

Spezialfonds: Ein deutsches Erfolgsmodell

- **BVI-Marktüberblick zu Wertpapier-Spezialfonds**
- **Institutionelle setzen auf reguliertes Produkt**

Frankfurt am Main, 22. Mai 2012. Der Spezialfonds ist ein deutsches Erfolgsmodell. Das belegt einmal mehr ein aktueller Marktüberblick des BVI Bundesverband Investment und Asset Management zu Wertpapier-Spezialfonds. Die Investmentwirtschaft verwaltete Ende 2011 ausschließlich für institutionelle Anleger 1.132 Mrd. Euro. Mit 813 Mrd. Euro entfällt der Großteil auf Wertpapier-Spezialfonds. Der Rest verteilt sich auf Vermögen außerhalb von Investmentfonds und Immobilien-Spezialfonds.

Wertpapier-Spezialfonds sammelten im Jahr 2011 unter dem Strich 42 Mrd. Euro ein. Im Schnitt der vergangenen zehn Jahre waren es jährlich 35 Mrd. Euro. Die Studie zeigt

- den anhaltenden Trend zu segmentierten Fonds,
- das weiter wachsende Engagement der Versicherungen,
- die sinkende Aktienquote im Zuge volatiler Märkte,
- die geringe Rolle öffentlicher Anleihen aus Südeuropa und
- die vielfältigen Geschäftsmodelle bei Spezialfonds.

Spezialfonds sind für institutionelle Anleger vor allem im Bereich der Altersvorsorge, aber auch im Bereich der Kreditwirtschaft ein unverzichtbares Instrument zur Diversifizierung und Optimierung der eigenen Kapitalanlage. „Stabile regulatorische Rahmenbedingungen vorausgesetzt, werden Spezialfonds weiterhin eine sehr bedeutende Rolle für die Anlage von Sozialkapital und den Finanzplatz Deutschland spielen“, sagt Thomas Richter, BVI-Hauptgeschäftsführer.

Fragen zu diesem Thema beantwortet Ihnen:
Frank Bock 069/15 40 90-239
presse@bvi.de

Abteilung
Kommunikation

Bockenheimer Anlage 15
60322 Frankfurt am Main
Postfach 10 04 37
60004 Frankfurt am Main
Tel.: 069/154090-239
Fax: 069/154090-238
presse@bvi.de
www.bvi.de

Dynamik im institutionellen Asset Management hält an

2011 sammelten Wertpapier-Spezialfonds mehr als 42 Mrd. Euro neue Mittel ein. Damit konnten sie zwar das außergewöhnliche Ergebnis des Vorjahres (über 69 Mrd. Euro Mittelaufkommen) nicht erreichen. Dennoch übertrifft der Wert deutlich den Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre (Abb. 1). Zugleich stehen den Zuflüssen bei Spezialfonds Abflüsse von 18 Mrd. Euro aus Wertpapier-Publikumsfonds gegenüber.

Die Investmentwirtschaft verwaltete Ende 2011 ausschließlich für institutionelle Anleger 1.132 Mrd. Euro – ein neues Allzeithoch. Mit 813 Mrd. Euro entfällt der Großteil auf Wertpapier-Spezialfonds (Abb. 2). Weitere 286 Mrd. Euro liegen in Vermögen außerhalb von Investmentfonds und 33 Mrd. Euro in Immobilien-Spezialfonds. Vor Jahresfrist verwalteten die Gesellschaften 782 Mrd. Euro in Wertpapier-Spezialfonds und 307 Mrd. Euro in Vermögen außerhalb von Investmentfonds. Der kurzfristige Rückgang bei den Vermögen außerhalb von Investmentfonds überlagert den langfristigen Trend: Ende 2011 hatten sie einen Anteil von 17 Prozent an den Wertpapierprodukten. Ende 2003, als erstmals Zahlen für diesen Bereich erhoben wurden, lag ihr Anteil bei 12 Prozent (Abb. 3). Die Steigerung dürfte im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen sein: Zum einen wird die freie Portfolioverwaltung für die BVI-Mitglieder wichtiger, zum anderen erfasst die BVI-Statistik einen größeren Teil des Marktes.

Trend zu Master-Fonds ungebrochen

Der Trend zu segmentierten Spezialfonds („Master-Fonds“) setzte sich 2011 fort. Dabei ist das Portfolio eines Spezialfonds in mehrere Segmente aufgeteilt, die je nach Anlagekategorie von unterschiedlichen Portfoliomanagern betreut werden können. So kann ein Investor beispielsweise ein Mandat für US-Aktien an einen Amerikaspezialisten und ein Mandat für Emerging Market-Anleihen an einen anderen spezialisierten Manager vergeben. Ungeachtet der aufgeteilten Verantwortung im Management ermöglicht der Master-Fonds ein einheitliches Reporting über alle Segmente. Das Volumen segmentierter Wertpapier-Spezialfonds stieg 2011 von 479

Mrd. Euro auf 512 Mrd. Euro und erreichte damit einen neuen Spitzenwert. Dagegen sank das Vermögen in nicht segmentierten Spezialfonds von 306 Mrd. Euro im selben Zeitraum leicht auf rund 300 Mrd. Euro. Ein Vergleich der aktuellen Zahlen mit den Daten per Ende 2005 verdeutlicht die langfristige Entwicklung (Abb. 4). Ende 2005 entfielen 41 Prozent des Spezialfondsvolumens auf segmentierte Vehikel. Bis Dezember 2011 war dieser Anteil auf fast zwei Drittel (63 Prozent) gestiegen. Die wachsende Bedeutung der Segmentierung unterstreicht auch die steigende Zahl der Segmente (Abb. 5). So wuchs die Zahl der Segmente seit 2003 sogar noch stärker als die der Master-Fonds. Bestand damals ein Master-Fonds aus durchschnittlich 2,9 Segmenten, so sind es 2011 im Schnitt bereits 4,0 Segmente. Ein wesentlicher Grund besteht in der offenbar stärkeren Aufzweckung bestehender segmentierter Fonds, um neue Anlagebereiche abzudecken.

Spezialfondsvermögen der Versicherungen wächst.

Gemessen an den Engagements der verschiedenen Anlegergruppen setzten sich die Vorjahrestrends nur teilweise fort. Neben den Zu- und Abflüssen tragen auch die Kursschwankungen an den Kapitalmärkten zu den Bestandsveränderungen bei. Unverändert dynamisch entwickelt sich das Engagement von Versicherungen in Wertpapier-Spezialfonds. Das Vermögen wuchs nach Angaben der Deutschen Bundesbank um fast 15 Mrd. Euro auf rund 231 Mrd. Euro. Erstmals seit mehreren Jahren erhöhte sich wieder das Spezialfondsvolumen der Kreditinstitute, und zwar um gut 3 Mrd. Euro auf über 103 Mrd. Euro. Dagegen sanken die Spezialfondsvolumina sonstiger Unternehmen um rund 10 Mrd. Euro auf 123 Mrd. Euro, auch dies eine Trendumkehr. Dies gilt gleichfalls für die Altersvorsorgeeinrichtungen, deren Engagements in Spezialfonds sich um rund 2 Mrd. Euro auf 76 Mrd. Euro reduzierten.

