

## White-Label-Fonds als kundenindividuelles Vehikel für Alternative Investments

- Spezifika und Vorteile eines White-Label-Fonds im Bereich der Alternative Investments
- „Alles eine Frage der Größe?“ – Zur Wahl des passenden Alternative Investment Fund Managers (AIFM)
- Die richtige Strategie angesichts des Drucks steigender Kosten und regulatorischer Anforderungen
- So gelingt Kundenorientierung bei der BayernInvest Luxembourg

„Essenziell für den Erfolg eines White-Label-Produkts sind die Betreuung durch das Portfoliomanagement, das Risikomanagement und eine gute Governance-Struktur.“

Ralf Rosenbaum  
Sprecher der Geschäftsleitung  
BayernInvest Luxembourg S.A.



## Über die BayernInvest Luxembourg S.A.

Seit über 30 Jahren ist die BayernInvest Luxembourg S.A. („BIL“) am Fondsstandort Luxemburg präsent.

Als 100-prozentige Tochtergesellschaft der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH München („BIM“) ist die BIL zudem seit 2014 autorisierter Alternative Investment Fund Manager („AIFM“) in Luxemburg.

Im Bereich der Alternative Investments verwaltet die BIL aktuell ein Vermögen von rund 11 Milliarden Euro. Der Fokus liegt auf nachhaltigen Infrastruktur-Lösungen und Investitionen in Erneuerbare Energien sowie Unternehmensbeteiligungen – sowohl auf der Equity- als auch auf der Debt-Seite. Banken, Versicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen und Stiftungen zählen bereits seit Jahren zu den Hauptkundengruppen.



**Ralf Rosenbaum ist seit Oktober 2020 Sprecher der Geschäftsleitung und Mitglied des Verwaltungsrats der BayernInvest Luxembourg („BIL“). In dieser Funktion verantwortet er am Luxemburger Standort u.a. das Fondsmanagement, den Vertrieb, das Finanz- und Rechnungswesen und das Personalwesen. Im Interview spricht er über die grundsätzlichen Vorteile eines White-Label-Fonds und erläutert, was es bei der Auswahl eines geeigneten Alternative Investment Fund Managers (AIFM) zu beachten gilt.**

### Herr Rosenbaum, worin liegt der Charme eines White-Label-Fonds?

**Ralf Rosenbaum (RR):** Ein White-Label-Fonds ist ein Fonds, der auf die individuellen Vorgaben des Fondsinitiators zugeschnitten wird. Der Initiator hat die freie Wahl bei der Namensgebung seines Fonds, der auf Wunsch auch mit seinem Markennamen gelabelt werden kann. Dies wiederum ist eine gute Unterstützung für den Fondsvertrieb, welcher durch den Initiator geleistet wird. Der Fondsinitiator entwickelt die Anlagestrategie und hat diese mit seinem Vertriebsnetz abgestimmt.

So kann entsprechend der kundenindividuellen Wünsche gezielt in bestimmte Bereiche und Sektoren, wie beispielsweise (nachhaltige) Infrastruktur-Lösungen, Erneuerbare Energien oder Unternehmensbeteiligungen, investiert werden. Auch die Nachhaltigkeitsansprüche des Fondsinitiators können beim Produktdesign berücksichtigt werden, indem der Fonds z.B. als Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds gemäß der EU-Offenlegungsverordnung aufgelegt wird.

## **Was sind die Spezifika eines White-Label-Fonds im Bereich der Alternative Investments?**

**RR:** Die Entwicklung eines White-Label-Fonds für Alternative Investments fußt auf den Erfahrungen von White-Label-Fonds in den liquiden Märkten. Gleichwohl unterscheiden sich die Prozesse in der Auflage und Betreuung von liquiden Fondsprodukten sehr von jenen mit Fokus auf Alternativen Investments. Im Bereich der Alternativen Investments übernimmt die Verwaltungsgesellschaft als Alternativer Investment Fund Manager (AIFM) die Betreuung des Fonds über dessen gesamten Lebenszyklus hinweg – von der ersten Idee und Grundkonzeption, über die Fondsaufgabe bis zur administrativen Steuerung und Verwaltung des Fonds. Dazu gehören nicht nur die Kontrolle der Einhaltung der gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen, Buchführung und Bewertung. Essenziell für den Erfolg eines White-Label-Produkts sind die Betreuung durch das Portfoliomanagement, das Risikomanagement und eine gute Governance-Struktur.

