

# Entwicklung der inländischen Investmentfonds im Gesamtjahr 2015

## Volatile Aktienmärkte bescherten österreichischen Fonds ein turbulentes Jahr 2015

Bianca Ullly,  
Me-Lie Yeh<sup>1</sup>

Das Jahr 2015 war geprägt von hoher Volatilität sowohl am Aktienmarkt als auch bei Rentenpapieren. Europäische Anleihen bescherten österreichischen Rentenfonds im ersten Quartal 2015 Gewinne in Höhe von 2,3 Mrd EUR. Im zweiten Quartal kam es zu einer Trendumkehr und die Kurse fielen. Im Gesamtjahr 2015 mussten Rentenfonds Bewertungsverluste von 377 Mio EUR hinnehmen.

Im aktuellen Niedrigzinsumfeld haben inländische Haushalte<sup>2</sup> 2015 heimische Investmentfondsanteile in Höhe von 2,2 Mrd EUR zugekauft. Auch institutionelle Investoren<sup>3</sup> tätigten Nettozäufe in Höhe von 1,6 Mrd EUR.

Kapitel 1 analysiert die Investmentfonds ausgewählter Länder des Euro-raums. Kapitel 2 bis 5 widmen sich der jüngeren Entwicklung inländischer Investmentfonds, deren Veranlagungsschwerpunkten sowie der Gläubigerstruktur.

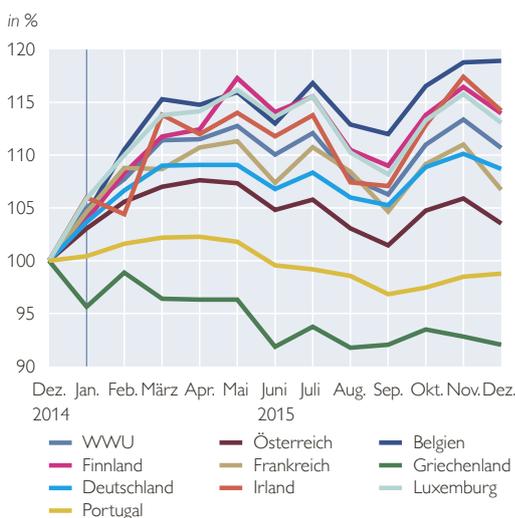
### 1 Investmentfonds im Euroraum

Hohe Volatilität sowohl am Aktienmarkt als auch bei Rentenpapieren kennzeichneten das Jahr 2015. Dies war auf dem gesamten europäischen Investmentfondsmarkt deutlich zu spüren. Europäische Fonds fuhren im dritten

Grafik 1

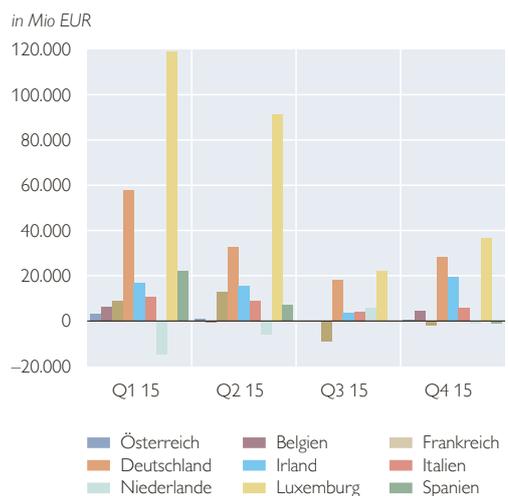
#### Entwicklungen in der Währungsunion

##### Fondsentwicklung ausgewählter Euroraum-Länder



Quelle: OeNB, EZB.

##### Käufe und Verkäufe von europäischen Investmentfondsanteilen



<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, bianca.ully@oenb.at, me-lie.yeh@oenb.at

<sup>2</sup> Private Haushalte sowie private Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>3</sup> Versicherungen, Pensionskassen und betriebliche Vorsorgekassen.

Quartal zwar deutliche Verluste ein, die Bilanzsumme der Fonds wuchs über das gesamte Jahr betrachtet allerdings durch ein gutes erstes und viertes Quartal und Investitionen vor allem im ersten und zweiten Quartal.

