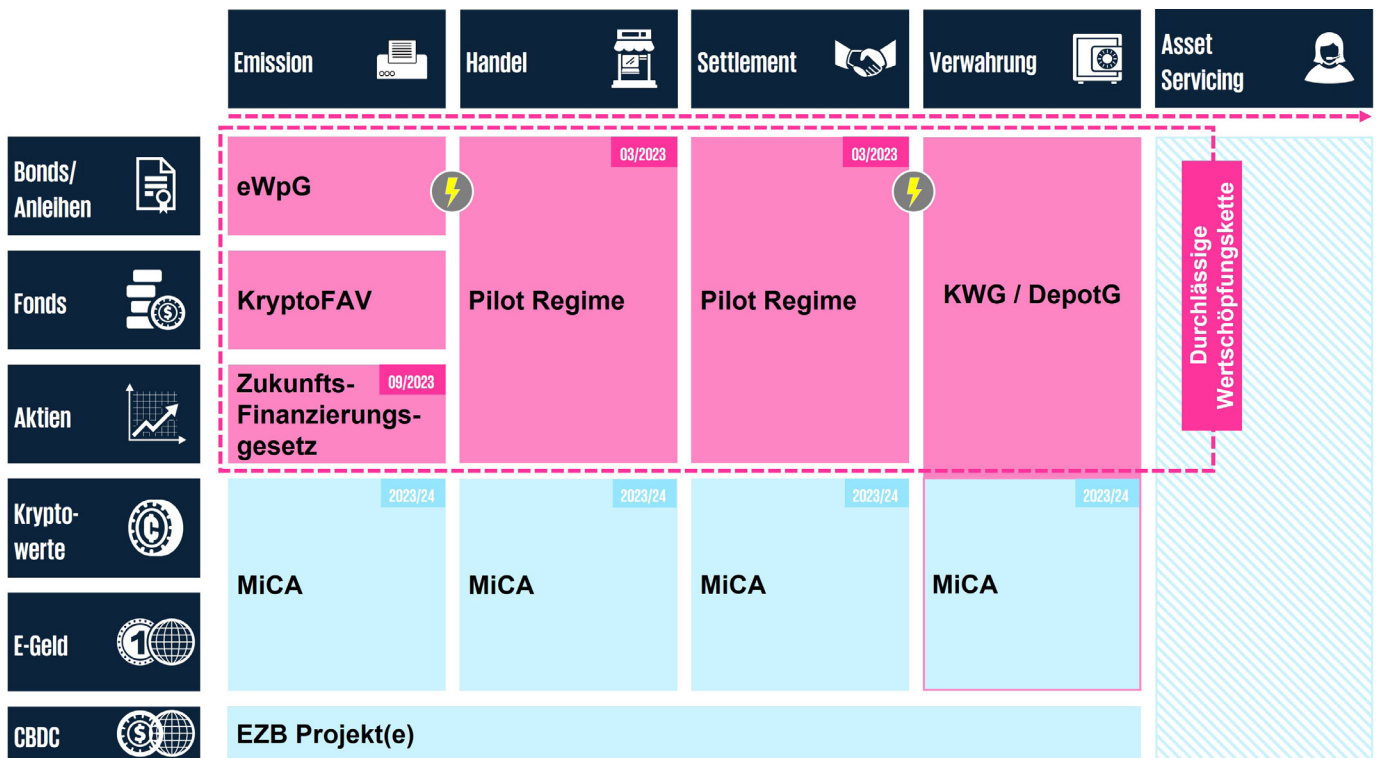


Bernhard Schlepper,
Manager, Financial Services,
KPMG AG

kungen auf die Umwelt deutlich reduziert werden, da kein Mining mehr notwendig ist, um Zahlungen zu verifizieren und somit der Energiebedarf deutlich geringer ausfällt. Eine zusätzliche Skalierung lässt sich außerdem noch mit der erwähnten Layer-2-Skalierung und zum Beispiel sogenannten Roll-Ups erreichen. Das heißt es lässt sich eine hohe Geschwindigkeit für die schnelle Abwicklung von Wertpapiergeschäften erreichen, was zur Akzeptanz an den Finanzmärkten sowie bei Endkonsumenten führt. Die technologischen Möglichkeiten allein bringen allerdings nichts ohne den vollumfänglichen regulatorische Rahmen, der nun geschaffen wird.

Bislang mussten klassische Wertpapiere bei einem Zentralverwahrer mit einer Wertpapierurkunde hinterlegt werden, weswegen die Abbildung dieser als rein digitale Token nicht möglich war. Durch das eWpG, die KryptoFAV, sowie Anpassungen im Kreditwesen- und Depotgesetz wurden die Emission und Verwahrung von Krypto-Wertpapieren reguliert, jedoch blieben Handel und Abwicklung ungeregelt. Genau diese Lücke schließt das DLT Pilot Regime: Wie in der folgenden Abbildung dargestellt, soll es einen Regelungsrahmen für den rechtssicheren Handel und die Abwicklung von digitalen Wertpapieren ermöglichen.

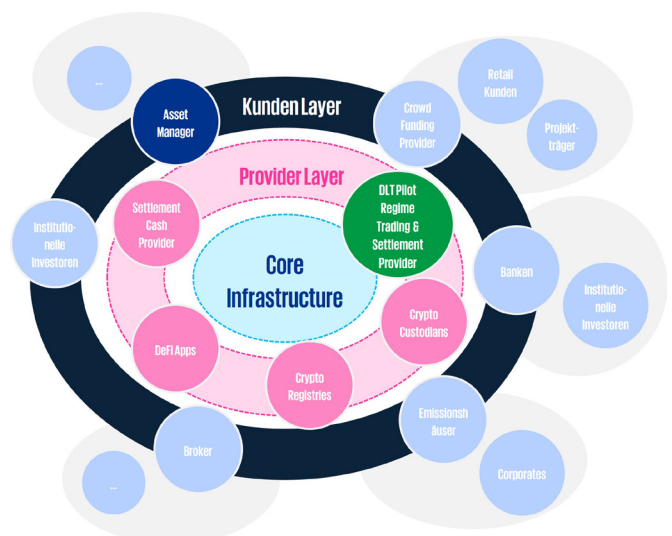
DLT Pilot Regime: Ein großer Schritt in Richtung digitale Kapitalmärkte



Die gesamte Finanzbranche ist betroffen

Was genau wird sich aber durch die neue Infrastruktur ändern? Zwei Aspekte sind hier im Wesentlichen zu betrachten: Dezentralität und Programmierbarkeit von Wertpapieren. Zum einen lässt sich durch die dezentrale Haltung der Ledger ein Abgleich von Transaktions- und Vertragsdaten dank der zugrundeliegenden technologischen Infrastruktur deutlich einfacher und effizienter gestalten. Der Handel mit Krypto-Wertpapieren braucht keinen traditionellen Zentralverwahrer mehr, da diese Finanzinstrumente auf der DLT gespeichert und über dezentrale Netzwerke abgebildet werden können. Somit ist denkbar, dass das aktuelle Rollenverständnis von Zentralverwahrern im Laufe der Zeit an Relevanz verlieren wird, wohingegen neue Lizenztatbestände (Kryptoverwahrgeschäft, Kryptowertpapierregisterführung, DLT TSS) wichtiger werden. Zum anderen bieten die beschriebenen Smart Contracts für DLT-Finanzinstrumente die Möglichkeit, als programmierbare Wertpapiere wesentliche Prozesse zu automatisieren. Es lassen sich beispielsweise typische Vorgänge wie Zinszahlungen oder die Abführung der Kapitalertragsteuer, welche aktuell von Zahlstellen, Banken oder Brokern durchgeführt werden an das Wertpapier binden und vollautomatisch und sicher ausführen. Abläufe können von tokenisierten Wertpapieren übernommen werden, was einen Meilenstein in der digitalen Transformation des Kapitalmarktes darstellt. Dadurch geraten gerade Asset Servicing Anbieter zunehmend unter Druck, da sie sich auf den Handel mit DLT-Finanzinstrumenten vorbereiten und Teile ihres heutigen Geschäftsmodells durch den technischen Fortschritt überdenken müssen.

Asset Manager hingegen befinden sich aktuell noch in einer Beobachterrolle. Erst mit der Zunahme liquider DLT-basierter Wertpapiere, Marktinfrastrukturen und Plattformen wird dieses Thema auch für sie interessant. Nichtsdestotrotz müssen auch sie sich bereits jetzt richtig positionieren, um den Anschluss nicht zu verlieren. Wie in der folgenden Abbildung dargestellt, besteht eine enge Verzahnung aller Akteure. Bereits heute muss sich mit verschiedenen Core-Infrastrukturen auseinandergesetzt und zukunftsgerichtete Partnerschaften geschlossen werden.



DLT Pilot Regime: Ein großer Schritt in Richtung digitale Kapitalmärkte

Asset Manager können ihr Geschäft ausbauen und effizienter gestalten

Aufgrund der Tatsache, dass DLT-Wertpapiere programmierbar sind, können „smarte Produkte“ entwickelt werden, die sich weitgehend selbst abwickeln (Clearing und Settlement) und administrieren. Ganze Anlagestrategien können als Smart Contracts abgebildet werden. Die Technologie lässt sich vor allem auf passive Investmentansätze mit klar definierten Bedingungen wie etwa ETF-basierte Robo-Modelle anwenden. Hierdurch können Verwaltungsarbeit, Zeit und somit Kosten entlang der gesamten Wertschöpfungskette eingespart werden. Mit den jetzt vorhandenen Skalierungsmöglichkeiten der DLT können außerdem Transaktionen in Echtzeit durchgeführt werden und somit das gesamte Geschäft beschleunigen. Die dezentralen Strukturen führen aber nicht nur zu mehr Effizienz, sondern auch zu mehr Transparenz: Kunden und externe Manager oder auch der Regulator können leichter und schneller über aktuelle Entwicklungen datengetrieben informiert werden. Neben beschriebenen Optimierungsmöglichkeiten könne neue Produktangebote, wie Fonds mit Kryptoanteil oder zum Beispiel NFT-Fonds entwickelt werden. Asset Manager können somit völlig neue Produkte und Investmentmöglichkeiten ihren Kunden anbieten.

Asset Manager sollten sich daher bereits jetzt damit auseinandersetzen wie sie Krypto-Wertpapiere, NFTs oder Kryptowährungen in ihre Anlagestrategien integrieren können, um besser zu diversifizieren und neu entstehende Kundengruppen zu gewinnen. Außerdem werden Asset Manager zunehmend als Berater gefragt sein, da sich nicht alle Kunden von Anfang an mit der Krypto- und Blockchain-Welt auseinandersetzen werden, aber dennoch verstehen wollen, was mit ihrem Geld passiert. Natürlich fällt auch die Bewertung einzelner Wertpapiere sowie die Risikoeinschätzungen einzelner Werte nicht weg: Ein gutes Wertpapier bleibt ein gutes Wertpapier, genauso wie ein schlechtes Wertpapier ein schlechtes bleibt, egal ob klassisch oder als Token. Das zu erkennen und die Kunden entsprechend zu beraten, wird auch weiterhin Kern des Asset Managements unabhängig von der zugrundeliegenden Technologie bleiben.

