

# Zurückhaltung bei Neuinvestitionen und schwache Performance der Rentenfonds

## Entwicklung der inländischen Investmentfonds im Jahr 2006

Christian Probst

Das netto in Investmentfonds investierte Kapital erhöhte sich 2006 mit 7,85 Mrd EUR bzw. 5,9% deutlich schwächer als 2005 (24,27 Mrd EUR bzw. 22,3%) und betrug per Ende Dezember 2006 140,81 Mrd EUR.

Rund 90% dieses Anstiegs resultierten aus Kursgewinnen und nur rund 10% aus dem Nettokapitalzufluss (Käufe abzüglich Verkäufe und Ausschüttungen).

Die Zurückhaltung bei den Neuinvestitionen geht mit einer schwächeren Gesamtperformance der österreichischen Investmentfonds von Anfang Jänner bis Ende Dezember 2006 in Höhe von 4,4% – nach 10,1% im Jahr 2005 – einher. Vor allem steigende Zinsen und der gefallene US-Dollar bescherten den Rentenfonds eine schwache Performance (+0,9%), die durch ihren hohen Anteil auf die Gesamtperformance der Fonds drückte.

Investiert wurde im Jahr 2006 überwiegend in ausländische Werte. Besonders stark waren Veranlagungen in ausländische Investmentzertifikate, gefolgt von ausländischen Aktien- und Beteiligungspapieren.

### 1 Vermögensbestand und Anzahl der Fonds

Im Jahr 2006 erhöhten die 27 österreichischen Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) ihre Angebotspalette um 78 Publikumsfonds und 12 Spezialfonds, die ausschließlich von institutionellen Investoren gezeichnet werden können.

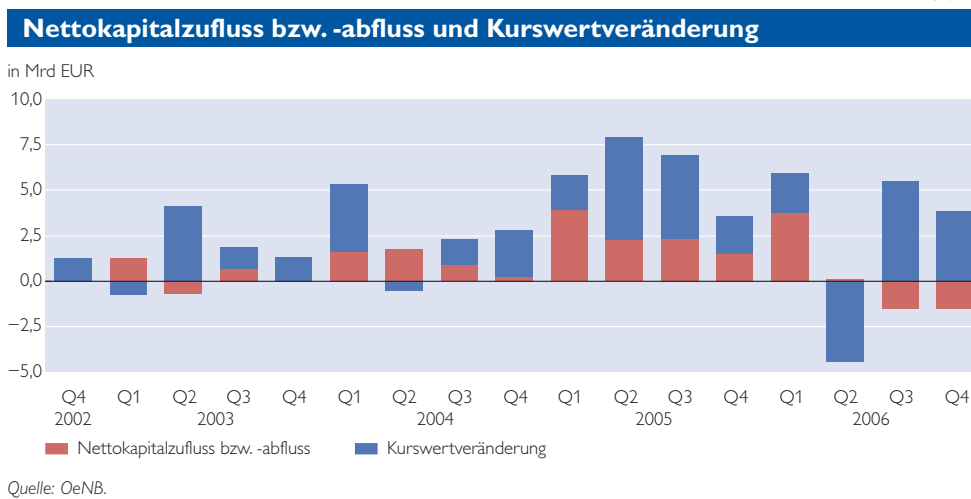
Ende Dezember 2006 verwalteten die österreichischen KAGs mit insgesamt 2.177 aufgelegten Investmentfonds einen Vermögensbestand (inklusive „Fonds in Fonds“-Veranlagungen) von 168,84 Mrd EUR (Ende Dezember 2005: 156,68 Mrd EUR).