Aus Luxemburger Sicht kann es sich beim Fondstyp im Bereich der Alternativen Fonds um einen „Alternative Investment Fund“ (AIF) oder um einen „Reserved Alternative Investment Fund“ (RAIF) handeln. Während ersterer direkt von der Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF beaufsichtigt wird (Genehmigungsprozess des Fonds anhand seiner Legal-Dokumente wie z.B. Emissionsdokument, Verträge), ist dies bei letzterem nicht der Fall, da hier lediglich der AIFM beaufsichtigt wird. Beide Fondstypen bedürfen eines regulierten AIFM.

Der Erfolg eines Alternative Investments White-Label-Fonds hängt im Wesentlichen von drei Faktoren ab. Ein erfolgreicher Vertrieb des Produkts bildet die Basis für den Markteintritt. Voraussetzung hierfür sind eine attraktive Anlagestrategie und ein überzeugender Track Record. Und schließlich bildet die hohe Qualität in der Wertschöpfungskette des AIFM den Grundstein des Erfolgs, damit sich der Initiator vollumfänglich seinen eigentlichen Aufgaben widmen kann.

## **Wie steht es aktuell um die regulatorischen Anforderungen?**

**RR:** Die stetig wachsenden Anforderungen seitens der Regulatorik stellen die Fondsbranche vor immer neue Herausforderungen – in der gesamten EU ebenso wie dezidiert in Luxemburg. Das gilt also auch für White-Label-Fonds. AIFMs, die die mit der steigenden Regulatorik verbundenen administrativen Aufwände nicht in ihr Geschäftsmodell integrieren, werden den Bedürfnissen der Fondsinitiatoren und Anleger angesichts des steigenden Kosten- und Ressourcenbedarfs auf lange Sicht immer weniger gerecht werden können. Daher sind weitere Konsolidierungen zu erwarten.

## **Ist bei der Wahl des passenden AIFM also dessen Größe entscheidend?**

**RR:** Zu kleine AIFM-Anbieter können häufig nicht effizient arbeiten. Denn ihre begrenzte Ertragslage erlaubt ihnen oft keine tiefgreifenderen Investitionen in Personal, Technik und Know-How. Die bereits genannten wachsenden gesetzlichen Anforderungen reduzieren nachhaltig die Gewinnmargen. Zudem

fokussiert sich inzwischen auch der Bewerbermarkt zusehends auf mittlere und größere Häuser, die robuster und kapitalkräftiger aufgestellt – und perspektivisch aus Arbeitnehmersicht somit attraktiver sind.

### **Also doch alles eine Frage der Größe?**

**RR:** Nicht unbedingt und ausschließlich. Sehr große AIFMs haben meist auch eine sehr hohe Anzahl an Fondsmandaten und verfügen damit über eine sehr breite Palette an verschiedensten Fondsprodukten, Strategien und Assetklassen, die sie bedienen (müssen). Ihre Standardservices sind i.d.R. sehr stark genormt, dadurch häufig aber auch recht starr angelegt. Für den Kunden und Fondsinitiator bedeutet dies oftmals Fondslösungen von der Stange. Denn das Geschäftsmodell dieser AIFM-Anbieter funktioniert nur, wenn die Fonds in ihre operative Standards gegossen werden. Der Fondsinitiator muss sich also tendenziell den Anforderungen des AIFMs stärker anpassen – und gibt damit einen Teil seiner Individualität auf.

Diese Wachstumsdynamik beschleunigt sich mit zunehmender Größe des AIFMs. Je schneller ein Haus wächst, desto mehr liegt sein Fokus häufig auf der Neukundenakquise und der Steigerung seiner betreuten Fondsmandate. Neukunden werden zu niedrigen Margen angeworben, welche den Bestandskunden nicht angeboten werden können. Wachstum kann natürlich auch durch Zukäufe im Fondsanbietermarkt stattfinden. Dies kann dann oft interne Ressourcen für Integrationsprojekte binden, welche an anderer Stelle fehlen, wie beispielsweise bei der Betreuung der Bestandskunden. Auch der beobachtbare Trend der (Teil-) Auslagerung von umfangreichen Teilen der eigenen Wertschöpfungskette kann sich zu Lasten des Kunden auswirken. Ab einer bestimmten Unternehmensgröße kann es schwerfallen, den Überblick über alle wesentlichen operativen Zusammenhänge zu bewahren, da die Services fragmentiert und über diverse Standorte, Anbieter und Länder verteilt sind.

### **Wenn es kleinen AIFMs schwerfällt, effizient zu arbeiten und (zu) große Häuser umgekehrt zu wenig kundenindividuell agieren (können), erscheint es dann ratsam, auch im Fall der Alternativen White-Label-Lösungen auf eine vielbeschworene Goldene Mitte zu setzen?**

**RR:** Ich denke schon. Kostendruck durch Kunden und Initiatoren, höhere Regulatorik und Wettbewerbsdruck machen effizienzsteigernde Maßnahmen unerlässlich. Aber eine individuelle Betreuung, die eine hohe Kundenzufriedenheit gewährleistet, wird durchaus honoriert. Dies geht nur, indem man als AIFM auch bei allem erfreulichen Wachstum nicht die eigene Unternehmens-DNA aus den Augen verliert und sich dort nachhaltig positioniert.