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

Fazit

Abschließend lässt sich also sagen, dass das DLT Pilot Regime einen wesentlichen Meilenstein in der digitalen Transformation der Finanzmärkte darstellen wird. Im ersten Schritt sind vor allem Banken und Asset Servicing Anbieter gefragt zu handeln. Dennoch sollten sich auch Asset Manager mit der DLT auseinandersetzen, da deren Produktpalette sich deutlich ausweiten lässt und das Beratungsgeschäft an neuer Bedeutung gewinnen wird. Außerdem kann die Technologie gezielt für deutliche Effizienzsteigerungen eingesetzt werden, sobald sich ein regulierter Handel etabliert hat. Es gilt sich bereits jetzt mit der Technologie und den entstehenden Ökosystemen auseinanderzusetzen.

Kontakt und Autoren:

KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE
Am Flughafen
60549 Frankfurt am Main
<https://home.kpmg/de>

Jens Siebert

Partner, Financial Services

Telefon: +49 170 2427442

E-Mail: jenssiebert@kpmg.com

Maike Madagua

Senior Managerin, Financial Services

Telefon: +49 160 99639560

E-Mail: mmadagua@kpmg.com

Bernhard Schlepper

Manager, Financial Services

Telefon: +49 151 40767305

E-Mail: bschlepper@kpmg.com

Alternativen erschließen – europäische Rechenzentren

In Europa nimmt die Nachfrage nach lokalen Rechenzentrumskapazitäten deutlich zu und lässt attraktive Anlagechancen in diesem Segment entstehen. Kirill Zavodov, Portfoliomanager bei PIMCO und Leiter des europäischen Real-Estate-Equity-Teams, erläutert die Chancen und Risiken.

Die zunehmende Verbreitung des Internets, die bessere Verbindungsqualität, die Einbindung von Cloud-Lösungen und die Regulierung bezüglich digitaler Souveränität – wie etwa die DSGVO (Datenschutz-Grundverordnung) – lassen eine wachsende Nachfrage nach lokalen Rechenzentrumskapazitäten in Europa entstehen. Hinzu kommt, dass die europäischen Märkte für Rechenzentren im Vergleich zu den USA noch immer unterversorgt sind: Die Kapazität pro Kopf gelangte in bestimmten europäischen Ländern erst kürzlich auf Niveaus, die in den USA bereits 2016 erreicht wurden. In Anbetracht dieser Trends stellen Rechenzentren eine aussichtsreiche Gelegenheit für aktive Anleger mit Erfahrung im Bereich gewerbliche Immobilien dar.

Was sind Rechenzentren?

Ein Rechenzentrum ist ein Gebäude zur Unterbringung der physischen Hardwarekomponenten, die eine sichere Speicherung, Verarbeitung und Übertragung großer Datenmengen ermöglichen. Zu diesen Komponenten gehören IT-Ressourcen, wie beispielsweise Server und Festplatten, sowie die Ausstattung, die ihren Betrieb ermöglicht, etwa Generatoren, Batterien, Klimageräte und Kühleinheiten.

Anstatt eigene Rechenzentren zu errichten, um Speicher- und Verarbeitungsvorgänge zu beherbergen, erscheint es Technologieunternehmen – darunter Cloud-Service-Provider mit beachtlichen Computing- und Speicheranforderungen – unter Umständen effektiver, einen Besitzer und Betreiber eines Rechenzentrums unter Vertrag zu nehmen. Dieser stellt Strom und Gebäudeinfrastruktur zur Miete bereit. Im Gegensatz zu anderen Anlageklassen gewerblicher Immobilien werden die Mietzahlungen bei Rechenzentren durch die für den Mieter bereitgestellte Energiemenge bestimmt, die für gewöhnlich in Euro pro Kilowatt angegeben wird.



*Kirill Zavodov,
Portfoliomanager,
Leiter europäisches Real-Estate-
Equity-Team, PIMCO*

Was macht europäische Rechenzentren aus Sicht der Vermögensanlage interessant?

Investments in Rechenzentren profitieren von starken langfristigen Kräften innerhalb des Technologiesektors. Schnellere und ausgefeiltere Verbindungen, mehr Internetverkehr und eine verstärkte Nutzung von Cloud-Diensten treiben den heutigen Bedarf an Datennutzung an. Das „Internet der Dinge“, die künstliche Intelligenz, selbstfahrende Autos, das Metaversum und eine Vielzahl anderer neu entstehender Technologien schaffen Potenzial, diese langfristigen Trends zu verstärken und zu verlängern. Schätzungen zufolge sollte sich die Datennutzung im Zeitraum 2018 bis 2023 vervierfachen.

Cloud Control

Die Migration von Business-IT-Services in die „Cloud“ könnte sich als ein konjunkturresistenter Trend erweisen. Cloud-Dienste räumen den Kunden mehr Flexibilität ein und bringen potenzielle Kosteneinsparungen mit sich, da sie ihre Leistung je nach Bedarf steigern oder senken können. Während einer Rezession werden die IT-Ausgaben in vielen Unternehmen möglicherweise sogar erhöht, um diverse Prozesse zu automatisieren oder die Effektivität zu steigern. In diesem Zusammenhang wird die Migration in die Cloud üblicherweise über eine Zusammenarbeit mit großen Cloud-Anbietern bewerkstelligt – darunter Microsoft, Google oder Amazon Web Services, die „Hyperscale“-Technologien zur Verarbeitung umfangreicher Kundendaten einsetzen.

Diese Hyperscaler – die weltgrößten Mieter von Rechenzentren – dürften ihre Cloud-Service-Umsätze von 41 Milliarden USD im Jahr 2018 auf 230 Milliarden USD im Jahr 2023 steigern – was die Tragweite dieses Trends veranschaulicht.

Alternativen erschließen – europäische Rechenzentren

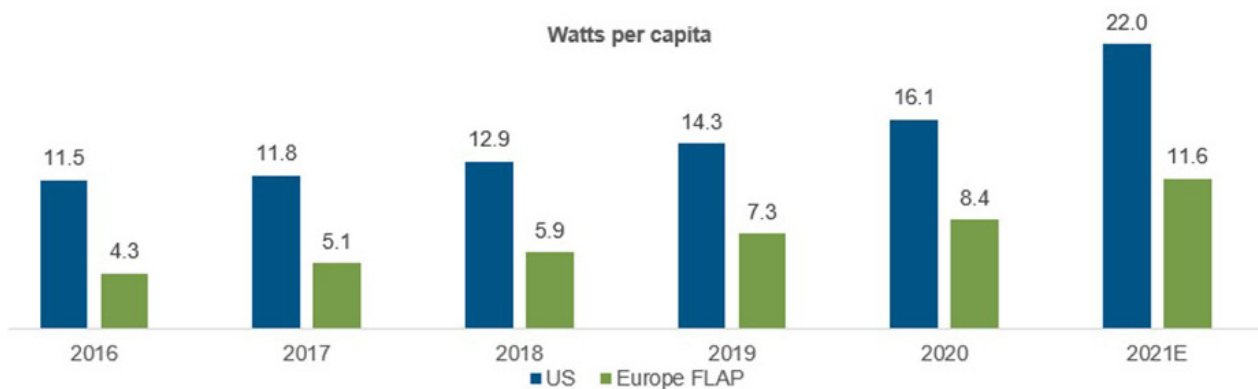
Chancen und Risiken der Anlage

Als globale, opportunistische Plattform für gewerbliche Immobilienanlagen (CRE) hat PIMCO sich über die Identifizierung aussichtsreicher makroökonomischer Trends und die Strukturierung von Investmentlösungen, die Anlegern ein attraktives risikobereinigtes Engagement bieten, hervorgetan. Dank dieser Expertise und Erfahrung sind wir bestens positioniert, um die Risiken auf dem europäischen Rechenzentrumsmarkt zu managen, etwa das Mieterrisiko, das Zinsrisiko, das Baurisiko oder das Transaktionsrisiko im Bereich gewerblicher Immobilien.

Mit Blick auf die Rechenzentrumskapazitäten pro Kopf ist Europa insgesamt unterversorgt, verglichen mit den USA. Selbst die wichtigsten „Tier-1“-Märkte, an denen die überwältigende Mehrheit der europäischen Rechenzentrumskapazitäten beheimatet ist (Frankfurt, London, Amsterdam und Paris), hinken den USA hinsichtlich der installierten Kapazität derzeit fünf Jahre hinterher. An den Tier-2- und Tier-3-Märkten sieht die Lage noch prekärer aus.

Historischer Rückstand bei der Kapazität europäischer Rechenzentren

Die installierte Rechenzentrumskapazität (in Watt pro Kopf) liegt in Frankfurt, London, Amsterdam und Paris (kurz: FLAP) etwa auf dem Niveau der USA vor fünf Jahren



Source: DCByte, JLL, OECD, PIMCO

Stand: 31. Dezember 2021. Die dargestellten Meinungen und Schätzungen stellen unsere Einschätzung dar und können sich ohne Vorankündigung ändern, ebenso wie die Aussagen über die Entwicklung der Finanzmärkte, die auf den aktuellen Marktbedingungen beruhen. Wir gehen davon aus, dass die hier zur Verfügung gestellten Informationen zuverlässig sind, übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Übersetzt mit www.DeepL.com/Translator (kostenlose Version)

Alternativen erschließen – europäische Rechenzentren

In den kommenden Jahren rechnen wir mit einer Annäherung der Wachstumstrends zwischen den USA und Europa sowie innerhalb Europas, und zwar aus zwei Hauptgründen. Der erste ist die zunehmende Verbreitung von Anwendungen mit geringer Latenz, die eine deutlich kürzere Übertragungszeit der Daten von ihrem Speicherort zum Endverbraucher erfordern. Diese Art von Anwendungen zieht großen Nutzen aus Rechenzentren, die geografisch näher gelegen sind. Der zweite Wachstumskatalysator für lokale Rechenzentrumskapazitäten in Europa ist die zunehmende Regulierung in Sachen Datenschutz und digitale Souveränität, etwa durch die EU-DSGVO.

Besonders interessant finden wir Gelegenheiten, die sich an den Tier-2- und Tier-3-Märkten für europäische Rechenzentren bieten. Hier schafft der Mangel an vorhandenen Kapazitäten einen beträchtlichen „Freiraum“, um Rechenzentren zu errichten – und dies zu entwicklungsökonomischen Bedingungen, die wesentlich attraktiver sind als bei Rechenzentren an Tier-1-Märkten oder in anderen Immobiliensektoren.

WICHTIGER HINWEIS

Bitte beachten Sie, dass die folgenden Angaben die Meinungen des Verfassers zum angegebenen Datum wiedergeben und möglicherweise nicht aktualisiert wurden, um aktuelle Marktentwicklungen widerzuspiegeln. Alle Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Diese Veröffentlichung (die „Veröffentlichung“) dient nur zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem Fonds, einer anderen Handelsstrategie oder einem anderen Anlageprodukt von PIMCO dar.

Die im vorliegenden Dokument erörterten Anlagestrategien sind spekulativ und mit hohen Risiken behaftet, darunter das Risiko eines teilweisen oder vollständigen Kapitalverlusts. Anlagen in einer der hier beschriebenen Strategien können Schwankungen unterliegen, und Anleger sollten finanziell in der Lage sowie gewillt sein, diese Risiken einzugehen.