### 2 Veranlagtes Kapital

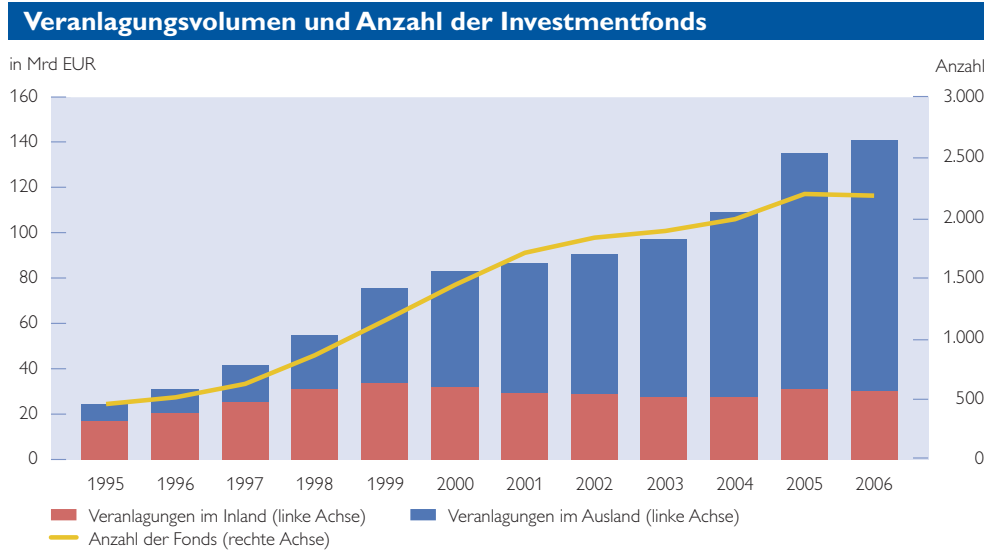
Bei Neuinvestitionen in Investmentfonds waren die Anleger im Jahr 2006 sehr zurückhaltend. Im dritten und vierten Quartal waren sogar Nettokapitalabflüsse zu beobachten.

Kursgewinne von 7,10 Mrd EUR verhalfen jedoch der Fondsbranche im Gesamtjahr 2006, trotz schwachem Nettokapitalzufluss von 0,75 Mrd EUR (Nettomittelzufluss von 4,52 Mrd EUR abzüglich Ausschüttungen von 3,77 Mrd EUR), zu einem Anstieg des veranlagten Kapitals (exklusive „Fonds in Fonds“-Veranlagungen) in Höhe von 7,85 Mrd EUR bzw. 5,9%.

Grafik 1



Grafik 2

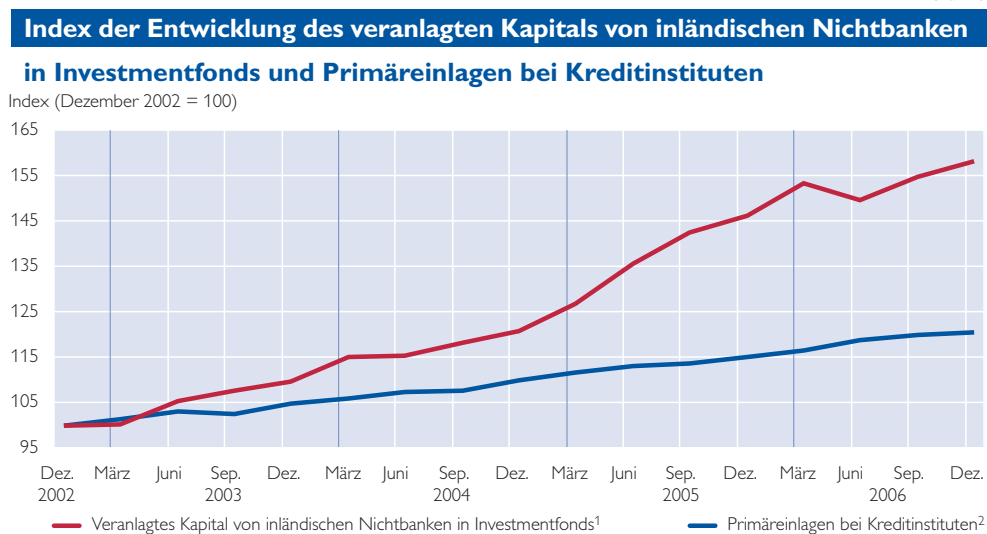


Quelle: OeNB.