Abseits kurzfristiger Trends lohnt ein Blick auf langfristige Entwicklungen bei der Zusammensetzung der Anlegerschaft. Als Ausgangspunkt bietet sich das Jahr 2004 an. Damals stellte die Deutsche Bundesbank ihre Statistik um und erfasste Altersvorsorgeeinrichtungen statistisch gesondert. Zuvor waren diese den Versicherungen zugeordnet. Ende 2004 dominierten die Versicherungen die Anlegerschaft der Wertpapier-Spezialfonds mit 45 Prozent des Vermögens. Deren Anteil sank allerdings bis Ende 2011 auf 40 Prozent (Abb. 6). Gewinner im Langfristtrend sind die Altersvorsorgeeinrichtungen, die 2004 nur mit einem bescheidenen Anteil von 3 Prozent aufwarteten und 2011 einen Wert von 13 Prozent erreichten. Für beide Entwicklungen dürften Ausgründungen aus Versicherungen maßgeblich sein. Viele institutionelle Anleger von Altersvorsorgevermögen verließen die Versicherungshülle und errichteten selbständige Altersvorsorgeeinrich-

tungen. Einen markanten Rückgang verzeichneten die Kreditinstitute, deren Anteil am Vermögen sich von 25 Prozent auf 18 Prozent reduzierte. Die Ursache für diesen Rückgang ist in der Finanzkrise begründet. Aufgrund der geringeren Eigenmittel mussten die Kreditinstitute ihre Engagements in Spezialfonds offenbar reduzieren. Der Anteil sonstiger Unternehmen, wie zum Beispiel Wirtschaftsunternehmen und Industriestiftungen, wuchs im Untersuchungszeitraum moderat.

KAGs von Privatbanken und Auslandsbanken ziehen Altersvorsorgegelder an.

Im Folgenden sind die Kapitalanlagegesellschaften in sieben Gruppen entsprechend der Art des Mutterkonzerns zusammengefasst. Es wird unterschieden zwischen KAGs mit dem Hintergrund Auslandsbanken, Genossenschaftsinstituten, Groß-/Regionalbanken, Privatbanken, Sparkassen/Landesbanken, Versicherungen und Sonstige. Somit lässt sich feststellen, welche Anlegergruppe welche KAG-Gruppe favorisiert.

Altersvorsorgeeinrichtungen bevorzugen als Spezialfondsanbieter oftmals Privatbanken-KAGs oder Auslandsbanken-KAGs. Ist dagegen der Anleger ein Kreditinstitut, so dominieren naturgemäß die Sparkassen-/Landesbanken-KAGs sowie Asset Manager mit genossenschaftlichem Hintergrund. Ist der Anleger eine Versicherung, wählen diese zumeist eine Versicherungs-KAG. Aber auch die Sparkassen-/Landesbanken-KAGs sind bei Versicherungen beliebt. Private Organisationen vertrauen bei der Wahl eines Asset Managers typischerweise Privatbanken-KAGs. Die sonstigen Unternehmen bevorzugen oftmals die Auslandsbanken-KAGs sowie die KAGs aus dem Lager der Sparkassen und Landesbanken.

Aktienanteil erreicht neues Zehnjahrestief.

Der Anteil der Aktien in den Portfolien sank 2011 auf ein Zehnjahrestief (Abb. 7). Nur noch 11,2 Prozent des Vermögens der Wertpapier-Spezialfonds waren in Aktien investiert. Ein Jahr zuvor waren es 13,8 Prozent. Ende 2001 belief sich der Aktienanteil in Wertpapier-Spezialfonds auf stattliche 37,6 Prozent. Strengere Anlagevorschriften für institutionelle Investoren sowie die hohe Marktvolatilität dürften den Erdrutsch der Aktienanlagen verursacht haben.

Der Trend zu einem höheren Rentenanteil setzte sich 2011 dagegen weiter fort. Der Anteil der Anleihen in den Portfolien stieg 2011 um 0,2 Prozentpunkte auf 70,6 Prozent. Vor zehn Jahren hatte der Rentenanteil erst 54,1 Prozent betragen. Steigender Beliebtheit erfreuten sich auch Invest-

mentanteile. Ende 2010 waren Wertpapier-Spezialfonds noch zu 9,5 Prozent in andere Sondervermögen investiert. Ein Jahr später war dieser Anteil bereits auf 11,0 Prozent gewachsen. Dieser Trend dürfte zumindest teilweise aus dem wachsenden Angebot kostengünstiger Indexfonds herühren. Aus der breiten Produktpalette können Spezialfondsmanager einzelne Fonds als Bausteine für spezielle Anlagesegmente verwenden, ohne sich mit Einzelwerten auseinanderzusetzen zu müssen.

Engagements in Euro-Krisenstaaten nehmen ab.

Die Eskalation der Euro-Krise legt einen Blick auf die regionale Ausrichtung der Wertpapier-Spezialfonds nahe. Seit März 2011 publiziert die Deutsche Bundesbank länderspezifische Übersichten (Abb. 8). Zu diesem Zeitpunkt setzte sich das Wertpapiervermögen der deutschen Spezialfonds (726 Mrd. Euro per 31. März 2011) zu 12,2 Prozent aus Schuldverschreibungen aus Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien zusammen. Betrachtet man nur die Anleihen der öffentlichen Hand aus diesen Ländern, so beträgt der Anteil 5,1 Prozent. Auf griechische Staatsanleihen entfielen im März 2011 lediglich 0,4 Prozent. Ende März 2012 lag der Anteil der Anleihen aus den „PIIGS“-Staaten am Wertpapiervermögen bei nur noch 9,5 Prozent – ein Rückgang um 2,7 Prozentpunkte in nur einem Jahr (785 Mrd. Euro per 31. März 2012). Griechische Staatsanleihen machen deutlich weniger als 0,1 Prozent aus. Diese Entwicklung dürfte sowohl auf die Kursrückschläge der gehaltenen Anleihen als auch auf Verkäufe zurückzuführen sein. Die Zahlen unterstreichen, dass Rentenpapiere aus Griechenland kaum eine Rolle spielen. Zudem haben die Investoren ihre Engagements in Südeuropa zurückgefahren. So reduzierte sich auch der Anteil italienischer Papiere von öffentlichen Ausstellern seit März 2011 von 3,1 Prozent auf 2,2 Prozent.

Emerging-Markets werden etwas stärker allokiert.

Die Deutsche Bundesbank veröffentlicht ausschließlich Bestandszahlen zur regionalen Allokation der Schuldverschreibungen in Spezialfonds, die von der jeweiligen Wertentwicklung der Märkte abhängen. Somit sind nur sehr zurückhaltende Aussagen über regionale Umschichtungen möglich. In absoluten Zahlen stieg das in Schuldverschreibungen aus Ländern außerhalb der EU angelegte Spezialfondsvolumen zwischen März 2011 und März 2012 um knapp 19 Mrd. Euro. Davon entfielen etwa 2 Mrd. Euro auf die Vereinigten Staaten, Japan und die Schweiz. Ein beträchtlicher Teil der verbleibenden 17 Mrd. Euro dürfte auf die Emerging Market-Staaten entfallen. Nach Auskunft der Deutschen Bundesbank verteilt sich der Volumenanstieg gleichmäßig auf die Schwellenländer.

Gemischte Wertpapierfonds dominieren.

Mehr als die Hälfte (53 Prozent) des Vermögens der Wertpapier-Spezialfonds wird in Form von Mischfonds verwaltet. Zumeist dominieren hierbei Engagements in Anleihen. Mit einem Anteil von knapp einem Drittel (31 Prozent) folgen Rentenfonds. Weit abgeschlagen liegen Aktienfonds bei lediglich 7 Prozent.