Die genannten Emittenten sind Beispiele für Emittenten, die nach dem Verständnis von PIMCO allgemein bekannt sind und in die aufgeführten Sektoren fallen könnten. Verweise auf bestimmte Emittenten sind nicht als Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dieser Emittenten beziehungsweise einer Anlage darin bestimmt und sollten nicht so ausgelegt werden. Die Produkte und Strategien von PIMCO können die Wertpapiere der genannten Emittenten enthalten oder nicht. Sind diese Wertpapiere enthalten, kann nicht zugesichert werden, dass diese Wertpapiere auch weiterhin enthalten sein werden.

Kontakt:

PIMCO Europe GmbH
Seidlstraße 24-24a
80335 München
Tel.: +49 89 26209 6000
E-Mail: ALTS_GE@pimco.com

Aussagen zu Trends an den Finanzmärkten oder Portfoliostrategien basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, die Schwankungen unterliegen. Es wird keinerlei Gewähr dafür übernommen, dass die angegebenen Anlagestrategien in jedem Marktumfeld erfolgreich umsetzbar und für alle Anleger geeignet sind. Anleger sollten daher ihre Möglichkeiten eines langfristigen Engagements insbesondere in Phasen rückläufiger Märkte überprüfen. Ausblick und Strategien können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Bestimmte in diesem Dokument enthaltene Angaben zu wirtschaftliche Trends und/oder Daten basieren auf Informationen, die von unabhängigen externen Quellen zur Verfügung gestellt wurden, oder sind von solchen Informationen abgeleitet. PIMCO hält die Quellen, aus denen diese Informationen stammen, für zuverlässig; es wird jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit derselben übernommen, und die Richtigkeit oder Vollständigkeit solcher Informationen oder darauf beruhender Annahmen wurde nicht unabhängig verifiziert.

Die hierin enthaltenen **zukunftsgerichteten Aussagen** (einschließlich Meinungen oder Erwartungen bezüglich etwaiger künftiger Ereignisse) basieren auf einer Vielzahl von Schätzungen und Annahmen von PIMCO. Diese Schätzungen und Annahmen sind von Natur aus ungewiss und unterliegen zahlreichen Geschäfts-, Branchen-, Markt-, regulatorischen, geopolitischen, wettbewerblichen und finanziellen Risiken, die außerhalb der Kontrolle von PIMCO liegen.

Alternativen erschließen – europäische Rechenzentren

Risikohinweis: Anlagen in **gewerbliche Immobilienkredite** unterliegen Risiken wie vorzeitige Rückzahlung, Verzug, Zwangsvollstreckung, Verlustrisiken, Risiken in Verbindung mit der Bedienung von Schulden und nachteilige aufsichtsrechtliche Entwicklungen. **Private Credit** beinhaltet die Anlage in nicht öffentlich gehandelte Wertpapiere, die mit einem Illiquiditätsrisiko behaftet sind. Portfolios, die in private Kredite investieren, können Fremdkapital aufnehmen und spekulative Anlagen tätigen, die das Risiko eines Verlusts der Anlage erhöhen. Anlagen in private Kredite können auch **immobilienbezogenen Risiken** ausgesetzt sein, darunter neue regulatorische oder rechtliche Entwicklungen, Attraktivität und Lage von Immobilien, finanzielle Situation der Mieter, mögliche Haftung nach dem Umwelt- oder anderen Gesetzen sowie Naturkatastrophen und sonstige Faktoren, die sich der Kontrolle eines Managers entziehen. **Anlagen in Aktien** können aufgrund tatsächlicher oder vermeintlicher Veränderungen der allgemeinen Markt-, Konjunktur- und Branchenbedingungen an Wert verlieren, während **Anlagen in Anleihen** dem Kredit- und Zinsrisiko sowie anderen Risiken unterliegen. Anlagen in **Wertpapieren, die auf Fremdwährungen lauten und/oder im Ausland begeben wurden**, können mit höheren Risiken aufgrund von Wechselkursschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken behaftet sein. Dies gilt vor allem für Schwellenländer. Strukturierte Produkte wie forderungsbesicherte Schuldverschreibungen sind ebenfalls hochkomplexe Instrumente, die in der Regel ein hohes Risiko bergen. Die Verwendung dieser Instrumente kann mit dem Einsatz derivativer Instrumente einhergehen. Das Verlustrisiko kann in diesem Fall größer sein als der Kapitaleinsatz. Anlagen in **Banken und verwandte Unternehmen** sind ein äußerst komplexes Gebiet, das einer strengen Regulierung unterliegt. Anlagen in solche Institute oder ähnliche Unternehmen können Haftungs- und andere Risiken nach sich ziehen. Das aktuelle **regulatorische Umfeld** ist ungewiss und unterliegt raschen Veränderungen; demnach könnten sich künftige Entwicklungen negativ auf den Sektor auswirken.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt dar. Die hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird jedoch keine Gewähr übernommen. Diese Veröffentlichung beinhaltet Meinungs- und Überzeugungsäußerungen. Jegliche hierin geäußerten Einschätzungen stammen – entsprechend dem Stand zum angegebenen Datum – von PIMCO und basieren auf Informationen, die PIMCO zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Geäußerte Meinungen können sich aufgrund von Markt- und anderen Gegebenheiten ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Aussage darüber getroffen und keine Gewähr übernommen, dass diese Einschätzungen richtig sind. PIMCO ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren.

PIMCO Europe Ltd (Unternehmensnr. 2604517) ist von der FCA (Financial Conduct Authority, 12 Endeavour Square, London E20 1JN) in UK zugelassen und beaufsichtigt. Die Dienstleistungen von PIMCO Europe Ltd sind nicht für individuelle Investoren verfügbar. Diese sollten sich nicht auf diese Kommunikation stützen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. **PIMCO Europe GmbH (HRB 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 München, Deutschland)**, **PIMCO Europe GmbH Italian Branch (Gesellschaftsregister Nr. 10005170963)**, **PIMCO Europe GmbH Irish Branch (Unternehmensnr. 909462)**, **PIMCO Europe GmbH UK Branch (Unternehmensnr. BR022803)** und **PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F.W2765338E)** sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24–28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß §15 des Gesetzes über das Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zugelassen. Die italienische Niederlassung, die irische Niederlassung, die britische Niederlassung und die spanische Niederlassung werden zusätzlich beaufsichtigt durch: (1) Italienische Zweigstelle: die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) gemäß Artikel 27 des italienischen Finanzgesetzes; (2) Irische Zweigstelle: die Central Bank of Ireland gemäß Verordnung 43 der European Union (Markets in Financial Instruments) Regulations 2017 in der jeweils gültigen Fassung; (3) Britische Zweigstelle: die Financial Conduct Authority; und (4) die spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) in Übereinstimmung mit den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den in Title V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des königlichen Dekrets 217/2008 enthaltenen Verpflichtungen. **PIMCO (Schweiz) GmbH (registriert in der Schweiz, Unternehmensnr. CH-020.4.038.582-2)**. Die bereitgestellten Leistungen von PIMCO (Schweiz) GmbH stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | Ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis darf kein Teil dieser Materialien in irgendeiner Form vervielfältigt oder in anderen Publikationen zitiert werden. PIMCO ist in den Vereinigten Staaten von Amerika und weltweit eine Marke von Allianz Asset Management of America L.P. ©2

Digitale Assets in der Fondsindustrie – Game Changer oder Kurzzeit-Fliege?

Digitale Assets gewinnen in der Finanzbranche zunehmend an Bedeutung. Zum einen, weil völlig neue Anlageprodukte entstehen und zum anderen, weil neue Technologien wie Blockchain zum Einsatz kommen, die ein enormes Potenzial haben, zeit- und ressourcenintensive Abwicklungsprozesse effizienter zu gestalten. Beides wird auch die Fondsbranche grundlegend verändern.

Der Status quo – Warum „klassische Fonds“ an Attraktivität verlieren

Die Fondsindustrie ist mit rund 60 Billionen EUR weltweit und circa 20 Billionen EUR in Europa im Bereich der Kapitalanlage ein nach wie vor um 5-10 % jährlich wachsendes Segment der Finanzindustrie. Dennoch hat das Produkt „Investmentfonds“ kein durchweg positives Image. Insbesondere die nicht-ETFs, also die Fonds, die klassisch über die Kapitalverwaltungsgesellschaft erwerbbar sind, verlieren zunehmend an Attraktivität bei Anlegern, obwohl sie aktuell noch immer rund 80 % der oben genannten Volumina ausmachen.

Die Ursachen hierfür sind vielschichtig, lassen sich aber am Ende für Retail-Fonds auf zwei wesentliche Aspekte teilen:

1. Unzeitgemäße Vertriebsstrukturen
2. Zu hohe Kosten

Wenn man sich das Thema Vertrieb ansieht, ist schnell ersichtlich, dass traditionelle Wege des Vertriebs, wie zum Beispiel über Bankfilialen, nicht mehr den Bedürfnissen der jüngeren Generation



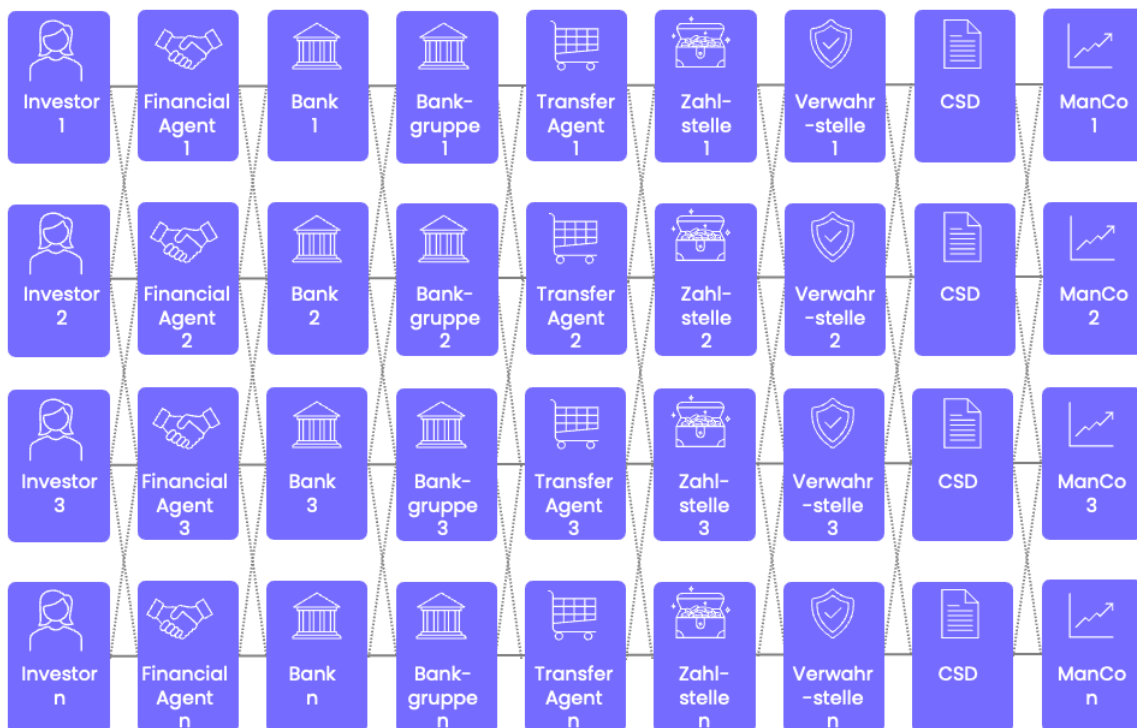
Daniel Hilfer,
Senior Manager,
intas.tech

Ulrich Rogmans,
Geschäftsführer,
Plutoneo Consulting

von Anlegern im Retail-Segment gerecht werden. Die Erwartungen dieser Kundengruppe liegen deutlich mehr auf einem digitalen Zugang zu Produkten.