Luxemburgische Fonds hatten Ende 2015 mit 3.539,2 Mrd EUR einen Anteil von 34,1% am gesamten Fondsvolumen der Euroraum-Länder und konnten trotz Kursverlusten im zweiten und dritten Quartal 2015 ein positives Ergebnis im Jahr 2015 erzielen. Verantwortlich hierfür waren nicht nur Bewertungsgewinne im ersten und vierten Quartal 2015, sondern auch der Kauf luxemburgischer Investmentfondsanteile in Höhe von 269 Mrd EUR im Gesamtjahr 2015. Hinsichtlich der Nachfrage ließen sich unter den europäischen Ländern unterschiedliche Entwicklungen beobachten. Bei einem vergleichbaren Fondsvolumen von 1.743,0 Mrd EUR in Deutschland, 1.898,6 Mrd EUR in Irland und 1.439,9 Mrd EUR in Frankreich wurden deutsche Fonds mit einem Kaufüberhang

von 137 Mrd EUR deutlich stärker nachgefragt als jene der beiden anderen Länder (55,7 Mrd EUR und 10,8 Mrd EUR).

Die meisten europäischen Fonds entwickelten sich ab Ende 2014 durchwegs positiv, womit auch im gesamten Euroraumaggregat Zuwächse zu verzeichnen waren. Überproportional waren die Zuwächse vor allem in Belgien und Irland.

Österreichische Fonds machten im Gesamtjahr 2015 mit einer Bilanzsumme von 168 Mrd EUR (inkl. Fondsin-Fonds) nur mehr 1,8% des Fondsvolumens der Euroraum-Länder aus. Nichtsdestoweniger waren Investmentfonds auch im Jahr 2015 ein beliebtes Anlageinstrument und wurden netto um 4,9 Mrd EUR zugekauft. Waren es 2014 noch 2,1 Mrd EUR, so wurden im Folgejahr 2,2 Mrd EUR ausgeschüttet.

## 2 Volatiles Jahr 2015 für Aktienfonds aufgrund von Turbulenzen an den Börsen

Die Aktienmärkte haben ein bewegtes Jahr 2015 hinter sich: Ein sinkender

Grafik 2

### Entwicklung von Aktien 2015

#### Preisindizes



Quelle: Thomson Reuters.

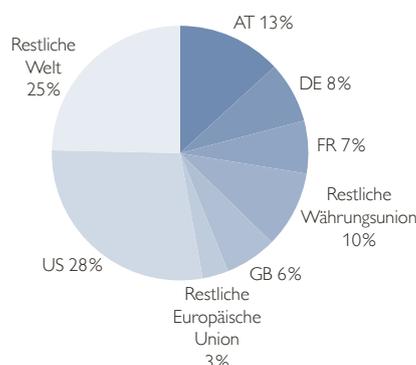
#### Kurseffekte und Transaktionen von Anteilsrechten österreichischer Aktienfonds



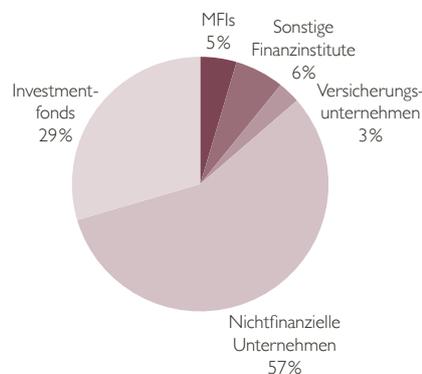
Quelle: OeNB.

**Von Aktienfonds gehaltene Titel, Q4 15**

nach Land des Emittenten



nach Sektor des Emittenten



Quelle: OeNB.

Ölpreis ließ bereits zu Jahresbeginn auf eine Abkühlung der Weltwirtschaft und ein interessantes Jahr in Bezug auf Aktienkurse schließen. Während sich die Weltwirtschaft in der ersten Jahreshälfte noch über solche Prognosen hinwegsetzte, beeinflussten in der zweiten Jahreshälfte das gedämpfte Wirtschaftswachstum in China und der Absturz der chinesischen Börse zuerst im Juli, dann nochmals im August 2015 die Börsen. Im August und September litten auch Indizes wie S&P 500, ATX, DAX, CAC 40 und FTSE 100 unter der schwächelnden chinesischen Wirtschaft und verloren vor allem im August massiv.