Verglichen mit dem Jahresanstieg der beiden Vorjahre (2005: +24,27 Mrd EUR bzw. 22,3%; 2004: +11,56 Mrd EUR bzw. +11,9%) fiel die Zunahme des veranlagten Kapitals für das Gesamtjahr 2006 sehr gering aus.

Ende Dezember 2006 betrug das vom Publikum und von institutionellen Investoren in inländische Investmentfonds investierte Kapital (exklusive „Fonds in Fonds“-Veranlagungen) 140,81 Mrd EUR.

Grafik 3



Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Entwicklung des von inländischen Nichtbanken veranlagten Kapitals (Vermögensbestand abzüglich inländischer Investmentzertifikate) auf Basis Dezember 2002.

<sup>2</sup> Entwicklung der Sicht-, Termin- und Spareinlagen inklusive Spareinlagenzinsen von inländischen Nichtbanken bei Kreditinstituten auf Basis Dezember 2002.

Tabelle 1

**Von inländischen Nichtbanken veranlagtes Kapital in Investmentfonds  
und Primäreinlagen bei Kreditinstituten**

in Mio EUR

	Q4 03	Q4 04	Q4 05	Q1 06	Q2 06	Q3 06	Q4 06
+ Sicht- und Termineinlagen	68.770	74.760	83.861	84.140	89.247	91.323	91.342
+ Spareinlagen (inklusive Zinsen)	132.201	135.957	136.895	139.105	138.437	138.648	139.810
<b>= Primäreinlagen bei inländischen Kreditinstituten<sup>1</sup></b>	<b>200.970</b>	<b>210.717</b>	<b>220.756</b>	<b>223.245</b>	<b>227.684</b>	<b>229.970</b>	<b>231.152</b>
+ Vermögensbestand	111.018	125.287	156.685	164.607	159.530	164.762	168.844
- Inländische Investmentzertifikate (Fonds in Fonds-Veranlagungen)	13.883	16.596	23.724	25.702	24.979	26.258	28.031
<b>= Veranlagtes Kapital</b>	<b>97.135</b>	<b>108.691</b>	<b>132.961</b>	<b>138.904</b>	<b>134.551</b>	<b>138.504</b>	<b>140.812</b>
- Veranlagungen von inländischen Banken	13.599	15.394	16.736	17.071	15.666	15.664	15.420
- Veranlagung von Ausländern	9.794	12.055	17.815	18.611	18.028	18.558	18.867
<b>= Veranlagtes Kapital von inländischen Nichtbanken<sup>2</sup></b>	<b>73.742</b>	<b>81.242</b>	<b>98.410</b>	<b>103.222</b>	<b>100.856</b>	<b>104.283</b>	<b>106.525</b>

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Sicht-, Termin- und Spareinlagen inklusive Spareinlagenzinsen von inländischen Nichtbanken bei Kreditinstituten.

<sup>2</sup> Das von inländischen Nichtbanken in Investmentfonds veranlagte Kapital (Vermögensbestand abzüglich inländischer Investmentzertifikate).

## 2.1 Vergleich der Entwicklung des veranlagten Kapitals in Investmentfonds und der Primäreinlagen bei Kreditinstituten

Eine Gegenüberstellung der Entwicklung des von inländischen Nichtbanken in inländische Investmentfonds veranlagten Kapitals und den inländischen Nichtbankeneinlagen bei österreichischen Kreditinstituten zeigte 2006, trotz der sehr schwachen Fondsentwicklung, ein stärkeres Wachstum der Veranlagungen in Investmentfonds.

Die Primäreinlagen bei inländischen Kreditinstituten erhöhten sich im Jahr 2006, vor allem durch die stärker ansteigenden Sicht- und Termineinlagen, um +4,7% (10,40 Mrd EUR), während das von inländischen Nichtbanken in Investmentfonds ver-

anlagte Kapital um 7,5% (7,33 Mrd EUR) zugenommen hat.