Bei diesen Zahlen handelt es sich jedoch nur um Durchschnittswerte. Unterscheidet man die Kapitalanlagegesellschaften nach der Art ihrer Mutterkonzerne, so ergibt sich ein differenzierteres Bild: Bei den Versicherungs-KAGs ist nur jeder vierte Euro (26 Prozent) in Mischfonds investiert. Dort dominieren die Rentenfonds: 59 Prozent der Mittel entfallen auf reine Anleiheportfolien. Sicherlich dürfte die „Rentenlastigkeit“ auf die besonderen Anlagevorschriften zurückzuführen sein, denen viele Kunden dieser Gesellschaften unterliegen.

Versicherungs-KAGs und KAGs von Privatbanken haben zehn Prozent ihres Fondsvermögens in Aktienfonds angelegt. Eine höhere Aktienquote ist in keiner anderen KAG-Gruppe zu verzeichnen.

Luxemburg wächst in der Nische.

Das Wachstum des Luxemburger Spezialfondsmarktes deutscher Provenienz flachte im Jahr 2011 im Vergleich zu den Vorjahren deutlich ab (Abb. 9). Zwar stieg die Zahl der Fonds von 95 auf 113, aber das Fondsvermögen wuchs nur um etwas mehr als eine Mrd. auf 23,5 Mrd. Euro. Anleger investierten per Saldo 1,1 Mrd. Euro in diese Wertpapier-Spezialfonds, nach 5,9 Mrd. Euro im Vorjahr. Unverändert sind lediglich zehn Spezialfonds-KAGs deutscher Provenienz in Luxemburg tätig. Im Spezialfondsmarkt dominiert somit weiterhin der Finanzplatz Deutschland.

Vielfältige Geschäftsmodelle bei Spezialfonds

Vor mehr als einem Jahrzehnt begann die Wertschöpfungskette aufzubrechen. Mittlerweile zeichnen sich die Anbieter für institutionelles Asset Management durch eine Vielzahl von Geschäftsmodellen aus. Einige Gesellschaften haben sich auf administrative Dienstleistungen spezialisiert. Andere KAGs betrachten die Steuerung der Anlageentscheidungen als ihr Kerngeschäft. Eine weitere Gruppe definiert sich als Komplettanbieter und deckt beide Sparten ab.

Gemessen an den insgesamt erbrachten Administrationsleistungen per Jahresultimo 2011 führt die Allianz Global Investors Europa Gruppe die TOP 10-Liste (Abb. 10) an, gefolgt von der Universal-Investment Gruppe, der HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe, Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft und der Union Investment Gruppe. Bezugsgröße dieser Aufstellung ist das Wertpapier-Spezialfondsvermögen, für das die jeweilige Gesellschaft entweder ausschließlich die Administration oder die Administration sowie das Portfoliomanagement übernommen hat.

Gemessen am insgesamt erbrachten Portfoliomanagement bzw. der -beratung (entweder ausschließliches Portfoliomanagement oder Portfoliomanagement und Administration) liegt die Allianz Global Investors Europa Gruppe an der Spitze (Abb. 11). Auf den weiteren Plätzen finden sich die Union Investment Gruppe, die DekaBank Gruppe, die DWS/DB Advisors/DB Gruppe sowie die HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe.

Die meisten KAGs bieten das Leistungspaket bestehend aus Administration und Portfoliomanagement an. Mehr noch als für den Spezialfonds-Sektor gilt dies für die Vermögen außerhalb von Investmentfonds. Die Funktionentrennung ist unter Vermögensverwaltern im engeren Sinn kaum vorhanden. Das hängt vor allem mit der geringeren Regulierungsdichte dieser Produkte und einem entsprechend niedrigerem Verwaltungsaufwand zusammen.

Eine tiefere Betrachtung des institutionellen Geschäftes legt daher nahe, zwischen jeweils ausschließlichen und kombinierten Dienstleistungen zu unterscheiden und die Bestände von Spezialfonds und Vermögen außerhalb von Investmentfonds zusammenzuführen. Dieser Ansatz führt zu einem deutlich anderen Bild (Abb. 12). Ein wesentlicher Grund hierfür liegt darin, dass sich ein Großteil der Vermögen außerhalb von Investmentfonds auf sehr wenige, vor allem versicherungsnahe Gesellschaften beschränkt. Die Allianz Global Investors Europa Gruppe führt die Liste an mit kombinierten Assets in Höhe von 245 Mrd. Euro. Die ausschließliche Administration übernimmt sie für 25 Mrd. Euro, das reine Portfoliomanagement für 19 Mrd. Euro. Die DWS/DB Advisors/DB Gruppe managt und administriert 75 Mrd. Euro. Weitere 11 Mrd. Euro entfallen auf die reine Administration und 30 Mrd. Euro auf das ausschließliche Portfoliomanagement. Bei der Universal-Investment Gruppe wird die Spezialisierung sehr deutlich. Für 93 Mrd. Euro hat sie die ausschließliche Administration. Das kombinierte Leistungsangebot übernimmt sie für 9 Mrd. Euro. Eine weitere Milliarde Euro entfällt auf das reine Management.

