

Entwicklung der inländischen Investmentfonds im Jahr 2009

Christian Probst,
Günther Sedlacek¹

Nachdem österreichische Investmentfonds – insbesondere Publikumsfonds – zwischen Mitte 2007 und März 2009 die Auswirkungen der Finanzkrise deutlich zu spüren bekamen, setzte ab Mitte März 2009, wie in vielen anderen Finanzbereichen, eine leichte Erholung ein. Einerseits profitierten die österreichischen Fonds von den steigenden Kursen an den internationalen Börsen, andererseits kehrten die Anleger – wenn auch nicht euphorisch – langsam als Käufer zurück.

Dieser Beitrag geht in Kapitel 1 auf den Investor Investmentfonds ein und beleuchtet das Portfolio der heimischen Fonds näher. In Kapitel 2 steht das Veranlagungsinstrument Investmentzertifikat im Mittelpunkt. In diesem Kapitel wird einerseits auf die Angebotspalette und andererseits auf das Anlegerverhalten eingegangen. Ein spezieller Fokus wird dabei auf das Jahr 2009 gelegt, das für Fonds (und Börsen) Mitte März den Tiefpunkt der Finanzkrise brachte und danach vom Aufschwung an den internationalen Börsen und damit auch für die heimische Fondsindustrie geprägt war.

1 Veranlagungsstruktur österreichischer Fonds

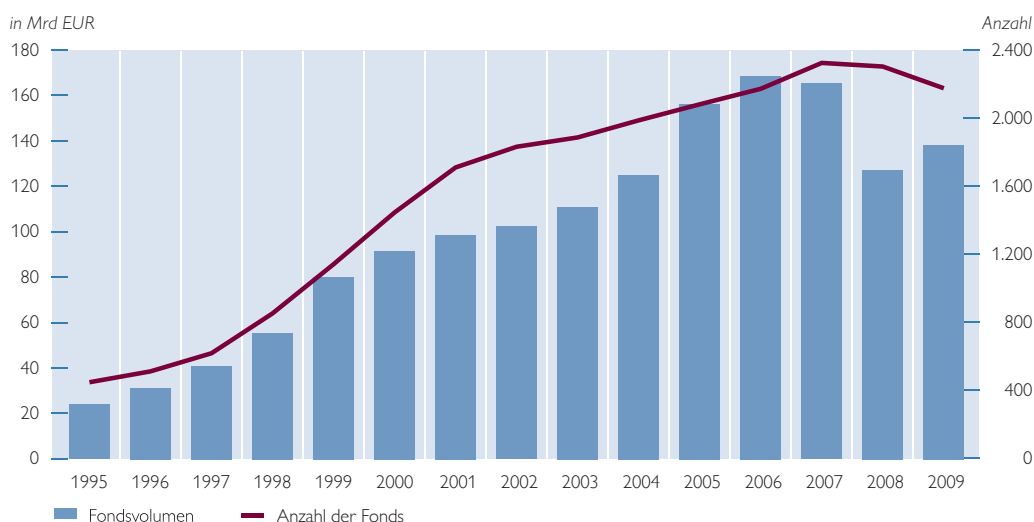
1.1 Überblick

Im Jahr 2009 erhöhte sich die Anzahl der österreichischen Anbieter von Wertpapier- und Immobilien-Investmentfonds² um eine Gesellschaft, die Erste Asset Management GmbH. Die Konsolidierung der Angebotspalette setzte sich 2009 fort. Nach 21 Fonds im Jahr 2008 wurden im Gesamtjahr 2009 weitere 126 Fonds vom Markt genommen.

Per Ende Dezember 2009 verwalteten somit 25 österreichische Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) und fünf

Grafik 1

Fondsvolumen und Anzahl der Investmentfonds



Quelle: OeNB.

¹ Christian.Probst@oenb.at; Guenther.Sedlacek@oenb.at

² Unter österreichischen Investmentfonds werden in diesem Beitrag jene Investmentfonds verstanden, die gemäß den Bestimmungen des österreichischen Investmentfonds- bzw. Immobilieninvestmentfondsgesetzes von österreichischen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt wurden. Ausländische, in Österreich zugelassene Investmentfonds werden ebenso wie Private Equity Fonds, geschlossene Immobilienfonds und ähnliche Fonds nicht behandelt.