Zusätzlich steigt auch das allgemeine Kostenbewusstsein, insbesondere in Wirtschaftslagen wie der Aktuellen. Dies bedeutet jedoch nicht unbedingt, dass immer nur das „billigste“ Finanzprodukt gewählt wird – vielmehr ist es ein Fokus auf einem attraktiven Preis-/Leistungsverhältnis.

Betrachtet man die Prozesskette, die aktuell immer noch für den Erwerb eines nicht-ETF notwendig ist, so ist schnell ersichtlich, dass diese außerordentlich ineffizient und von sehr vielen Intermediären geprägt ist (siehe Abbildung 1).



Diese Intermediäre vereinnahmen verschiedene Arten von Kosten wie Provisionen, Abwicklungsgebühren, Depot- und Verwahrgebühren, Transaktionskosten usw., die der Anleger direkt oder indirekt bezahlen muss. Das macht klassische Fonds nicht nur kostenmäßig zunehmend unattraktiv, sondern führt auch dazu, dass die meisten dieser Prozessbeteiligten keinen oder nur geringen Mehrwert für den Anleger bringen.

Zusammengefasst bedeutet das für den Fondsvertrieb und die Abwicklung:

1. Fondsvertrieb:

- a. Der Vertrieb von Investmentfonds ist wenig innovativ, wenig digital und entspricht nur unzureichend den digitalen Anforderungen und Erwartungen der Generationen Y, Z und jünger.
- b. Das Produkt „Investmentfond“ ist zu weit vom Kunden/Anleger entfernt.

2. Fondsabwicklung:

- a. Eine Vielzahl von Intermediären, die nicht alle regulatorisch notwendig sind, sind involviert und verursachen unnötige Kosten.
- b. Viele Schnittstellen und das Fehlen einer einheitlichen Datenbasis führen zu erheblichen Abstimmungsaufwänden.
- c. Die langen Durchlaufzeiten sind ein großes Problem, da es in der Praxis zu Abwicklungszyklen von t+3 bis t+4 kommt, was de facto nicht mehr zeitgemäß ist.

Das führt dazu, dass die Investmentfondsindustrie ein hohes Risiko eingeht, Investoren von morgen schon heute zu verlieren - ohne signifikante Änderungen vorzunehmen.

Daraus resultiert die Frage: Ist der klassische Investmentfonds obsolet?

Die Regulatorik beschleunigt den Wandel

Wenn es in einer Branche keine Innovation gibt, hört man häufig die gleichen Argumente: „Wir haben das immer schon so gemacht“ oder „Der Gesetzgeber lässt uns hier keine Wahl“.

Tatsächlich gibt es aber auch in diesem stark regulierten Markt wie dem der Fondsindustrie noch jede Menge Möglichkeiten für Neuerungen. Dies betrifft zum Beispiel die unterschiedlichen Registrierungsmöglichkeiten von Fonds, während wir in Luxemburg

einen sogenannten „Registermarkt“ vorfinden, bei dem die Registrierung von Fonds über sogenannte Transfer Agents abgewickelt wird, haben wir in Deutschland und teilweise auch in Frankreich sogenannte „Zentralverwahrer-Märkte“, bei denen die Anteilscheine von Fonds in (Global-) Urkunden registriert und verbrieft sind.

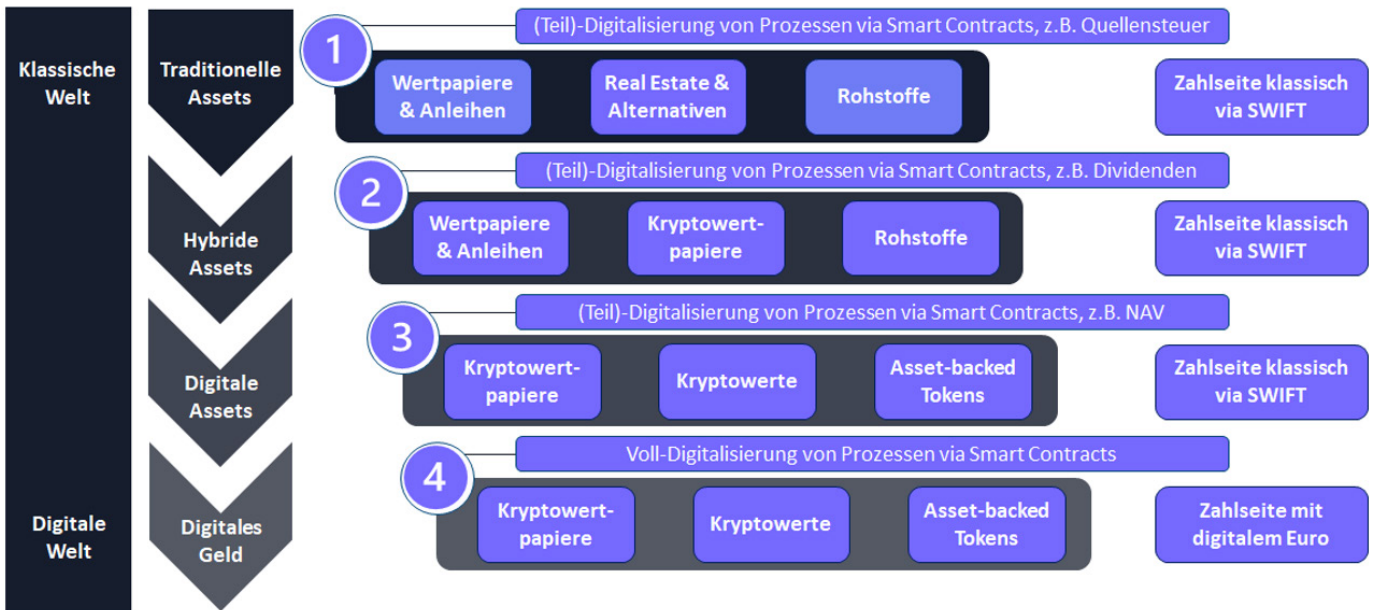
Die Implementierung neuer Technologien in der Abwicklung und Registrierung von Fondsanteilen war lang umstritten. Zum einen sollten neue Technologien nicht aus Angst vor möglichen Konsequenzen die Tradition der deutschen Finanzbranche gefährden, zudem sollte sichergestellt werden, dass die alten Systeme nicht obsolet werden. Durch die stetig steigende Anzahl international tätiger Unternehmen ist es jedoch notwendig, den Status quo zu erhalten und somit brachen immer mehr Firmen auf, um Alternativen für die Registerführung am Markt anzubieten - was letztlich die Einführung neuer Technologien befeuerte.

Die wohl wichtigste Auswirkung dieses Wandels ist die Tatsache, dass nun alle großen europäischen Fondsmärkte (inklusive Deutschland und Luxemburg) offiziell bestätigt haben, dass DLT eingesetzt werden kann, um Anteilsregister für AIFs sowie OGAWs zu führen. In Deutschland legt diese Regelung die Basis, da hierzu seit dem 18. Juni 2022 die Verordnung über Kryptofondsanteile (KryptoFAV) gilt. Mit der KryptoFAV können Investmentfonds nun Kryptofondsanteile ausgeben, welche über Kryptowertpapierregister abgewickelt werden können. Die KryptoFAV ist kurz und beschränkt sich darauf, die grundlegenden Bestimmungen des eWpG sinngemäß auch für Kryptofondsanteile anzuwenden. So darf nur die Verwahrstelle des Investmentfonds oder eine von der Verwahrstelle bestellte und nach dem KWG für die Registrierung von Kryptowertpapieren zugelassene Registerstelle als Kryptowertpapierregisterführer fungieren, wodurch der Zentralverwahrer obsolet wird.

Die Evolution von Investmentfonds

Die erste Evolutionsstufe setzt sukzessive auf die Tokenisierung der Fondshülle auf Basis digitaler Fondsanteile. Die Assets, in die der Fonds investiert, werden überwiegend in der traditionellen Welt emittiert und gehandelt. Die Umsetzung dieser ersten Stufe ist für die Marktteilnehmer sehr aufwandsarm darstellbar, da sie ihr Fondsuniversum stufenweise auf neue technologische Plattform migrieren können (siehe Abbildung 2).

Digitale Assets in der Fondsindustrie – Game Changer oder Kurzzeit-Fliege?



Die Integration digitaler Assets in die Investmentfondsindustrie wird der nächste große Schritt sein. Durch die Nutzung derselben Infrastruktur für die Fondshülle sowie für die im Fonds befindlichen Assets können weitere Effizienzen realisiert werden in puncto Settlement-Zyklus. Während auf der ersten Stufe die Settlement-Zyklen (aktuell zwischen t+2 bis t+4) um etwa einen Tag reduziert werden können, sind in der zweiten Stufe weitere Verkürzungen auf t+1 realisierbar. Ein möglicher Hinderungsgrund für ein t+0 Settlement kann dabei zum einen das Liquiditätsmanagement des Asset Managers sein und zum anderen die fehlende Möglichkeit zur Abwicklung der Geldseite über DLT-basiertes Geld.

DLT als Innovationsmotor für die Fondsindustrie

Worin liegen die Vorteile der Verwendung von DLT im Finanzbereich, wenn es "nur" um die Fondshülle geht und nicht um die tatsächlich gemanagten Assets?

Die Frage lässt sich aus zwei Perspektiven betrachten:

1. Tokenisierung: Möglichkeiten von tokenisierten Fondsanteilen
2. Digitalisierung: Möglichkeiten von DLT als Basis zur digitalen Transformation der Fondsindustrie

Bei der Tokenisierung von Fondsanteilen sind native Token gemeint - also Rechte am Investmentvermögen, die in einem tokenisierten Format vorliegen. Es ist wichtig zu beachten, dass dies bisher nicht für alle Fonds der Fall war; vielmehr haben manche Unternehmen bereits bestehende Anteilscheine in ein tokenisiertes Format übertragen.

