

Finanzplatz Frankfurt

Das verborgene Juwel des Finanzplatzes Frankfurt

Das hier fest verankerte Privatkundengeschäft ist Innovationsmotor, Kundenbringer, Kulturträger und Treiber wichtiger Veränderungen und Entwicklungen

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Auf das Wortpaar „Finanzplatz Frankfurt“ folgt oft ein Vergleich und der Blick richtet sich dann oft auch nach London, Paris oder Zürich oder, global, nach New York, Hongkong oder Singapur. Die Fragen, die man stellt: Wo spielt die Musik im Anlei-

540 000 Mitarbeiter deutscher Kreditinstitute ist im Einsatz für Privatkundinnen und Privatkunden. Bei der Deutschen Bank arbeiten zum Beispiel rund ein Drittel der über 80 000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter weltweit im Privatkundenbereich.



Von
Karl von Rohr

Stellvertretender
Vorstandsvorsitzender
der Deutsche Bank AG

he-, Aktien- oder Rohstoffgeschäft, wo bei den großen internationalen Unternehmenstransaktionen, wo im Devisenhandel?

Sicher sind das ganz wesentliche Fragen, wenn es darum geht, wo sich das meiste grenzüberschreitende, international mobile Finanzgeschäft ansiedelt. Und doch greifen sie zu kurz, wenn man versucht, die Bedeutung eines Finanzplatzes insgesamt zu bemessen – seinen Wert für die Entwicklung der Branche, als Arbeitgeber, für die Wirtschaft und Gesellschaft eines Landes. Denn dabei wird oft ein Segment übersehen, das doch

schon Bank, die über 20 Millionen Privatkundinnen und -kunden hat, mehr als jedes andere Institut des Landes, trug dieses Segment im Jahr 2022 mehr als ein Drittel zu den Konzernträgen bei. Es ist damit ein solider Fixpunkt für die Deutsche Bank, tief verwurzelt im deutschen Heimatmarkt, mit starken Ausläufern, auch im Ausland.

Die Bedeutung des Geschäftsfelds zeigt sich auch an anderer Stelle: Das Privatkundengeschäft ist Vorreiter und Motor der Digitalisierung. In kaum einem anderen Geschäftsbereich hat sich das Kundenverhalten in den vergangenen Jahren so stark gewandelt. Denn Kundinnen und Kunden arbeiten und kommunizieren digital, kaufen online ein, buchen auf dem Smartphone ihre Reisen. Längst erwarten sie von ihrer Hausbank ein Niveau digitaler Angebote, wie sie es in anderen Lebenswelten täglich selbstverständlich erleben.

Die vergleichsweise niedrigen Eintrittshürden in diesen Teil des Bankgeschäfts haben darüber hinaus neue Anbieter mit digitalen Lösungen auf den Plan gerufen. Diese Fintechs – mittlerweile mehrere Hundert allein in Deutschland – haben den Wettbewerb im Privatkundengeschäft in den vergangenen Jahren verschärft. Sie haben Banken und deren Innovationskraft und Beweglichkeit herausgefordert und eine neue Geschwindigkeit von Innovationszyklen und Veränderungen forciert, die stetig weiter steigt.

Aus vielen Wettbewerbern sind mittlerweile Partner geworden. So ist die Deutsche Bank seit Jahren Anteilseigner und Kooperationspartner des Fintechs Raisin, um ihren Kundinnen und Kunden über einen Zinsmarkt attraktive Zinsangebote auch von Fremdbanken zugänglich zu machen.

Derzeit erleben wir Innovationen gerade auch im Bereich vermögendere Kundinnen und Kunden. Alte Zielgruppen-Zuordnungen – hier die selbstbestimmten digitalen Anlegerinnen und Anleger, dort diejenigen, die alles in die Hände der Bank legen – treffen immer weniger zu. Vielmehr dürften in Zukunft intelligente Kombinationen von Technologie und fundierter Beratung immer stärker

gefragt sein. Denn es wächst eine Klientel heran, die über signifikante Anlagesummen verfügt, die ihre Finanzgeschäfte selbst in die Hand nehmen möchte, bei Bedarf aber den Rat von Expertinnen und Experten schätzt. Die Deutsche Bank wird im ersten Halbjahr 2024 ein neues Angebot für genau diese Kundengruppe auf den Markt bringen.

Gleichzeitig ist Technologie ein entscheidender Faktor, um bessere und bedarfsgerechtere Angebote für die Kundinnen und Kunden mit größerer Effizienz zu verbinden – und auch hier bildet das Privatkundengeschäft, in dem standardisierte und reibungslose Abläufe seit jeher von zentraler Bedeutung sind, eine Speerspitze. Die schnelle und konsequente Digitalisierung von Produkten, Services und internen Prozessen ist entscheidend, um im Wettbewerb bestehen zu können. Die Verschmelzung der IT-Systeme von Postbank und Deutsche Bank auf einer gemeinsamen Plattform, die Mitte 2023 abgeschlossen wird, ist ein wichtiger

Schritt auf dem Weg dahin. Dem Deutsche Bank-Konzern bringt dies ab 2025 jährlich 300 Mill. Euro an Synergien. Die Kundinnen und Kunden profitieren künftig unter anderem von der deutlich schnelleren Umsetzung von Verbesserungen. Und ganz nebenbei ist der Finanzplatz Frankfurt somit Ort der größten IT-Migration, die es im deutschen und vermutlich sogar im europäischen Bankensektor je gegeben hat.

Die tiefe Verwurzelung im deutschen Heimatmarkt erfüllt aber einen weiteren wichtigen Zweck: Banken sind spätestens seit der Finanzkrise wie nie zuvor in ihrer Geschichte gefordert, ihren Geschäftszweck zu begründen, und das Privatkundengeschäft steht für die Mitte der Gesellschaft. Weil die Beratungsthemen mitten aus dem Leben der Bürgerinnen und Bürger kommen: Ausbildung, Immobilienfinanzierung, Altersvorsorge – bei vielen Themen geht es darum, ganz konkret bei den finanziellen Herausforderungen des Lebens zu unterstützen. Das

Privatkundengeschäft ist nah an den Menschen, vor Ort, oftmals engagiert in lokalen Initiativen. Hier wird Akzeptanz geschaffen – für das gesamte Unternehmen und die Branche, mithin auch für den Finanzplatz.

Ein letzter Punkt, warum es sich lohnt, den Finanzplatz Frankfurt aus dem Blickwinkel des Privatkundengeschäfts zu betrachten, ist die noch immer beklagenswerte Aktienkultur hierzulande – auch wenn sich in den zurückliegenden Jahren einiges getan hat und die Zahl der Aktionäre mit knapp 13 Millionen mittlerweile einen neuen Höchststand erreicht hat. Es sind immer noch gerade einmal rund 18% der Bevölkerung ab 14 Jahren, deutlich weniger als in vielen anderen Ländern.

Mehr Sparer als Anleger

Die Deutschen sind noch immer mehr Sparer als Anleger, für viele ist der Kapitalmarkt negativ belegt, ihnen sind Aktien oder Anleihen suspekt. Es braucht politische Weichen-

stellungen, um das zu ändern, genauso aber ein starkes Privatkundengeschäft, das Sparer zu Anlegern macht – mit fundierter Aufklärung und hochwertiger Beratung. Das ist im besten Interesse der Gesellschaft – und auch des Finanzplatzes.

Strategischer Baustein

Das Privatkundengeschäft der Deutschen Bank ist ein wichtiger strategischer Baustein für den gesamten Konzern. Es ist Innovationsmotor, Kundenbringer, Kulturträger und Treiber wichtiger Veränderungen und Entwicklungen. Das gilt nicht nur für die Deutsche Bank, sondern für den Finanzplatz insgesamt. Und so sehr die Blicke aus Frankfurt in die Ferne schweifen mögen, wenn es darum geht, den eigenen mit anderen Finanzplätzen zu vergleichen, so sehr sollten wir uns auf den Wert des Privatkundengeschäfts besinnen, das hier fest verankert ist, und allzu oft im Verborgenen bleibt.

„Das Privatkundengeschäft ist nah an den Menschen, vor Ort, oftmals engagiert in lokalen Initiativen. Hier wird Akzeptanz geschaffen – für das gesamte Unternehmen und die Branche, mithin auch für den Finanzplatz.“

gerade auch am Finanzplatz eine maßgebliche Rolle spielt: das Geschäft mit Privatkundinnen und Privatkunden.

Dabei zeugt schon ein Blick auf die bekannte Frankfurter Skyline von der Bedeutung dieses Segments. Neben einigen internationalen Instituten prägen die Zentralen der großen deutschen Privatbanken, die Dachinstitute von Sparkassen und genossenschaftlichen Banken sowie deren Fondsgesellschaften und Wertpapierdienstleister das Bild des Finanzplatzes Frankfurt.

Bedeutender Arbeitgeber

Dieses Erscheinungsbild spiegelt sich auch in der Bedeutung des Privatkundengeschäfts als Arbeitgeber wider. Ein großer Teil der insgesamt



Helaba |

Was Sie voranbringt? Partnerschaft.

Wer partnerschaftlich orientiert ist, kann Projekten einen kräftigen Extraschub verleihen. Das bedeutet, Ihre Ziele und Anforderungen, die wir mit gebündelter Expertise und hochwertigen Finanzprodukten unterstützen, stehen für uns jederzeit im Fokus. So lässt sich das erreichen, was wirklich zählt: in jedem Fahrwasser auf Erfolgskurs zu bleiben. Unsere Kunden und Partner dauerhaft voranzubringen, dafür stehen wir mit unseren Werten – regional verwurzelt und international verankert.

Werte, die bewegen.

AUS DEM INHALT

Das verborgene Juwel des Finanzplatzes Frankfurt Von Karl von Rohr	B1	Blockchain wird für Banken zum „new normal“ Von Thomas Ullrich	B5
(De)zentraler Finanzplatz Frankfurt Von Daniel Kapffer	B2	Einer der wichtigsten Standorte für Datacenter Von Dr. Cuong Nguyen	B5
AMLA – Die Sachlogik spricht für sich Von Gerhard Wiesheu	B2	Der neue Mehrwert von Verwahrstellen Von Dr. Holger Sepp	B6
Plattformökonomie – Chance für die Bankenbranche Von Thomas Groß	B3	Schritt für Schritt zur Energiewende Von Kai Ostermann	B6
Ein Plädoyer für Europas Kapitalmarkt Von Sarah Schmidtko	B3	Ein Finanzplatz mit Zukunft Von Eric Leupold	B7
Nachhaltige Transformation – Die Wirkung macht es Von Giovanni Gay	B4	Eine deutsche Erfolgsgeschichte feiert Jubiläum Von Axel Vespermann	B8
Länderübergreifend vereint und regional fokussiert Von Sven C. Thielmann	B4	Mit Finanzaktien auf der Gewinnerspur? Von Prof. Dr. Laurenz Czempel und Artur Kampik	B8

(De)zentraler Finanzplatz Frankfurt

Innovationen entstehen in Frankfurt auf vielen Ebenen – Aus einem physischen Platz wird ein Ökosystem

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Die technologische Zukunft in der Finanzwelt gehört der Blockchain. Mit ihrer Dezentralität ermöglicht sie neue Geschäftsmodelle, niedrigere Kosten und eine deutlich vereinfachte Marktinfrastruktur. Noch stehen wir ganz am Anfang der Entwicklung. Wie aber passt diese Dezentralität zu einem Finanzplatz wie Frankfurt?



Von
Daniel Kapffer

Vorstandsmitglied,
COO/CFO
der DekaBank

Am Finanzplatz Frankfurt ist bereits eine Vielzahl von Aktivitäten in digitalen Assets zu beobachten. So hat die DekaBank die ersten Kryptoregister-Wertpapiere emittiert und arbeitet wie eine Vielzahl anderer Marktteilnehmer an dem Aufbau der Kryptoverwahrung. Schließlich haben wir uns entschieden, gemeinsam mit anderen Marktakteuren über die von der Deka 2022 etablierte Swiat GmbH die Entwicklung der Infrastruktur voranzutreiben.

Die zukünftige Entwicklung hängt jedoch nicht nur von den Akteuren selbst ab. Die Standardsetter – ob nun auf nationaler oder europäischer Ebene – müssen die Relevanz der Digitalisierung erkennen und ihr einen Rahmen geben. Dabei müssen sowohl die Risiken vermieden, aber auch die Nutzung der Chancen ermöglicht werden. Es liegt in der Natur der Digitalisierung, dass die technischen Möglichkeiten zu neuen Angeboten führen. Es ist daher von zentraler Bedeutung, dass es eine veritable (Fin-)Tech-Industrie gibt, die eng mit der Finanzwirtschaft verbunden ist.

Aber auch die Wissenschaft kann einen sehr wesentlichen Beitrag zur

Entwicklung leisten – wenn sie die Praxis mit Know-how unterstützt und deren Impulse aufnimmt – sei es in den Natur- beziehungsweise Ingenieurwissenschaften oder der Finanzwirtschaft. Der Finanzplatz wird somit zunehmend zum einem Ökosystem, das ernährt werden muss – durch führende Rahmenbedingungen und Förderungen. Denn nur ein funktionierendes Ökosystem wird Top-Talente – den wichtigsten Faktor – anziehen.

Mit einem geschätzten Volumen an digitalen Wertpapieren von 2,5 Bill. Euro in zehn Jahren kann kein Frankfurter Finanzinstitut die Entwicklung ignorieren. Dabei sind digitale Wertpapiere keine Zukunftsmusik, erste Emissionen gibt es schon. So hat etwa die Deka Ende 2021 ihr erstes Kryptowertpapier emittiert. 18 weitere Emissionen von klassischen Banken bis zum Fintech sind in der Statistik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bislang zu finden.

Ist das viel oder wenig? Ein Vergleich ist schwierig, denn an keinem anderen Finanzstandort gibt es bereits eine solche Dokumentation und weitgereifte Regulierung wie in Deutschland. Lizenzen für die Kryptoverwahrung sind etwa nur hier bekannt. Über die reine Beantragung wird öffentlich nicht Buch geführt. Aber ebenso wie die Deka dürften die meisten Banken am Finanzplatz die Lizenz bereits beantragt haben oder den Antrag in den nächsten Monaten einreichen.

Die deutsche Regulatorik spielt hier also eine zentrale Rolle, und das macht den Standort stark und verbindlich. Für nationale und internationale Finanzinstitute und Start-ups, die am Wachstumsmarkt „Digital Assets“ partizipieren möchten, ist der klare rechtliche Rahmen ein Pullfaktor in Richtung Deutschland, in Richtung Frankfurt. Eine Insolvenz wie die der Kryptobörse FTX im November 2022 wäre hier wohl

kaum möglich gewesen. Das DLT-Pilot-Regime (DLT steht für Distributed-Ledger-Technologie) auf europäischer Ebene sowie MiCa (Markets in Crypto-Assets), die erste Krypto-Regulierung der Europäischen Union (EU), wird es Banken in Europa auch erlauben, regulierte Erfahrungen auf der Blockchain und mit digitalen Assets zu sammeln.