Trotz der, mit Ausnahme des zweiten Quartals 2006, tendenziell stärkeren Wachstumsdynamik der Veranlagungen in Investmentfonds gegenüber den Einlagen von inländischen Nichtbanken zeigen die absoluten Beträge die weiterhin bestehende Einlagendominanz.

## 3 Performance der Fondsveranlagungen im Jahr 2006

Die schlechte Entwicklung der Rentenfonds drückte auf die Gesamtperformance<sup>1</sup> des Berichtsjahres. So ergab sich nach 10,1% im Jahr 2005 von Jänner bis Dezember 2006 eine kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Investmentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) von 4,4%.

<sup>1</sup> Berechnung der Oesterreichischen Nationalbank: Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten dividiert durch durchschnittlich gebundenes Kapital, kapitalgewichtet entsprechend den betrachteten Fondskategorien.

Dabei verzeichneten Aktienfonds eine positive Performance von 12,8% und Mischfonds ein Plus von 5,0%. Rentenfonds wiesen Kursgewinne von 0,9% auf.

Alternative Fonds zeigten eine positive Performance von 9,8% und waren somit, nach den Aktienfonds, die Veranlagungskategorie mit den höchsten Gewinnen. Stark entwickelten sich auch die Immobilienfonds, die einen Kursgewinn von 4,2% aufwiesen.

Geldmarktfonds (im Sinne der EZB-Verordnung 2001/13) erzielten Gewinne von 2,8%, wobei die beiden in US-Dollar anlegenden Fonds aufgrund ihres geringen Volumens das Ergebnis nur geringfügig negativ beeinflusst haben.

Nur rund ein Zehntel der 436 Aktienfonds entwickelten sich im Jahr 2006 negativ. Von den 983 Gemischten Fonds zeigten lediglich 68 Verluste. Wenig erfreulich fiel die Perfor-

mance bei Rentenfonds aus. Steigende Zinsen (Sechs-Jahres-Swapsatz: +0,81 Prozentpunkte) und der gefallene US-Dollar bescherten mehr als einem Drittel der Rentenfonds (261) ein negatives Performance-Vorzeichen. Die Immobilienfonds waren zu 100% positiv. Bei den Alternativen Fonds waren nur mehr 8 der 101 aufgelegten Fonds im Minus.

Bei international anlegenden Fonds ist anzumerken, dass im Jahr 2006 Währungsverluste im US-Dollar (USD -10,0% gegenüber EUR) die Kursentwicklung der Fonds belasteten.

#### 4 Vermögensbestandsveränderungen

Der Vermögenszuwachs im Jahr 2006 wurde zu knapp einem Drittel durch Veranlagungen in ausländische Investmentzertifikate getragen. Auch bei der Veranlagungskategorie Aktien- und Beteiligungspapiere entfiel ein sehr hoher Anteil des Jahreszuwachses