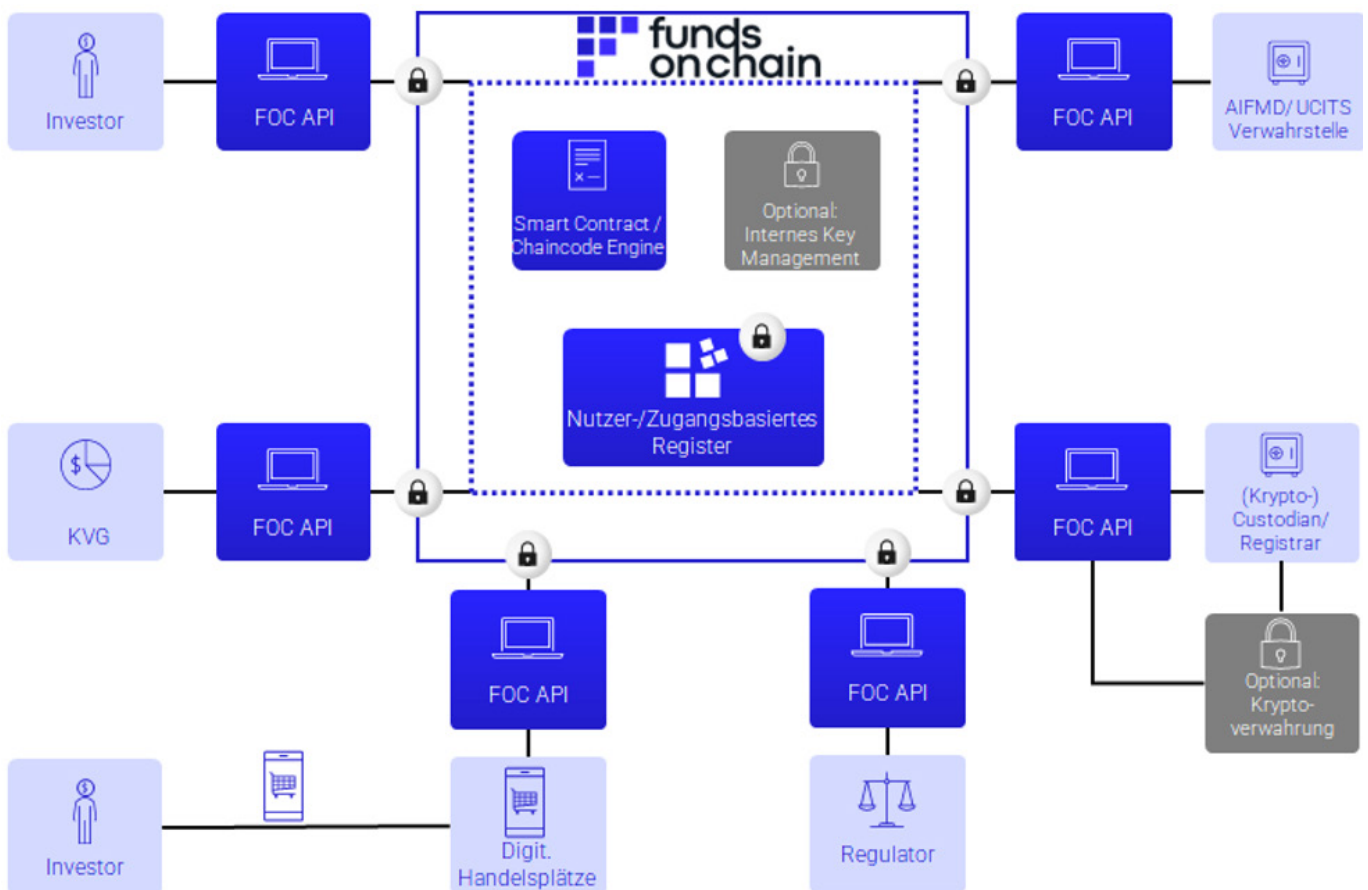
Die Tokenisierung von Fondsanteilen ist eine echte Vertriebsalternative. Diese basiert auf der DLT-basierten Führung eines Anteilscheinregisters, in dem die Anteilscheine entsprechend digital registriert werden. Dadurch lässt sich die Verbriefung innerhalb der Globalurkunde ersetzen und in Deutschland damit auch die Rolle des Zentralverwahrers (CSD) disruptieren. Diese tokenisierten Fondsanteile sind damit vollständig dematerialisiert und können mittels DLT an die Eigentümer übertragen werden - genau das ist der Begriff der sogenannten Blockchain-Traded-Funds (BTFs). Dieser Begriff ist bewusst an den der ETFs angelehnt und suggeriert damit eine alternative Form der Übertragung außerhalb klassischer Börseninfrastruktur.

Die Einführung von Blockchain-Token-Funds (BTFs) für Investmentfonds bietet Asset Managern neben den klassischen Vertriebswegen über Vertriebspartner und Börsen eine weitere Möglichkeit zur Distribution ihrer Fonds. Dieser Trend wirkt momentan allerdings noch weit weg, wobei die Argumente sehr stark an die 90er-Jahre erinnern, in denen erstmalig ETFs aufgelegt wurden, die aus dem Markt heute nicht mehr wegzudenken sind. Insbesondere im Hinblick auf die nächste Generation von Investmentfonds-Kunden ist ein tokenbasierter Fonds sicher ein weiteres starkes Argument pro BTF, da diese Generation deutlich agiler und digitaler agiert und für tokenbasierte Kapitalanlagen sehr empfänglich ist.

Digitale Assets in der Fondsindustrie – Game Changer oder Kurzzeit-Fliege?

Neben der Digitalisierung des Fondsvertriebs bringt eine DLT-basierte Emission von Fonds aber noch weitere Vorteile durch den gezielten Einsatz von Smart Contracts. Die zugrunde liegende Prozesskette kann bei Verwendung ganzheitlicher Plattform-Lösungen (siehe Abbildung 3) Schritt für Schritt aufwandsintensive Aktivitäten durch Smart Contracts ersetzen und erhebliche Effizienzgewinne realisiert werden, wie z. B.:

- Berechnung relevanter Steuerkennzahlen
- Ermittlung von Provisionseinnahmen und Distribution der Zahlungen an die Vertriebspartner.
- Vereinfachung der NAV-Berechnung



Die Vorteile einer solchen Lösung sind bereits auf den ersten Blick erdrückend. Neben der bereits erwähnten Steigerung der Effizienz durch den gezielten Einsatz von Smart Contracts werden auch sämtliche Abstimmigkeiten und Aufwände eliminiert, da alle Beteiligten auf einer unveränderlichen DLT-Datenbasis aufsetzen. Dadurch und durch die Disruption von Prozessbeteiligten (z. B. CSD) können Kosteneinsparungen von >50 % realisiert werden.

Hinzu kommen weitere Vorteile wie die Reduzierung der Settlement-Zeiten auf t+1 (im Ausblick: t+0) und die Sicherstellung einer Echtzeit-Transparenz in den Status der jeweiligen Fonds-Transaktionen, was insbesondere dem Asset Manager zugutekommt.

Fazit

BTFs sind eine Alternative zu ETFs und klassisch gehandelten Fonds, die sich schrittweise durchsetzen wird. Sie haben den Vorteil, dass die Settlement-Zeiten deutlich kürzer sind und die Handels- und Verwaltungskosten nachhaltig gesenkt werden. Dies ist besonders wichtig, da die Fondsindustrie seit Jahren unter Kostendruck steht und Gefahr läuft, dass Anleger sich vom Produkt Investmentfonds abwenden. Die jüngsten Nachrichten über die Skandale von zentralisierten Dienstleistern in der Kryptoindustrie wie z. B. die ehemals drittgrößte Kryptobörse FTX sollten traditionelle Player ermutigen, schneller die Innovation voranzutreiben, um rechtzeitig Marktpositionen einzunehmen und auf die Bedürfnisse der Kunden einzugehen. Die Erfahrung der traditionellen Häuser aus der klassischen Finanzwelt mit etabliertem Risikomanagement und nachhaltigen und übergreifenden Kontrollfunktionen bringen hervorragende Voraussetzungen für den Eintritt in die neue Welt der digitalen Assets mit und bieten die Möglichkeit, als Gatekeeper die Kunden vor Gefahren zu schützen und zugleich Zugang zu neuen digitalisierten Produkten und Dienstleistungen zu ermöglichen.

Kontakt und Autoren:

Plutoneo Consulting GmbH / intas.tech GmbH

Westendstraße 28

60325 Frankfurt am Main

www.plutoneo.com

www.intas.tech

Daniel Hilfer

Senior Manager bei intas.tech

E-Mail: daniel.hilfer@intas.tech

Ulrich Rogmans

Partner / Geschäftsführer bei Plutoneo Consulting

E-Mail: u.rogmans@plutoneo.com

Impressum

Jahrgang 22 – Ausgabe VI

Verantwortliche Redakteure:

Frank Dornseifer

Christina Gaul

Erscheinungsweise:

alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790

www.bvai.de

info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgespräches mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH

Münsterstraße 1 · 53111 Bonn

www.simplethings.de

info@simplethings.de

Token Economy ist viel mehr als Kryptowährungen

So wie mit der Vorstellung des ersten Smartphones vor fünfzehn Jahren eine neue Ära begann, läuten heute Blockchain und Token Economy ein neues Zeitalter ein – auch für die Vermögensverwaltung und für Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften. Der „Kryptowinter“ wird diese Entwicklung nicht aufhalten.

Touchscreen statt Tastatur mit Stift, intuitive Bedienbarkeit, zuverlässiges und sicheres Betriebssystem – als Steve Jobs Anfang 2007 in San Francisco das erste iPhone vorstellte, kam das einer Revolution gleich. Längst ist das Smartphone für fast alle ein ständiger Begleiter und Schaltstelle des Lebens. Die Blockchain-Technologie könnte die Welt ähnlich nachhaltig verändern. „Blockchain und Token Economy haben immenses Veränderungspotenzial und dürften die Welt, die Finanzindustrie und die Vermögensverwaltung revolutionieren, so wie es das iPhone ab 2007 getan hat“, erklärt Daniel Andemeskel, Head of Innovation Management der Universal Investment Gruppe sowie CEO und Co-Founder von UI Enlyte.

Noch sind Alternative Investments – Private Equity, Private Debt oder Infrastrukturprojekte – mit wenigen Ausnahmen institutionellen Investoren vorbehalten. In Zukunft können Alternatives durch die Tokenisierung von Investments für alle an einer Anlage Interessierten zugänglich sein. Auch auf der Dienstleistungsseite stehen große Veränderungen an: Hier schafft die Blockchain mehr Effizienz, Transparenz und Sicherheit.

„Kryptowinter“: Eine gesunde Bereinigung

Auf 16 Billionen US-Dollar wird der Markt für tokenisierte illiquide Assets laut einer im September erschienenen Studie der Unternehmensberatung Boston Consulting Group (BCG) bis 2033 wachsen.¹

„Durch die Blockchain-basierte Tokenisierung kann die Verbindung von Investoren zu Investmentmöglichkeiten neu erfunden werden“, erklärt die BCG.

Nach einem außergewöhnlichen 2021 war das laufende Jahr für die Kryptobranche allerdings nicht leicht. Die Kryptowährungen brachen massiv ein. Der Bitcoin hat seit seinem Allzeithoch im November 2021 über 70 Prozent an Wert verloren. Bei den anderen Kryptowährungen sieht es ähnlich aus, der vermeintliche Stablecoin Terra kollabierte sogar vollends. China und Russland verboten sämtliche Kryptozahlungen. Dazu kamen viele schlechte Nachrichten von Unternehmen aus der Branche, etwa die Pleite der Krypto-Kreditplattform Celsius und das Verbot des Kryptomixers Tornado Cash durch das US-Finanzministerium wegen Geldwäscheworfürfen. Der Begriff „Kryptowinter“ machte die Runde.