Tabelle 1

Struktur des Fondsvolumens, Transaktionen und sonstige Veränderungen

	Dez. 08	Dez. 09	Bestandsveränderungen				
			insgesamt	Transaktionen		Sonstige Veränderungen ¹	
	in Mio EUR		in %		in Mio EUR		in %
Inländische Rentenwerte	14.601	16.013	1.411	1.165	8,0	246	1,7
Inländische Aktien und Beteiligungspapiere	1.473	2.863	1.390	631	42,8	759	51,5
Inländische Investmentzertifikate	21.812	23.274	1.461	-814	-3,7	2.275	10,4
Inländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	1.036	1.036	1	-6	-0,6	7	0,7
Ausländische Rentenwerte	57.598	61.932	4.334	1.765	3,1	2.569	4,5
Ausländische Aktien und Beteiligungspapiere	8.899	12.664	3.764	315	3,5	3.449	38,8
Ausländische Investmentzertifikate	11.071	14.236	3.165	1.084	9,8	2.081	18,8
Ausländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	979	901	-77	1	0,1	-78	-8,0
Restliche Vermögensanlagen	15.512	11.042	-4.471	-5.126	-33,0	655	4,2
<i>davon: Guthaben</i>	14.314	10.448	-3.865	-3.805	-26,6	-60	-0,4
Sonstige Verbindlichkeiten	5.550	5.350	-200	-1.750	-31,5	1.551	27,9
<i>davon: aufgenommene Kredite</i>	4.633	4.680	48	69	1,5	-22	-0,5
Fondsvolumen	127.432	138.610	11.178	765	0,6	10.413	8,2
Fondsvolumen bereinigt (exklusive inländische Investmentzertifikate)	105.620	115.337	9.717	1.579	1,5	8.137	7,7

Quelle: OeNB.

¹ Neubewertungen aufgrund von Preis- und Wechselkursveränderungen und statistischen Reklassifizierungen.

Immobilien-KAGs mit 2.182 aufgelegten Investmentfonds ein Fondsvolumen (inklusive Veranlagungen in inländischen Fonds) von 138,6 Mrd EUR (Ende 2008: 127,4 Mrd EUR).

1.2 Struktur des Fondsvolumens nach Instrumenten und Veränderungen

In den Jahren 2007 und 2008 war die Fondsindustrie mit besonders schwierigen finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und nachgebenden Finanzmärkten konfrontiert. In dieser Marktsituation verhielten sich die Anleger sehr vorsichtig, sodass Rückgaben von Fondsanteilen die Neuengagements deutlich übertrafen. Stark nachgebende Märkte führten schließlich 2008 zu massiven Kursverlusten und Fondsvorkäufen. Das erste Quartal 2009 war noch von großer Unsicherheit und Zurückhaltung geprägt. Im März fiel das aggregierte Fondsvolumen (inklusive „Fonds in Fonds“-Veranlagungen) der österreichischen Investmentfonds mit

123,0 Mrd EUR auf seinen Tiefststand. Ab dem zweiten Quartal 2009 hellte sich das düstere Bild auf den Finanzmärkten wieder etwas auf und Investmentfonds wurden wieder nachgefragt, wenngleich Euphorie ausgeblieben ist.

Einen Überblick über die Veranlagungsstruktur und die Entwicklung des Vermögensbestands zwischen Dezember 2008 und Ende 2009 gibt Tabelle 1. Neben dem *Volumen der Veranlagungsinstrumente* zeigt die Tabelle *Transaktionen und sonstige Vermögensbestandsveränderungen*. Transaktionen beinhalten im Wesentlichen den Saldo aus Käufen und Verkäufen der Fonds, aber auch die Zinsen aus Schuldverschreibungen und Einlagen/Kredite, zugeflossene Dividenden und Ausschüttungen aus Aktien und Fonds. Ausschüttungen des Fonds spiegeln sich in einer Reduzierung des Cash-Bestands wider. Die *sonstigen Veränderungen* sind eine Summe aus Neubewertungen aufgrund von Preis- und Wechselkursveränderungen und statistischen Reklassifizie-

rungen. Die statistischen Reklassifizierungen stellten 2009 nur eine sehr geringe Größe dar.