Grafik 4

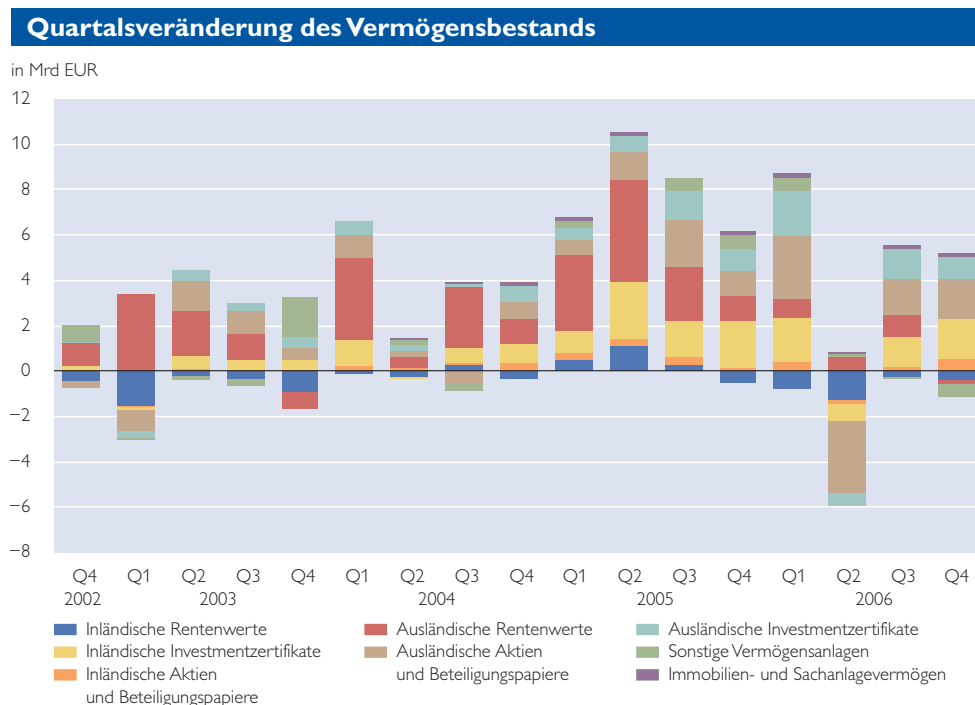


Tabelle 2

**Struktur des Vermögensbestands**

in Mio EUR

	Ende Dezember 2005		Ende Dezember 2006		Veränderung	
	Stand	Anteil in %	Stand	Anteil in %	absolut	in %
Inländische Rentenwerte	20.350	13,0	17.632	10,4	-2.718	-13,4
Inländische Aktien und Beteiligungspapiere	2.957	1,9	3.930	2,3	973	32,9
Inländische Investmentzertifikate	23.724	15,1	28.031	16,6	4.307	18,2
Inländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	325	0,2	592	0,4	267	82,1
Ausländische Rentenwerte	68.054	43,4	70.280	41,6	2.226	3,3
Ausländische Aktien und Beteiligungspapiere	22.273	14,2	25.186	14,9	2.913	13,1
Ausländische Investmentzertifikate	10.041	6,4	13.823	8,2	3.782	37,7
Ausländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	294	0,2	632	0,4	339	115,4
Sonstige Vermögensanlagen	8.667	5,5	8.737	5,2	70	0,8
Vermögensbestand insgesamt	156.685	100,0	168.844	100,0	12.159	7,8

Quelle: OeNB.

(24,0%) auf ausländische Werte (+2,91 Mrd EUR bzw. +13,1%). Österreichische Aktien konnten, aufgrund der sehr guten Performance des österreichischen Aktienmarktes 2006 (ATX +21,7%), einen Volumenzuwachs von 32,9% bzw. 0,97 Mrd EUR erzielen, was allerdings nur einem Anteil am gesamten Vermögenswachstum aller Fonds von 8,0% entspricht.

Die ausländischen Rentenwerte stiegen um 2,23 Mrd EUR (3,3%), während die inländischen Rentenwerte um 2,72 Mrd EUR (13,4%) abnahmen.

Das Volumen des Immobilien- und Sachanlagevermögens hat sich 2006 nahezu verdoppelt. Selbst bei dieser Veranlagungskategorie wurde etwas mehr im Ausland als im Inland investiert.

Einen starken Anstieg (4,31 Mrd EUR bzw. 18,2%) verzeichneten die inländischen Investmentzertifikate. Allerdings bedeutet die Zunahme der inländischen Investmentzertifikate keine Erhöhung des investierten Kapitals, da die Einbeziehung der vor allem in Dachfonds enthaltenen in-

ländischen Investmentzertifikate eine Doppelzählung bei der Betrachtung des veranlagten Volumens darstellen würde.