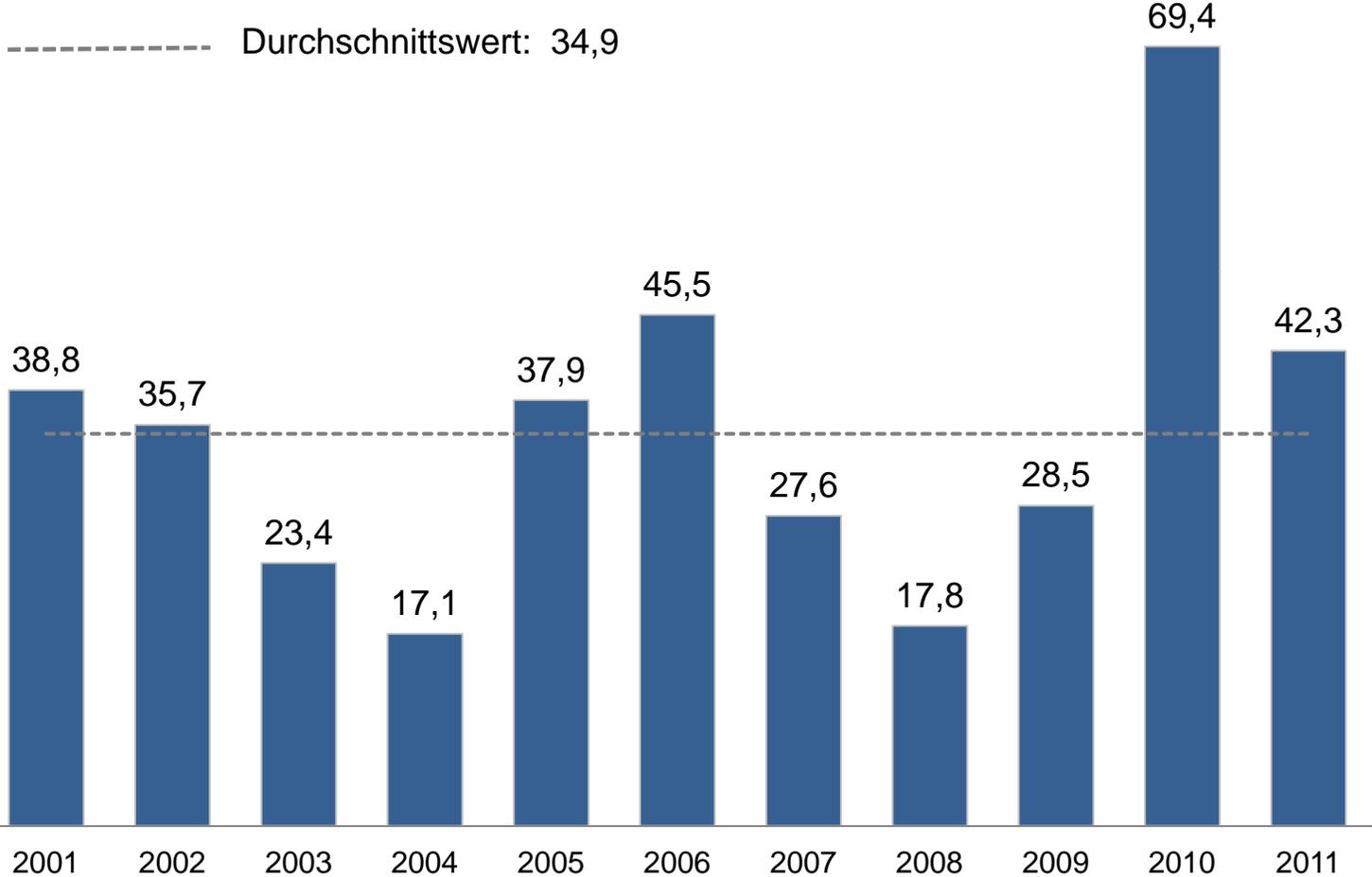
Erfolgreicher Start 2012

Im Jahr 2012 setzt sich die positive Entwicklung bei den Wertpapier-Spezialfonds fort: Im ersten Quartal investierten Institutionelle neue Mittel in Höhe von 13,8 Mrd. Euro. Das Fondsvermögen stieg seit Jahresanfang um 39 Mrd. Euro auf gut 852 Mrd. Euro.

Der Spezialfonds ist ein deutsches Erfolgsmodell. Er ist für institutionelle Anleger vor allem im Bereich der Altersvorsorge, aber auch im Bereich der Kreditwirtschaft ein unverzichtbares Instrument zur Diversifizierung und Optimierung der eigenen Kapitalanlage. Stabile regulatorische Rahmenbedingungen vorausgesetzt, werden Spezialfonds weiterhin eine sehr bedeutende Rolle für die Anlage von Sozialkapital und den Finanzplatz Deutschland spielen.

Abbildung 1: Überdurchschnittliches Netto-Mittelaufkommen im Jahr 2011

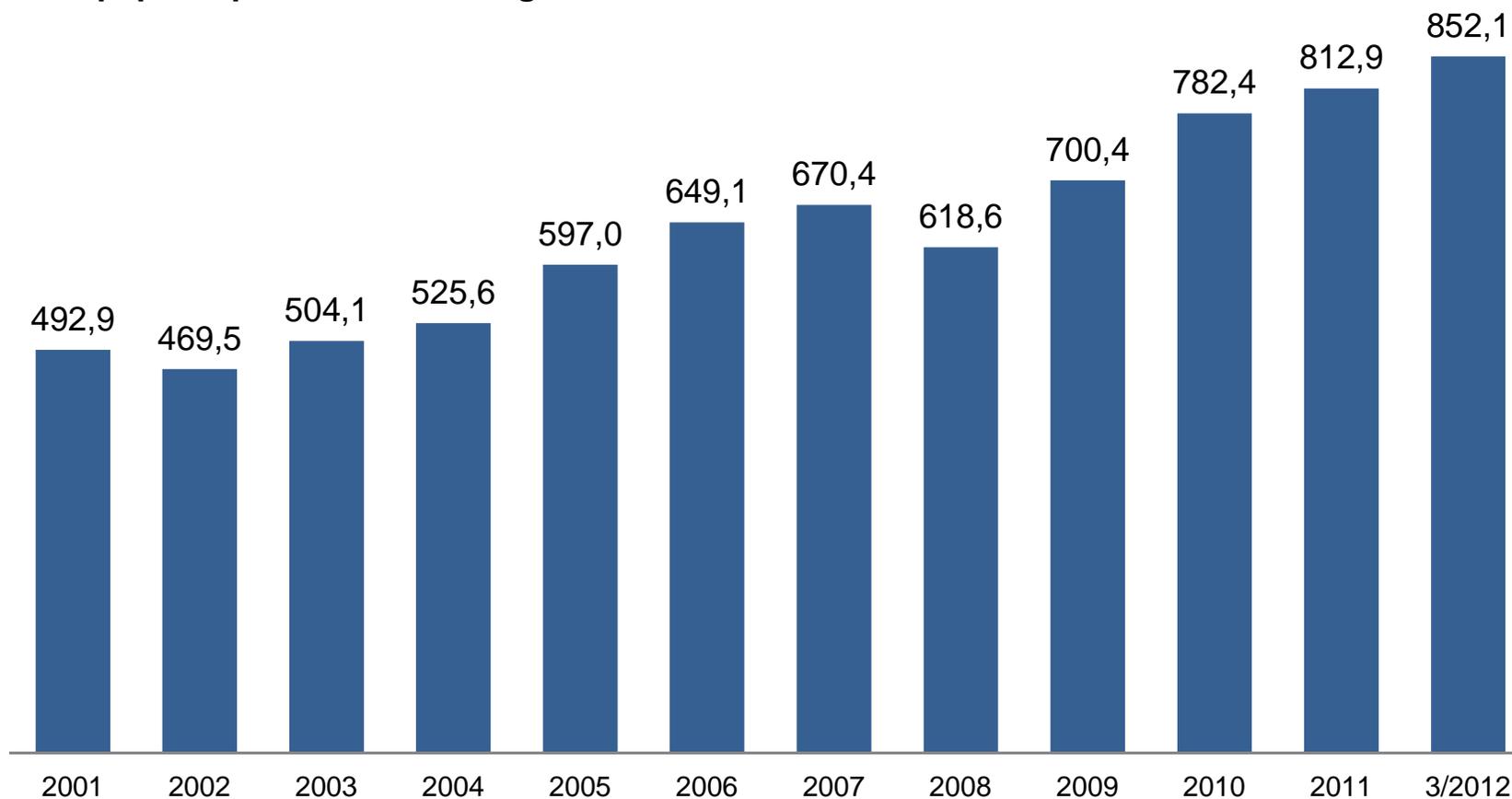
Netto-Mittelaufkommen der Wertpapier-Spezialfonds in Mrd. Euro



Quelle: BVI

Abbildung 2: Spezialfonds: Ungebrochener Anstieg des Fondsvermögens

Wertpapier-Spezialfondsvermögen in Mrd. Euro

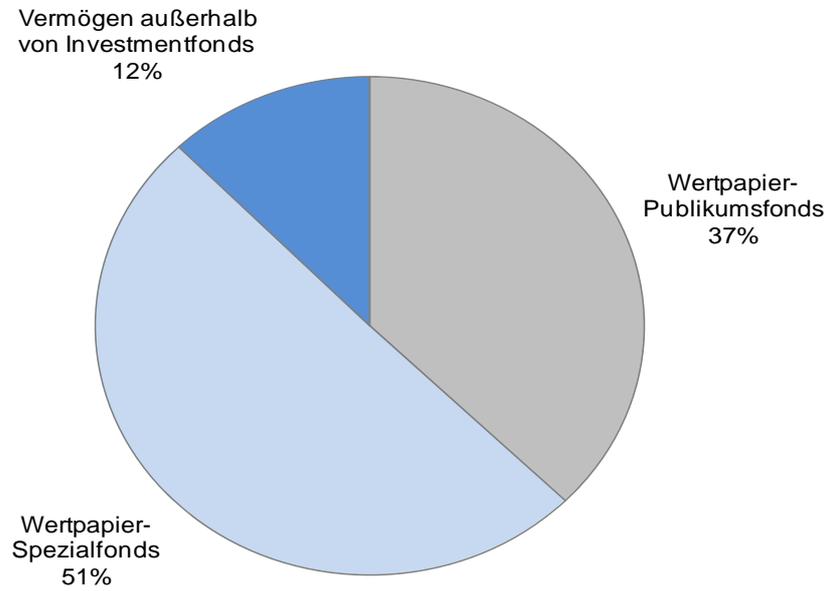


Seit 2006 ist das Fondsvermögen ausländischer Fonds mit mehrheitlich deutschen institutionellen Anlegern enthalten (FIS [Fonds d'investissement spécialisés] bzw. SIF [Specialised Investment Fund] als eine dem deutschen Spezialfonds annähernd vergleichbare Konstruktion).