Auch österreichische Aktienfonds, die Ende 2015 zu 96,9% (23,0 Mrd EUR) in Anteilsrechte inklusive Fonds-in-Fonds veranlagt waren und hiervon zu 68,5% (16,3 Mrd EUR) in Aktien und anderen Anteilsrechten, mussten in der Folge im August und September starke Verluste hinnehmen – trotz eines Anteils von chinesischen und Hong-Kong-Aktien von nur 3% am

Beginn und 2% am Ende des Jahres am Gesamtbestand von Aktien und Anteilsrechten. Im zweiten und dritten Quartal 2015 mussten österreichische Aktienfonds einen Verlust von 0,7 Mrd EUR bzw. 2,1 Mrd EUR hinnehmen. Im Gegensatz zum chinesischen Gesamtmarkt konnten heimische Aktienfonds durch ein erfolgreiches erstes und viertes Quartal 2015 mit einem Aktienkursgewinn von 2,4 Mrd EUR bzw. 1,5 Mrd EUR die Verluste wettmachen und erreichten eine Jahresperformance von 6,5%. Die risikoadjustierte Performance, die Jahresperformance und Volatilität (17,7%) einander gegenüberstellt, ergab allerdings nur noch einen Wert von 0,4%.<sup>4</sup> Ende 2015 machten Aktienfonds, gemessen an den begebenen Investmentfondsanteilen, 14,2% aller österreichischen Investmentfonds aus.

Österreichische Aktienfonds investierten 13,1 Mrd EUR in Aktien von nichtfinanziellen Unternehmen und 6,9 Mrd EUR in andere Fonds. Sie waren für Kurs- und Währungsge-

<sup>4</sup> Die risikoadjustierte Performance errechnet sich aus der jährlichen Performance, die durch ihre Standardabweichung (hier: Volatilität) dividiert wird.

winne von 932,1 Mio EUR und 525,1 Mio EUR verantwortlich. Aktien von bedeutenden börsennotierten Unternehmen verschiedener Branchen im In- und Ausland sorgten für Gewinne in Höhe von insgesamt 865 Mio EUR. Das US-Aktieninvestment trug dazu mit 288 Mio EUR Bewertungsgewinnen am stärksten bei, war allerdings Ende 2015 mit 3,9 Mrd EUR auch das größte Exposure in der Kategorie Aktien, begeben von börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen. Österreichische, deutsche und französische Aktien von nichtfinanziellen Unternehmen trugen durch Kurswert- und Wechselkursbewegungen mit 299 Mio EUR zum Ergebnis bei.

Rentenwerte machten zwar auch am Jahresende nur einen kleinen Teil (1%) des Veranlagungsportfolios der österreichischen Aktienfonds aus, konnten allerdings mit einem Investment von etwa 138 Mio EUR im ersten Quartal des Jahres 2015 eine Steigerung von 296% im Gegensatz zum Jahresultimo des Vorjahrs machen und

kamen Ende des ersten Quartals auf einen Gesamtwert von 188 Mio EUR.

### 3 Renditenentwicklung bei staatlichen Schuldverschreibungen beeinflusst stark Investitionsentscheidungen von Rentenfonds

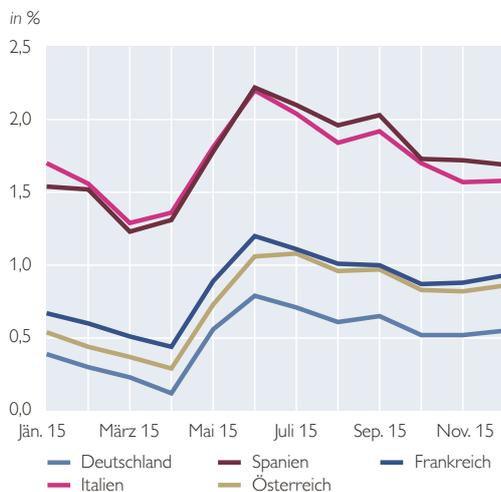
Gemessen am Net Asset Value machten Rentenfonds 42,2% (70,7 Mrd EUR) aller Fonds (167,7 Mrd EUR) aus. Sie hatten Ende 2015 88,2% ihres Kapitals in verzinsliche Wertpapiere investiert.

Im ersten Quartal 2015 kam es zu einer stark positiven Kursentwicklung bei verzinslichen Wertpapieren der Euroraum-Länder. Dadurch bescherten europäische Anleihen österreichischen Rentenfonds Gewinne in Höhe von 2,3 Mrd EUR im ersten Quartal. Im selben Zeitraum erreichten Schuldverschreibungen von Ländern wie Österreich, Deutschland und Italien durch steigende Kurse historisch niedrige Renditen. Im März und April kam es zu einer Trendumkehr, die Kurse fielen

