

**Fragen:**  
Michael Lennert



**Antworten:**  
Adrian Wipf  
Senior Consultant,  
Ecofin Investment  
Consulting

**Wie beurteilen Sie derzeit den Custodian-Markt?**

Erstaunlich stabil. Die allgemein seit Jahren angekündigte Konsolidierung findet nach wie vor nicht statt. Das bedeutet, dass die grossen lokalen Anbieter sich recht erfolgreich gegen die grossen globalen Custodians behaupten und die mittleren Anbieter weiter versuchen, Mehrwert in Nischenmärkten wie zum Beispiel bei Family Offices zu generieren. Allerdings ist bei grossen Pensionskassen eine klare Tendenz zu einer Multi-Custody-Beziehung festzustellen, so werden gerade im Bereich von alternativen Anlagen die Reporting- und Überwachungsaufgaben über einen spezialisierten Anbieter abgewickelt.

**Welche Tendenzen und Trends sehen Sie?**

Bei den grossen Nachfragern verstärkt sich der Trend zu eigenen administrativen Fondslösungen eindeutig weiter, wobei sich interessanterweise hierbei die Argumentation verschiebt, sprich, das früher oft vorherrschende steuerliche Argument verliert zugunsten von anderen Themen wie etwa der administrativen Vereinfachung eindeutig an Gewicht.

Zudem ist eine Desintegration der Wertschöpfungskette festzustellen. War es vor zehn Jahren noch gang und gäbe, dass FX-Forwards ausschliesslich über den Custodian getätigt werden, ist dies heute weitgehend eine Fussnote der Geschichte. Eine ähnliche Desintegration ist des Weiteren – nicht zuletzt auch aufgrund der Finanzkrise – im Bereich Securities Lending zu sehen. Securities Lending war früher ein staubiges Back-Office-Stübchen, heute wird es vermehrt als ein Bestandteil der Asset-Management-Dienstleistung angesehen, dass über den Global Custodian stattfinden kann, aber nicht muss.

**Wie haben Sie die in der Schweiz agierenden Custodians während und nach der Krise wahrgenommen?**

Insgesamt haben die in der Schweiz agierenden lokalen und globalen Custodians professionell agiert. Dennoch hat sich bei den grossen ausländischen Namen die kulturelle und fachliche Distanz zu den Entscheidungszentren im Mutterhaus teilweise nachteilig ausgewirkt, beispielsweise konnten oder durften die lokalen Kundenbetreuer für die Kunden vitale Zusatzinformationen nicht immer zur Verfügung stellen. Hier hatten die lokalen Anbieter in der Krise im Schnitt einfach schnellere und einfachere „Exception-Reporting-Lines“.

So paradox dies klingen mag, aber die Finanzkrise war in der Custody-Welt eine äusserst spannende und wohl für Kunden und Anbieter gleichermaßen lehrreiche Zeit. Der Begriff „Was ist eine gute Gegenpartei“ wurde völlig neu definiert und früher problemlose Gegenpartei Risiken wie FX-Forwards oder selbst ganz einfache DVP-Zahlungen mussten plötzlich mit Collateral unterlegt werden. Es ist im Custody eine äusserst einschneidende Erfahrung, wenn das Vertrauen in ganz normale Standard-Gegenparteien nicht mehr vorhanden ist.

**CV**

**ADRIAN WIPF**

August 2009 Ecofin Investment Consulting als „Senior Berater“ verantwortlich für Administrationslösungen und Index-Pooling-Strukturen

1999 Leitung des institutionellen Private-Label-Geschäfts von Julius Bär Investment Funds Services, Erwerb des Diploms als Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA)

1995 Leiter Controlling, Performance-Rechnung und Administration bei Swissca Portfolio Management AG, Erwerb des AZEK-Diploms als Finanzanalyst und Vermögensverwalter

1988 Winterthur-Leben im Bereich Verkaufsplanung

Betriebsökonom HWV, Zürich

**Welche Produkte und Dienstleistungen wurden aus Ihrer Sicht während und nach der Krise besonders nachgefragt und welche eher nicht?**

Das Krisenprodukt per se ist einfach zu bezeichnen: Collateral, am besten nur Staatsanleihen, und von den Staatsanleihen am besten nur G10. Zudem ist seit der Finanzkrise das Kundenbedürfnis nach einer klaren Risikoüberwachung massiv gestiegen. So werden Aktien nicht mehr einfach als riskant und Staatsanleihen als risikolos beurteilt, sondern die Kunden erwarten eine differenzierte und konsolidierte Risikoeinschätzung.

Auf der anderen Seite haben exotische Produkte oder Modetrends wie Swap-basierte Anlagelösungen, Portable Alpha et cetera den Test der Finanzkrise wohl nur zum Teil bestanden.

**Welche Dienstleistungen sind für Pensionskassen derzeit besonders wichtig?**

Die üblichen Standard-Dienstleistungen sind nach wie vor wichtig. Vereinzelt werden heute im Rahmen der taktischen Asset Allocation pfadabhängige Overlay-Strategien umgesetzt, was entsprechende Reporting- und Risikoanalyseaufgaben an den Custodian stellt.

**Besteht eine hohe Wechselbereitschaft bei Kunden?**

Während der Finanzkrise war ein Wechsel rein administrativ kaum möglich. Viele Kunden versuchen, das „Event-Risiko“ Custodian durch eine Vielzahl von Massnahmen zu verkleinern. Die Trennung des SLB vom klassischen Custody-Geschäft ist eine neuere Massnahme, die Beschränkung der operativen Liquidität auf den Kontoguthaben eine andere, traditionelle Massnahme. Aufgrund der engen Vernetzung der Administrationsprozesse zwischen dem Kunden und dem Custodian besteht aber eine beschränkte Wechselneigung, ausser ein Konkurrent kann in gewissen Bereichen dem Kunden einen nachhaltigen Mehrwert bieten.

**In welche Bereiche muss ein Custodian im nächsten Jahr investieren, um nicht vom Markt überrollt zu werden?**

Er sollte in seine Kunden investieren. Zudem sollte er versuchen, durch geschickte Prozesse die Gegenpartei Risiken zu konsolidieren, die Securities-Lending-Risiken zu modellieren und die Quellensteuerrückforderungsprozesse zu optimieren. Solche Dienstleistungen bringen dem Kunden einen Mehrwert.

**Sehen Sie Konzentrations- oder Konsolidierungstendenzen, und wie muss ein Custodian aufgestellt sein, um weiter erfolgreich agieren zu können?**

Der Konzentrations- und Konsolidierungstendenzen bestehen seit Jahren, ohne das effektive Transaktionen folgen. Der Schlüssel zum Erfolg liegt in der Kundenorientierung. Das wird einfach und häufig gesagt, ist aber sehr schwierig umzusetzen. ■