Insgesamt erhöhte sich im Jahr 2009 das (verwaltete) Fondsvolumen um 11,2 Mrd EUR bzw. 8,8% und erreichte per Ende Dezember 2009 einen Stand von 138,6 Mrd EUR. Damit entsprach das verwaltete Volumen etwa dem Stand des zweiten Quartals 2005.

Das bereinigte Fondsvolumen (exklusive der „Fonds in Fonds“-Veranlagungen³) erhöhte sich um 9,72 Mrd EUR bzw. 9,2%, wobei der Großteil der Veränderung auf positive Preiseffekte der Aktiva zurückzuführen war. Mit einem Anteil von 67,6% (77,9 Mrd EUR) war das bereinigte Portfolio der heimischen Fonds von (in- und ausländischen) Rentenwerten dominiert, gefolgt von Aktien und Beteiligungspapieren mit 13,5% (15,5 Mrd EUR), den ausländischen Investmentzertifikaten mit 12,3% (14,2 Mrd EUR) und den sonstigen Nettovermögensanlagen (Saldo aus Guthaben und Verbindlichkeiten, Finanzderivaten und Saldo aus sonstigen Aktiven und Passiven) mit 4,9% (5,69 Mrd EUR).

Die Zunahme des Fondsvolumens war 2009 mit einem Plus von 5,75 Mrd EUR vor allem auf Rentenwerte zurückzuführen, gefolgt von Aktien und Beteiligungspapieren mit 5,15 Mrd EUR, wobei die österreichischen Aktien sich nahezu verdoppeln konnten (+1,39 Mrd EUR bzw. +94,4%). Interessant zu beobachten ist, dass diese Verdoppelung nicht nur von Kursanstiegen an der Wiener Börse, sondern auch von signifikanten Investitionen geprägt war. Auch in inländische Rentenwerte wurde 2009 überproportio-

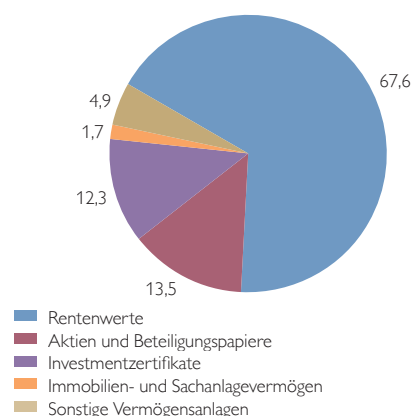
nal investiert. Ausländische Investmentzertifikate stiegen um 3,2 Mrd EUR (+28,6%), wobei auch in diesem Segment von den heimischen Fonds sehr stark veranlagt wurde. Ausländische Rentenwerte und Aktien wurden netto ebenfalls gekauft, allerdings – relativ gesehen – weniger als die entsprechenden inländischen Titel. Diese Nettoneuinvestitionen in sämtliche Wertpapierkategorien (abgesehen von inländischen Investmentzertifikaten) wurden einerseits von Nettomittelzuflüssen (siehe Abschnitt 2.1) und andererseits durch den massiven Abbau von Guthaben bei inländischen Banken getrieben. Cash-Bestände wurden 2009 um 3,87 Mrd EUR bzw. 30,0% abgebaut, Kreditverbindlichkeiten zeigten sich kaum verändert.

Das Immobilien- und Sachanlagevermögen stagnierte. Immobilienfonds zeigten per Ende Dezember 2009 ein Volumen von 1,94 Mrd EUR und

Grafik 2

Struktur des bereinigten Fondsvolumens

Stand: Ende Dezember 2009 (in %)



Quelle: OeNB.

³ Der Unterschied zwischen bereinigtem, das heißt effektiv auf dem Markt veranlagtem Vermögen und dem verwalteten Fondsvolumen ergibt sich durch die von Investmentfonds gehaltenen inländischen Investmentzertifikate. So zählt z. B. das Fondsvolumen eines reinen Dachfonds zum verwalteten Vermögen, doch veranlagt der reine Dachfonds nicht direkt auf dem Markt. Das verwaltete Volumen verändert sich somit nicht nur durch die Performance und Kapitalzu- und -abflüsse, sondern auch durch Veränderungen in den Fondsstrukturen.

waren damit fast zu 100 % des Veranlagungsvolumens in Immobilien und Sachanlagen veranlagt. Der Anteil am Gesamtvolumen aller Fonds betrug 1,7%.