Die Cloud-Technologie ist ein wesentlicher Faktor und ein hervorragendes Beispiel für die Zusammenarbeit zwischen Finanz- und Technologiebranche. Sie ist ein Enabler als Architektur-Technologie im Hintergrund, um Projekte wie etwa die Digitalisierung der Deka-eigenen Wertpapierplattform für Sparkassen oder das DekaBank-Depot umzusetzen. Die Cloud macht die IT und die Anwendungen effizienter und flexibler. Es können erheblich größere Datenmengen verarbeitet werden – und das auch noch günstiger. Die Cloud bringt aber noch einen weite-

„Die Zeiten, in denen Innovationen hinter verschlossenen Türen entwickelt wurden – falls das denn überhaupt jemals funktioniert haben sollte –, sind endgültig vorbei. Die Zyklen sind schnell, wir brauchen gemeinsame Entwicklungen.“

ren entscheidenden Vorteil: Sie beschleunigt den Innovationsprozess. So sind Releases über die noch bis vor kurzem in Halbjahreszyklen gesprochen wurde, nun im Live-Betrieb Normalität.

Für die Deka als Bestandteil der größten Finanzgruppe Europas bietet diese Infrastruktur die sparkaseneigene Finanzinformatik in Frankfurt. Die Nähe mag sicherlich ein klarer Vorteil sein – die Wege sind

kurz. Wichtiger ist aber die Kombination aus „Sicherheit“ und „neuester Technik“. Aus diesem Grund liegen die wichtigsten und sensibelsten Daten in der Cloud der Finanzinformatik in Deutschland.

Eng mit der Praxis verbunden

Innovationen entstehen am Finanzplatz Frankfurt auf vielen Ebenen. An Forschungseinrichtungen wie der Goethe-Universität, der Frankfurt University of Applied Science oder der Frankfurt School of Finance & Management sind aktuell mehr als 66 000 Studierende eingeschrieben. Mit mehr als 250 Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern zählt die Finanzwirtschaft zu der größten Forschungsgruppe in Europa. Das Blockchain-Center ist Teil davon und in dieser Form einzigartig. Die Forschung ist in engem Austausch mit der Praxis – beispielsweise in Form von Kooperationen zwischen Finanzinstituten und Hochschulen.

Als Standortvorteil erweist sich aber gerade für eine Bank, Studierenden einen Blick in das Berufsfeld und die Berufspraxis zu geben und damit den so wichtigen frischen Blick von außen zu bekommen. Wie wichtig das ist, zeigt schon die reine Zahl: Jährlich 100 zusätzliche Trainees – wir bezeichnen diese als „Zukunftstrainees“ – stellt die Deka ein, um Innovationen noch fokussierter anzugehen und so den frischen Blick von außen quasi zu institutionalisieren. Das Potenzial dafür ist riesig und in Frankfurt vorhanden.

Kooperieren und konkurrieren

Die Zeiten, in denen Innovationen hinter verschlossenen Türen entwickelt wurden – falls das denn überhaupt jemals funktioniert haben sollte, – sind endgültig vorbei. Die Zyklen sind schnell, wir brauchen gemeinsame Entwicklungen. Das Beispiel Blockchain veranschaulicht es. Um künftig digitale Wertpapiere emittieren zu können, ist ein Branchenstandard notwendig.

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW), Standard Chartered,

Deka sowie der Finanzsoftwarespezialist Comyno haben im Januar dieses Jahres ein Joint-Venture geschlossen, um gemeinsam einen einheitlichen Standard für die Verarbeitung von blockchainbasierten Wertpapieren zu schaffen. Auf der dezentralen Finanzinfrastruktur soll die Abwicklung aller Arten von digitalen Assets möglich sein. Neuemismen werden so nicht nur schneller, risikoärmer und effizienter, sondern Finanzinstitute können auf der Blockchain-Plattform auch neue Geschäftsfelder und Use-Cases entwickeln wie beispielsweise die Verwahrung.

Je stärker digitale Assets an Bedeutung gewinnen, desto wichtiger wird ein gemeinsames und standardisiertes Ökosystem für den Erfolg aller Finanzmarktakteure. Gibt es diesen gemeinsam entwickelten Standard, ist der Wettbewerb auf dessen Basis zwischen den Finanzinstituten selbstverständlich.

DLT Treiber der Zukunft

Die Blockchain und digitale Assets sind längst keine Zukunftsmusik mehr. Was aber, wenn die Entwicklungen in eine andere Richtung gehen, die Prognosen sich nicht bewahrheiten? Das Know-how und die Netzwerke – und genau diese sind es ja, die den Finanzplatz Frankfurt

ausmachen – bestehen. Dadurch können auch zukünftig Veränderungen frühzeitig erkannt und eingeordnet werden. Das passiert jeden Tag. Sicher ist, in zehn Jahren wird die Finanzlandschaft anders aussehen und das auf ganz verschiedenen Ebenen. Ist heute zum Beispiel noch der Fondsauflegungsprozess geprägt von manuellen Eingriffen und stark papierbasiert, wird dieser künftig komplett digital erfolgen. Die physische Verbüfung durch die Globalurkunde entfällt. Der Eintrag in ein blockchainbasiertes Register kann dabei als ein erster Schritt der Digitalisierung innerhalb der Fondsinvestoren gesehen werden. Intermediäre müssen sich neu erfinden.

Für Kunden bedeutet dies geringere Kosten sowie eine neue Nähe zu den Märkten. Echtzeit ist das Stichwort. Dies fordert der Kunde und wird über die gesamte Kundenreise selbstverständlich.

Anders aussehen, werden auch die Berufsbilder. Das klassische Bild des Bankers gibt es schon heute nicht mehr. Die Krawatte als Selbstverständnis ist Vergangenheit, der Fachkräftemangel längst in der Branche angekommen. Stärker als dieser bereits im klassischen Bank-Berufsfeld ist, ist und wird dieser in der IT sein. Der Standort wird in zehn Jahren eine viel deutlichere Tech-Ausrichtung haben als das aktuell der Fall ist. Schätzungsweise 25% der Bankmitarbeitenden werden dann in der IT arbeiten und nahezu jeder wird im Alltag einen direkten Digitalisierungsbezug haben. Häuser, die zugleich in ein modernes und flexibles Arbeitsumfeld investieren, sind damit für Talente interessant und bieten viele Entwicklungsmöglichkeiten.

Die Bedeutung des Finanzplatzes hat sich radikal gewandelt. Aus einem physischen Platz, an dem Marktakteure zusammenkommen, um Geschäfte abzuschließen, wird ein Ökosystem. Frankfurt nutzt diese Chance, den Wandel zu gestalten. Schon heute arbeiten die Marktteilnehmer, die Finanzmarktinfrastruktur, die Regulatorien und die Gesetzgeber an dieser Veränderung und gestalten diese aktiv mit.

AMLA – Die Sachlogik spricht für sich

Existenz des in Frankfurt einmaligen Regulierungs- und Aufsichtsclusters ist ein valides Argument für die Ansiedlung einer weiteren Institution dieser Art

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Finanzplätze stehen in einem weltweiten und kontinuierlichen Wettbewerb. Das Ringen um internationale Bedeutung entscheidet sich zuvorderst über das Leistungsspektrum und -vermögen für die Finanzierung von Handel und Industrie. Gerade heute steht dabei die Frage nach der Begleitung der wirtschaftlichen Transformation der Unternehmen im Vordergrund. Daneben gibt es eine weitere Säule der Wettbewerbsfähigkeit: die Qualität von Aufsicht und Regulierung. Sie entscheidet maßgeblich über die Stabilität, Glaubwürdigkeit und Verlässlichkeit des Finanzsektors.

In den nächsten Monaten steht eine weitere wichtige Entscheidung an. Es geht um die Ansiedlung der AMLA an einem Standort innerhalb der Europäischen Union (EU). Die Abkürzung steht für „Anti-Money-Laundering Authority“, also die neue europäische Antigeldwäschebehörde. Der Brüsseler Plan sieht vor, dass die neue Behörde 2025 ihre Arbeit aufnehmen kann. Deutschland will die Institution nach Frankfurt holen, das hatte bereits Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD), damals noch Finanzminister Christian Lindner (FDP) hat diese Absicht seither wiederholt bekräftigt. Auch die Landesregierung in Hessen hat sich, ebenso wie Stadt und Region, für die Ansiedlung stark gemacht.

Beachtliche Konkurrenz

Die Konkurrenz ist groß: Lissabon, Luxemburg, Madrid, Mailand, Paris, Vilnius, Wien – alle genannten Städte haben ihren Hut mit unterschiedlichen Argumenten in den Ring geworfen. Die AMLA soll einen entscheidenden Beitrag zur schlagkräftigen, kohärenten und grenzüberschreitenden Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung innerhalb der EU leisten.

Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung bedrohen die Integrität des EU-Finanzsystems und letztlich die Sicherheit der Bürgerinnen und Bürger. Damit geht auch die Akzeptanz des Finanzsystems demokratisch verfasster Staaten einher. Schätzungen von Europol zufolge



Von
Gerhard Wiesheu

Präsident von
Frankfurt Main Finance

werden bei etwa einem Prozent des jährlichen Bruttoinlandsprodukts der EU festgestellt, dass eine Beteiligung an verdächtigen Finanzaktivitäten besteht. Das entspricht rund 145 Mrd. Euro.

Drei wesentliche Argumente

Aus Sicht der Finanzplatzinitiative Frankfurt Main Finance gibt es drei wesentliche Argumente, die für eine Ansiedlung der AMLA in Frankfurt sprechen.

Zum einen würde die Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union profitieren. Denn Deutschland hat gelernt, in internationalen Zusammenhängen zu denken und sich trotz weiterhin bestehender nationaler Interessen in internationale Netzwerke einzufügen, Kompromisse zu schließen und zum Nutzen des Gesamten zu kooperieren.

Henry Kissinger wird die Analyse zugeschrieben, Deutschland sei „zu groß für Europa und zu klein für die Welt“. Seit dieser Aussage ist ein halbes Jahrhundert vergangen, und Deutschland hat die Rolle als wichti-

ger Treiber der europäischen Idee angenommen, ohne dominieren zu wollen. Die Suche nach Deutschlands Rolle in der Welt gestaltet sich indes schwieriger. Sicher aber ist, dass dieses Land sie im Schulterschluss mit den Mitgliedern der EU sucht – der Brexit hat gezeigt, dass das nicht für jedes Land immer selbstverständlich ist.

Die EU würde zudem von der Effizienz profitieren, mit der die AMLA in Frankfurt agieren könnte, weil die Nähe zu zahlreichen anderen Regulierungs- und Aufsichtsbehörden offiziell wie informellen Austausch fördert und aufgrund der kurzen Wege Entscheidungen beschleunigt. Frankfurt hat sich als das europäische Zentrum vor allem für die Finanzaufsicht und -regulierung etabliert: Am Finanzplatz befindet sich die Europäische Zentralbank (EZB), die nationale Finanzaufsicht in Deutschland BaFin, die Bundesbank, das European Systemic Risk Board (ESRB), die europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersvorsorge (EIOPA) und der Legal Entity Identifier (LEI), der global eindeutige Kennungen für Rechtsträger im Finanzmarkt vergibt.

Nicht zuletzt sei die jüngste Ansiedlung des International Sustainability Standards Board (ISSB) in Frankfurt vom November 2021 erwähnt. Das ISSB arbeitet an einer globalen Grundlage für die Nachhaltigkeitsberichterstattung, die dem Informationsbedarf der Investoren gerecht wird.

Die Existenz dieses in Europa einmaligen Regulierungs- und Aufsichtsclusters ist ein valides Argument für die Ansiedlung der AMLA als einer weiteren Institution dieser Art, an diesem Ort. Denn die Behörden und Institutionen arbeiten nicht

überschneidungsfrei. Sie müssen immer wieder kooperieren, Maßnahmen abstimmen, Kennziffern vereinheitlichen, gemeinsame Reporting-Standards erarbeiten.

Stärkerer Austausch nötig

Noch hat die EU mehr als 30% höhere Reporting-Anforderungen als etwa das Vereinigte Königreich. Oft, und zu oft, werden gleiche Kennziffern unterschiedlich, nicht selten marginal unterschiedlich definiert. Doch die in der Sache geringen Unterschiede reichen aus, um erhebliche Zusatzkosten zu verursachen. Eine möglichst enge Abstimmung und ein stärkerer Austausch sind also mehr als wünschenswert. Es ist nicht zuletzt eine Frage der Wettbewerbsfähigkeit der EU.

Es gibt ein weiteres Argument für Frankfurt, denn auch die Qualität der Aufsicht in Deutschland und in der EU würde verbessert. Die EU ist ein wichtiger Markt von globaler Attraktivität. Alle wollen auf diesen Markt. Deshalb kann die Europäische Union Standards setzen. Allerdings nur solange diese Standards praktikabel sind. Die Aufsicht muss darauf achten, dass die Kosten für die Einhaltung dieser Standards nicht den Nutzen überwiegen, der daraus erwächst. Wird diese Grenze überschritten, richten sich Märkte neu aus und verlagern sich. Eine Folge wäre, dass wir uns mehr und mehr nach innen auf den Binnenmarkt konzentrieren und noch weiter an internationaler Wettbewerbsfähigkeit verlieren.

Standardsetzungsmacht

Als viertgrößte Volkswirtschaft der Welt und mit einer hohen Anzahl globaler Verflechtungen ist Deutschland zwangsläufig erheblichen Risiken in Bezug auf Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung ausgesetzt – gleichzeitig hat die führende Handlungsfähigkeit in der EU nicht nur den

größten Bedarf und Nutzen von einheitlichen Standards, sie hat innerhalb der EU auch die größte Standardsetzungsmacht. Hier am Finanzplatz, an dem rund 250 Banken und Finanzinstitute ihren Sitz haben, entscheidet sich, ob Standards sich durchsetzen.

Die deutschen Behörden haben bereits heute ein gutes Verständnis für Geldwäscherisiken, und sie arbeiten konstruktiv mit den entsprechenden Stellen in anderen Ländern zusammen. Das bestätigt etwa die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF), die weltweite Kontrollinstanz für Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung. Deutschland habe eine gute Erfolgsbilanz bei der Ermittlung, Verfolgung und Unterbindung von Finanzierungsaktivitäten als Teil eines ganzheitlichen Ansatzes zur Terrorismusbekämpfung.

Finanzdaten-Cluster im Fokus

Nicht zuletzt spricht ein drittes Argument für die AMLA in Frankfurt. Anziehungskraft für Hochtechnologie geht heute überwiegend von Datenanalyse und AI-Anwendungen (Artificial Intelligence – kurz AI) aus. Seit 2018 treibt das Land Hessen gemeinsam mit Akteuren aus Politik und Verwaltung, hessischen Universitäten sowie Unternehmen am Finanzplatz Frankfurt den Aufbau eines Finanzdaten-Clusters voran – das Financial Big Data Cluster (FBDC). Innerhalb der von der Bundesregierung initiierten GAIA-X-Initiative, die am Aufbau einer themenübergreifenden, europäischen Dateninfrastruktur arbeitet, stellt das FBDC den zentralen Anwendungsfall für den Bereich Finanzwesen dar. Dieses Cluster verspricht gerade bei datengetriebenen Themen wie Sustainable Finance, Marktintegrität und eben auch Geldwäschebekämpfung große Fortschritte.

Frankfurt ist Europas digitale Hauptstadt. DE-CIX Frankfurt ist ein Internetknoten, der gemessen am

Datendurchsatz der größte der Welt ist. Von Frankfurt aus lassen sich mehr osteuropäische Netze erreichen als von jedem anderen Internetknoten der Welt. Der Zugang ist über mehr als 30 Rechenzentren in Frankfurt möglich und daher ein idealer Standort nicht nur für digitale Geschäftsmodelle, sondern auch für die Forschungs- und Ermittlungsarbeit mit großen Datenmengen.