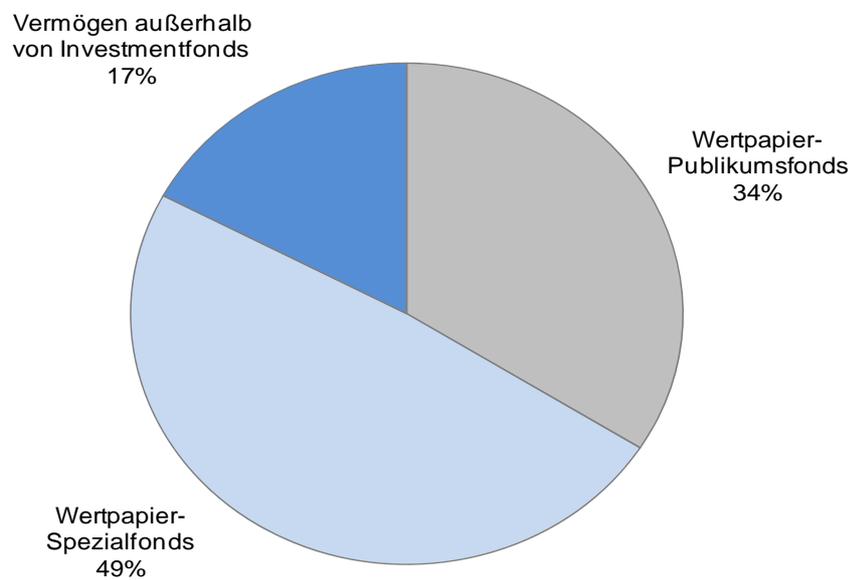
Stichtag: jeweils zum Jahres- bzw. Monatsultimo, Quelle: BVI

**Abbildung 3:
Vermögen außerhalb von Investmentfonds
gewinnen an Bedeutung**

2003

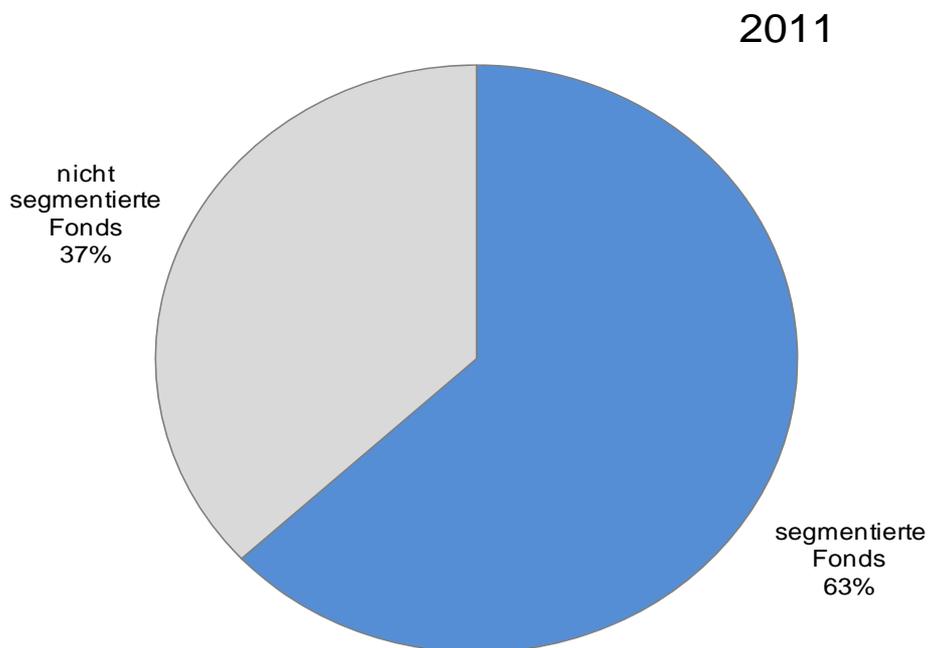
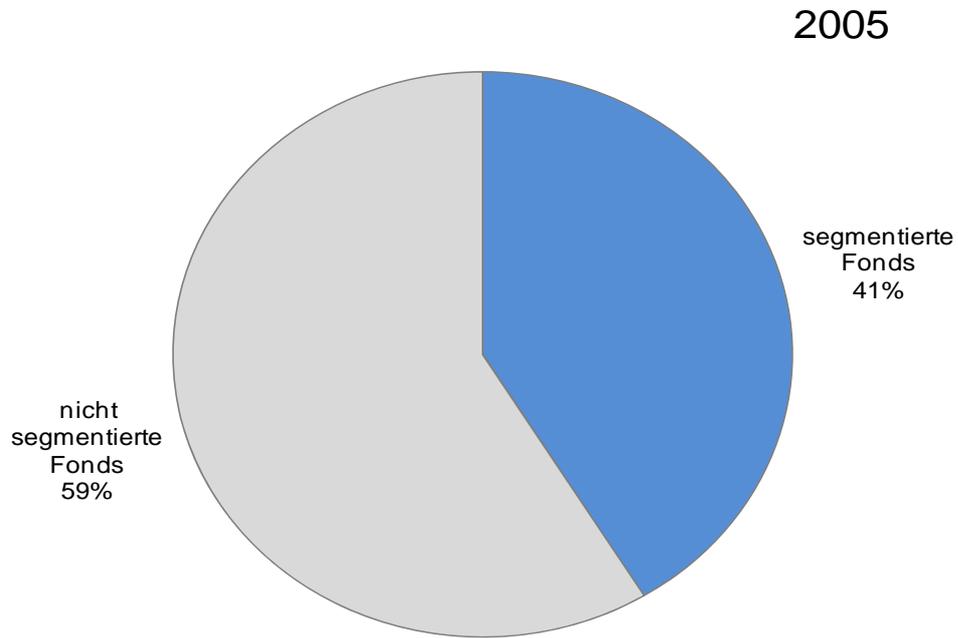