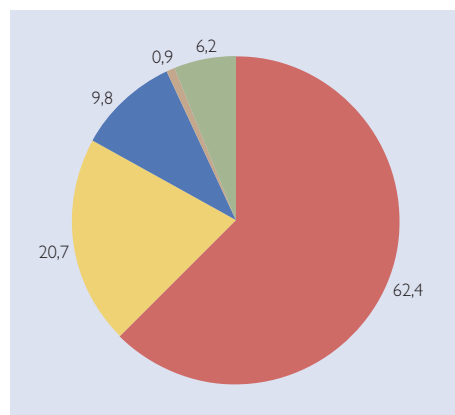
**5 Veranlagungsstruktur**

Für die Betrachtung der Veranlagungsstruktur ist es erforderlich, den Vermögensbestand um inländische In-

Grafik 5

**Struktur des veranlagten Kapitals**

in %



- Rentenwerte
- Aktien und Beteiligungspapiere
- Investmentzertifikate
- Immobilien- und Sachanlagevermögen
- Sonstige Vermögensanlagen

Quelle: OeNB.

Tabelle 3

**Struktur des veranlagten Kapitals**

Stand Ende Dezember 2006

	in Mio EUR	Anteil in %
Rentenwerte	87.912	62,4
Aktien und Beteiligungspapiere	29.116	20,7
Investmentzertifikate	13.823	9,8
Immobilien- und Sachanlagevermögen	1.224	0,9
Sonstige Vermögensanlagen	8.737	6,2
Veranlagtes Kapital insgesamt	140.812	100,0

Quelle: OeNB.

vestmentzertifikate („Fonds in Fonds“-Veranlagungen) zu bereinigen. Das so erhaltene veranlagte Kapital wird zu einem Anteil von 62,4% (87,91 Mrd EUR) nach wie vor sehr stark von Rentenwerten dominiert, gefolgt von Aktien und Beteiligungspapieren mit 20,7% (29,12 Mrd EUR), Investmentzertifikaten mit 9,8% (13,82 Mrd EUR) und sonstigen Vermögensanlagen mit 6,2% (8,74 Mrd EUR).

Immobilienfonds zeigten per Ende Dezember 2006 ein Volumen von 1,53 Mrd EUR. Im Jahr 2006 wurden 606 Mio EUR in Immobilien und Sachanlagen investiert und damit der Immobilien- und Sachanlagevermögensbestand knapp verdoppelt. Per Ende Dezember 2006 waren mit 1,22 Mrd EUR bereits 80% (Dezember 2005: 57%) des Veranlagungsvolumens in Immobilien- und Sachanlagen veranlagt. Der Anteil am Gesamtvolumen aller Fonds betrug 0,9%.

**5.1 Veranlagungsschwerpunkte der Publikumsfonds**

Insgesamt waren zum Jahresende 2006 1.480 Fonds in Form von Publikumsfonds aufgelegt. Diese setzten sich aus 387 Aktienfonds, 465 Rentenfonds, 543 Gemischten Fonds, 4 Immobilienfonds, 69 Alternativen

Fonds und 12 Geldmarktfonds zusammen.

Gegliedert nach Anlageschwerpunkten wiesen bei den Publikumsfonds die Rentenfonds mit 63,34 Mrd EUR einen Anteil von 52,6% auf, gefolgt von den Aktienfonds mit 24,66 Mrd EUR (20,5%) und den Gemischten Fonds mit 25,19 Mrd EUR (20,9%). Geldmarktfonds hatten mit 3,16 Mrd EUR (2,6%) ein weiterhin sehr geringes Volumen. In diesem Anlagesegment war ab 2002 eine signifikante Volumensteigerung zu beobachten, die darin begründet lag, dass Firmenkunden aufgrund der höheren Performance gegenüber anderen kurzfristigen Veranlagungsprodukten Geldmarktfonds den Vorzug gaben.