„Frankfurt ist Europas digitale Hauptstadt. DE-CIX Frankfurt ist ein Internetknoten, der gemessen am Datendurchsatz der größte der Welt ist. Von Frankfurt aus lassen sich mehr osteuropäische Netze erreichen als von jedem anderen Internetknoten der Welt.“

Nicht zuletzt verfügt der Großraum Rhein-Main über ein exzellentes Netzwerk von mehr als 40 erstklassigen Forschungsinstituten, Universitäten, Wirtschaftshochschulen, Fachhochschulen, etliche mit dem Schwerpunkt Finanzen und Management, beispielsweise die Frankfurt School of Finance & Management, das Center for Financial Studies, das House of Finance an der Goethe-Universität, die Otto Beisheim School of Management (WHU). Wo, wenn nicht hier, könnten die wissenschaftlichen Grundlagen und Zusammenhänge für Geldwäsche erforscht und die künftigen Kontrolleure und Regulierungsexperten ausgebildet werden.

Plattformökonomie – Chance für die Bankenbranche

Durch Kooperationen mit anderen Marktteilnehmenden und Integration in digitale Ökosysteme neue Geschäftsmöglichkeiten realisieren

Börsen-Zeitung, 1.3.2023

Die Plattformökonomie hat die Bankenwelt längst erreicht. Institute, die die Chancen erkennen und ergreifen, erschließen dem eigenen Haus neue Geschäftspotenziale. Und sie sichern Kundinnen und Kunden den Zugang zu innovativen Vertriebskanälen und

In einer Plattformökonomie spielen Banken eine essenzielle Rolle – nicht allein bei der Erleichterung von Finanztransaktionen zwischen Käufern und Verkäufern auf verschiedensten Plattformen, sondern auch in Bezug auf das eigene Geschäftsmodell. Denn Plattformmodelle bieten schon heute enormen Mehrwert für Kunden in allen Bereichen.

Banken haben das Potenzial, sich aktiver an der Plattformwirtschaft zu beteiligen, indem sie ihre eigenen Plattformen oder Dienstleistungen anbieten. Wenn gleich die Plattformökonomie auch das traditionelle Bankwesen teilweise verändert, können Banken diese neue Realität nutzen, um wettbewerbsfähig zu bleiben, neue Geschäftsmöglichkeiten zu erschließen, und den Mehrwert für die eigenen Kunden zu stärken.

Grundlage für die erfolgreiche Implementierung einer Plattformökonomie ist eine moderne IT-Architektur, die Schnittstellen in die verschiedenen Systeme ermöglicht. Die Helaba trägt diesem Umstand mit einer umfassenden IT-Modernisierung Rechnung. Das Programm, das über mehrere Jahre angelegt ist, wird nach Finalisierung ein zusätzlicher Innovationstreiber sein.

Starke Partner gesucht

Unabhängig davon, ob man selbst entwickelt oder auf eine bestehende Lösung aufsetzt – erfolgreiche Plattformen brauchen starke Partner. Die Helaba hat daher bereits in den vergangenen Jahren verstärkt auf den Aufbau und die Investition in Plattformen und Ökosysteme gesetzt. Als Partner des TechQuartiers, dem Fintech Hub und Start-up-Akzelerator in Frankfurt am Main, sucht die Landesbank nach neuen Technologien, Start-ups und Ideen, die bei der Weiterentwicklung ihres eigenen Geschäftsmodells helfen können. Der Finanzstandort Frankfurt bietet hier einen optimalen Entwicklungsraum, in dem fundiertes Branchenverständnis auf technologische Innovationen trifft.

Früh erkannte die Helaba als eine der führenden Arrangeure von Schuldscheindarlehen das Potenzial der digitalen Plattform. Eine Plattformlösung, die den etablierten Prozess vom Emittenten unter Einschaltung der Bank bis hin zum Investor vollumfänglich digital abbildet. Emittenten, Investoren, die arrangierenden Banken sowie Anwälte und Ratingagenturen profitieren von

einem durchgängigen, transparenten Kommunikationsstrang, gemeinsam nutzbaren Daten und Dokumentenräumen sowie integrierten Schnittstellen in die Abwicklungssysteme. Die Plattform vc trade erhöht damit Transparenz, Effizienz und Geschwindigkeit der Emission und verringert dabei signifikant die Kosten der Transaktion.

In enger Zusammenarbeit – die Helaba brachte ihr Marktverständnis und den Marktzugang mit – wurde die Plattform weiterentwickelt. Dabei standen die Bedürfnisse aller Marktteilnehmer sowie die Usability

der Anwendung stets im Fokus. Heute ist die Plattform Marktführer bei Schuldscheinemissionen und wird zum zentralen Marktplatz für Private Debt ausgebaut. So können mittlerweile auch Konsortial- und Immobilienkredite über vc trade syndiziert werden. Da über die digitale Lösung Stückelungen beliebig skalierbar sind, nutzen auch immer mehr Sparkassen vc trade zur Kapitalanlage oder für eigene Kredit-Syndizierungen. Erst kürzlich hat die Landesbank Anteile an der Plattform erworben und damit ihr Engagement unterstrichen. Ein gelungenes Beispiel für die Kooperation mit einem Fintech, bei dem die Bank als Intermediär sowie als vertrauensvoller und zuverlässiger Partner nicht wegzudenken ist.

Komuno – Eigenentwicklung

Komuno vermittelt als digitale Plattform Kommunalfinanzierungen zwischen Kommunen und Bankinstituten und vereinfacht dabei den Ausschreibungsprozess. Bei der Implementierung hat die Helaba bewusst einen anderen Weg beschritten und auf eine eigene Neuentwicklung gesetzt. Im Joint-Venture von Helaba Digital und Lucht Probst Associates GmbH wurde die Plattform entlang der konkreten Bedürfnisse der Kundengruppe Kommunalfinanzierung konzipiert. Entsprechend dieser Bedürfnisse ist die Plattform ein offener Marktplatz, auf dem Kom-

munen zwischen verschiedenen Angeboten der Bankinstitute unterscheiden können. Großes Plus in diesem Zusammenhang ist die Anbindung an die sparkasseneigene IT-Umgebung OS-Plus, die den Zugang für Sparkassen an dem Bieterverfahren erleichtert.

Auf Basis der technischen Plattform ist auch eine Closed-Shop-Variante kurz vor der Einführung. Auf der Trade-Finance-Plattform können Sparkassen von den Angeboten der Helaba im Auslandsgeschäft profitieren.

Ausbau des Netzwerkes

Neben dem Ausbau bestehender Lösungen investiert die Landesbank gezielt in Venture-Capital-Fonds, die Start-ups in den Bereichen Fintech und PropTech fördern (Capnamic II und III, PropTech1) beziehungsweise die Entwicklung im Bereich Nachhaltigkeit vorantreiben (Yabeo). Mit diesen Investments erhält die Bank Zugang zum Netzwerk der Gründerszene und leistet, wo es inhaltlich passt, gerne auch „Kernentwicklungsarbeit“ für die gesamte Finanzindustrie. Im Bündel mit den Aktivitäten bei Frankfurt Main Finance, dem Financial Big Data Cluster und dem Engagement beim TechQuartier unterstützt die Helaba aktiv die Gründerszene am Finanzplatz Frankfurt und leistet damit einen wichtigen Beitrag dazu, den Finanzstandort auch im internationalen Wettbewerb nachhaltig zu stärken.



Von **Thomas Groß**

CEO der Helaba Landesbank Hessen-Thüringen

Produkten. Die Helaba hat diesen Weg frühzeitig eingeschlagen und ihren ganz eigenen Ansatz entwickelt – Kooperation mit anderen Marktteilnehmenden und Integration in digitale Ökosysteme. Mit diesem Ansatz sichert die Landesbank zudem Sparkassen einen einfachen Zugang zu diesen digitalen Plattformen, um ihnen die Teilhabe an den Mehrwerten zu ermöglichen. Mit vc trade und komuno unterstützt die Helaba bereits zwei erfolgreiche digitale Marktplätze am Finanzplatz Frankfurt.

Plattformökonomien haben in den vergangenen 20 Jahren den Handel und das Kaufverhalten in Deutschland elementar verändert. Vermehrt nutzen Produkt-Anbieter und -Käufer heute digitale Marktplätze, die mit schnellem und einfachem Zugang rund um die Uhr punkten. Amazon, Airbnb oder auch Uber haben sich weltweit zu den größten Unternehmen mit Plattform-Ansätzen entwickelt. Viele Produktanbieter nutzen die Plattformen, um sich in kürzester Zeit weiterreichende Marktanteile zu sichern und Geschäfte zu skalieren. Die dahinterliegende Logik birgt auch enorme Chancen für die Bankenbranche.

Ein Plädoyer für Europas Kapitalmarkt

Konkrete Schritte in Berlin und Brüssel erforderlich

Börsen-Zeitung, 1.3.2023

Nie war die Kapitalmarktunion so wichtig und dringend wie heute: Die Ereignisse der vergangenen und insbesondere die Herausforderungen der kommenden Jahre zeigen deutlich, dass ein wettbewerbsfähiges Europa auf starke Banken und einen effizienten, europaweiten Kapitalmarkt angewiesen ist.

Wichtig ist in diesem Zusammenhang: Transformationsfinanzierung geht mit besonderen Herausforderungen einher; so haben wir es hier häufig mit großen Finanzierungsvolumina, einem längeren Finanzierungshorizont, einem anderen Risikoprofil und anderen Besicherungen zu tun. Ohne privates Kapital von europäischen und globalen Investoren sowie Privatanlegern aus der EU sind die in den kommenden Jahren benötigten Investitionen nicht finanzierbar. Wir brauchen daher ein funktionierendes Zusammenspiel von Bankkredit, öffentlichen Mitteln und einem tiefen, effizienten Kapitalmarkt.

Besonders dringlich angesichts der veränderten weltpolitischen Lage ist die Notwendigkeit für Unternehmen, das eigene Geschäftsmodell durch Diversifizierung der Lieferketten, Absatzmärkte und Investoren widerstandsfähiger zu machen. In diesem Prozess befindet sich die EU im Wettbewerb mit den anderen Regionen der Welt – vor allem mit China und den USA. Schon heute werden über 90% des globalen Wirtschaftswachstums außerhalb der EU erzeugt. Das zieht internationale Investoren an, deren zusätzliches ausländisches Kapital dann nicht in den europäischen Wirtschaftsraum fließt. Aus diesem Grund ist die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft und unserer Finanzmärkte von besonderer Bedeutung.

Prinzipiengesteuerter Rahmen

Das Interesse dieser Investoren an Deutschland und anderen EU-Staaten ist zwar durchaus hoch. Um internationalen Kapitalgebern einen attraktiven Zugang zu ermöglichen,

Fortsetzung Seite B4



Von **Sarah Schmidtko**

Geschäftsführerin des Bankenverbands Mitte

Zwar funktioniert die Finanzierung über Bankkredite und Kapitalmärkte innerhalb der Europäischen Union (EU) recht ordentlich, in Deutschland sogar ausgesprochen gut. Doch um die heutigen und zukünftigen Herausforderungen zu finanzieren, muss das vorhandene Potenzial sowohl der Kapitalgeber als auch der Kapitalnehmer viel stärker ausgeschöpft werden.

Beachtliche Investitionen

Es ist kein Geheimnis: Die anstehende Transformation der Wirtschaft macht gewaltige Investitionen erforderlich. Allein für Innovationen im Bereich Nachhaltigkeit sagt die EU-Kommission für die nächsten zehn Jahre ein europaweites Investitionsvolumen in Höhe von knapp 400 Mrd. Euro voraus – und zwar jährlich. Da zusätzlich noch Investitionen für die Digitalisierung der Wirtschaft und die Resilienz von Geschäftsmodellen anfallen, müssen enorme Summen mobilisiert werden.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

ANTRIEBER ZUKUNFT

Unter Nachhaltigkeit verstehen wir, heute die Leistungsfähigkeit von morgen zu sichern.

Nachhaltigkeit braucht gezielte Anstöße, damit sie langfristig wirkt. Wie bei einem Perpetuum mobile, das sich nach einem ersten Impuls von außen immer wieder selbst antreibt. Dieses ist zwar fiktiv, dient uns von der DZ BANK aber als Vorbild und Handlungsgrundlage. Wir denken in Kreisläufen und unterstützen unsere Kunden dabei, nachhaltige Veränderungen anzustoßen. Dabei haben wir immer die langfristigen Auswirkungen unseres Handelns im Blick. So sichern wir gemeinsam die Zukunft durch nachhaltige Leistungsfähigkeit. Erfahren Sie mehr über unsere Haltung unter: [dzbank.de/haltung](https://www.dzbank.de/haltung)

DZ BANK
Die Initiativbank

Nachhaltige Transformation – Die Wirkung macht es

Setzt die Politik den richtigen Rahmen und beteiligen sich möglichst viele Bürger und Unternehmen am Umbau, werden auch alle davon profitieren

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Die Welt steht am Scheideweg. Entweder es gelingt in wenigen Jahren, den Klimawandel aufzuhalten oder die von ihm verursachten Folgekosten werden selbst für die entwickelten Gesellschaften zu einer kaum stemmbaren Herausforderung. Poli-



Von
Giovanni Gay

Vorstandsmitglied
der Union Asset
Management
Holding AG

itik und große Teile der Wirtschaft haben die Aufgabe verstanden und angenommen. Wer sich mit der Materie befasst, kommt schnell zu dem Schluss: Wir alle müssen handeln, und zwar so, dass wir mit der zur Verfügung stehenden Kraft und Zeit den größten Effekt erzielen. Doch was ist das beste Ergebnis?

Die Politik hat da eine klare Linie abgesteckt: Wir müssen unser Verhalten auf der individuellen und gesellschaftlichen Ebene verändern – und das so, dass möglichst viele dabei abgeholt werden. Nachhaltige Transformation lautet der Ansatz. Er zielt darauf ab, unsere Ökonomien zu verändern, indem wir Anreize dafür schaffen, nachhaltiger zu wirtschaften.

Doch einigen Akteuren ist dieser Weg nicht schnell genug: Sie setzen vor allem auf Verzicht und Verbote. Diese Forderungen mit dem erhobenen Zeigefinger sprechen viele Menschen an, weil sie den Eindruck erwecken, als wären sie unter dem Strich konsequenter und damit auch vermeintlich erfolgreicher. Zudem klingen sie verheißungsvoller, sind emotionaler und wecken so auch das mediale Interesse – doch erweisen sie sich in der geforderten Konsequenz

in der Umsetzung sehr oft als realitätsfremd. Denn die großen Unternehmen, die das Rückgrat der Wirtschaft darstellen, können sich nicht per Knopfdruck komplett umstellen.

Allerdings sind viele bereits auf einen nachhaltigen Transformationspfad eingeschwenkt und gerade dabei, sich neu zu erfinden. Nehmen wir BASF: Heute noch einer der größten CO₂-Emitenten im DAX, hat ambitionierte Initiativen angestoßen, um Produktionsprozesse nachhaltiger zu gestalten und das Geschäft mit Produkten auszubauen, die einen substanziellen Beitrag zu Nachhaltigkeit leisten.