Grafik 4

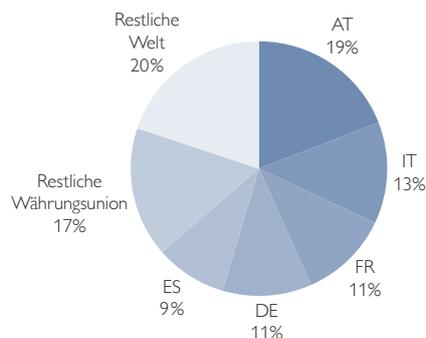
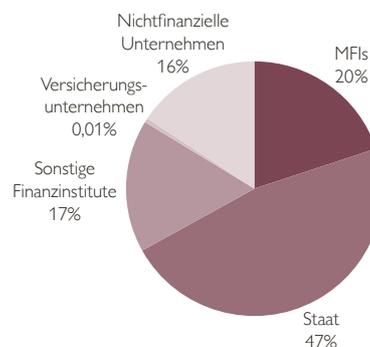
#### Verzinsliche Wertpapiere

##### Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen



##### Verzinsliche Wertpapiere österreichischer Rentenfonds



**Von Rentenfonds gehaltene Titel, Q4 15****Langfristige Staatsanleihen, gehalten von Rentenfonds****Verzinsliche Wertpapiere, gehalten von Rentenfonds**

Quelle: OeNB.

im zweiten Quartal 2015. Im zweiten Quartal mussten österreichische Rentenfonds Bewertungsverluste von 2,6 Mrd EUR in Kauf nehmen, kauften allerdings gleichzeitig in Höhe von 679,8 Mio EUR zu. Im dritten Quartal waren Unternehmensanleihen Treiber der negativen Kurs- und Währungseffekte. Anleihen, begeben von finanziellen Unternehmen, die keine Banken sind, und Anleihen, begeben von sonstigen finanziellen Unternehmen (ohne Versicherungen und Pensionskassen), hatten Verluste in Höhe von 238,0 Mio EUR und 117,5 Mio EUR zu verzeichnen. Im vierten Quartal 2015 konnten Anleihen, begeben von sonstigen finanziellen Unternehmen, Kursgewinne in Höhe von 121,0 Mio EUR lukrieren und beeinflussten so das vierte Quartal positiv. Damit konnte ein positiver Gesamteffekt von 216 Mio EUR erwirtschaftet werden. Im zweiten Halbjahr wurden vor allem langfristige Staatsanleihen verkauft (-951,9 Mio EUR). Im Gesamtjahr 2015 mussten

Rentenfonds einen Verlust von 377 Mio EUR hinnehmen.

**4 Gemischte Fonds mit starkem Österreichfokus**

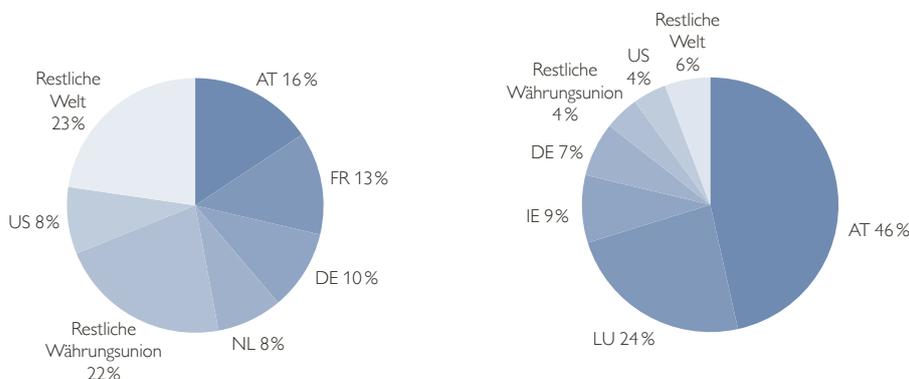
Gemischte Fonds waren auch 2015 mit 40,2% (67,3 Mrd EUR), an den gesamten in Österreich begebenen Investmentfondsanteilen gemessen, eine der beliebtesten Anlagekategorien. Die Kombination aus Aktien- und Renteneinvestments hat zu einer Gesamtvolatilität von 6,3% geführt und eine Performance von 1,3% erwirtschaftet. Die risikoadjustierte Performance betrug somit nur noch 0,2%. Gemischte Fonds investierten in einem Verhältnis von 1:2 in Schuldverschreibungen und Anteilsrechte inklusive Investmentfonds und hatten vor allem bei Anteilsrechten einen stark europäischen Fokus. 46% (19,5 Mrd EUR) aller Anteilsrechte waren in österreichische und 24% (9,9 Mrd EUR) in luxemburgische Titel investiert.

Grafik 6

**Von österreichischen gemischten Fonds gehaltene Titel, nach Land des Emittenten**

**verzinsliche Wertpapiere**

**Anteilsrechte**



Quelle: OeNB.