Daniel Andemeskel,
Universal Investment,
UI Enlyte



Michael Reinhard,
Universal Investment



Dr. Sofia Harrschar,
Universal Investment

„Kryptowährungen sind aber nicht die einzigen digitalen Assets, die Token Economy ist viel größer“, betont Daniel Andemeskel. Dazu gehörten tokenisierte Private Market Assets (PE / PD) und Anleihen, hybride Produkte wie tokenisierte Wandelanleihen, Non-Fungible Tokens (NFT), digitale Zentralbankwährungen und auch tokenisierte Fondsanteile. „Wir sehen den ‚Kryptowinter‘ nicht unbedingt negativ, es handelt sich vielmehr um eine Bereinigung des Marktes, die faulen Äpfel fliegen raus.“ Der Markt erlange damit einen höheren Reifegrad, was wiederum dazu beitrage, dass immer mehr seriöse Investoren an seinen Möglichkeiten Interesse zeigten. Zur weiteren Reife sollten auch Aufsichtsvorgaben gehören, meint Daniel Andemeskel: „Eine wichtige Rolle spielt die Regulierung. Der Markt muss reguliert werden.“

¹ Quelle: World Economic Forum – Global Agenda Council, BCG Analysis.

Token Economy ist viel mehr als Kryptowährungen

Fonds: Kryptofreundliche Signale aus Berlin und Brüssel

In Sachen Regulierung digitaler Fonds gab es dieses Jahr abermals Fortschritte. Mit der seit 17. Juni dieses Jahres gültigen Verordnung über Kryptofondsanteile (KryptoFAV) entfällt die Pflicht zur Verbriefung von Wertpapieren, und zwar für OGAWs und AIFs. Emittenten dürfen Wertpapiere also nun in dezentrale, von der BaFin

überwachte Register auf Blockchain-Basis, sogenannte Kryptowertpapierregister, eintragen lassen – ein echter Sprung nach vorne. Schon 2021 waren das Fondsstandortgesetz und das Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren in Kraft getreten. Seitdem dürfen Spezialfonds bis zu 20 Prozent des Vermögens in Kryptowerte investieren.

Regulierung auf deutscher und europäischer Ebene

Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG):

Das Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren vom 3. Juni 2021 sieht als Kernstück die Öffnung des deutschen Rechts für elektronische Wertpapiere vor. Die bisher geltende zwingende urkundliche Verkörperung von Wertpapieren wurde damit aufgegeben.

Fondsstandortgesetz (FoStoG):

Das am 1. Juli 2021 in Kraft getretene Gesetz erteilt inländischen Spezialfonds die Erlaubnis, bis zu 20 Prozent der von ihnen verwalteten Mittel in Krypto-Assets anzulegen.

Verordnung über Kryptofondsanteile (KryptoFAV):

Die Verordnung gilt seit dem 18. Juni 2022. Deutsche Fonds können ihre Anteilsscheine nun auch auf Basis der Blockchain herausgeben.

Markets in Crypto-Assets (MiCA):

Regulierung jeder digitalen Darstellung von Werten oder Rechten auf EU-Ebene mithilfe der Distributed Ledger Technology (DLT). Der Europäische Rat hat am 5. Oktober 2022 die endgültige Fassung des Vorschlags für den Gesetzentwurf verabschiedet. Die Umsetzung soll bis 2024 erfolgen.

„Es herrscht eine Art Wettbewerb in Europa, was die Einführung digitaler Fonds angeht“, erklärt Daniel Andemeskel. Deutschland sei nun führend. „Die neue Verordnung bestätigt unsere Prognose, dass tokenisierte Fondsanteile und letztlich vollständig digitale Fonds die Zukunft sein werden.“ Er hält es für möglich, dass schon im kommenden Jahr erste digitale Fonds in Deutschland auf den Markt kommen werden. Zudem könne die Möglichkeit, in Kryptowährungen zu investieren, auch für OGAWs geöffnet werden. Auf EU-Ebene geht es ebenfalls voran: Mit MiCA (Markets in Crypto-Assets) kümmert sich Europa als erster Kontinent um die Regulierung von Kryptowährungen, um Rechtssicherheit für Kryptowährungen, Security Tokens und Stablecoins zu schaffen.

„Digital Assets sind inzwischen eine ernst zu nehmende Anlagemöglichkeit geworden. Das sehen wir auch an den Überlegungen der EZB zum digitalen Euro“, erklärt Michael Reinhard, Chief Executive Officer von Universal Investment.

Institutionelle Investoren und Fondsiniiatoren als Gewinner

Die Token Economy hat vielerlei Vorteile für institutionelle Investoren und Fondsiniiatoren. Es entstehen neue Diversifikationsmöglichkeiten über tokenisierte Assets für institutionelle Investoren – über die Anlage in Assets, in die aktuell noch gar nicht investiert werden kann. Privatanleger können über STOs (Security Token Offerings) an Assets gelangen, die bislang institutionellen Investoren vorbehalten waren, zum Beispiel Private Equity und Private Debt. Digitale Wertpapiere helfen außerdem, die Mindestanlagesumme zu senken und die Liquidität zu verbessern. Fondsiniiatoren können sich mit ihren digitalen Produkten neue Kundengruppen erschließen, krypto- und Neobanken-affine Millennials etwa. Und sie können ebenfalls für die Privatanleger mit ihren Produkten in bislang Profis vorbehaltenden Assets investieren.

Token Economy ist viel mehr als Kryptowährungen

Auf der Dienstleistungsseite steigen Effizienz, Geschwindigkeit und Transparenz, etwa beim Kauf und Verkauf von Fonds und in der Abwicklung. Ein Beispiel: Durch eine Blockchain-Lösung kann der Prozess zur Identifizierung und Überprüfung von Neukunden (KYC – Know your client) deutlich beschleunigt und gleichzeitig sicherer gemacht werden. Auch neue Vertriebswege entstehen. „Die Token Economy bringt mehr Liquidität und mehr Fungibilität“, bringt es Daniel Andemeskel auf den Punkt.

Konkrete Projekte laufen

Trotz des Kryptowinters beobachtet Universal Investment, dass das Interesse bei institutionellen Investoren und bei Fondsinitiatoren groß bleibt. „Unsere Kunden sind weiter an dem Thema dran und fragen bei uns nach“, erklärt Dr. Sofia Harrschar, Head of Alternative Investments & Structuring von Universal Investment.

Das Unternehmen gilt als eine der wichtigsten Anlaufstellen in Deutschland und Europa, denn es beschäftigt sich schon seit 2019 intensiv mit digitalen Assets und der Blockchain. Im Dezember 2020 gründete Universal Investment UI Enlyte, mit dem Ziel, die Kunden in die Blockchain-Welt zu begleiten und die traditionelle Welt der regulierten Fonds mit der neuen Welt der Digital Assets in Einklang zu bringen. „Wir haben hier Pionierarbeit geleistet“, bemerkt Michael Reinhard. „Nun kommt uns zugute, dass wir uns früh mit all diesen Themen beschäftigt sowie Know-how und technische Infrastruktur in unserer Tochtergesellschaft UI Enlyte gebündelt haben.“ Kunden kämen aus ganz unterschiedlichen Bereichen, gerade auch Alternative-Investments-Manager gehörten dazu und profitierten von der frühzeitig aufgebauten Expertise.

„Das frühe Engagement war enorm wichtig, denn wenn man nicht in die Zukunft investiert, riskiert man die eigene Relevanz.“

UI Enlyte bietet eine eigens entwickelte, modular aufgebaute und auf der Blockchain-Technologie basierende Investmentplattform an. Sämtliche Phasen des Anlageprozesses werden damit End to End und vollständig digital auf einer einzigen Plattform abgebildet – vom einfachen und sicheren Onboarding über die Emission sowie den Kauf und Verkauf Token-basierter Strukturen und deren Administration bis hin zum Reporting. Kunden erhalten somit eine ganzheitliche White-Label-Lösung und ersparen sich den langwierigen Aufbau eigener Kapazitäten.

Wichtiger Fokus bei der Entwicklung der Plattform war die Einhaltung regulatorischer Vorgaben und höchster Sicherheitsstandards. So wurde UI Enlyte dieses Jahr bereits zum zweiten Mal in Folge ISO-27001-zertifiziert.

Die Auszeichnung als beste Digital Asset Initiative mit dem Asset Servicing Times Industry Excellence Award 2022 unterstreicht das umfassende Angebot und die einzigartige Positionierung von UI Enlyte im internationalen Markt.

UI Enlyte steht dabei nicht allein, sondern ist eingebunden in ein ganzes Ökosystem etablierter und verlässlicher Partner: auf der einen Seite die gesamte Universal Investment Gruppe mit den Bereichen Strukturierung, Vertrieb, Marketing etc., auf der anderen Seite Geschäftspartner, Verwahrstellen, Banken, Market Maker und weitere Beteiligte.

Die fünf Produktdimensionen von UI Enlyte

| | Security Token Offering | Krypto-Verwahrung | § 284 KAGB mit 20% Krypto-Exposure | Tokenisierte Fondsanteile | Digitaler Fonds |
|------------------------------|----------------------------------|-----------------------|---|---|--|
| Zielkunden | Asset Manager / Fondsinitiatoren | Verwahrstellen | Institutionelle Investoren / Asset Manager / Fondsinitiatoren | Institutionelle Investoren / Asset Manager / Fondsinitiatoren | Institutionelle Investoren Wealth & Asset Manager / Fondsinitiatoren |
| Underlying Assets | Alternative Assets | Digital Assets | Digital Assets | UCTIS / AIF | Generation 1* AIF Generation 2** UCITS |
| Rechtlicher Rahmen | WpPG / VermanIG (eWpG) | KWG | KAGB / eWpG | KAGB / eWpG | KAGB / eWpG |
| Regulatorische Umsetzbarkeit | Vollständig umsetzbar | Vollständig umsetzbar | Vollständig umsetzbar | Vollständig umsetzbar | Vollständig umsetzbar Regulatorischer Rahmen muss erweitert werden |

*In Generation 1 (vollständig umsetzbar), nur AIFs beinhaltet. **Generation 2 wird AIFs und OGAWs beinhalten.

Quelle: UI Enlyte, November 2022

Token Economy ist viel mehr als Kryptowährungen

Aktuell auf der Agenda von UI Enlyte: Krypto-Assets in Fonds nach § 284 KAGB, die Tokenisierung von Fondsanteilen für OGAWs und AIFs, STOs, eine Kryptoverwahrlosung (für den Direktbestand) und auch die Auflage komplett digitaler Fonds. Konkret heißt das zum Beispiel, dass UI Enlyte eine technische Lösung bietet, über die reguläre Spezialfonds bis zu 20 Prozent in Krypto-Assets investieren können, gemäß den regulatorischen Standards von heute.

Das nächste Ziel ist die Internationalisierung. Universal Investment hat bereits Niederlassungen in Luxemburg und Irland, dorthin sollen die Aktivitäten im Bereich Blockchain und Token Economy ausgeweitet werden. „Der jüngste Einstieg des Canada Pension Plan Investment Board bei Universal Investment eröffnet weitere internationale Perspektiven“, bemerkt Michael Reinhard.