Der Blick auf die Unternehmenswelt zeigt: Ein paar wenige grüne Musterschüler werden die Welt nicht vor dem Klimawandel retten. Ganz im Gegenteil, sie werden oftmals als realitätsfremd wahrgenommen und dadurch weniger ernst genommen. Auch wird es ohne Übergangsfristen nicht durchsetzbar sein, weltweit auf alle energieintensiven Produkte und Dienstleistungen zu verzichten beziehungsweise durch regenerative Energie zu ersetzen. Nur wenn es gelingt, die Wirtschaft auf möglichst breiter Basis zu transformieren, wird die kritische Masse in Bewegung gesetzt, die es braucht, um im Kampf gegen den Klimawandel wirklich voranzukommen.

Politik sowie Experten aus der Wissenschaft, Wirtschaft und der Finanzwelt sind sich einig, dass das Schwarz-Weiß-Denken überwunden werden muss, um den Wandel möglichst großflächig einzuleiten. So fordert etwa der Präsident des deutschen Naturschutzrings, Professor Kai Niebert, ein ausgeprägteres „Yes we can“-Mindset: „Nachhaltigkeit soll nicht mehr heißen, Schlechtes zu verhindern, sondern Gutes zu tun.“

Als Assetmanager sind auch wir von diesem Ansatz überzeugt und unterstützen ihn mit den uns zur Ver-

fügung stehenden Mitteln. Wir haben klare Vorstellungen davon, welche Anforderungen Unternehmen erfüllen müssen, um auf einem klimaneutralen Pfad zu bestehen. Wir definieren Ziele und bringen unsere Erwartungen an das Management in mehr als 4000 Gesprächen pro Jahr aktiv ein. Folgt das Management diesem Weg, unterstützen wir es, folgt es dem Weg nicht, heißt das im Extremfall auch Ausschluss oder Desinvestition.

„Die Welt steht am Scheideweg. Entweder es gelingt in wenigen Jahren, den Klimawandel aufzuhalten oder die von ihm verursachten Folgekosten werden selbst für die entwickelten Gesellschaften zu einer kaum stemmbaren Herausforderung. Politik und große Teile der Wirtschaft haben die Aufgabe verstanden und angenommen.“

Einige der regulatorischen Maßnahmen wirken allerdings einem so differenzierten Vorgehen entgegen. Denn die Regulierung folgt einer anderen Logik: Ihr oberstes Prinzip ist Produktklarheit und Produktwahrheit. Diese Intention ist durchaus gut, richtig und wichtig. Jedoch wird sie mit solcher Konsequenz und Strenge verfolgt, dass sie die Umsetzung des Transformationsansatzes manchmal erschwert. Denn die Regulierung orientiert sich vor allem am Ist-Zustand: Gut ist demnach, was heute bereits nachhaltig ist.

In dieser Konsequenz lässt sie allerdings die Potenziale außer Acht. Dabei liegt doch genau darin der Hebel. Denn nur durch den Fokus auf die Potenziale lassen sich die Mengeneffekte erzielen, die es braucht, um die Wirtschaft in großem Stile zu verändern. Dazu muss es gelingen, die Zuggpferde der Wirtschaft in großer Zahl mit ambitionierten Zielen von einem braunen auf einen grünen Pfad zu bringen. Und das funktioniert am besten, indem unternehmerisches Handeln gefördert wird und nicht, indem man vor allem mit Verboten agiert.

Gewiss ist der Weg einer möglichst breiten Transformation mit einer gewissen Unsicherheit behaftet. Wir agieren daher auch im Austausch mit den Unternehmen nicht im luftleeren Raum, und folgen nicht blind grünen Versprechungen. Im Mittelpunkt steht vielmehr eine substanzielle Datenanalyse, ein kritischer Blick auf die Strategien und selbstgesteckte Ziele und am Ende natürlich der direkte Austausch mit dem Management. All dies ermöglicht uns einen objektiven Blick auf Soll- und Ist-Parameter und damit den tatsächlichen Transformationspfad der von uns betrachteten Unternehmen.

Genau hinschauen

Gerade diese differenzierte Sicht macht es möglich, die nachhaltig attraktiven Unternehmen von denen abseits des Transformationspfades abzugrenzen. Nachhaltiges Assetmanagement bedeutet daher, genau hinzuschauen und Unternehmen zu finden, die auf dem besten Weg in eine nachhaltige Zukunft sind. Indizes, die den Ist-Stand abbilden, können dieses aufwändige Research und die damit verbundene anspruchsvolle Titelselektion nicht abbilden.

Nachhaltigkeit ist eine weitere Facette für unser aktives Management, die als zusätzlicher Erfolgsfaktor in die Bewertung von Unternehmen eingegangen ist. Wir haben unser Instrumentarium dahingehend weiterentwickelt und handeln hier konsequent, aber nicht indem

wir autoritäre Strenge walten lassen, sondern indem wir differenzieren und Erwartungen formulieren, die wir dann im Dialog mit dem Management ausloten. Als Persilschein darf das am Ende allerdings nicht interpretiert werden. Wir haben klare Kriterien – auch für das, was aus Nachhaltigkeitsgründen eben nicht mehr investierbar ist.

Teil eines großen Ganzen

Mit unserem Tun sind wir Teil eines großen Ganzen, das ökonomischen Grundregeln folgt, um die Transformation zu bewerkstelligen. Denn nur wenn die Wirtschaft mitzieht, lässt sich die Welt nachhaltig gestalten. Ökologie braucht Ökonomie und muss durch diese eben auch finanziert werden. Unter dem Strich ist das eine Win-win-Situation: Die Unternehmen haben die Chance, sich per Transformation zukunftsfähig aufzustellen. Denn Nachhaltigkeit ist längst in der Gewinn- und Verlustrechnung angekommen. Und damit ist das Thema ein zentrales Handlungsfeld erfolgreichen Unternehmens, das aktiv und aus eigenem Antrieb Veränderungen anstößt und Innovationen vorantreibt. Ohne technische Innovationen wird es schwer, die ambitionierten Klimaziele zu erreichen.

Die Umsetzung des EU-Aktionsplans auf Basis der Ziele des Pariser Klimaabkommens, der zunehmende Fokus der Investoren und Geschäftspartner auf Nachhaltigkeit und die steigende Nachfrage der Kunden nach nachhaltigen Produkten verändern das Geschäftsumfeld und die Risikolandschaft vieler Geschäftsmodelle grundlegend. Dieser Herausforderung können sich Unternehmen kaum noch entziehen.

Der zweite Gewinner ist das Klima. Wenn man bedenkt, dass die „grünen“ Unternehmen, die heute bereits als taxonomiefähig und damit nachhaltig gelten, nur 2 bis 5 % des Marktvolumens des MSCI World ausmachen, wird deutlich, dass der Hebel für den Kampf gegen den Klimawandel ganz woanders liegt. Nur wenn

man Unternehmen in der Breite in Transformationsprozesse bewegt, erhalten wir die kritische Größe für positive Effekte im Kampf gegen den Klimawandel.

Und last but not least profitiert natürlich auch der Kunde, indem wir die mit der Transformation verbundenen Kurspotenziale identifizieren und realisieren. Als Treuhänder des Vermögens können und wollen wir hier auch gar nicht anders agieren. Ganz im Gegenteil müssen wir darauf achten, dass keine Fehlanreize entstehen und wir die größten Kapitalströme in Richtung Nachhaltigkeit nicht falsch allokatieren: Es wäre unverantwortlich, „grüne Anlagelassen“ mit dann im Einzelfall völlig überbewerteten Titeln zu erzeugen und das Geld der Anleger auf diese Weise zu riskieren.

Die Kunden sind bereit

Die Entwicklungen bei den Absätzen der Assetmanager zeigen, dass die Kunden bereit sind, diesen Weg mit uns zu gehen. Aus einer Nettosicht wird heute bereits jeder zweite Euro, der uns zufließt, nachhaltig angelegt. Hier müssen wir uns auch immer wieder hinterfragen und genau erklären, nach welchen Prinzipien wir agieren. Nur so gelingt es, die Debatten, die in den vergangenen Wochen und Monaten rund um nachhaltige Geldanlage geführt wurden, konstruktiv zu führen. Wir brauchen das Vertrauen der Anleger in sinnhaftes und nachhaltiges Investieren, weil Glaubwürdigkeit die Grundlage dafür ist, dass unsere Kunden die nachhaltige Transformation finanzieren.

Vor dem Hintergrund dieser enormen Herausforderungen stehen wir alle vor großen Aufgaben: Wir wollen in zwei Jahrzehnten klimaneutral modernisieren, was in über 200 Jahren als industrialisierte Wirtschaft aufgebaut wurde. Das kann nur gelingen, wenn alle Beteiligten miteinander arbeiten. Wenn hier die Politik den richtigen Rahmen setzt und sich möglichst viele Bürger und Unternehmen am Umbau beteiligen, werden auch alle davon profitieren.

Länderübergreifend vereint und regional fokussiert

Kombination überzeugt immer mehr – Anleger legen neben klassischen Merkmalen auf eine geografische Diversifikation Wert

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Die Kombination aus persönlichem Ansprechpartner vor Ort in Frankfurt und der Verwahrung des Vermögens in der Schweiz überzeugt immer mehr Anleger. Warum ist das so?

2009 wurde die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG (SGKB DE) in München gegründet. Allerdings ist



Von
Sven C. Thielmann

Vorstandsvorsitzender
der St.Galler
Kantonalbank
Deutschland AG
(SGKB DE)

Frankfurt am Main – mit seiner hohen Dichte an Unternehmen der Finanzbranche und knapp 250 Banken und Kreditinstituten – die unangefochtene Finanzmetropole in Deutschland und Europa und eine der wichtigsten Finanzmetropolen der Welt. Deshalb eröffnete die Bank bereits 2011 auch einen Standort in der hessischen Metropole.

Schnelle Erreichbarkeit

Frankfurt gewährleistet aufgrund seiner geografischen Lage mitten in Deutschland kurze Wege und eine schnelle Erreichbarkeit. Damit wird sichergestellt, dass alle Vermögensverwaltungskunden der Privatbank auch vor Ort einen persönlichen Berater haben. Die Bedeutung der hessischen Metropole wurde in einer aktuellen Untersuchung des britischen Beratungsunternehmens Henley & Partners noch einmal unterstrichen. In Frankfurt leben derzeit 117.400 Millionäre, wobei 3.840 davon ein Vermögen von über 10 Mill. Dollar aufweisen. Im weltweiten Millionärs-

ranking liegt „Mainhattan“ damit auf dem 13. Platz und damit noch vor Zürich (Platz 15) und als einzige deutsche Stadt im Top-15-Ranking.

Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG verfügt über eine Vollbanklizenz, konzentriert sich aber konsequent auf die Vermögensverwaltung. Doch gerade bei Unternehmen, die sich auf nur ein Geschäftsmodell fokussieren, ist es besonders wichtig, sich immer wieder neu zu erfinden, um auch in Zukunft state of the art zu bleiben. Ebenso ist die SGKB DE die einzige deutsche Bank mit einer Schweizer Kantonalbank als Muttergesellschaft. Eine Privatbank, die auf den Werten und der Tradition ihrer St.Galler Mutter gründet und mit ihren Standorten in

Frankfurt und München nah am Kunden ist.

Bei der SGKB DE bekommen die Kunden das Beste aus beiden Welten. Mit ihren grenzüberschreitenden Investments und dem Buchungsstandort Schweiz ermöglicht diese auf der einen Seite die Sicherheit der St.Galler Kantonalbank AG mit Aa1/P-1 Deposit Rating (Rating für Kundeneinlagen) und ein Aa2 Senior Unsecured Debt Rating (Rating für Obligationenanleihen) von Moody's und andererseits die unabhängige, persönliche Vor-Ort-Beratung mit regelbasierten Lösungen. Der Kunde kann entscheiden, ob er den Buchungsstandort Deutschland favorisiert oder einen Teil seines Geldes in der Schweiz verbucht haben möchte – mit dem persönlichen Berater in unmittelbarer Nähe vor Ort in Frankfurt. Fakt ist nämlich, dass immer mehr Anleger, neben den klassischen Merkmalen, auch Wert auf eine geografische Diversifikation legen.

Individualität zeigt sich auch in der Unternehmensphilosophie des

Bankhauses. So ist die Modulare Anlagelösung bereits seit acht Jahren ein fester Bestandteil der SGKB DE und die Kernkompetenz der Bank. Hierbei werden verschiedene spezialisierte Strategiebausteine angeboten, die die Anlegerwünsche bis ins Detail abbilden, und die der Kunde individuell miteinander kombinieren kann. Die Anleger können dabei prognosefreie und prognosebasierte Strategien miteinander verbinden und in jeglichen Anlageklassen abbilden ohne verschiedene Anbieter auswählen zu müssen. Durch den Einsatz verschiedener Module in variierenden Anteilen sind hochindividuelle Lösungen möglich, die die Diversifikationsmöglichkeit von Risiko- und Renditequellen auf ein neues Niveau heben. Kunden werden dadurch zu Anlegern der nächsten Generation.

Robustes Portfolio erstellen

Mit den im vergangenen Jahr neu aufgelegten Modulfonds kann die Vermögensverwaltungsstrategie in einzelnen Modulen abgebildet werden. Auch Anleger, die kein Depot bei der SGKB DE haben, können künftig diese Strategien über die Modulfonds in ihrem Portfolio einsetzen. So lassen sich auf der Aktienseite verschiedene Anlagelösungen kombinieren, die beispielsweise Substanzverluste an den Aktienmärkten minimieren können, auf Qualitätstitel setzen, nachhaltige Trends identifizieren oder den CO₂-Fußabdruck des Portfolios eliminieren. Auf der Rentenseite stehen Fondslösungen bereit, die eine valueorientierte Strategie verfolgen, nachhaltige Trends identifizieren und eine effektive Drawdown-Kontrolle aufweisen. Im heutigen multifaktoriellen Risikoumfeld lässt sich auf diese Weise ein robustes Portfolio erstellen, das die Diversifikation von Risiken auch über verschiedene Investmentstile realisiert.

Ein Beispiel hierzu ist die Auflage des Finrepon SGKB Carbon Focus

Fonds im Januar 2022. In Zusammenarbeit mit der Finrepon AG, einem Spin-off der Universität St.Gallen, hat die SGKB DE eine innovative Methodik entwickelt, die den CO₂-Fußabdruck eines Portfolios nicht nur reduziert, sondern auch neutralisiert. Dank eines innovativen Swap-Mechanismus und einer breiten Diversifizierung ist das möglich, ohne auf Renditechancen zu verzichten. Der Fonds wurde nach nur zehn Monaten auf dem Markt

bereits mit dem FNG-Siegel ausgezeichnet.

Das FNG-Siegel dient als Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds im deutschsprachigen Raum und bietet – gerade in Zeiten komplexer Regularitäten – eine Art Orientierungshilfe. Der Fonds erhielt das FNG-Siegel für seine besondere Nachhaltigkeitsstrategie und zusätzliche Punkte in den Bereichen Transparenz, Rolle der Nachhaltigkeit im Unternehmen, ESG-Know-how (ESG

steht für Environment Social Governance) sowie ESG-Selektions- und Portfoliokonstruktionsverfahren.

Seit ihrem Markteintritt in Deutschland liegt der Fokus der Bank auf den Kunden und den Mitarbeitern sowie dem gemeinsamen Wachstum. In den vergangenen zwölf Jahren konnte die SGKB DE in puncto Neukunden und Neukundenvolumen ein konstantes organisches Wachstum verzeichnen, und hat ihr Team in den vergangenen Monaten substanziell verstärkt.