**5 Gläubigerstruktur der inländischen Investmentfonds (ohne Fonds-in-Fonds-Investitionen)**

Inländische Investmentzertifikate spielen in Österreich als Pensions- und Zukunftsvorsorge eine bedeutende Rolle, weshalb die institutionellen Investoren

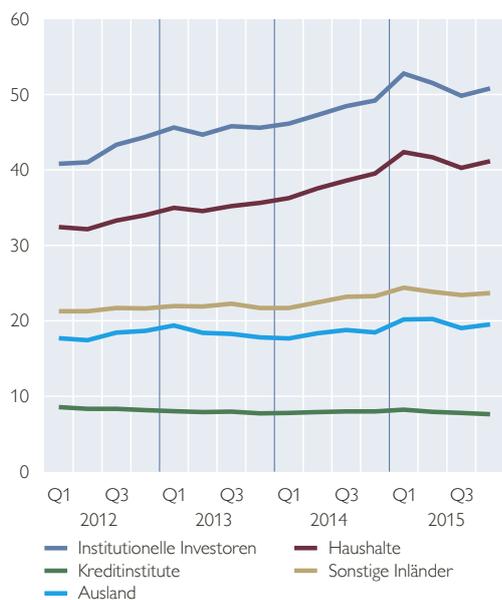
(Versicherungen, Pensionskassen und betriebliche Vorsorgekassen) sowie der Haushaltssektor die Hauptinvestoren im Bereich dieses Finanzierungsinstrumentes darstellen: Institutionelle Investoren hielten Ende 2015 36% (50,8 Mrd EUR) aller inländischer Investment-

Grafik 7

**Investitionen in inländischen Investmentfonds, nach Gläubigergruppe**

**Bestände**

in Mrd EUR



**Nettomittelveränderungen**

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

fonds, Haushalte 29% (41,2 Mrd EUR). Inländische Kreditinstitute bauten weiterhin ihre Bestände in inländischen Investmentfonds ab; nur noch 5% aller inländischen Fonds werden von Kreditinstituten gehalten. Knapp 14% (19,5 Mrd EUR) der Bestände inländischer Fonds wurden von ausländischen Gläubigern gehalten, die restlichen 17% von sonstigen inländischen Investoren (23,7 Mrd EUR).

### 5.1 Investitionen inländischer Haushalte

Inländische Haushalte tätigten im Jahr 2015 die größten Zukäufe von inländischen Investmentfonds in Höhe von 2,2 Mrd EUR bzw. 44% aller Nettotransaktionen. Besonders hoch waren die Investitionen in gemischte Fonds in Höhe von 2,3 Mrd EUR, wovon der Großteil im ersten Quartal 2015 in Höhe von 0,9 Mrd EUR zugekauft wurde. Ende 2015 betrug die Be-

stände der Haushalte in gemischten Fonds 16,4 Mrd EUR. Das entspricht knapp 40% der Veranlagung der Haushalte in Investmentfonds.

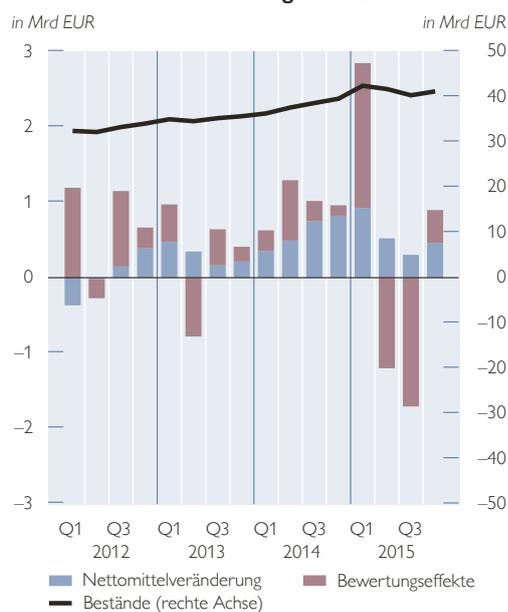
Der Trend bei Haushalten zu Veranlagungen in Immobilienfonds setzte sich mit Zuflüssen in Höhe von 0,6 Mrd EUR ebenfalls fort. Somit wurden Ende 2015 77% aller inländischen Immobilienfonds von Haushalten gehalten (4,2 Mrd EUR bzw. 10% der Veranlagung der Haushalte in Investmentfonds).

Die Investitionen in inländische Rentenfonds reduzierten sich transaktionsbedingt um 0,8 Mrd EUR, wobei die größten Nettomittelabgänge im vierten Quartal 2015 in Höhe von -0,3 Mrd EUR verzeichnet wurden. Ende 2015 betrug der Anteil der Veranlagungsbestände der Haushalte in Rentenfonds 14,6 Mrd EUR bzw. 35% der Investitionen in Investmentfonds.