Alternatives in der Zukunft: ESG, Blockchain und „Private“ für alle

Und wie wird die Welt der Alternative Investments in zehn oder fünfzehn Jahren aussehen? „Wir erwarten einen Dreiklang aus nachhaltigem Investieren, Blockchain-basierter technischer Infrastruktur und einem einfachen Zugang zu Private Markets“, erklärt Daniel Andemeskel. Nachhaltiges, ESG-konformes Investieren wird dann viel leichter sein. Anleger könnten in Zukunft zum Beispiel über die Blockchain direkt in Wälder oder in die ökologische Produktion von Tee in Indien investieren.

Kontakt und Autoren:

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Theodor-Heuss-Allee 70
60486 Frankfurt am Main
www.universal-investment.com

Marcus Kuntz

Executive Director
Head Sales & Fund Distribution
Tel.: +49 69 71043-190
E-Mail: marcus.kuntz@universal-investment.com

Daniel Andemeskel

Head of Innovation Management Universal Investment Gruppe
CEO & Co-Founder UI Enlyte
Tel.: +49 69 71043-147
E-Mail: daniel.andemeskel@universal-investment.com

Dr. Sofia Harschar

Member of the Board
Executive Director
Country Head Luxembourg
Head of Alternative Investments & Structuring
Tel.: +49 69 71043-260
E-Mail: sofia.harschar@universal-investment.com

Michael Reinhard

Chief Executive Officer
Tel.: +49 69 71043-101
E-Mail: michael.reinhard@universal-investment.com

© 2022. Alle Rechte vorbehalten. Diese Publikation richtet sich ausschließlich an professionelle oder semiprofessionelle Investoren und ist nicht zur Weitergabe an Privatanleger bestimmt. Die Publikation dient ausschließlich Marketingzwecken. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte finden Sie auf www.universal-investment.com/de/Unternehmen/Compliance/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal Investment bei Fonds, für die sie als Verwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in anderen EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der Autoren wieder. Universal Investment übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalts. Vervielfältigungen, Weitergaben oder Veränderungen dieser Veröffentlichung oder deren Inhalts bedürfen der vorherigen ausdrücklichen Erlaubnis von Universal Investment.

AUSFÜHRLICHE
INFORMATIONEN
UNTER:
WWW.EBS.EDU

SATTELFEST IN ALTERNATIVEN UND NACHHALTIGEN FINANZANLAGEN

Kompaktstudiengänge ■ *Private Equity* ■ *Sustainable & Responsible Investments*
■ *Corporate Sustainable Finance* ■ *Impact Investing*

Kompaktstudium *Private Equity*

- Fokus auf *Private Equity* als Anlageklasse
- Rechtliche, steuerliche, aufsichtsrechtliche und bewertungstechnische Grundlagen
- Investmentprozess auf Single- und Dachfondsebene
- Analyse von *Private Equity*-Produkten und Portfoliobeitrag
- Infrastruktur-*Private Equity*
- ESG und *Private Equity*
- Credits für Master-Studiengang *Wealth Management*
- 6 Tage plus Klausur
- Expertenwissen praxisnah vermittelt
- Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V.

Start 21. Jahrgang: 11.09.2023

www.ebs.edu/pe

Kompaktstudium *Sustainable & Responsible Investments (SRI)*

- Besonderheiten und Chancen nachhaltiger Investments
- SRI und ESG: Märkte, Strategien, Ratings, Performance, Vertrieb
- 22 Dozenten aus der SRI-Investment- und Beratungspraxis
- Credits für Master-Studiengänge *Sustainable Finance* oder *Wealth Management*
- Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau
- Wissensvorsprung für ein stark wachsendes Marktsegment
- Mit Unterstützung der relevanten Fachverbände FNG und VfU

Start 10. Jahrgang: 22.03.2023

www.ebs.edu/sri

Kompaktstudium *Corporate Sustainable Finance (CSF)*

- Für CFO-Bereiche von Unternehmen sowie Kreditbetreuer und Analysten in Banken
- Alle Nachhaltigkeitsthemen der Finanzfunktion: Strategie, Steuerung, Finanzierung, Risiko, Klima, IR, Reporting etc.
- 22 Dozenten aus Wissenschaft und Praxis
- Credits für Master-Studiengang *Sustainable Finance*
- 12 Tage in 4 Blöcken
- Klausur und Transferarbeit
- Universitätszertifikat: *CSF-Advisor (EBS)*
- Mit Unterstützung der relevanten Fachverbände DAI, DIRK, FNG und VfU

Start 5. Jahrgang: 18.09.2023

www.ebs.edu/csf

Kompaktstudium *Impact Investing (IIV)*

- Vertiefende Einblicke in Zukunftsfeld *Impact Investing*
- Fokus: Intention, Beitrag sowie Messung und Steuerung von *Impact Investing*
- Hoher Praxisbezug mit 6 *Impact Investing*-Praxisfällen
- 14 Dozenten aus Wissenschaft und Praxis
- Credits für Master-Studiengänge *Sustainable Finance* oder *Wealth Management*
- 5 Tage als Blockwoche
- Universitätszertifikat: *Impact Investing-Advisor (EBS)*
- Mit Unterstützung der relevanten Fachverbände Bundesinitiative *Impact Investing*, FNG und VfU

Start 3. Jahrgang: 08.05.2023

www.ebs.edu/iiv

EBS Executive School
Hauptstraße 31
65375 Oestrich-Winkel
Tel.: +49 611 7102 2010
info.es@ebs.edu
www.ebs.edu



Deutsches Aktieninstitut
Kapital. Markt. Kompetenz.



EBS  **Universität**

6. - 7.
MÄRZ

**SZ-NACHHALTIGKEITSFORUM SUSTAINABLE
FINANCE UND IMPACT INVESTING 2023**
München

Rabatt für BAI-Mitglieder

Im aktuellen Umfeld von Krieg, Inflation und Energiekrise treten nachhaltige Geldanlagen immer mehr in den Fokus großer Investoren, Asset Manager und Stiftungen. Regulatorik, EU-Taxonomie, Messung, Reporting und Greenwashing werfen in den Unternehmen immer noch viele Fragen für die Umsetzung auf. Welche Chancen aber auch welche Herausforderungen Impact Investing und ESG bieten, wie sie sich am besten in die eigene Anlagestrategie einbinden lassen und welche Erfahrungen es schon heute aus Case Studies gibt – all diese Fragen möchten wir beim **4. SZ-Nachhaltigkeitsforum am 6. und 7. März 2023** mit Investoren von Versicherern, Versorgungswerken, Pensionskassen und hochkarätigen Vertretern aus Industrie, Politik und Wissenschaft diskutieren.

9.
MÄRZ

BAI PRIVATE DEBT SYMPOSIUM
Frankfurt

Rabatt für BAI-Mitglieder

Es erwarten Sie unter anderem folgende Themen, Vorträge und Panels:

- BAI Keynote: Marktausblick - Chancen und Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld
- Investorenpanel
- Regulatorischer Impulsvortrag
- Vortrag zu Large-Cap-Krediten
- Vorträge und Panel zum Lower & Mid-Market Direct Lending
- Vorträge zu PD Secondaries und Co-Investments
- Vorträge und Panel zu Specialty Lending und Special Situations als Ergänzung zu Direct-Lending-Portfolios

22.
MÄRZ

**10. JAHRGANG KOMPAKTSTUDIUM SUSTAINABLE &
RESPONSIBLE INVESTMENTS**
EBS Executive School

Rabatt für BAI-Mitglieder

- 7 Tage berufsbegleitend
- Besonderheiten und Chancen nachhaltiger Investments
- SRI und ESG: Märkte, Strategien, Ratings, Performance, Vertrieb
- Mehr unter www.ebs.edu/sri

24.
APRIL

**NEU: KOMPAKTSTUDIUM ESG PERFORMANCE
MANAGEMENT**
EBS Executive School

Rabatt für BAI-Mitglieder

- 7 Tage berufsbegleitende
- Vertiefte Darstellung der Ausgestaltung von Messung, Steuerung, Kontrolle und Reporting der Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen über alle ESG-Dimensionen
- Betrachtung der finanziellen und nichtfinanziellen Performance
- Mehr unter www.ebs.edu/epm

24.

APRIL

(PRE-EVENT)

25.-26.

APRIL

BAI ALTERNATIVE INVESTOR CONFERENCE (AIC)

Kap Europa, Frankfurt

Rabatt für BAI-Mitglieder

- Die Konferenz für institutionelle Investoren und die AI-Industrie in Deutschland
- Pre-Event zu Recht & Regulierung
- Fachvorträge und Paneldiskussionen u.a. aus den Bereichen Risikomanagement, Controlling & Performance-messung illiquider Alternatives, Inflation, steigende Zinsen und Rezessions-Szenarios, ESG: Impact Investing – Chance für die Private Markets, sowie Diversifikation über geostrategische Investitionen.
- Abendveranstaltung mit Get-together-Speakerin Prof. Dr. Ricarda Rehwaldt, Professorin für Psychologie und Expertin für das Thema Glück bei der Arbeit

Wir bieten den Teilnehmern ein abwechslungsreiches Programm mit hochaktuellen und kurzweiligen Vorträgen und Paneldiskussionen.

Die Keynote-Sprecher der AIC 2023 sind u. a.

- Prof. Dr. Reiner Braun**, Technische Universität München, Inhaber des Lehrstuhls für Entrepreneurial Finance, zu „Rezession und ihre Auswirkungen auf Portfoliounternehmen und Renditen“
- Prof. Dr. Jörg Rocholl**, Präsident der internationalen Wirtschaftshochschule ESMT Berlin, zu „Deutschland und Europa auf dem Weg in die nächste Finanz- und Schuldenkrise?“
- Prof. Dr. Monika Schnitzer**, Professorin für VWL, Universität München, Vorsitzende des Sachverständigenrats zu Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, zu „Der Investitionsstandort Deutschland in Zeiten geopolitischer Veränderungen“
- Prof. Dr. Dirk Zetzsche**, Professor für Finanzmarktrecht & Koordinator des House of Sustainable Governance & Markets der Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften der Universität Luxemburg, zu „Impact of AIFMD II on the law of collective investment schemes? - sustainability, digitalization, loan funds and cross-border matters“

Zwei Closed Door Events - ein spezieller Investorenworkshop mit Impulsvorträgen institutioneller Investoren sowie das Investorendinner - runden die AIC 2023 ab.

Weitere Information und Sponsoring: Christina Gaul, gaul@bvai.de, +49 228 969870.

8.

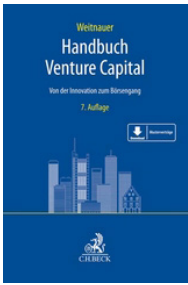
MAI

3. JAHRGANG KOMPAKTSTUDIUM IMPACT INVESTING

EBS Executive School

Rabatt für BAI-Mitglieder

- 5 Tage berufsbegleitende
- Vertiefende Einblicke in Zukunftsfeld Impact Investing
- Fokus: Intention, Beitrag sowie Messung und Steuerung von Impact Investing
- Mehr unter www.ebs.edu/iiv



Handbuch Venture Capital

Dr. Wolfgang Weitnauer

C.H. Beck, 7. Auflage 2022, Softcover, ISBN 978-3-406-76860-6, 169,00 €

Zum Werk

Das Werk bietet eine systematische und praxisbezogene Darstellung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen der Entwicklung eines innovativen Start-up-Unternehmens, angefangen beim Schutz und der Verwertung der innovativen Idee über die üblichen Regelungen eines Beteiligungsvertrages bis hin zum Ausstieg der Investoren durch Verkauf (Trade Sale) oder Börsengang. Es ist als praktischer Ratgeber VC-getriebener Unternehmen in gleicher Weise geeignet für Gründerinnen und Gründer wie für Investorinnen und Investoren sowie deren jeweilige Beraterinnen und Berater.