1.3 Regionale Veranlagungsstruktur

Die tendenziell zu beobachtende Verlagerung zu Auslandsveranlagungen wurde in den Jahren 2007 und 2008 unterbrochen. Während der Finanzkrise erhöhte sich der Anteil inländischer Instrumente (am bereinigten Fondsvolumen) ab Mitte 2007 von 21,1 % auf 25,5 %. War dieser Anstieg insbesondere auf den Aufbau von Liquidität bei heimischen Banken zurückzuführen, so trugen der massive Abbau des Cash-Bestands (siehe Abschnitt 1.2), aber auch der Kursanstieg an den internationalen Börsen,⁴ ab April 2009 wieder zu einer Verlagerung ins Ausland bei, und der Inlandsanteil sank wieder auf 22,1 % (25,5 Mrd EUR). Der Schwerpunkt der Veranlagungen im Ausland liegt mit 62,1 Mrd EUR (53,8 %) in den Ländern der WWU. Insbesondere Investitionen in ausländische Rentenwerte konzentrierten sich, mit Deutschland, Frankreich, Italien und den Niederlanden an der Spitze, vorwiegend auf die Länder des Euroraums. Danach waren auch Anleihen der USA und des Vereinigten Königreichs gefragt. Von den zentral-, ost- und südosteuropäischen Ländern sind vier EU-Staaten (Polen, Ungarn, Slowenien, die Tschechische Republik) sowie die Türkei im Anleihensegment bei einer Länderanalyse zu beachten.

Bei den Aktien dominieren Investitionen in Länder der übrigen Welt, obwohl auch in diesem Segment nach den

USA wieder Deutschland und Frankreich zu den wichtigsten Investitionsländern gehören. Danach folgen aber mit dem Vereinigten Königreich, Russland, der Schweiz und Japan Länder außerhalb des Euroraums, wobei vor allem Russland von starken Kursanstiegen der Moskauer Börse profitierte. Auch Indien, Polen, die Türkei und China sind in diesem Segment noch hervorzuheben. Dies spiegelt den Trend der letzten Jahre, in denen Fonds aufgelegt wurden, die sich auf diese Länder konzentriert haben und diese auch teilweise in ihren Namen trugen, wider.

Die Investitionen in Fonds konzentrieren sich wieder auf den Euroraum, die großen Fondsindustrien Luxem-

Tabelle 2

Top-20 – Investitionen in Ländern außerhalb des Euroraums

Stand: Ende Dezember 2009

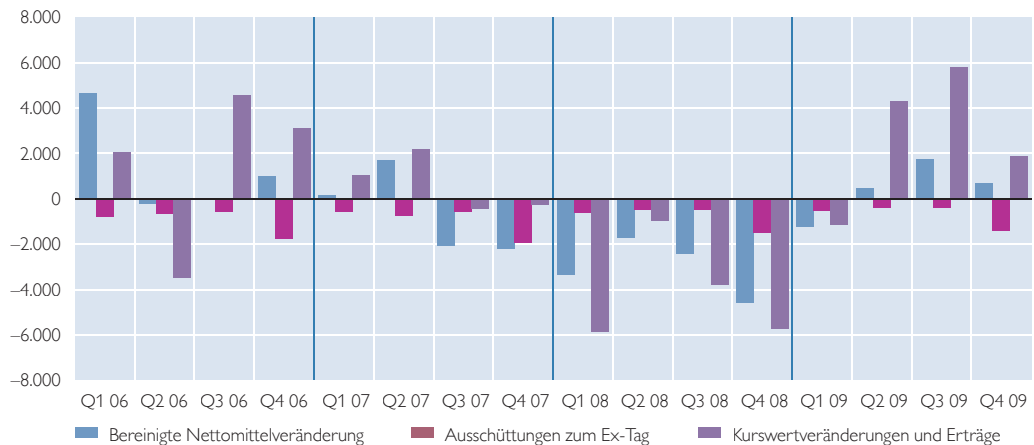
Land/Schuldner	Investitionen in Rentenpapiere und Aktien in Mio EUR
USA	6.979
Vereinigtes Königreich	3.815
Russland	1.020
Schweden	964
Polen	895
Schweiz	797
Cayman Islands	677
Australien	668
Ungarn	641
Japan	631
Kanada	630
Jersey Islands	608
Norwegen	504
Dänemark	494
Türkei	459
Tschechische Republik	425
Indien	299
Brasilien	232
China	227
Kroatien	202

Quelle: OeNB.