Ein Plädoyer für Europas Kapitalmarkt

Fortsetzung von Seite B3

müssen jedoch wichtige Rahmenbedingungen weiter verbessert werden. Hierbei gilt das Prinzip: vereinfachen, nicht verkomplizieren. Also lieber eine prinzipiengeleitete Rahmensezung anstatt detailgenauer Vorgaben.

Dabei brauchen wir zum einen eine zielgerichtete Harmonisierung wichtiger Aspekte in bestimmten Rechtsbereichen, etwa im Steuer-, Insolvenz- oder Aufsichtsrecht. Zum anderen müssen die Interessen der Emittenten und der Anleger ausgewogen berücksichtigt werden. Das bedeutet vor allem, dass alle Emittenten vergleichbaren Vorgaben unterliegen und dass eine europaweit verlässliche Rechtsgrundlage für alle Marktteilnehmer besteht.

Diese Fortschritte sind nur mit der Unterstützung der EU-Mitgliedstaaten möglich. Es liegt nun an der Politik in Brüssel, wichtige Impulse zu setzen und zentrale Maßnahmen umzusetzen. Dazu zählen die Überarbeitung des Verbriefungsrahmens, die Schaffung angemessener Rahmenbedingungen für das Clearing in der EU, eine sinnvolle Anpassung bestehender Kapitalmarktregeln (Mifir – Markets in Financial

Instruments Regulation, CSDR – Central Securities Depositories Regulation), die gezielte Harmonisierung des Insolvenzrechts im Kapitalmarkt, aber auch die attraktive Ausgestaltung des EU-Green-Bond-Standards sowie der Erhalt des Zugangs für Kleinanleger zum Kapitalmarkt.

Praxistauglichkeit essenziell

Gerade mit Blick auf das aktuelle hochinflationäre Umfeld und die steigende Bedeutung der privaten Altersvorsorge benötigen Retail-Anleger eine qualitativ hochwertige Beratung. Ein Provisionsverbot, wie es aktuell in Europa diskutiert wird, würde die Beratung aber nicht erleichtern, sondern das Gegenteil davon erreichen und viele Privatanleger faktisch davon ausschließen. In der Folge bliebe dieser Teil des Privatkapitals dem Kapitalmarkt vorzuenthalten. Wichtig bei der Überarbeitung der bestehenden Kapitalmarktregeln sind Praxistauglichkeit und Funktionalität des Marktes. Denn Geld fließt vor allem dorthin, wo es effizient eingesetzt werden kann.

Die gute Nachricht ist: Es herrscht mittlerweile ein viel breiteres Ver-

ständnis dafür, dass ein starker Kapitalmarkt sinnvoll und notwendig ist. Das erhoffte Wirtschaftswachstum für Europa und die geplanten Investitionen im Rahmen des Green Deal werden nur mit einem solchen starken europäischen Kapitalmarkt realisierbar sein.

Im November 2022 traten in Berlin der hessische Wirtschaftsminister, der hessische Finanzminister, der Präsident der Bundesbank und der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank mit genau dieser Aussage vor die Kamera: Wir brauchen einen starken Kapitalmarkt und eine europäische Kapitalmarktunion! Ein wichtiges Signal, dass Politik und Wirtschaft hier an einem Strang ziehen.

Doch mit Blick auf die anstehenden Herausforderungen darf es nicht bei Worten bleiben. Erforderlich sind faire Kompromisse, schnelle Entscheidungen und vor allem konkrete Schritte in Berlin und Brüssel. Denn es steht fest: Ein wirklicher europäischer Kapitalmarkt, die europäische Kapitalmarktunion also, ist unabdingbar, um den anstehenden Herausforderungen gerecht zu werden. Und um die Grundlage unseres wirtschaftlichen Aufschwungs für die kommenden Jahre zu legen.

Blockchain wird für Banken zum „new normal“

Finanzsektor muss Potenziale testen und nutzen – Bedarf für blockchainbasiertes Giralgeld ist bei Handel und Industrie gleichermaßen groß

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Die Blockchain-Technologie ist aus der Finanzwelt nicht mehr wegzudenken. Sie verspricht höhere Effizienz, Geschwindigkeit und Sicherheit und wird die Infrastruktur der Banken substanziell verändern. Die

Herausforderungen mit sich, allen voran den steigenden Kostendruck und die hohen Effizienzanforderungen. Hier sind wir mit Blockchain in der Lage, Prozesse zu vereinfachen und neue Services für unsere Kunden zu schaffen.



Von
Thomas Ullrich

Vorstandsmitglied der
DZ Bank AG

DZ Bank investiert seit Jahren, um Prozesse und Services zu verbessern und die Blockchain-Kompetenz weiter auszubauen.

Eine Eintrübung des makroökonomischen Umfelds, anhaltend hohe Inflation, die Auswirkungen der Zinswende – das gerade begonnene Jahr wird weiterhin von außerordentlichen Faktoren geprägt sein, die uns in der Finanzindustrie weiter fordern. Dennoch sollten wir an bereits angestoßenen Zukunftsprojekten beharrlich weiterarbeiten. Blockchain spielt dabei eine entscheidende Rolle, denn die Technologie ist der zentrale Baustein für die Bank-Infrastruktur der Zukunft.

Kein neuer Trend

Das bedeutet für uns nicht weniger, als wesentliche Teile des Kerngeschäfts auf Blockchain umzubauen. Der Trend ist nicht neu, nimmt aber mehr denn je an Fahrt auf. Wir sehen in der DZ Bank bereits seit Jahren immer mehr Anwendungen für die Blockchain-Technologie. Den größten Hebel hat sie im Kapitalmarktgeschäft und im Zahlungsverkehr.

Letzterer hat sich in den vergangenen Jahren so stark verändert wie kein anderer Bereich des Bankgeschäfts. Instant Payment, Bitcoin und der digitale Euro sind nur einige Schlagworte in diesem Kontext. Diese Entwicklungen bringen jedoch zahlreiche externe wie interne

wir vermehrt fest, dass der Bedarf für blockchainbasiertes Giralgeld bei Handel und Industrie gleichermaßen groß ist. Ein erster Schritt, diesen Bedarf zu decken, ist unsere sogenannte Triggerlösung, die als Schnittstelle zwischen der Blockchain-Technologie in Unternehmen und dem traditionellen Zahlungsverkehr fungiert. Zwar sind noch nicht alle Unternehmen ausreichend auf diese Veränderungen vorbereitet, aber wir sehen eine positive Entwicklung. Besonders technisch affine Unternehmen sind hier naturgemäß schon weiter, allen voran der Maschinenbausektor.

Die Aktivitäten der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Schaffung eines digitalen Euros verstärken den Druck auf die Banken. Dabei hätte ein Konto für alle bei der EZB mehr Nachteile als Vorteile, sowohl für die EZB als auch für die Geschäftsbanken. Ein auf Blockchain basierender digitaler Euro hat das Potenzial, das zweistufige Bankensystem abzuschaffen und würde den Abfluss von Bankeinlagen sowie deren Wegfall als Refinanzierungsquelle nach sich ziehen. Das Finanzsystem würde dadurch instabiler werden, ganz abgesehen von dem enormen bürokratischen Aufwand, den es für die EZB bedeuten würde, wenn Banken als Intermediäre wegfallen. Deswegen gilt es, die funktionale Trennung zwischen EZB und Geschäftsbanken zu erhalten.

Neben dem Zahlungsverkehr steckt auch für das Kapitalmarktgeschäft ein enormer Nutzen in der Blockchain-Technologie, da Transaktionen durch die dezentrale Datenbank effizienter, günstiger

und sicherer werden. Mit zunehmender Digitalisierung von Wertpapieren steigt zudem der Bedarf für Kryptoverwahrung. Daher ermöglichen immer mehr Geldhäuser privaten und institutionellen Kunden den Zugang zu Bitcoin und Co.

„Die Aktivitäten der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Schaffung eines digitalen Euros verstärken den Druck auf die Banken. Dabei hätte ein Konto für alle bei der EZB mehr Nachteile als Vorteile, sowohl für die EZB als auch für die Geschäftsbanken.“

und sicherer werden. Mit zunehmender Digitalisierung von Wertpapieren steigt zudem der Bedarf für Kryptoverwahrung. Daher ermöglichen immer mehr Geldhäuser privaten und institutionellen Kunden den Zugang zu Bitcoin und Co.

Mit kühlem Kopf agieren

Wir haben uns trotz der jüngsten Verwerfungen auf den Kryptomärkten dazu entschieden, an diesem Angebot festzuhalten. Denn die Nachfrage ist bei unseren Kunden groß. Dabei ist es umso wichtiger, dass sich unsere Kunden über die Risiken des Investments bewusst sind. Kryptoassets sind hochspekulative Geldanlageformen, die man mit kühlem Kopf angehen sollte. Gerade deswegen informieren wir sie gezielt.

Blockchain-Erfahrungen im Kapitalmarktgeschäft haben wir auch bereits jenseits des Wertpapiergeschäfts gesammelt. 2021 hat die DZ Bank gemeinsam mit der Bay-

ernLB und der Deutschen Börse bewiesen, dass ein außerbörsliches Zinsderivat vollständig digitalisiert werden kann. Als Smart Derivative Contract haben wir nun gemeinsam mit der Union Investment einen Zinsswap über mehrere Tage gehandelt – mit Hilfe von Blockchain und ohne einen zentralen Kontoführer. Auch bei der Risikosteuerung und im Liquiditätsmanagement werden wir dank Blockchain effizienter, da wir so Prozesse zusammenlegen und den operativen Aufwand reduzieren können.

Erweitertes Team

Mit diesen Angeboten wollen wir langfristig Kompetenz in der Blockchain-Technologie aufbauen. Das können wir aber nur zum Teil mit bestehenden Ressourcen stemmen. Deshalb haben wir unser Team zuletzt um Experten mit explizitem Blockchain-Profil erweitert, allein zwölf Stellen wurden für den Aufbau unserer Kryptoverwahrplattform besetzt.

Für die Umsetzung dieser Vorhaben sind signifikante Anstrengungen und Investitionen erforderlich. Bereits seit Jahren investieren wir jährlich einen dreistelligen Millionenbetrag in die Digitalisierung des Geschäfts. Am Standort Frankfurt werden unsere Aktivitäten für Digitalisierung und Innovation etwa in unserem Engagement für das Tech-

Quartier greifbar, mit dem wir seit der Gründung 2016 als Partner eng zusammenarbeiten.

Dynamik beschleunigt sich

Die Dynamik der Blockchain wird sich weiter beschleunigen. Während die hohe Schwankungsanfälligkeit von Bitcoin und anderen Kryptoassets zuverlässig Schlagzeilen und Kontroversen produziert, werden sich künftig immer mehr „reale“ Anwendungen in einer Reihe von Branchen finden. Es ist im eigenen Interesse des Finanzsektors, sich hier an die Spitze zu setzen und die Potenziale der Blockchain zu testen und zu nutzen. Denn es geht um nicht weniger als unsere künftige Bank-Infrastruktur.

Allerdings gibt es auch Herausforderungen, die wir meistern müssen. Eine davon ist die Skalierbarkeit, die für eine breitere Anwendung der Blockchain-Technologie in Banken gelöst werden muss. Auch die Integrität von Daten und die regulatorischen Anforderungen sind Aspekte, die beachtet werden müssen. Ein klarer regulatorischer Rahmen ist Voraussetzung für die Gewinnung institutioneller Gelder. Rechtliche Rahmenbedingungen müssen deswegen asset- und marktübergreifend gelten und den Anlegerschutz in den Mittelpunkt stellen, damit regulatorische Graubereiche nicht einseitig ausgenutzt werden.

Einer der wichtigsten Standorte für Datacenter

In Frankfurt liegt der weltgrößte Internetknoten

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Frankfurt ist nicht nur die Banken- und Hauptstadt Deutschlands und einer der wichtigsten europäischen Verkehrsdrehkreuze, die Mainmetropole ist laut CBRE auch der wichtigste Standort für Rechenzentren. Zum einen haben sich einige Rechen-

zentren Bedeutung ist. Statt in mächtigen Bürotürmen befindet sich der Internetknoten in einem Gewerbegebiet am Rande der Stadt. Hier sind mehr als 20 DE-CIX-Rechenzentren untergebracht.

Dass der größte Internetknoten der Welt gerade in Frankfurt liegt, hängt ursprünglich auch mit dem Flughafen und der Relevanz des Standorts für die US-Streitkräfte zusammen. Dementsprechend gab es hier schon sehr früh sehr viele Rechenzentren und Kabelleitungen. Die größte Nachfrage wird jedoch von der Finanzbranche generiert. Daneben sorgen auch datenschutzrechtliche Gründe dafür, dass Kapazitäten in Deutschland aufgebaut werden. Denn die Datenschutzgrundverordnung verlangt, dass Daten vermehrt in Deutschland gespeichert werden und nicht in Gebieten mit anderer Rechtslage.

Zu den drei großen Anbietern von Rechenzentren in Frankfurt zählen Equinix, NTT (früher E-Shelter) und Interxion. Während Interxion mit seinen 22 Rechenzentren auf eine IT-Fläche von rund 100 000 m² kommt, und diese großen multinationalen Unternehmen wie Banken und anderen Unternehmen anbietet, verfügt Equinix über eine Serverfläche von nunmehr über 40 000 m². NTT wiederum betreibt im Großraum Frankfurt bereits vier Datacenter-Immobilien.

Die flächendeckende Einführung neuer Technologien, die die Art und



Von
Cuong Nguyen

Executive Director bei
PGIM Real Estate

trumsbetreiber in Frankfurt niedergelassen, zum anderen befindet sich in der Mainmetropole mit dem DE-CIX der weltgrößte Internetknoten. Im vergangenen Jahr konnte der weltweit führende Internetknotenbetreiber erneut einen deutlichen Anstieg des Datenverkehrs verzeichnen. Innerhalb der vergangenen fünf Jahre hat er sich allein an DE-CIX mehr als verdoppelt auf aktuell über 14 Terabit pro Sekunde.

Am Rande der Stadt

An der Datendrehscheibe DE-CIX sind etwa 1000 Netze zusammengeschaltet, vor allem aus dem europäischen Raum. Das garantiert eine hohe Bandbreite und Kontrolle über den Verlauf des Datenverkehrs – was für Unternehmen spätestens seit Corona von fast schon existenzieller



#7TAGEMAERKTE

DER PODCAST MIT DER WOCHENVORSCHAU DER BÖRSEN-ZEITUNG

#7TageMaerkte ist ein wöchentlicher Podcast der Börsen-Zeitung. Wir geben Ihnen freitags einen Ausblick auf wichtige Termine und spannende Ereignisse der kommenden Kalenderwoche, die die Finanzmärkte bewegen. Unsere Redakteure erläutern die Hintergründe. Moderiert von Sabine Reifenberger und Franz Công Bui.

Unter 7tagemaerkte.podigee.io und auf den gängigen Podcast-Plattformen.

#7TageMaerkte erscheint mit freundlicher Unterstützung von



Jetzt QR-Code scannen und Reinhören!
Jeden Freitag neu. Abrufbar ab 7.00 Uhr.