2011



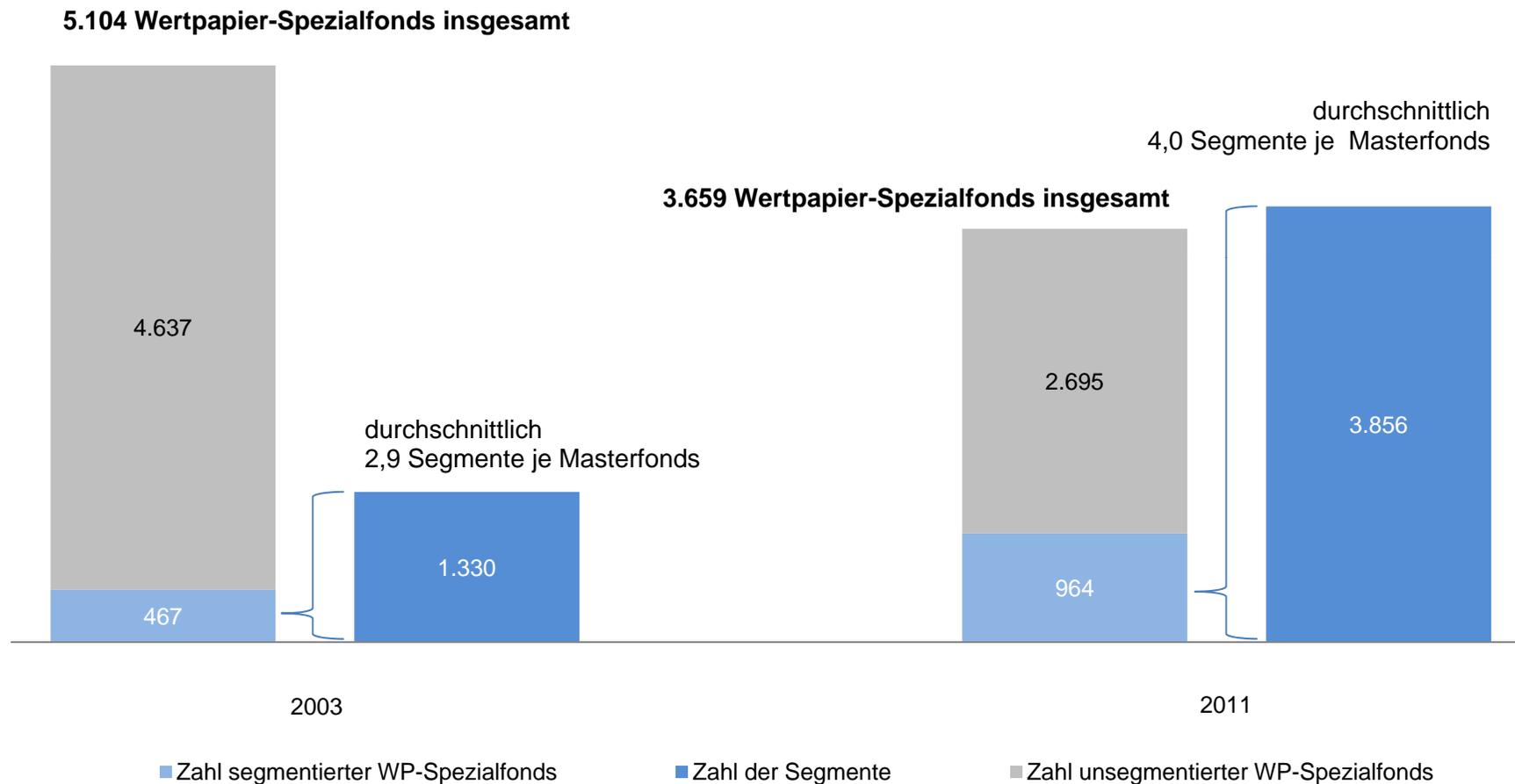
Bezugsgröße: Bestand, Stichtag: jeweils Jahresultimo; Quelle: BVI

**Abbildung 4:
Zunehmende Spezialisierung des Fondsmanagements bringt
steigenden Anteil segmentierter Wertpapier-Spezialfonds**



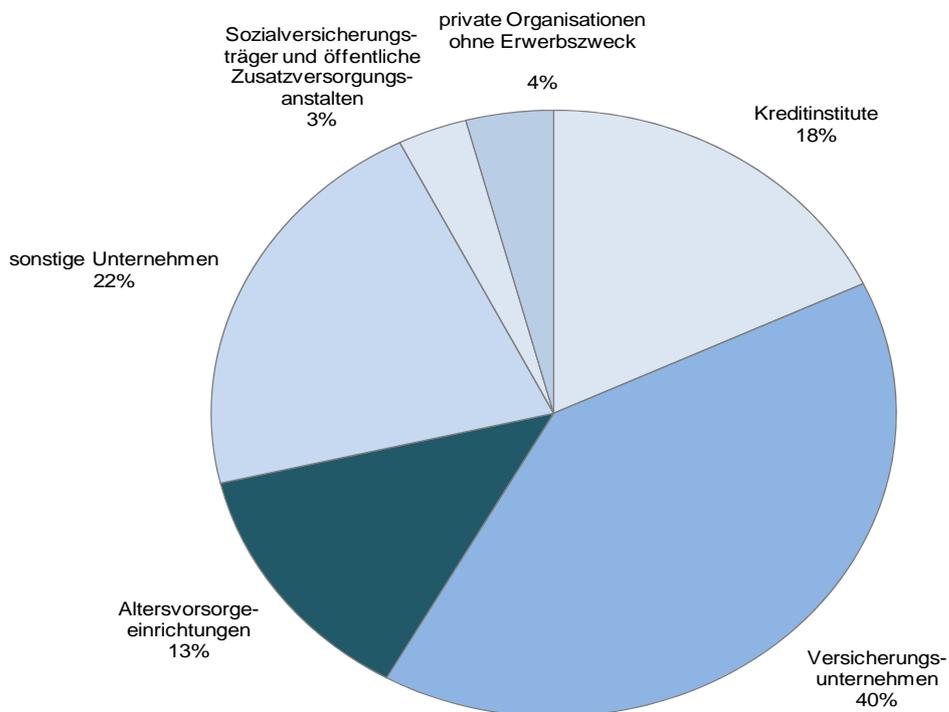
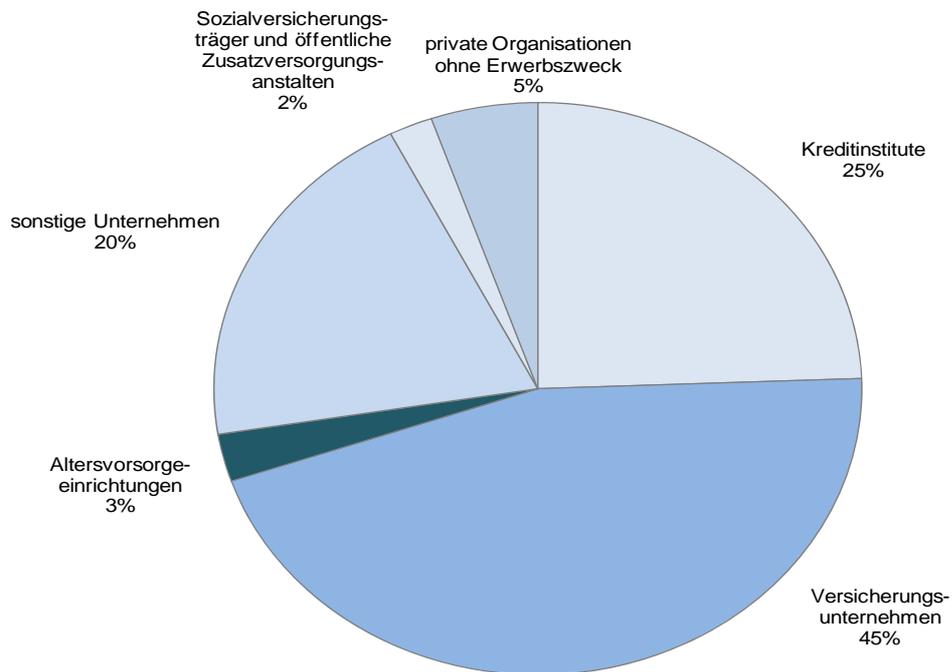
Bezugsgröße: Fondsvermögen, Stichtag: jeweils Jahresultimo; Quelle: BVI