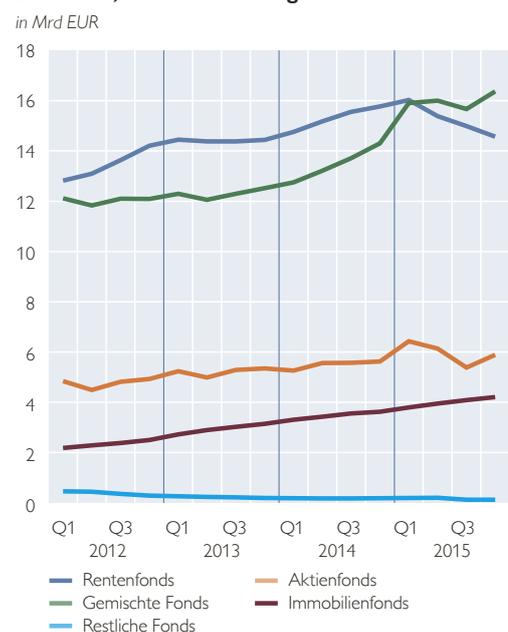
Grafik 8

## Veranlagungen der Haushalte in inländischen Investmentfonds

### Bestände und Veränderungen im Zeitverlauf



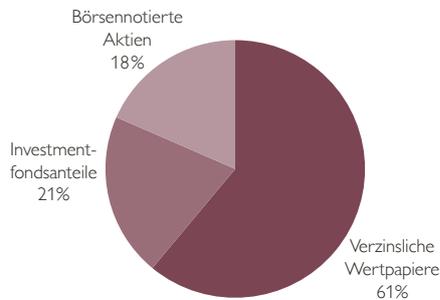
### Bestände, nach Fondskategorie



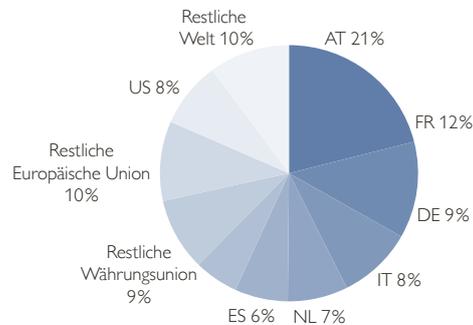
Quelle: OeNB.

**Indirekte Wertpapierveranlagung der Haushalte, 2015Q4**

nach Finanzierungsinstrument



hiervon verzinsliche Wertpapiere, Regionalgliederung



Quelle: OeNB.

Trotz starker Zukäufe erhöhten sich die gesamten Bestände inländischer Haushalte in inländischen Investmentfonds nur um 1,6 Mrd EUR (von 39,5 Mrd EUR Ende 2014 auf 41,2 Mrd EUR Ende 2015). Grund dafür sind negative Bewertungseffekte in Höhe von 0,6 Mrd EUR (−1,5% Veränderung zum Endstand 2014). Im ersten Quartal 2015 konnten die inländischen Haushalte mit ihren Investitionen in inländische Investmentfonds noch positive Bewertungseffekte in Höhe von 1,9 Mrd EUR erzielen, besonders dank der Veranlagungen in Aktienfonds (+0,8 Mrd EUR) sowie gemischte Fonds (+0,7 Mrd EUR). Im zweiten und dritten Quartal hingegen betrug die Bewertungsverluste −2,9 Mrd EUR, die ebenfalls auf die Investitionen in Aktienfonds (−1 Mrd EUR) sowie gemischte Fonds (−1,2 Mrd EUR) zurückzuführen sind. Dieser Abwärtstrend wurde von positiven Bewertungseffekten im vierten Quartal 2015 in Höhe von 0,4 Mrd EUR gebremst.

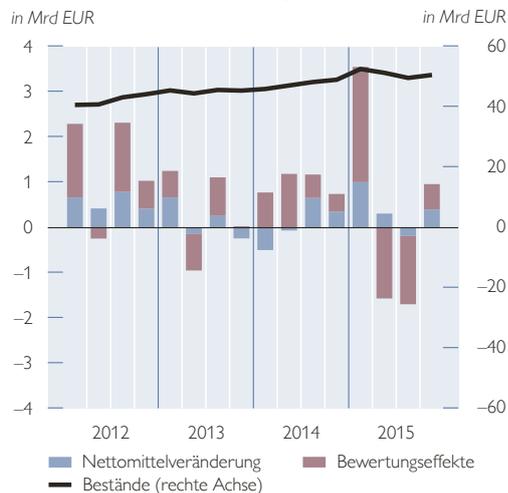
Insgesamt investierten Haushalte indirekt (Look-through) durch ihre Veranlagungen in inländischen Investmentfonds 30,5 Mrd EUR in in- und ausländische Wertpapiere (74% des ge-