Kontakt: Leserservice
leserservice@boersen-zeitung.de
Tel. +49 (0)69 2732-191

Börsen-Zeitung

Der neue Mehrwert von Verwahrstellen

Steigende Anforderungen und veränderte Rollen unterstützen Anleger, Assetmanager und Kapitalverwaltungsgesellschaften

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Seit Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) ist die Verwahrstelle als wesentlicher Bestandteil des sogenannten „Investmentdreiecks“ bekannt und das Zusammenspiel zwischen ihr, Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGn) und



Von
Holger Sepp

Vorstandsmitglied der
Hauk Aufhäuser
Lampe Privatbank AG

Anlegern ist seitdem genau reguliert. Der Verwahrstelle hat der Gesetzgeber die Rolle des Anlegerschutzes zugeschrieben, sprich die Überprüfung der Verwendung der Anlegergelder, die investimentrechtliche Prüfung von Transaktionen sowie die Bestandsführung der nicht verwahrfähigen Assets. Und wengleich die vom Gesetzgeber initiierte übergeordnete Aufgabe über die Jahre hinweg unverändert geblieben ist, hat sich der Markt für Verwahrstellen und ihre Rolle in den vergangenen Jahren doch verändert.

Große Fondsgesellschaften, aber auch kleinere Fondshäuser haben vor 15 bis 20 Jahren große Teile der Fonds-Wertschöpfungskette selbst abgebildet: vom Vertrieb an Endkunden und dem Portfoliomanagement über die Fondsadministration bis hin zur konzerneigenen Depotbank, der heutigen Verwahrstelle. An dieser Aufstellung hat sich einiges geändert: Fondshäuser konzentrieren sich heute mehr denn je auf ihre Kernkompetenz, das Assetmanagement und den dazugehörigen Vertrieb. Einzelne Teilbereiche, wie

etwa die Fondsadministration oder Verwahrstellenfunktion werden nicht mehr gänzlich aus einer Hand, sondern von spezialisierten Gesellschaften abgebildet. Das macht sich etwa an der Anzahl der in Deutschland agierenden Verwahrstellen bemerkbar. Ende Juni 2012 erfasste der BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V. noch 47 Verwahrstellen. Zehn Jahre später, zum 30. Juni 2022, waren es noch 33 Verwahrstellen.

Viele der hauseigenen Verwahrstellenfunktionen wurden in den vergangenen Jahren von den Fondshäusern ausgelagert – zugleich hat sich der Markt für Verwahrstellen durch Übernahmen aber weiter konsolidiert. Neben den dominierenden „Global Custodians“ oder internen Verwahrstellen von Großbanken haben sich eine Reihe von spezialisierten Nischenplayern herausgebildet. Zusammen betreuen sie ein stark wachsendes Fondsvermögen in

„Fondshäuser konzentrieren sich heute mehr denn je auf ihre Kernkompetenz, das Assetmanagement und den dazugehörigen Vertrieb.“

Deutschland. Dieses hat sich laut der BVI-Verwahrstellenstatistik in den zurückliegenden zehn Jahren verdoppelt: 314,4 Mrd. Euro Publikumsfonds-Fondsvermögen von Mitte 2012 standen zum ersten Halbjahr 2022 rund 605,1 Mrd. Euro gegenüber. Von 875,5 Mrd. Euro auf

1927,9 Mrd. Euro erhöhte sich in derselben Zeit das Spezialfonds-Fondsvermögen.

Ein wesentlicher Treiber des Fondsvermögenswachstums sind die alternativen Anlageklassen. In diesem schnelllebigen Wachstumssegment mussten sich Verwahrstellen wie auch alle anderen Marktteilnehmer an eine Vielzahl von regulatorischen Veränderungen und Trends anpassen. Dazu zählen in der jüngeren Vergangenheit beispielsweise das Fondsstandortgesetz und die damit verbundene Einführung des geschlossenen Sondervermögens, aber auch ESG-Themen (Environment Social Governance – kurz ESG), wie die Anforderungen von Artikel 8 und 9 Fonds. Das kontinuierliche Screening der rechtlichen Rahmenbedingungen gehört zum normativen Selbstverständnis von Verwahrstellen – und dennoch kann dieses Wissen auch über die regulatorischen Verpflichtungen hinaus weitere Mehrwerte bieten.

Im Real-Asset-Bereich etwa bringen Verwahrstellen dezidierte Expertise in Transaktionsprozesse sowie Assetklassen-Know-how in den Fondsproduktzyklus ein. Grundsätzlich hat die Verwahrstelle im Hinblick auf einzelne Transaktionen einen spezifischen Prüffokus: die Erklärung der investimentrechtlichen Unbedenklichkeit nach dem KAGB. Allerdings wird die Transaktionsprüfung, beispielsweise bei einem Erwerb einer Immobilie, nicht in der gleichen Tiefe wie durch die KVG durchgeführt.

Eine Vielzahl von verwahrten Fondsprodukten führt jedoch zu einer erhöhten Anzahl von zu prüfenden Transaktionen. Durch diese Vielzahl entwickeln Verwahrstellen breite Erfahrungswerte, die entsprechend an die KVG und Assetmanager weitergegeben werden können. Diese Erfahrungen können sich auf Erwerbsprozesse in bestimmten Ländern beziehen, beispielsweise hinsichtlich des Ablaufs einer Kauf-

preisanzahlung in Frankreich. Aber auch der richtige Umgang mit den Besonderheiten bestimmter Assetklassen, etwa mit dem rechtlichen Eigentumsübergang einer Wind-

„Der Verwahrstelle hat der Gesetzgeber die Rolle des Anlegerschutzes zugeschrieben, sprich die Überprüfung der Verwendung der Anlegergelder, die investimentrechtliche Prüfung von Transaktionen sowie die Bestandsführung der nicht verwahrfähigen Assets. Und wengleich die vom Gesetzgeber initiierte übergeordnete Aufgabe über die Jahre hinweg unverändert geblieben ist, hat sich der Markt für Verwahrstellen und ihre Rolle in den vergangenen Jahren doch verändert.“

kraft- oder Biogasanlage, ist ein Ergebnis der vielfältigen Transaktionsprüfungen.

Spricht man über Transaktionsprüfungen und Assetklassen-Know-how, spielt neben der fachlichen Kompetenz auch die Flexibilität und Geschwindigkeit der Verwahrstelle eine wichtige Rolle. Hier ist vor allem an Transaktionen im Bereich Private Equity zu denken, die häufig sehr kurzfristig erfolgen und deren Struk-

tur sich kurz vor dem Signing noch ändern kann. Mit der richtigen Absprache zwischen KVG und Verwahrstelle kann eine zielführende Geschwindigkeit einer Transaktion sichergestellt und zugleich eine sorgfältige Kontrolle durchgeführt werden. Vor diesem Hintergrund setzen Verwahrstellen vermehrt auf investimentrechtliche Experten auf Seiten ihres Personalstandes und bringen ausgebildete Juristen in entsprechende Teams ein.

Zusätzliche Dienstleistungen

Neben profundem Wissen zu Assetklassen und länderspezifischen Besonderheiten ergänzen heute besondere Zusatzdienstleistungen, die eine Verwahrstelle erbringen kann, das Serviceangebot. Dies gilt beispielsweise für den Bereich FX-Trading, also die Ausführung von Währungsabsicherungsgeschäften oder die Übernahme des Collateral Managements durch die Verwahrstelle. Da diese die Konten sowie einen Gesamtbestand und somit alle relevanten Daten bereits führt, ist ein Serviceangebot in diesen Segmenten naheliegend und leicht anzubinden. So können Synergien genutzt und aufwendige KYC-Prozesse (KYC steht für Know Your Customer – Kenne Deinen Kunden) bei weiteren Anbietern eingespart werden. Dies ist auch auf der Kostenseite, die den Anleger direkt betrifft, relevant. Mit weiteren Dienstleistungen – wie Brückenfinanzierungen oder vertriebsunterstützende Maßnahmen – lassen moderne Verwahrstellen ihre Kunden vom eigenen Netzwerk profitieren.

Auch das Thema Digitalisierung spielt eine wichtige Rolle für das Verwahrstellengeschäft: Die Verwahrung von Krypto-Assets sowie die Tokenisierung von Sachwerten sind keine Zukunftsthemen mehr, sondern aktuelle Herausforderungen. Lizenzierte Krypto-Verwahrer können vor allem für institutionelle Anle-

ger die technische Verwahrung von digitalen Assets, beispielsweise von Krypto-Wertpapieren oder -fondsanteilen, übernehmen. Im Zuge des Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) ist mit dem Wertpapierregisterführer eine weitere Rolle entstanden. Dieser überwacht die Herausgabe und den Lebenszyklus der Krypto-Wertpapiere und Krypto-Fondsanteile.

„Viele der hauseigenen Verwahrstellenfunktionen wurden in den vergangenen Jahren von den Fondshäusern ausgelagert – zugleich hat sich der Markt für Verwahrstellen durch Übernahmen aber weiter konsolidiert. Neben den dominierenden ‚Global Custodians‘ oder internen Verwahrstellen von Großbanken haben sich eine Reihe von spezialisierten Nischenplayern herausgebildet.“

Die heutigen und zukünftigen Aktivitäten von Verwahrstellen erfolgen stets unter der Prämisse einer Wahrung der Balance zwischen der Sicherstellung des Anlegerschutzes und dem zunehmenden Dienstleistungscharakter. Damit nimmt sie eine essenzielle sowie progressive Rolle auf Augenhöhe im Investmentprozess ein und bildet ein nachhaltig erfolgreiches Geschäftsfeld für alle Marktteilnehmer.

Schritt für Schritt zur Energiewende

Erfahrene Transformationsbegleiter an der Seite des Mittelstands – Partnerschaftlich auch für künftige Herausforderungen der Energietransformation startklar

Börsen-Zeitung, 1.3.2023
Ein Jahr voll drängender Energiefragen liegt hinter uns. Sie zu beantworten, wird auch viele mittelständische Unternehmen 2023 intensiv beschäftigen. Woher kommt künftig unsere Energie? Wie nutzen wir sie effizienter, senken den CO₂-Verbrauch und



Von
Kai Ostermann

Vorstandsvorsitzender der Deutsche Leasing AG

Transformationen wie aktuell im Zuge von Dekarbonisierung und Energiewende treiben den Markt und auch viele mittelständische Unternehmen an. Mit diesen Veränderungen sind erfolgskritische Zukunftsinvestitionen verbunden. Zugleich bieten Transformationen die Möglichkeit, einen aktiven Beitrag zu einer modernen und klimafreundlichen Wirtschaft zu leisten und rentable Wachstumsfelder zu erschließen. So entwickeln Mittelständler energieeffiziente Alltagslösungen, etwa neue Verfahren zur Energieeinsparung bei Produktionsprozessen.

Hinzu kommen gezielte Investitionen in neue, energie- und CO₂-reduzierte Maschinen, Anlagen oder Dienstleistungen sowie Erneuerbare-Energien-Projekte. Diese Innovationen und der damit verbundene technologische Fortschritt bewirken messbare Veränderungen. Nicht nur in Deutschland, sondern weltweit. Dafür gehen heimische Unternehmen auch international voran und bestimmen die Transformationsdynamik mit. Viele Mittelständler haben dabei ihren individuellen energetischen Veränderungstakt gefunden und brauchen zur richtigen Zeit die passende Investition. Denn keine Transformation findet ohne Investition statt.

Bei der Umsetzung dieser Vorhaben unterstützen erfahrene Finanzierungs- und Transformationsbegleiter wie die Deutsche Leasing Gruppe. Sie bringen das Wissen, die Erfahrung und die Kompetenz mit, um Veränderungsprozesse gemeinsam mit dem Mittelstand voranzutreiben: Sie verfügen über Netzwerke, Branchen-Know-how; sie haben Kenntnisse über die volle Breite der Investitions-

objekte wie Windkraftanlagen, Solarparks, Fotovoltaikanlagen, klimafreundliche Fahrzeuge oder energieeffiziente Maschinen und Anlagen. Mit diesem Kompetenzprofil schlagen sie die Brücke zwischen Real- und Finanzwirtschaft und liefern damit einen wichtigen Beitrag. Mindestens genauso relevant: Als erfahrene Berater beherrschen sie unterschiedliche Transformationsgeschwindigkeiten. Sie sind direkt startklar, bieten kurzfristigen Support und handeln pragmatisch, wenn Projekte eine hohe Umsetzungsdynamik

Sich selbst verändern

Eine wichtige Voraussetzung für all diese Stärken: Langfristige Transformationsbegleitung gelingt nur durch eigene Veränderung und Weiterentwicklung. Denn: Für zeitkriti-

So hat die Deutsche Leasing Gruppe, die seit mehr als 60 Jahren groß- und kleinvolumentige Zukunftsinvestitionen ihrer mittelständischen Kunden aus Industrie, Handel, Dienstleistung und dem öffentlichen Sektor finanziert, den Fokus stets daraufge-



legt ihre Kompetenzen kontinuierlich weiterzuentwickeln, Partner zu finden und Netzwerke aufzubauen und sich mit dem eigenen Portfolio zukunftsfähig aufzustellen. Das Ziel: Als Wegbereiter startklar zu sein, wenn es darauf ankommt. Auch beim Thema Energiewende – bei den ersten Windkraftanlagen und Solarparks genauso wie bei aktuellen, wegweisenden Energieprojekten.

Erst vor kurzem realisierte die Deutsche Leasing Gruppe als Finanzierungspartner die Erweiterung des größten Solarparks Süddeutschlands (Schornhof II). Pro Jahr spart die Anlage durch den erzeugten Strom rund 120 000 Tonnen CO₂ ein. Zudem begleiten die Finanzierungsexperten aktuell mehrere Freiflächen-Fotovoltaikanlagen in Deutschland und Europa.

Mit neuen Finanzierungslösungen lassen sich zudem sogenannte „Power Purchase Agreements (PPA)“-Grünstrom-Projekte realisieren. Dabei handelt es sich um Abnahmeverträge für nachhaltig produzierten Strom, die zwischen Betreibern von Solar- und Windparks und Abnehmern wie Großunternehmen oder Energieversorgern geschlossen werden.



Weitere Projekte ermöglichen den Ausbau einer eigenen nachhaltigen Energieversorgung und der Veränderung des Energiemixes – ein Wunsch vieler mittelständischer Unternehmen angesichts rasant gestiegener Energie- und Strompreise. So investiert eine 100 Jahre alte hessische Traditionsbäckerei mit Hilfe der Deutsche Leasing Gruppe in den Neubau eines modernen Backhauses. Das Unternehmen wird so in Kürze die erste Bäckerei Deutschlands sein, die komplett CO₂-neutral wirtschaftet. Hinzu kommen die Finanzierung nachhaltiger Immobilien beispielsweise für die Ziegler Group, klimafreundliche und energetisch alternative Mobilitätslösungen wie Elektrobusse in Lübeck oder Wasserstofftriebzüge in der Metropolregion Berlin-Brandenburg.

Wegweisend und motiviert

Diese Projekte zeigen, wie innovationsfähig, motiviert und wegweisend der deutsche Mittelstand ist. Antworten auf die drängenden Energie- und Dekarbonisierungsfragen dieser Zeit zu finden. Entlang ihrer unterschiedlichen Bedürfnisse leisten mittelständische Unternehmen mit ihren Investitionen einen wesentlichen Beitrag zum großen Vorhaben: die Energiewende gemeinsam zu gestalten. In partnerschaftlicher Zusammenarbeit mit ihren Transformationsbegleitern treiben mittelständische Unternehmen dort den Wandel und Innovationen im hier und jetzt voran, wo gerade der größte Handlungsdruck besteht. Und sie sind stets startklar für die nächste, individuelle Transformationsherausforderung und -chance im Markt.

steigern die Energieunabhängigkeit? Und wie finanzieren wir diesen Wandel? Erfahrene Finanzierungspartner, die verschiedene Transformationsbedürfnisse kennen, helfen bei der Planung und Umsetzung.