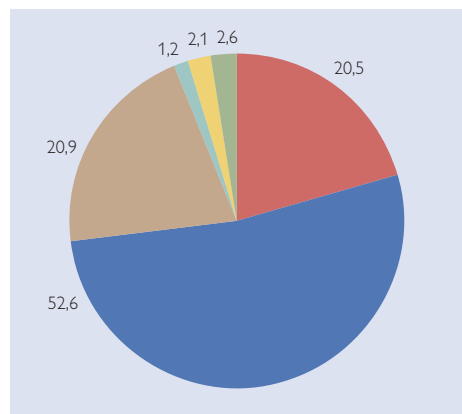
Der seit Jahren zu beobachtende Trend stetig steigender Geldmarktfondsvolumina wurde 2006 unterbrochen. Nach stärkeren Volumenschwankungen (erstes Quartal: -266 Mio EUR, zweites Quartal: +272 Mio EUR, drittes Quartal: -475 Mio EUR, viertes Quartal: +285 Mio EUR) innerhalb des Berichtsjahres verringerten sich die gesamten Veranlagungen in Geldmarktfonds per Ende Dezember 2006 gegenüber dem Jahresbeginn 2006 um 183 Mio EUR bzw. 5,5%.

Grafik 6

### Struktur der Publikumsfonds

#### nach Anlageschwerpunkten

in %



- Aktienfonds
- Rentenfonds
- Gemischte Fonds
- Immobilienfonds
- Alternative Fonds
- Geldmarktfonds gemäß EZB-Verordnung 2001/13

Quelle: OeNB.

Ende Dezember 2006 erreichten die Immobilienfonds ein Volumen von 1,49 Mrd EUR. Dies entspricht einem Anteil am Gesamtvermögensbestand der Publikumsfonds von 1,2%. Als Spezialfonds wurde bisher nur ein einziger Immobilienfonds aufgelegt. Der Vermögensbestand dieses Immobilienspezialfonds betrug per Dezember 2006 43 Mio EUR.

Die als Publikumsfonds aufgelegten Alternativen Fonds zeigten 2006, nach den Immobilienfonds, mit einer Volumensteigerung von 26% die höchste Wachstumsrate. Auch im institutionellen Segment der Spezialfonds war mit +20% eine sehr hohe Zunahme zu beobachten.

### 5.2 Regionale Veranlagungsstruktur

Per Ende Dezember 2006 waren in den übrigen Ländern der Währungsunion (exklusive Österreich) 70,18

Mrd EUR (49,8%), in Ländern der übrigen Welt 40,33 Mrd EUR (28,6%) und im Inland 30,30 Mrd EUR (21,5%) veranlagt.

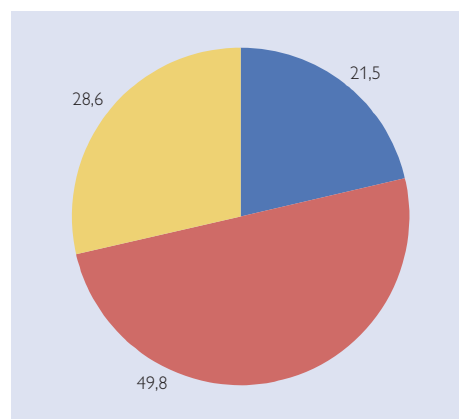
Mit einem Anteil von 68,9% an der Veränderung im Gesamtjahr 2006 entfiel die höchste Zuwachsrate auf Veranlagungen in Ländern der Währungsunion (exklusive Österreich), gefolgt von den Investitionen in der übrigen Welt mit 52,7%. Das investierte Kapital im Inland verringerte sich, trotz der guten Performance der Wiener Börse, um 1,70 Mrd EUR.

Grafik 7

### Regionale Veranlagungsstruktur

#### der Investmentfonds

in %



- Veranlagtes Kapital Inland
- Veranlagtes Kapital WWU (exklusive Österreich)
- Veranlagtes Kapital übrige Welt

Quelle: OeNB.

Die stetig zu beobachtende Verlagerungstendenz zu Auslandsveranlagungen hat sich auch 2006 fortgesetzt; die Auslandsveranlagung nahm um 2,6 Prozentpunkte zu.

Das Verhältnis Inlands- zu Auslandsveranlagungen betrug per Ende Dezember 2006 21,5% zu 78,5% (Dezember 2005: 24,1% zu 75,9%).