Inhalt

- Regulatorische Rahmenbedingungen und Strukturierung von Venture Capital Fonds
- Bausteine des VC-finanzierten Unternehmens
- VC-ergänzende Finanzierungsmittel
- Die Unternehmensgründung und deren rechtliche Besonderheiten
- Der VC-Beteiligungsvertrag mit seinen üblichen Regelungen
- Beginn und Fortentwicklung des operativen Geschäfts
- Mitarbeiterbeteiligung
- Verkauf und Börsengang

Vorteile auf einen Blick

- praktische Gestaltungshinweise und Handlungsempfehlungen mit Checklisten
- Antworten auf rechtliche und steuerliche Fragen der Unternehmensgründung und -finanzierung aus einer Hand
- Musterverträge zum Download

Zur Neuauflage

- Einarbeitung gesetzlicher Neuerungen, etwa des Fondsstandortgesetzes
- Compliance-Vorgaben für Beteiligungsgesellschaften (OffenlegungsVO, AWW, GwG)
- "Arbeitsrecht 2.0" für Start-ups

Zielgruppe

Für Investorinnen und Investoren, Unternehmensgründerinnen und Unternehmensgründer und deren Beraterinnen und Berater.



Betriebskosten- und Heizkostenrecht

Dr. Hans Langenberg (Begr.) und Dr. Kai Zehelein (fortgef.)

C.H. Beck, 2022, 10. Auflage 2022, Softcover, 791 Seiten, ISBN 978-3-406-76213-0, 79,00 €

Heißes Eisen Nebenkosten.

Durchblick bei den Nebenkosten

- eine Fülle von Einzelproblemen aus der Praxis, auch für Nichtjuristen verständlich behandelt
- Muster zur Abrechnung und zur Geltendmachung von Erhöhungen sowie
- ein ausführliches Stichwortregister für den schnellen Zugriff

Alles zum Betriebs- und Heizkostenrecht

Ob es um die wirksame Abwälzung der Kosten auf den Mieter, die Erstellung einer ordnungsgemäßen Abrechnung oder um die Kontrollrechte des Mieters geht – dieser praktische Leitfaden hilft Richtern, Rechtsanwälten, Hausverwaltern und Sachbearbeitern der Wohnungswirtschaft sowie den Mietvertragsparteien selbst. Praxisrelevante Muster und der Abdruck der wichtigsten Vorschriften bringen zusätzlichen Nutzen.

Die Neuauflage

berücksichtigt die gesamte seit der letzten Auflage 2019 ergangene Rechtsprechung – insbesondere des BGH – wie auch die Literatur. Umfassend eingearbeitet ist insbesondere die **Änderung der Heizkostenverordnung vom Dezember 2021** u.a. hinsichtlich der zulässigen Erfassungsgeräte sowie der Abrechnungs- und Verbrauchsinformationen einschließlich des neuen Kürzungsrechts von 3%. Auch die Neuregelungen in in § 556 Abs. 3a BGB und § 2 Nr. 15 BetrKV aufgrund der **Novelle des Telekommunikationsgesetzes 2021** sind ausführlich kommentiert.

Von einem ausgewiesenen Experten

Dr. Kai **Zehelein** ist als Richter, Dozent an einer Hochschule sowie Referent bei richterlichen Fortbildungsveranstaltungen seit vielen Jahren mit dem Mietrecht befasst. Weitere Veröffentlichungen u.a.: **Zehelein**, COVID-19. Miete in Zeiten von Corona, 2. Aufl. 2021; **Langenberg/Zehelein**, Schönheitsreparaturen. Instandsetzung und Rückbau, 6. Aufl. 2021.



KWG und CRR

Günther Luz, Werner Neus, Mathias Schaber, Peter Schneider, Claus-Peter Wagner, Max Weber (Hrsg.)

Schäffer-Poeschel, 4. Auflage 2022, Hardcover, ISBN 978-3-7910-5713-2, 450,00 €

Praxiskommentierung der neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu CRR und KWG.

Gesamtkommentierung der einschlägigen Gesetze und Verordnungen zur Bankenaufsicht und Regulierung des Finanzmarktes auf aktuellem Stand.

Neben der Kommentierung der zentralen aufsichtsrechtlichen Vorschriften KWG und CRR, SAG, FKAG, SolvV, GroMiKV und LiqV werden in einem gesonderten Teil ergänzende Themenbereiche abgedeckt. Zu diesen Themenbereichen gehören Konzepte zur Beaufsichtigung von Schattenbanken, Regulierung von OTC Derivaten (EMIR) und Europäische Bankenunion (SSM und SRM).

Großes Plus: die Autorengemeinschaft mit **über 60 Experten** aus den Bereichen Kreditwirtschaft, Bankenaufsicht, Prüfungswesen und Beratung, Anwaltschaft sowie der Wissenschaft.



Kreditwesengesetz

Friedrich Reischauer, Joachim Kleinhaus (Begr.)

Anja Albert, Manfred Bitterwolf, Frank A. Brogl, Dr. Holger Mielk, (Hrsg.)

ERICH SCHMIDT VERLAG, Loseblatt-Kommentar, 9.135 Seiten in 5 Ordnern, ISBN 978 3 503 00060 9, im Jahresabonnement, 436,56 €

Der REISCHAUER/KLEINHANS zählt seit Jahrzehnten zu den führenden Werken seines Fachs. Die perfekte Wahl für alle, die mit der beispiellosen Dynamik des Bankenaufsichtsrechts auf höchstem Niveau juristisch Schritt halten wollen.

Erste Referenz zur Bankenaufsicht

Neben detaillierten Kommentierungen zum KWG bietet der REISCHAUER/KLEINHANS:

- eine vertiefende Erläuterung der wesentlichen Vorschriften der Capital Requirements Regulation (CRR) i. V. m. den betreffenden KWG-Normen in Form von clusterhaften Darstellungen,
- Erläuterungen u. a. der LiqV, der AnzV, der FinaRisikoV und des MaRisk-Regelungstextes,
- Berücksichtigung der technischen Standards der europäischen Aufsichtsbehörde EBA und weiterer wesentlicher Bestimmungen, z. B. EBA-Guidelines,
- eine alphabetische Übersicht der Legaldefinitionen wesentlicher Gesetze und Verordnungen im Aufsichtsrecht.

Inhalt der 6. Ergänzungslieferung 2022

Mit der vorliegenden Ergänzungslieferung wird die mit Lieferung 4/22 begonnene konzeptionelle Umgestaltung des Kommentars fortgesetzt. Nach der somit bereits für die MaRisk neu eingerichteten (und auch aktuell weiter befüllten) Kza 130 startet nunmehr auch die sukzessive Umhängung und Ergänzung schon vorhandener CRR-Kommentierungen in die neue Kza 1000. Die diesbezüglich neuen, ebenso beiliegenden Vorworte liefern dazu ausführlichere Erläuterungen. Weitere Aktualisierung des Werkes erfolgt durch die Neukommentierung der §§ 25j und 48t KWG sowie in den Anhängen zu §§ 32 und 37 KWG (Merkblätter der BaFin bezüglich Family Offices sowie zur Tätigkeit als Abwickler unerlaubt betriebener Geschäfte) beziehungsweise durch Austausch einiger Gesetzesmaterialien.

Bestellmöglichkeit online unter <http://www.esv.info/978-3-503-00060-9> www.KWGdigital.de



Innovative Nachhaltigkeit in Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung Best Practices für das Anlage- und Risikomanagement

Henry Schäfer, Ewald Stephan, Frank Vogel

Springer Gabler 2022, eBook, ISBN 978-3-658-32979-2, 46,99 €

Das Buch bietet Einblicke in die Vielfalt der Umsetzungswege nachhaltiger Kapitalanlagen in Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland, der Schweiz und Österreich. Während der erste Teil des Buches übergreifenden Themenbeiträgen zu nachhaltigen Kapitalanlagen gewidmet ist, möchte der zweite Teil Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung dazu anregen, eigene Praktiken und Strategien zu nachhaltigen Kapitalanlagen zu reflektieren und zu bereichern. Für die verschiedenen Dienstleister im Bereich der betrieblichen Altersversorgung liefern die Themenbeiträge wichtige Einblicke in die Praxis nachhaltiger Kapitalanlagen in einem für institutionelle Investoren stetig an Bedeutung wachsenden Segment.

Der Inhalt

- Nachhaltigkeit als junges Handlungsumfeld von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung – Chancen, Herausforderungen und wichtige Einzelfragen
- Best Practices nachhaltiger Anlagestrategien und -praktiken von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland
- Ausgewählte Best Practices von Altersvorsorgeeinrichtungen der Schweiz und Österreichs



Nachhaltigkeit und Recht

Hans-Jörg Fischer, Matthias Amort (Hrsg.)

Fachmedien Recht und Wirtschaft, 1. Auflage 2023, 271 Seiten, Broschur, ISBN: 978-3-8005-1831-9, 89,00 €

Nachhaltigkeit (Sustainability) ist in aller Munde. Nicht nur Klimawandel und Energiekrise und deren Auswirkungen auf unser tägliches Leben führen uns deutlich vor Augen, dass wir uns dringend mit der Frage beschäftigen müssen: Wie können wir unser Verhalten stärker an der Zukunft und nicht nur an der Gegenwart ausrichten? Welchen Beitrag kann das Recht zur Nachhaltigkeit in Wirtschaft und Gesellschaft leisten? Diese Herausforderung für die Rechtswissenschaft nimmt der vorliegende Sammelband an.

Er spannt den Bogen weit, um die Gesamtheit der Zukunftsaufgabe Nachhaltigkeit in ihren breit gefächerten Facetten aufzuzeigen und praxistaugliche Lösungsansätze aus unterschiedlichen juristischen Subdisziplinen zu bieten: Im Gesellschaftsrecht wird erörtert, inwiefern die Gesellschaft mit gebundenem Vermögen mit einem Fokus auf sozialem Unternehmertum und die Business Judgement Rule zu mehr Nachhaltigkeit führen können.

Ein weiterer Beitrag setzt Impulse zur Nachhaltigkeit durch Aufsichtsrecht. Zudem wird erörtert, wie das Steuerrecht die Nachhaltigkeit fördern kann. Darüber hinaus wird die soziale Nachhaltigkeit im Rahmen des Datamining diskutiert und der Frage nachgegangen, wie Datenschutz Nachhaltigkeit fördern kann. Inwieweit das künftige Verbraucherrecht Anreize zu nachhaltigem Konsum bieten kann, erörtert der Beitrag zu Verbraucherwiderrufsrechten und Retourenpraxis. Schließlich wird in dem Werk die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zum Klimaschutzgesetz in den Blick genommen.