Gemeinsam die Energiewende gestalten. Dieses meist sehr offen formulierte Vorhaben braucht konkrete Maßnahmen, um zu gelingen – von Politik, Gesellschaft und Wirtschaft. Dabei sind die Anforderungen an die einzelnen Akteure höchst unterschiedlich. So befindet sich die Politik oft in einem Spagat, um einerseits genügend Freiraum zu bieten, um technologische Sprünge und Innovationen zu ermöglichen und andererseits die wohl dosierten ordnungspolitischen Akzente zu setzen, die Fortschritte nicht ausbremsen und gleichzeitig notwendige Veränderungen anstoßen sollen.

Auch Privathaushalte mit ihrer Nachfragemacht sind gefragt. Können sie doch durch koordinierte Einzelmaßnahmen wie sparsameres Heizen mithelfen, kurzfristig Energie einzusparen. Doch die wohl kraftvollsten Gestaltungs- und Lösungshebel für eine erfolgreiche Energiewende liegen bei der Wirtschaft – insbesondere bei mittelständischen Unternehmen.

Ein Finanzplatz mit Zukunft

Für moderne Börsen kommt es darauf an, Digital Assets und Zugang zum Private Market in ihr Geschäftsmodell miteinzubeziehen

Börsen-Zeitung, 1.3.2023

„Nichts ist so beständig wie der Wandel“, stellte einst der griechische Philosoph Heraklit fest. Die Lebensweisheit verdeutlicht: Weiterentwicklung, Wandel und Innovation sind ständiger Begleiter der Kapitalmärkte – und für unseren Finanzplatz.



Von
Eric Leupold

**Managing Director and
Head of Cash Market
bei der
Deutsche Börse AG**

Was aber macht einen erfolgreichen Finanzplatz aus?

In erster Linie steht und fällt ein zukunftsfähiger Finanzplatz mit starken Wertpapierbörsen als wesentlicher Motor der Volkswirtschaft. Sie schaffen regulierte, transparente und verlässliche Marktplätze, die Unternehmen Zugang zu Kapital geben und Investoren Anlagemöglichkeiten bieten. Mit privaten Kapitalmärkten wie Private Equity und Venture Capital sowie digitalen Vermögenswerten sind neue außerbörsliche Anlageklassen entstanden, die den öffentlichen Kapitalmarkt komplementieren. Auch in diesen Bereichen möchten wir als Deutsche Börse eine führende Rolle spielen und haben dafür die Grundsteine gelegt.

Start-ups bleiben länger privat

Das niedrige Zinsumfeld der vergangenen Jahre hat enorme Kapitalflüsse in den privaten Kapitalmarkt begünstigt und Unternehmensfinanzierungen abseits von Initial Public Offerings (IPOs) katalysiert. Dies zeigt sich anhand der Marktkapitalisierung von insgesamt über 650 Mrd. Euro der insgesamt 700 Unicorn- und Pre-Unicorn-Unternehmen in Europa. Zum Vergleich: Der Dax mit seinen 40 größten Unternehmen kommt auf eine Marktkapitalisierung von mehr als 1 Bill. Euro. Die dadurch gereiften Venture- und Private-Equity-Märkte decken inzwischen eine Bandbreite an Investitionszyklen für verschiedene Entwicklungsstadien ab, welche einen Börsengang für Start-ups immer später attraktiv machen. Nicht zuletzt, da hohe rechtliche und regulatorische Anforderungen an gelistete Unternehmen von einem Börsengang abschrecken. Daher ist es wichtig, dass mit dem erwarteten

Zukunftsfinanzierungsgesetz die regulatorischen Rahmenbedingungen für Börsengänge in Deutschland verbessert werden.

Während der Private Market in Europa zusehends professioneller wird, bestehen jedoch nach wie vor auch strukturelle Herausforderungen: Mangelnde Effizienz bei der Preisermittlung und ein zu geringer Grad an Digitalisierung und Automatisierung bei Transaktionsprozessen. Dazu kommt, dass wir in Europa fragmentierte, lokal regulierte und beschränkt zugängliche Märkte für Private Equity haben. Hier können Börsen eine prägende Rolle spielen, indem sie Angebot und Nachfrage

strukturiert zusammenführen, die Preisfindung unterstützen und ein skalierbares und europaweites Angebot schaffen, welches Zugang für einen erweiterten Kreis von Marktteilnehmern und Investoren ermöglicht.

Darüber hinaus kann die Börse eine Brücke vom privaten in den öffentlichen Kapitalmarkt bilden. Für Unternehmen im fortgeschrittenen Wachstumsstadium bietet ein IPO nach wie vor höchste Liquidität und Transparenz, um Investoren

„Machen wir uns also fit für die Zukunft.

Mit modernen Börsen, die den Finger am Puls der Zeit haben, und Antworten finden auf die Herausforderungen der Zukunft. Mit Börsen, die Märkte von morgen schaffen und Wachstumsfinanzierung für Public Equity und Private Equity aus einer Hand anbieten.“

langfristig zu binden. Es braucht eine europäische, zentrale Plattform für private Unternehmensanteile mit einer verlässlichen Handelsinfrastruktur. Diese würde Wachstumsunternehmen zum optimalen Zeitpunkt bei der weiteren Expansion ihres Geschäftsmodells unterstützen.

Auf dem Weg, diese zentrale Plattform für den Private Market in Europa zu schaffen, hat sich die Deutsche

Börse mit ihrem langjährigen Partner Forge Global zusammengetan. Sie sind in den USA der führende Marktplatz für private Unternehmensanteile. Basierend auf der Technologie und der Private-Market-Erfahrung von Forge Global sowie dem Markt- und Regulierungs-Know-how der Deutschen Börse entsteht mit Forge Europe eine technologiebasierte Onlineplattform, die Anteilseigner privater Unternehmen wie Gründer, Mitarbeitende und Risikokapitalgeber mit professionellen Anlegern zusammenbringt. Ziel ist, eine effiziente Strukturierung und Verwaltung von Transaktionen in privaten Wachstumsunternehmen zu ermöglichen.

Neben einem funktionierenden Public Market braucht es einen starken Private Market und lebendige Venture-Capital-Märkte. Der Schritt der Deutschen Börse in den Private Market als neue Anlageklasse zu expandieren, leistet einen Beitrag zur Professionalisierung des Venture-Ökosystems in Deutschland und Europa. Eine strukturelle Konvergenz von Public Markets und Private Markets ist überfällig und wird Markenkern unserer modernen Börse sein.

Zukunft der Börse ist digital

Die Konvergenz von Public Markets und Private Markets ist nicht die einzige Herausforderung für moderne Börsen. Auch die Digitalisierung erfasst die Börsen und ermöglicht neue Geschäftsmodelle. Digital Assets stehen dabei an erster Stelle und sie sind gekommen, um zu bleiben. Die Blockchain-Technologie kann Effizienzgewinne in bestehenden Anlageklassen wie Fondsanteilen oder Anleihen schaffen, illiquide Anlageklassen wie Kunstobjekte und Immobilien investierbar machen oder ganz neue Anlageklassen hervorbringen, wie beispielsweise Kryptowerte.

Digital Assets im Verbund mit einer transparenten und sicheren Handelsplattform stoßen auf ein hohes Interesse. Etablierte Finanzinstitute und klassische Assetmanager, die bei Digital Assets aktiv werden wollen, suchen dabei einen vertrauenswürdigen Partner. Für die Wertpapierbörse des 21. Jahrhunderts ist es daher entscheidend, nach Jahren der Wildwest-Stimmung, Vertrauen durch eine sichere Infrastruktur für digitale Märkte zu schaffen.

Digitales Ökosystem nötig

Anspruch unserer modernen Börse ist es, digitale Ökosysteme mitzugestalten. Eine Plattform für Digital Assets wird diese Lücke im Markt füllen. Mit dem Aufbau eines Han-

delsplatzes für diese neue Anlageklasse könnte die nötige Entwicklung vom teils nicht-regulierten Handel hin zu einem regulierten, börslichen Handel unterstützt werden. Diesen Weg hat die Deutsche Börse mit dem Kauf der Schweizer Crypto Finance AG eingeschlagen, das Engagement bei Digital Assets zu intensivieren und das Geschäftsfeld weiterzuentwickeln. Die Übernahme legt den Grundstein für den Aufbau eines unabhängigen und transparenten Ökosystems für digitale Vermögenswerte unter europäischer Regulierung. Ziel ist, ein umfassendes Angebot aus Handel, Abwicklung, Verwahrung und weite-

ren Dienstleistungen aus einer Hand zu schaffen.

Zusammen mit Crypto Finance soll ein Zugang zu elektronischen Vermögenswerten, angefangen bei Kryptowährungen über etablierte Systeme, ermöglicht werden. Hierbei hilft die kürzlich bekanntgegebene Partnerschaft mit Google Cloud, die laufende Transformation der Kapitalmärkte hin zu digitalen Wertpapieren weiterzuentwickeln. Vertrauenswürdige Märkte für Digital Assets sind der Schlüssel, um wettbewerbsfähig zu bleiben.

Fazit – Nur ein dynamisches Finanzsystem bleibt dauerhaft stabil. Das dürfte Heraklit uns raten, wenn

er heute auf den Finanzplatz Frankfurt blicken würde. Machen wir uns also fit für die Zukunft. Mit modernen Börsen, die den Finger am Puls der Zeit haben, und Antworten finden auf die Herausforderungen der Zukunft. Mit Börsen, die Märkte von morgen schaffen und Wachstumsfinanzierung für Public Equity und Private Equity aus einer Hand anbieten. Und mit Börsen, die offen sind für den digitalen Wandel und der Nachfrage nach sicheren Digital Assets gerecht werden. Das ist der Anspruch einer modernen und führenden Wertpapierbörse: Vernetzt, digital, europäisch – und verwurzelt in Frankfurt.

Einer der wichtigsten Standorte für Datacenter

Fortsetzung von Seite B5

Weise widerspiegelt, wie die Gesellschaft lebt, arbeitet und spielt, nimmt weiterhin in einem solchen Tempo zu, dass selbst eine Verschlechterung der makroökonomischen Aussichten das erwartete künftige Wachstum des Informations- und Kommunikationstechnologie-Sektors (ICT) nicht spürbar bremsen kann. Dies verdeutlicht, wie wichtig die Technologie für die Gesellschaft geworden ist und wie bedeutend das damit verbundene Wachstum der ICT-Infrastruktur sein wird.

Diese Dynamik ist die treibende Kraft hinter der Nachfrage nach Rechenzentren, die speziell für die Unterbringung von Computersystemen und Netzwerkausrüstung zur Unterstützung der digitalen Informationsverarbeitung konzipiert sind. Aufgrund der aktuellen strukturellen Trends und der neuesten verfügbaren Daten wird dieser Sektor auch in den kommenden Jahren weiter stark wachsen.

Weiteren Rückenwind erhalten Datacenter in den kommenden Jahren durch die zunehmende Integration von künstlicher Intelligenz (KI). Da KI-Anwendungen große Datenmengen erfordern und die Unternehmen versuchen, so viele Daten wie möglich zu sammeln, steigt auch der Bedarf an Speicherplatz ständig. Infolge des Nachfragewachstums geht der Trend mehr und mehr Richtung Hyperscale-Rechenzentren, da diese bei der zu erwartenden steigenden Nachfrage höher skaliert werden können.

Der Boom der Rechenzentren zeigt auch, wie wichtig es ist, dass Digitalisierung und Nachhaltigkeit Hand in Hand gehen. Einerseits werden die Datacenter benötigt, um die Digitali-



Foto: Angiola/Stock.adobe.com

sierung weiter voranzubringen und die Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten. Umgekehrt verbrauchen gerade die Rechenzentren sehr viel Energie. Die Reduktion des Energieverbrauchs ist daher von zentraler Bedeutung für die Branche und hier wurden und werden laufend wichtige Fortschritte gemacht. Gleichzeitig sollten alle Akteure – Rechenzentren-Betreiber, Energieversorger, Netzbetreiber und Stadtplaner – an einem Strang ziehen, damit Rechenzentren beispielsweise die produzierte Abwärme nutzen.

Allmählich Mainstream

Rechenzentren als Anlageklasse gewinnen in der Immobilienindustrie zunehmend an Bedeutung. Aus Umfragen unter Investoren geht hervor, dass alternative Immobiliensektoren wie Datenzentren, aber auch Gesundheitswesen, Kühllager und Studentenwohnungen allmählich zum Mainstream gehören. Laut

CBRE will fast ein Drittel aller Investoren in den Rechenzentrumssektor investieren, verglichen mit nur 5 % der Befragten im Jahr 2018. Ausschlaggebend dafür sind die attraktiven Renditen bei gleichzeitig andauerndem Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage.

Fazit – Da Rechenzentren zunehmend zu einer kritischen Infrastruktur werden, um die Volkswirtschaften am Laufen zu halten, ist mit steigenden Investitionen im Jahr 2023 auf globaler Basis zu rechnen – was wiederum den Bedarf an Rechenzentren widerspiegelt und die Widerstandsfähigkeit des Sektors gegenüber kurzfristigen Marktkräften demonstriert. Gerade in Frankfurt ist damit zu rechnen, dass die Stadt ihre früh eingenommene Führungsposition auf diesem Sektor weiter verteidigen und ausbauen wird. Dies wird langfristig nicht nur Auswirkungen auf den Frankfurter Immobilienmarkt haben, sondern auch auf andere, damit verbundene Wirtschaftszweige.



Interessengemeinschaft
FRANKFURTER KREDITINSTITUTE

**Gemeinsam für
unseren Finanzplatz**

www.ifk-frankfurt.de

COMMERZBANK

Deutsche Bank

Frankfurter Sparkasse 1822

ODDO BHF

HAUCK AUFHÄUSER LAMPE

CREDIT SUISSE

DZ BANK
Die Initiativbank

Bethmann Bank
ABN AMRO

METZLER

Frankfurter Volksbank
RHEIN/MAIN

Helaba

Eine deutsche Erfolgsgeschichte feiert Jubiläum

Das als KAGB bekannte Kapitalanlagegesetzbuch hat den Fondsstandort Deutschland und auch den Finanzplatz Frankfurt vorgebracht

Börsen-Zeitung, 1.3.2023

Eine deutsche Erfolgsgeschichte feiert demnächst ihr zehnjähriges Jubiläum. Das deutsche Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) hat eine Dynamik ausgelöst und Anlegern Möglichkeiten eröffnet, die sowohl den Fondsstandort Deutschland als auch den

Anlegerschutz Rechnung zu tragen. Während manche Marktteilnehmer anfangs externe Service-KVGen bei illiquiden Assets eher als Administratoren ohne großen Mehrwert belächelten, hat sich das Bild seither gewandelt. Mittlerweile verwalten nach BVI-Angaben von Ende 2021 im Segment der offenen Immobilienfonds (OIF) „externe Manager“ 37% des gesamten Netto-Fondsvermögens der offenen Immobilien-Spezialfonds in Deutschland, das entspricht fast 50 Mrd. Euro.