**Abbildung 5:
Zahl der Segmente pro Fonds steigt**



Stichtag: jeweils Jahresultimo; Quelle: BVI

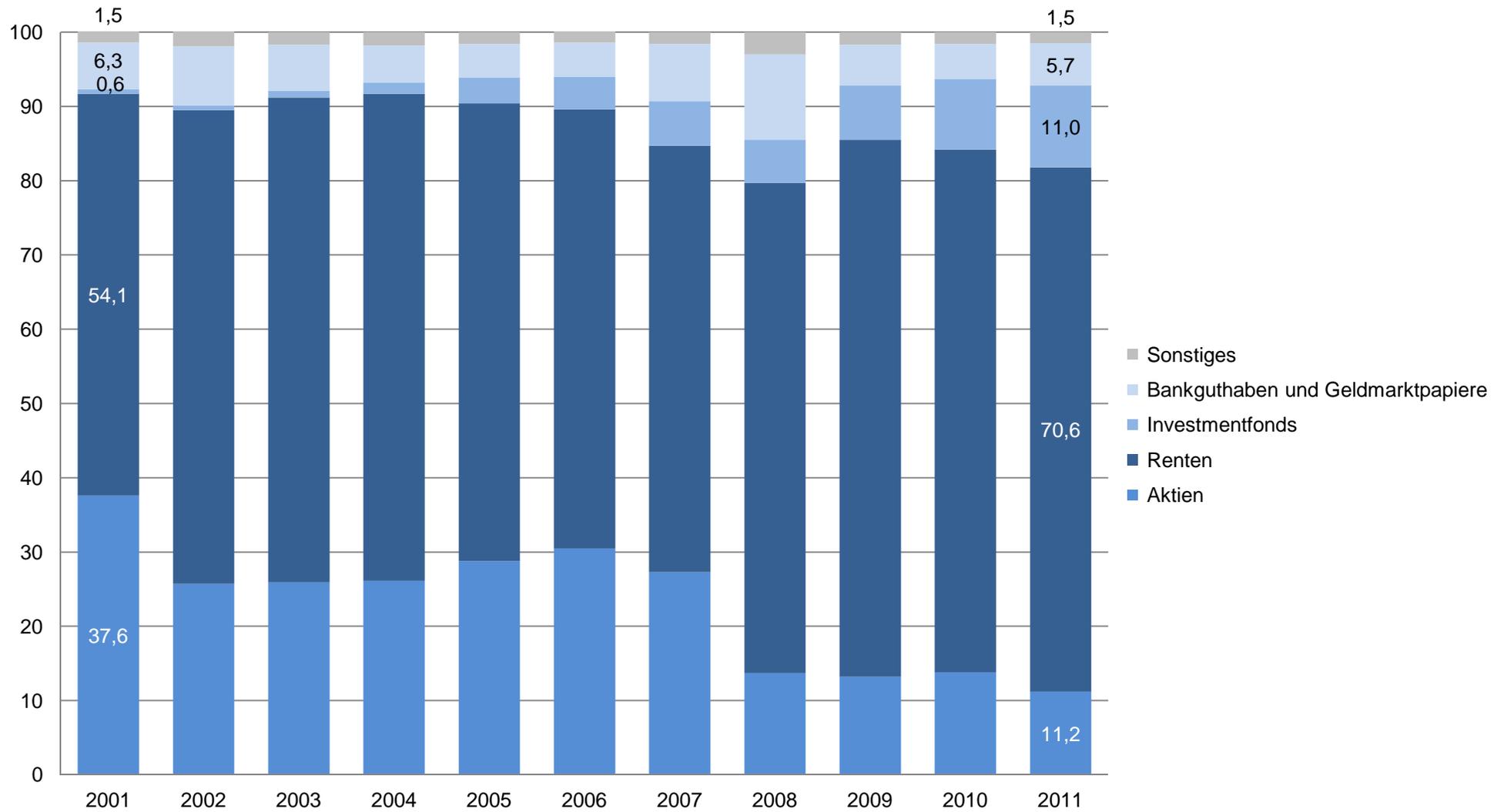
Abbildung 6:
Wachsende Bedeutung der Altersvorsorgeeinrichtungen
 Aufteilung der Wertpapier-Spezialfonds nach Anlegergruppen



Bezugsgröße: Vermögen, Stichtag: jeweils Jahresultimo; Quelle: Deutsche Bundesbank

Abbildung 7: Zunehmende Rentenlastigkeit der Spezialfonds

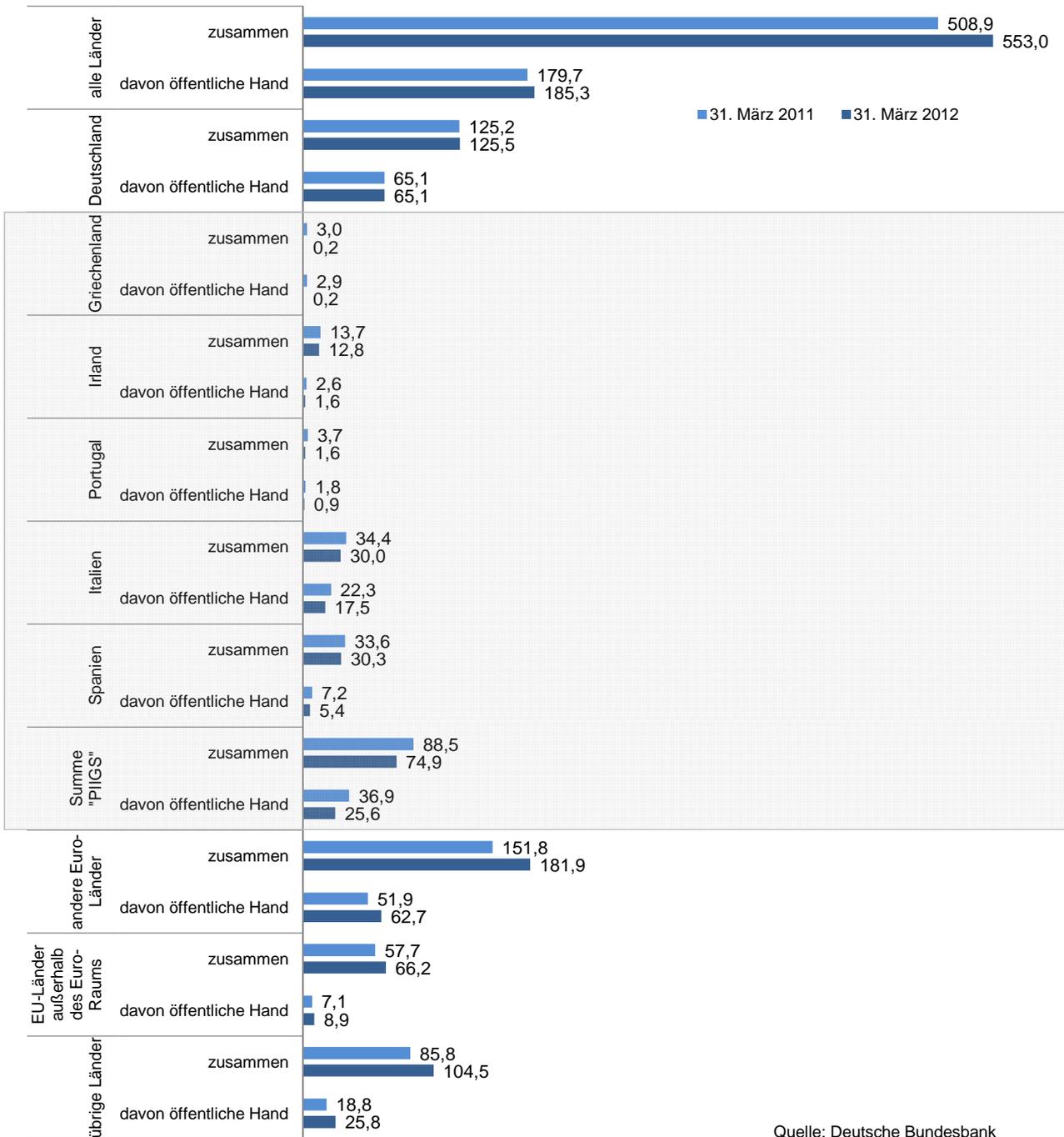
Prozentuale Vermögenszusammensetzung der Wertpapier-Spezialfonds