samten Investmentfonds-Volumens der Haushalte). Die übrigen knapp 11 Mrd EUR der Bestände inländischer Haushalte in inländischen Investmentfonds wurden in andere Aktiva wie beispielsweise Immobilien und Bankguthaben investiert. Die indirekten Wertpapierinvestitionen verteilten sich wie folgt: 61% verzinsliche Wertpapiere (18,6 Mrd EUR), 21% Investmentfonds (6,3 Mrd EUR) sowie 18% börsennotierte Aktien (5,6 Mrd EUR).

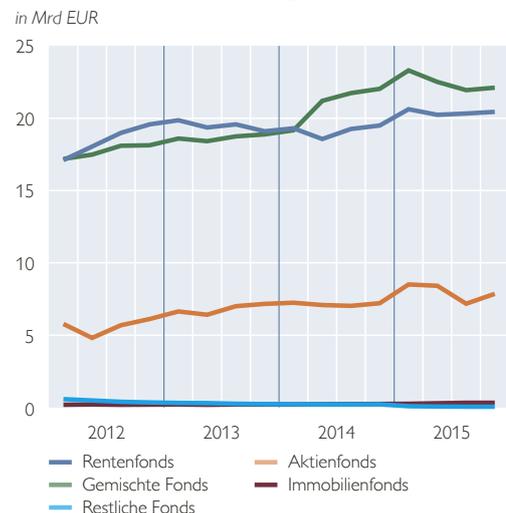
Indirekte Investitionen in verzinsliche Wertpapiere konzentrierten sich auf den europäischen Markt: 50% fallen auf Emissionen von Euroraum-Ländern (exkl. Österreich), 21% auf österreichische Emissionen sowie 10% auf Emissionen der restlichen EU-Länder. Neben dieser stark europäisch geprägten Veranlagung wurde auch indirekt zu 9% in nordamerikanische Anleihen sowie 1,5% in Anleihen von süd- und ostasiatischen Emittenten investiert. Investitionen in andere Investmentfonds wurden mit knapp 90% bzw. 5,6 Mrd EUR fast ausschließlich innerhalb der Währungsunion (exkl. Österreich) getätigt, hiervon 3,6 Mrd EUR in luxemburgische und 1,2 Mrd EUR in irische Investmentfonds.

## Veranlagungen der institutionellen Investoren in inländischen Investmentfonds

### Bestände und Veränderungen im Zeitverlauf



### Bestände, nach Fondskategorie



Quelle: OeNB.

## 5.2 Investitionen inländischer institutioneller Investoren

Institutionelle Investoren, die wichtigste Investorengruppe in inländischen Investmentfonds, tätigten 31 % der Nettozukäufe im Jahr 2015, in Höhe von 1,6 Mrd EUR. Besonders hohe Zukäufe wurden mit 1 Mrd EUR im ersten Quartal 2015 getätigt. Nach Nettomittelabflüssen im dritten Quartal 2015 in Höhe von 0,2 Mrd EUR zeigte sich im vierten Quartal 2015 wieder ein leichter Anstieg der Zukäufe mit Nettozuflüssen in Höhe von 0,4 Mrd EUR. Im Gegensatz zu den Haushalten kauften die institutionellen Investoren 2015 hauptsächlich Rentenfonds in Höhe von 0,9 Mrd EUR, gefolgt von gemischten Fonds in Höhe von 0,3 Mrd EUR sowie Aktienfonds in Höhe von 0,2 Mrd EUR.

Die Bestände der institutionellen Investoren in inländischen Investmentfonds erhöhten sich von 49,2 Mrd EUR Ende 2014 auf 50,8 Mrd EUR Ende 2015 nur transaktionsbedingt, da sich die kumulierten Bewertungseffekte per

saldo nicht auf den Stand auswirkten. Zwar entwickelten sich die Investmentfondsanteile dieser Investorengruppe im ersten Quartal 2015 sehr positiv, mit Bewertungseffekten in Höhe von +2,5 Mrd EUR, besonders dank Kursgewinnen der Aktien- (+1 Mrd EUR) sowie gemischten Fonds (+0,9 Mrd EUR). Im zweiten und dritten Quartal 2015 hingegen mussten die institutionellen Investoren Kursverluste in Höhe von 3 Mrd EUR verzeichnen, gefolgt von einem leichten Aufschwung im vierten Quartal 2015 mit positiven Bewertungseffekten in Höhe von 0,5 Mrd EUR. Haushalte mit ihren Investitionen in Aktienfonds konnten 2015 Bewertungseffekte in Höhe von nur +1,89 % im Verhältnis zum Endstand 2014 verzeichnen. Dagegen konnten die institutionellen Investoren Bewertungseffekte immerhin in Höhe von +5,5 % in Relation zum Endstand 2014 verbuchen.