## Weil Alternatives alternativlos sind.

Seit über 10 Jahren sind wir Ihr erfahrener Alternative Investment Fund Manager (AIFM) in Luxemburg. Wir bieten Ihnen umfassende Expertise über alle alternativen Produkte und Assetklassen hinweg.

Kontaktieren Sie uns: [www.bayerninvest.lu/alternatives](http://www.bayerninvest.lu/alternatives)

**Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.**



Nur für professionelle Anleger. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden, darunter fällt das Risiko des Kapitalverlustes.

## **Wie ist dies angesichts von steigendem Kostendruck und regulatorischer Anforderungen zu erreichen?**

**RR:** Zunächst gilt es, in der operativen Wertschöpfungskette zu enge Tätigkeitsfelder zu vermeiden, damit die eigenen Mitarbeitenden ein breites und interessantes Aufgabenfeld betreuen können. Außerdem ist eine gewisse Variabilität entscheidend beim Andocken von White-Label-Fondsinitiatoren. Das funktioniert umso besser, wenn der AIFM die Fähigkeit hat, sowohl Anlageberater als auch externe Fondsmanager anzubinden und auch gute Erfahrung in der Anbindung von Anlageausschüssen vorweist. Ein signifikantes Added-Value ist aus meiner Sicht, wenn der AIFM die Fondsmanagement-Funktion weiterentwickelt hat, insbesondere in der Betreuung von komplexen Investmentstrukturen. Und natürlich ist das Fondsmanagement-Team ein wesentlicher Erfolgsfaktor, da viele Fondsinitiatoren eine hohe Affinität im Kapitalanlagebereich vorweisen. Hier spricht also der Markt mit seinem Pendant. Der Fondsmanager ist „Face-to-the-Client“ – und dies sollte Teil des Profils der dort Mitarbeitenden sein. Es ist also eine Kombination aus Fondsmanagement und teilweise einem Relationship Management.

Bei Anbindung von White-Label-Fonds an den AIFM als Fondsmanager heißt „Services nah am Kunden“ bspw., dass neue Transaktionen im Fonds eng und frühzeitig und nicht erst kurz vor Ankauf bzw. Realisierung begleitet werden und damit auch der Verhandlungsprozess unter Einbindung aller relevanten Fachabteilungen ausgesteuert wird. Die Auswahl von geeigneten Rechts- und Steuerberatern ist ein wichtiger Erfahrungsschatz beim AIFM. Enge Begleitung bedeutet, die Risiken frühzeitig zu identifizieren und somit potenzielle „Dead Deals“ rechtzeitig und kostenschonend zu identifizieren und die Transaktion gegebenenfalls dergestalt umzustrukturieren, dass der Erwerb im Fonds zulässig, ökonomisch sinnvoll und risikoadäquat erfolgen kann. Im Sinne einer guten Kundenbetreuung sollten zudem die Mitglieder der Geschäftsleitung tief in die Belange der Kunden involviert sein.

## **Wie füllen Sie die Maxime „nah am Kunden“ bei der BayernInvest Luxembourg S.A. konkret mit Leben?**

**RR:** Variabilität und kundenindividuelle Lösungen bedeuten für uns, die Bedürfnisse der Fondsinitiatoren zu erkennen und uns frühzeitig darauf einzustellen. Viele Initiatoren entwickeln sich weiter, indem sie sich sukzessive breiter aufstellen. Statt bspw. ausschließlich Alternative Investments-Zielfonds zu erwerben, möchten sich manche Initiatoren heute mehr in Co-Investments positionieren, bis hin zum Erwerb von Real Assets oder der Finanzierung von Investmentvorhaben. Dies geht nur, wenn der AIFM über ausreichend Erfahrung in diesem Bereich verfügt und so die Erweiterung unterstützen kann.

Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die Skalierung der Wertschöpfungskette durch fokussiertes, aber durchaus überschaubares Auslagern. So nutzen wir bei der BIL die starke Expertise unserer Mutter, der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH München („BIM“), um regulatorisches und gesetzliches Reporting effizient anbieten zu können. Zudem steht dort ein eigenes, für die BIL zuständiges Team für die technische Fondsbuchhaltung von AIFs und RAIFs zur Verfügung.