Angaben in Prozent; Stichtag: jeweils 31. Dezember, Quelle: Deutsche Bundesbank

Abbildung 8: Regionale Verteilung der von Wertpapier-Spezialfonds gehaltenen Schuldverschreibungen

Angaben in Mrd. Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank

Abbildung 9: Luxemburger Wertpapier-Spezialfonds deutscher Provenienz

	Anzahl Anbieter	Anzahl Fonds	Fondsvermögen in Mrd. Euro	Netto-Mittelaufkommen in Mrd. Euro
2007	5	15	0,8	0,4
2008	8	47	6,2	2,8
2009	10	93	15,6	-0,7
2010	9	95	22,2	5,9
2011	9	113	23,5	1,1

Stichtag: jeweils Jahresultimo, Quelle: BVI

**Abbildung 10:
TOP 10 der Wertpapier-Spezialfondsanbieter
Vermögen unter Administration**

Anbieter	in Mrd. Euro	Marktanteil
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS Europa Gruppe*	153,5	18,9%
Universal-Investment-Gesellschaft mbH	98,2	12,1%
HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe	78,3	9,6%
Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	71,3	8,8%
Union Investment Gruppe	52,1	6,4%
DWS/DB ADVISORS/DB Gruppe	51,5	6,3%
DekaBank Gruppe	49,8	6,1%
MEAG Gruppe	37,7	4,6%
SGSS Deutschland Kapitalanlagegesellschaft mbH	32,4	4,0%
Metzler Gruppe	31,5	3,9%
Sonstige	156,7	19,3%
Insgesamt	812,8	100,0%

* seit 1. Januar 2012: Allianz Asset Management Gruppe

Stichtag: 31. Dezember 2011, Quelle: BVI

**Abbildung 11:
TOP 10 der Wertpapier-Spezialfondsanbieter
Vermögen unter Portfoliomanagement**

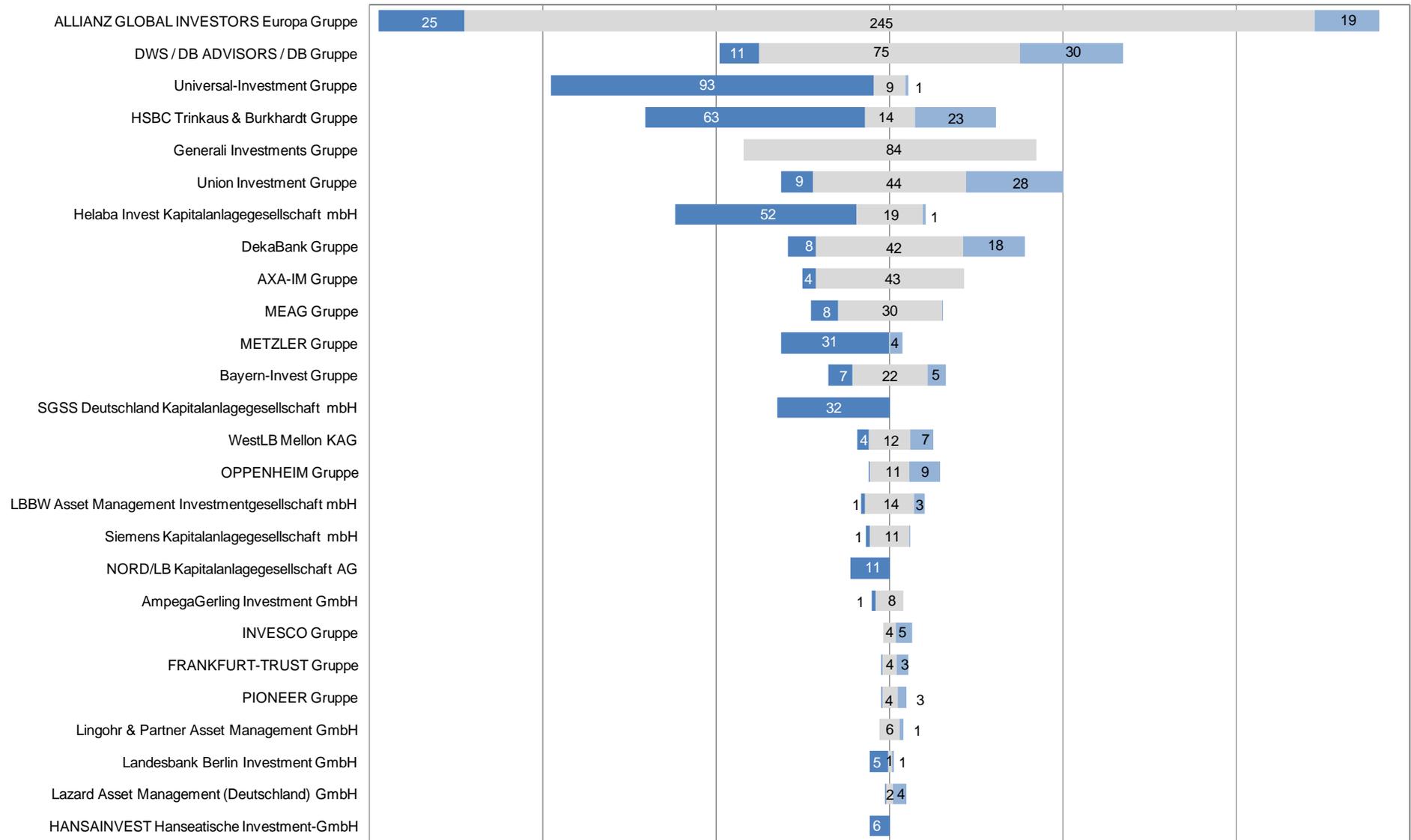
Anbieter	in Mrd. Euro	Marktanteil
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS Europa Gruppe*	147,2	25,9%
Union Investment Gruppe	68,4	12,0%
DekaBank Gruppe	49,1	8,6%
DWS/DB ADVISORS/DB Gruppe	44,0	7,8%
HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe	37,9	6,7%
MEAG Gruppe	30,3	5,3%
Bayern-Invest Gruppe	25,8	4,6%
Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	19,8	3,5%
WestLB Mellon Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH	18,2	3,2%
Generali Investments Gruppe	18,0	3,2%
Sonstige	108,8	19,2%
Insgesamt	567,4	100,0%

* seit 1. Januar 2012: Allianz Asset Management Gruppe

Stichtag: 31. Dezember 2011, Quelle: BVI

Abbildung 12: Anbieter von institutionellen Administrations- und Portfoliomanagement-Dienstleistungen

Summe aus Wertpapier-Spezialfonds und Vermögen außerhalb von Investmentfonds; Bestand in Mrd. Euro



■ ausschließlich Administration ■ Administration und Portfoliomanagement bzw. -beratung in einer Hand ■ ausschließlich Portfoliomanagement bzw. -beratung

Stichtag: 31. Dezember 2011. Berücksichtigt sind Anbieter mit einer Summe einfacher und kombinierter Dienstleistungen von mehr als 5 Mrd. Euro; Quelle: BVI