Heutzutage können und wollen viele Fondsinitiatoren und institutionelle Investoren auf die Dienste einer Service-KVG kaum verzichten. Nicht nur im Segment der offenen Immobilien-Spezialfonds, auch im Publikumsbereich und gerade auch bei geschlossenen Fonds ist die Service-KVG immer öfter die präferierte Option. Wie kam es dazu? Mehrere Faktoren haben zu dieser Entwicklung beigetragen.

Ein Grund ist der Aspekt der Arbeitsteilung und die damit verbundenen Skaleneffekte. Spezialisierte und vergleichsweise kleine Initiatoren mit einer konkreten Investmentidee nutzen die Möglichkeit, die vielfältigen Verwaltungsaufgaben an eine spezialisierte Service-KVG auszulagern. So können sie sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren, während die KVG die administrativen Aufgaben und viele Regulierungsanforderungen übernimmt. Aus Sicht der Service-KVG, die Hunderte Fonds betreut, ist das erforderliche Spezialwissen skalierbar. Mit ihren Dienstleistungen trägt sie dazu bei, dass Fondsinitiatoren in der Lage sind, innovative Anlageideen zeitnah in einem vertriebsfähigen Fonds zu realisieren.

Hinzu kommt, dass einige der größten institutionellen Investoren hierzulande früh erkannten, welche Möglichkeiten sich für illiquide Assetklassen („alternative Assets“) wie Immobilien ergeben. Denn das KAGB hat die Möglichkeit eröffnet, das Produkt vom Manager zu trennen. Während früher Fondsinitiator und Administrator unter einem Dach agierten und miteinander verbunden waren, machte das KAGB den Weg frei für die Gewaltenteilung. Produkt und Manager sind rechtlich voneinander getrennt.

„Das deutsche Kapitalanlagegesetzbuch hat eine Dynamik ausgelöst und Anlegern Möglichkeiten eröffnet, die sowohl den Fondsstandort Deutschland als auch den Finanzplatz Frankfurt wettbewerbsfähiger gemacht und weiter professionalisiert haben. Im Zusammenspiel mit anderen Regularien wie Mifid II sorgten Gesetzgeber und Aufsicht für mehr Transparenz und Anlegerschutz.“

Ist beispielsweise ein institutioneller Investor mit der Performance des von ihm ausgesuchten Assetmanagers nicht mehr zufrieden, kann die KVG im Einklang mit dem Investor einen anderen Assetmanager mit dem Management des Fonds beauftragen.

Dabei sind Gewährleistungsfristen zu beachten. Dass diese Szenarien nicht nur theoretische Gedankenspiele sind, zeigen konkrete Beispiele aus den vergangenen Monaten.

Aktives Einschreiten möglich

Aus Sicht der Investoren bleiben die Immobilien im Eigentum des für sie aufgelegten Fonds. Anlageausschussitzungen sind aus Sicht der Investoren nicht länger reine Formsache ohne Entscheidungsmöglichkeit. Durch die geschaffene Gewaltenteilung ist ein aktives Gegensteuern möglich, wenn die Fondsrendite in Gefahr ist. Da es sich pro forma nur um den Austausch eines Dienstleisters handelt, gibt es keinen Übertrag von Immobilieneigentum, der Grunderwerbsteuern auslösen könnte.

Investoren wie Pensionskassen oder Versicherer sind nicht mehr über einen Zeitraum von zehn Jahren oder mehr an einen Fondsanbieter gebunden. Sie können einschreiten, ohne dass das Fondskonstrukt an sich aufgelöst werden muss. Auch das Risiko von Vermögensschwankungen kann besser eingegrenzt werden. Diese Strukturen haben auch dazu beigetragen, Masterfonds und Master-KVGen zu etablieren.

Positiv ausgewirkt hat sich auch der Umstand, dass eine deutsche Spezialität, der offene Immobilienfonds, doch im KAGB verankert blieb – obwohl die ersten Entwürfe eine Streichung vorsahen. Für inländische Spezialfonds sorgen die Strukturierungsmöglichkeiten gemäß § 282 und § 284 KAGB für eine Verbesserung, indem sie mehr Möglichkeiten in der Strukturierung der Vermögensgegenstände zulassen.

Mit dem Fondsstandortgesetz wurden im Juni 2021 weitere begrüßenswerte Anpassungen des KAGB beschlossen. Zu erwähnen ist die Anhebung der zulässigen Fremdkapitalquote für offene Spezial-Sondervermögen von 50 auf 60% der Ver-

kehrwerte der Immobilien, wie das in anderen Jurisdiktionen schon möglich war. Auch die Ausgestaltung für geschlossene Spezial-Sondervermögen und die Präzisierung der Darlehensaufnahme bei den offenen Publikums-Sondervermögen zählen dazu.

Gleichwohl sehen wir weiteren Gestaltungsbedarf. Zwar wurde das offene Infrastruktur-Sondervermögen eingeführt, doch in der Praxis fehlt Klarheit, welche Investitionen konkret unter den Infrastrukturbegriff fallen. Zudem wurden mit dem Fondsstandortgesetz die offene Investment-Kommanditgesellschaft für die Anlageklasse Immobilien sowie das geschlossene Sondervermögen eingeführt. Allerdings fehlt bis heute die Umsetzung notwendiger steuerrechtlicher Anpassungen, KAGB und Investment-Steuerrecht sollten besser aufeinander abgestimmt sein.

Projekte, die die Assetklasse Immobilien mit der Erzeugung von erneuerbaren Energien verbinden, bleiben benachteiligt. Eine Lockerung der strengen Beschränkung von Bestands-OIF auf Immobilien und die Öffnung einer möglichen Infrastruktur- beziehungsweise Erneuerbaren-Quote von zum Beispiel von rund 15% halten wir für sinnvoll und entsprechende Bestrebungen im Rahmen des „Zukunftsfinanzierungsgesetzes“ für begrüßenswert.

Auch die steuerliche Benachteiligung der Erträge aus Fotovoltaikanlagen an Gebäuden für viele Investoren – Stichwort: Gewerblichkeit – ist nicht mehr zeitgemäß und behindert Investitionen in nachhaltige Immobilien-Assets. Schließlich könnte nach dem Vorbild des Luxemburger RAI (Reserved Alternative Investment Fund) auch die offene Investment-AG für Immobilien geöffnet werden.

Das deutsche KAGB hat den Fondsstandort Deutschland und den Finanzplatz Frankfurt vorge-

bracht. Das Fondsstandortgesetz hat einige begrüßenswerte Anpassungen ergänzt. Mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz, das privatem Kapital die Finanzierung von Infrastrukturpro-

„Das KAGB hat die Professionalisierung und Arbeitsteilung innerhalb der Branche beschleunigt. Service-KVGen nutzen Skaleneffekte in Administration und Synergien im Hinblick auf die Einhaltung sich verändernder Regularierungsanforderungen. Die eigene KVG ist zwar kein Auslaufmodell, aber ein Ende der Konsolidierung ist aus unserer Sicht nicht absehbar.“

jekten, insbesondere mit Bezug zu erneuerbaren Energien, erleichtern soll, stehen die Chancen gut, die Erfolgsgeschichte des KAGB fortzuschreiben.

Das KAGB hat zudem die Professionalisierung und Arbeitsteilung innerhalb der Branche beschleunigt. Service-KVGen nutzen Skaleneffekte in Administration und Synergien im Hinblick auf die Einhaltung sich verändernder Regularierungsanforderungen. Die eigene KVG ist zwar kein Auslaufmodell, aber ein Ende der Konsolidierung ist aus unserer Sicht nicht absehbar.



Von Axel Vespermann

Head of Real Estate bei Universal Investment

Finanzplatz Frankfurt wettbewerbsfähiger gemacht und weiter professionalisiert haben. Im Zusammenspiel mit anderen Regularien wie Mifid II (Markets in Financial Instruments Directive) sorgten Gesetzgeber und Aufsicht für mehr Transparenz und Anlegerschutz, wovon institutionelle Investoren und Privatanleger gleichermaßen profitieren. Der graue Kapitalmarkt wurde weiter zurückgedrängt, indem insbesondere die geschlossenen Fonds vom (teilweise) unregulierten in den vollregulierten Bereich verschoben wurden.

Mit der Umsetzung der EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) in nationales Recht hat der Gesetzgeber im Juli 2013 zudem dem Modell der externen Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (Service-KVG) bei Sachwertbeteiligungen (alternative Investmentfonds, kurz AIF) zusätzlichen Auftrieb gegeben. Denn der Gesetzgeber erhöhte die Anforderungen zur Erlangung einer KVG-Lizenz deutlich, um der Finanzmarktstabilität und damit indirekt auch dem

Mit Finanzaktien auf der Gewinnerspur?

Banken legten zuletzt unerwartet gute Zahlen vor – Doch sie sind kein Selbstläufer für Anleger

Börsen-Zeitung, 1.3.2023

Inflation, Energieprobleme, steigende Zinsen: Das vergangene Jahr hat Anlegern viel abverlangt. Etliche Probleme werden ihnen auch 2023 erhalten bleiben, mancherorts zeichnet sich jedoch Entspannung ab. Die Zinswende etwa kennt nicht nur Ver-

2022 den höchsten Gewinn seit 15 Jahren. Der Vorsteuergewinn stieg im Jahresvergleich um 65% auf rund 5,6 Mrd. Euro, teilte Deutschlands größtes Finanzinstitut Anfang Februar mit. Der Nettogewinn betrug rund 5,02 Mrd. Euro. Relativ gesehen also eine attraktive Aktie, auf Sicht von zwölf Monaten ist der Aktienkurs jedoch zweistellig im Minus. Nur ost-europäische Banken weisen eine noch schlechtere Performance auf.

Die Bewertung aussichtsreicher Banktitel stellt also selbst versierte Anleger vor Herausforderungen. Drei Faktoren sind hier wesentlich: Zunächst unterscheidet sich durch das Kerngeschäft von Banken – Einlage und Verleih von Geldern – die Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz und des Cash-flow-Statements deutlich. Dazu kommt die fehlende Trennbarkeit der betriebsnotwendigen Investitionen des Unternehmens und der Anlagen der Kundengelder. Daher sind Analyse und

rungen können durch Auswirkungen auf das operative Geschäft oder die Kapitalanforderungen den Unternehmenswert weiter beeinflussen.

Drittens: Eine Vielzahl an Finanzprodukten bringt auch viele verschiedene Bilanzierungsvorschriften mit sich. Hierbei ist auch zu beachten, dass Änderungen von Rechnungslegungsvorgaben wiederum Einfluss auf das Eigenkapital von Banken haben können. Dazu kommen dann noch die genannten Herausforderungen, wie niedrige Margen bei zugleich steigenden Ausgaben im Zuge der Digitalisierung und ein verschärfter Wettbewerb.

Sahnestückchen finden

Wer also die Sahnestückchen unter den Bankaktien ins Portfolio nehmen möchte, braucht daher fundiertes Research. Das Team von LeanVal etwa bietet detailliertes Aktien-Research für etwa 600 europäische und weitere 500 US-Unternehmen auf Basis des ROIC-Verfahrens (ROIC steht für Return on Invested Capital) und hat für die komplexe Analyse von Banken und Versicherungen eigene Bewertungsmodelle entwickelt. Über

eine Online-Plattform der Frankfurter LeanVal Research GmbH können Kunden Einzel-Analysen abfragen, aber auch selbst Portfolios entwickeln oder die Strategien bekannter Börsen-Gurus verfolgen. Und sie haben Zugang zu volkswirtschaftlichen Analysen und zu individueller Betreuung durch das Analysten-Team. Derzeit sind 50 Banktitel analysiert, davon stehen etwa 20 Aktien auf Buy und 20 Aktien auf Sell.

Aktuell ist zu beobachten, dass einige Banken aus Italien und Spanien besser dastehen als die Institute Zentraleuropas. Eine positive Entwicklung auf Zwölf-Monats-Sicht zeigen etwa die Aktienkurse der Bank of Ireland Group, der Svenska Handelsbanken oder der Banco Santander S.A. – alle drei sind auch mit



Von Laurenz Czempel...

Managing Partner der LeanVal Research GmbH

liert: Während wachstumsstarke Aktien unter steigenden Zinsen leiden, gehören Banken nach langer Durststrecke nun zu den Gewinnern. Laut einer McKinsey-Studie sind viele Institute derzeit so profitabel wie zuletzt vor der Finanzkrise, denn höhere Zinssätze ermöglichen höhere Gewinnspannen.

Anleger eher zurückhaltend

Investoren halten sich von Bankaktien allerdings eher fern, denn kaum eine Branche stand in den vergangenen Jahren vor größeren Problemen. Der Vertrauensverlust nach der Lehman-Pleite, sinkende Margen aufgrund von Null- und Minuszinsen und strengere gesetzliche Anforderungen machten den Banken zu schaffen. Dazu kommt: Gerade jüngere Kunden zahlen kaum noch mit Bargeld und wenden sich lieber Fintechs zu. Neobroker wie Trade Republic oder Scalable Capital setzen mit ihren Geschäftsmodellen selbst digitale Direktbanken unter Zugzwang. Anleger schienen jedes Interesse an dem Sektor verloren zu haben, obwohl er auf Rekordtief bewertet war.

Dabei ist nicht alles schlecht: Die Deutsche Bank mit Hauptsitz in Frankfurt etwa erzielte im Geschäftsjahr



... und Artur Kampik

CFA, Managing Partner der LeanVal Research GmbH

Bewertung des Geschäftsberichtes einer Bank schlicht nicht in der gleichen Form möglich wie für ein Industrie-, Handels- oder Dienstleistungsunternehmen.

Zweitens: In Folge der Finanz- und Wirtschaftskrisen der vergangenen Jahre wurde die Regulierung der Branche stark verschärft. Die Umsetzung bestehender Regeln steigerten die Kosten. Neue regulatorische Ände-

Niederlassungen in Frankfurt am Main vertreten. Mit ihrer Performance zwischen +3 und +43% liegen sie jedoch zum Teil sehr weit auseinander (Stand: 15. Februar 2023).

Für ein erfolgreiches Investment ist daher die genaue Betrachtung der

Einzeltitle unverzichtbar. Investoren, die einfach auf ein Exchange-Traded-Fund-Produkt (kurz ETF) setzen, haben nicht nur Perlen im Portfolio: In jedem Index gibt es Aktien, deren Kurse schwächeln, die aber zwangsläufig Bestandteil des ETFs sind. Mit dem LeanVal Research

dagegen können sie verschiedene Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bilanz und dem Cash-flow miteinbeziehen, die bei einem herkömmlichen Bank-ETF gar nicht berücksichtigt werden. Damit es für Anleger am Ende nicht heißt: Die Bank gewinnt immer.

Impressum
Börsen-Zeitung
Sonderbeilage
Finanzplatz Frankfurt
Am 1. März 2023

Redaktion: Claudia Weippert-Stemmer
Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)
Technik: Tom Maier
Typografische Umsetzung: Alexandra Ehrhard

Verlag der Börsen-Zeitung in der Herausbergemeinschaft
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG
Düsseldorfer Straße 16 · 60329 Frankfurt am Main · Tel.: 069/2732-0
(Anzeigen) Tel.: 069/2732-115 · Fax: 069/233702 · (Vertrieb) 069/234173

Geschäftsführung: Mirjam Pütz (Vorsitzende), Axel Harms, Torsten Ulrich

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH · Kurhessenstraße 4-6 · 64546 Mörfelden-Walldorf