Diese Fokussierung erlaubt uns bei der BIL, dass wir uns gezielt in den Kerngeschäftsfeldern weiterentwickeln. Das Wachstum konnte über die letzten Jahre signifikant gesteigert werden, gerade auch im Bereich der Alternative Investments-White-Label-Fonds, aber unsere Unternehmens-DNA ist unverändert geblieben. Dazu trägt ganz wesentlich bei, dass unser Fondsmanagement und Risikomanagement – neben der Compliance-Einheit, der Zentraladministration sowie unserer Rechtsabteilung – direkt vor Ort in Luxemburg sind. Wir sagen Ja zu Standardisierung – aber nicht bis in die Nachkommastellen hinein, denn gerade unsere Kundenorientierung und Flexibilität wissen viele unserer Geschäftspartner seit vielen Jahren bei uns zu schätzen.

**Vielen Dank für das Gespräch!**

## Ansprechpartner Institutionelle Kunden



**Holger Leimbeck**  
Leiter Institutionelle Kunden

Telefon: +49 89 54 850 171  
Mobil: +49 151 16 74 90 56  
holger.leimbeck@bayerninvest.de



**Hermann Boscheinen**  
Bereichsdirektor Sparkassen  
Institutionelle Kunden

Telefon.: +49 89 54 850 130  
Mobil: +49 151 16 74 90 55  
hermann.boscheinen@bayerninvest.de



**Heinrich Oberkandler, CFA, CESGA**  
Direktor Institutionelle Kunden

Telefon: +49 89 54 850 142  
Mobil: +49 151 61 34 18 32  
heinrich.oberkandler@bayerninvest.de



**Kristina Wagner**  
Senior Sales Managerin

Telefon: +49 89 54 850 127  
Mobil: +49 151 250 84 666  
kristina.wagner@bayerninvest.de



**Niels Zimmermann**  
Direktor Institutionelle Kunden

Telefon: +49 89 54 850 128  
Mobil: + 49 151 103 23 572  
niels.zimmermann@bayerninvest.de



**Elias Farhad, CESGA**  
Senior Relationship Manager

Telefon +49 89 54 850-263  
Mobil +49 170 8344713  
elias.farhad@bayerninvest.de

Dies ist eine Marketinganzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlage wurde auf Grundlage von nach Ansicht der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbh und der BayernInvest Luxembourg S.A. (beide BI) als zuverlässig und genau geltenden Quellen erstellt, ohne dass die BI eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Quellen übernimmt. Aus der in dieser Präsentation gemachten Angaben kann keine verbindliche Aussage über künftige Wertentwicklungen gemacht werden. Die Unterlage wurde von der BI nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, ohne dass eine Gewähr für Vollständigkeit und Richtigkeit übernommen wird. Sie soll lediglich als allgemeine Information dienen und gibt das Meinungsbild der BI wieder. Die geäußerten Ansichten können je nach Markt- und anderen Bedingungen jederzeit Veränderungen unterliegen. Die BI übernimmt keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln. Investitionen enthalten Risiken, bspw. politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlagen können sinken oder steigen und können zu einem vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Die BayernInvest haftet nicht für den Eintritt einer bestimmten Performance der Anlage. Soweit die Präsentation eine Angabe einer Performance eines von der BI verwalteten Fonds enthält, ist die Performance nach BVI-Methode berechnet. Bei Bruttoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung, Prüfungskosten, Trading Kosten etc.) nicht, bei Nettoperformance werden die auf Fondsebene anfallenden Kosten berücksichtigt. Die auf Kundenebene anfallenden Kosten (Ausgabeaufschlag, Depotkosten etc.) sind in der angegebenen Performance nicht berücksichtigt. Bei einer Anlage in Publikumsinvestmentvermögen sind die im Verkaufsprospekt beschriebenen Regelungen maßgeblich. Die Haftung der BI beschränkt sich auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Im Falle der Verletzung von Kardinalpflichten haftet die BI auch für einfache Fahrlässigkeit. In diesen Fällen ist die Haftung jedoch auf den typischen und vorhersehbaren Schaden beschränkt. Die Haftungsbeschränkung gilt neben dem Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Die Beschränkung der Haftung bezieht sich auf sämtliche Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Die Präsentation beinhaltet weder eine persönliche anleger- und objektgerechte, bzw. steuerliche oder rechtliche Beratung. Diese Präsentation richtet sich an „Professionelle Kunden“ und „Geeignete Gegenparteien“, nicht aber an „Privatkunden“ im Sinne des § 67 WpHG. Es wird darauf hingewiesen, dass diese Präsentation infolgedessen nicht die Vorgaben der BaFin im Hinblick auf Informationen durch Kapitalverwaltungs- und Wertpapierhandelsgesellschaften gegenüber Privatkunden erfüllt.