Das Investmentfonds-Portfolio der institutionellen Investoren weist eine ähnliche Zusammensetzung wie das In-

vestmentfonds-Portfolio der Haushalte auf: 22,1 Mrd EUR wurden Ende 2015 in gemischte Fonds investiert (44% der Veranlagung der institutionellen Investoren in inländischen Investmentfonds), 20,4 Mrd EUR (40%) in Rentenfonds sowie 7,8 Mrd EUR (15,5%) in Aktienfonds. Immobilienfonds sind für institutionelle Investoren weniger interessant – die Bestände betragen Ende 2015 nur 0,3 Mrd EUR bzw. 0,6% der Veranlagungen in Immobilienfonds.

Institutionelle Investoren veranlagten indirekt über ihre Bestände in inländischen Investmentfonds 46,6 Mrd EUR in in- und ausländische Wertpapiere (92% des Investmentfonds-Volumens der institutionellen Investoren). Die übrigen 4,2 Mrd EUR der Bestände inländischer institutioneller Investoren in inländischen Investmentfonds wurden von diesen auf andere Aktiva aufgeteilt. Von den Wertpapierinvestitionen wurde der Großteil (30,4 Mrd EUR bzw. 65%) indirekt in verzinslichen Wertpapiere veranlagt, gefolgt von Investitionen in Investmentfonds (8,5 Mrd EUR bzw. 18%) sowie börsennotierten Aktien (7,6 Mrd EUR bzw. 16%). Die indirekte Veranlagung der institutionellen Investoren in ver-

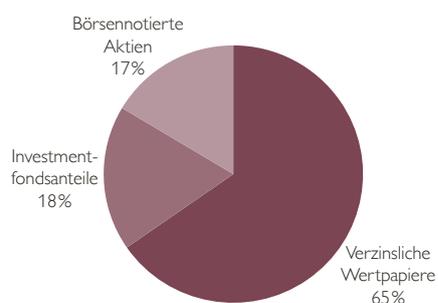
zinsliche Wertpapiere war wie bei den indirekten Veranlagungen der Haushalte sehr auf Europa fokussiert: 57% (17,3 Mrd EUR) verzinsliche Wertpapiere, emittiert von Euroraum-Ländern (exkl. Österreich), 14% (4,1 Mrd EUR), emittiert von Österreich, sowie 11% (3,2 Mrd EUR), emittiert von den restlichen EU-Ländern. Die restlichen 19% wurden größtenteils in nord- und mittelamerikanischen Emissionen veranlagt sowie in Wertpapieremissionen von internationalen Organisationen und Ländern Süd- und Ostasiens.

Indirekte Investitionen in anderen Investmentfonds konzentrierten sich mit 91% (17,3 Mrd EUR) fast ausschließlich auf innerhalb der Währungsunion emittierte Fonds (exkl. Österreich); davon 4,8 Mrd EUR luxemburgische, 1,4 Mrd EUR irische und 1,2 Mrd EUR deutsche Investmentfonds. Bei der indirekten Veranlagung in börsennotierte Aktien wurden mit 32% bzw. 2,3 Mrd EUR inländische Aktien bevorzugt, gefolgt von Aktien, die von Ländern des Euro-raums emittiert wurden (exkl. Österreich; 2,1 Mrd EUR bzw. 28%) sowie nordamerikanischen Aktien (1,5 Mrd EUR bzw. 20%).

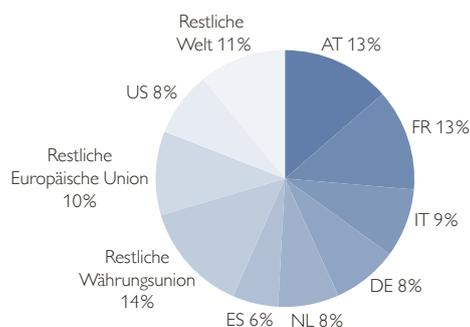
Grafik 11

### Indirekte Wertpapierveranlagung der institutionellen Investoren, 2015Q4

#### nach Finanzierungsinstrument



#### Verzinsliche Wertpapiere, Regionalgliederung



Quelle: OeNB.