⁴ Der Aktienanteil bei Auslandsveranlagungen ist unter Berücksichtigung der Investitionen in ausländische Investmentzertifikate höher als bei Inlandsveranlagungen, deshalb führen Kursverluste bzw. -gewinne bei Auslandsveranlagungen zu deutlicheren (auch relativen) Verringerungen und Steigerungen als bei Inlandsveranlagungen.

Nettomittelveränderung, Ausschüttung und Kurswertveränderung

in Mio EUR



Quelle: OeNB.

burg und Irland stehen hier an der Spitze, gefolgt von Deutschland. Allerdings ist zu beachten, dass die Fonds dieser Länder hauptsächlich wieder in anderen Ländern investieren. Tabelle 2 zeigt die Top-20 der Länder außerhalb des Euroraums (exklusive internationaler Organisationen) für die Segmente Rentenpapiere und Aktien (in Summe).

2 Das Instrument Investmentzertifikat

2.1 Überblick

Wie bereits erwähnt, führten die besonders schwierigen Jahre 2007 und 2008 sowie die noch schwelende Finanzkrise im ersten Quartal 2009 zu einer starken Verunsicherung der Anleger. Obwohl ab April wieder vermehrt Investmentzertifikate nachgefragt wurden, ergab sich im Gesamtjahr 2009 nur ein geringer (bereinigter) Nettomittelzufluss von 1,61 Mrd EUR. Abzüglich Ausschüttungen von 2,68 Mrd EUR ergab sich ein Nettokapitalabfluss von 1,07 Mrd EUR.

Die Nettokursgewinne und -erträge fielen 2009 in Summe mit 10,8 Mrd

EUR allerdings sehr hoch aus (davon sind rund 8 Mrd EUR auf Kursgewinne zurückzuführen, der Rest ist vorwiegend den Erträgen abzüglich Aufwendungen zuzuschreiben), sodass der erwähnte geringe Kapitalabfluss bei weitem kompensiert wurde und das bereinigte Fondsvolumen im Gesamtjahr 2009 um 9,72 Mrd EUR bzw. 9,2% auf 115,3 Mrd EUR stieg.

2.2 Veranlagungsschwerpunkte nach Fondskategorien

Insgesamt waren per Ende Dezember 2009 1.493 Fonds in Form von Publikumsfonds und 689 Fonds in Form von Spezialfonds aufgelegt, der Anteil der Spezialfonds am verwalteten Fondsvolumen betrug 38,3%.

Gegliedert nach Anlageschwerpunkten wiesen bei den Publikumsfonds die Rentenfonds mit 45,6 Mrd EUR einen Anteil von 53,4% auf, gefolgt von den gemischten Fonds mit 20,8 Mrd EUR (24,3%) und den Aktienfonds mit 12,9 Mrd EUR (15,0%). Geldmarktfonds⁵ sind mit einem Anteil von 3,3% (2,79 Mrd EUR) weiterhin

⁵ Geldmarktfonds gemäß EZB-Verordnung 2001/13.

Tabelle 3

Veranlagungsschwerpunkte nach Fondskategorie

	Dez. 08		Dez. 09		Veränderung	
	in Mio EUR	in %	in Mio EUR	in %	absolut	in %
Publikumsfonds	82.743	100,0	85.537	100,0	2.794	3,4
Aktienfonds	8.769	10,6	12.867	15,0	4.099	46,7
Rentenfonds	46.310	56,0	45.639	53,4	-671	-1,4
Gemischte Fonds	20.347	24,6	20.790	24,3	443	2,2
Immobilienfonds	1.662	2,0	1.892	2,2	230	13,9
Hedgefonds	1.058	1,3	501	0,6	-557	-52,7
Geldmarktfonds gemäß EZB-VO 2001/13	3.716	4,5	2.791	3,3	-925	-24,9
Sonstige Fonds	882	1,1	1.056	1,2	174	19,8
Spezialfonds	44.680	100,0	53.073	100,0	8.393	18,8
Aktienfonds	2.819	6,3	4.215	7,9	1.396	49,5
Rentenfonds	16.873	37,8	20.635	38,9	3.762	22,3
Gemischte Fonds	24.260	54,3	27.502	51,8	3.241	13,4
Immobilienfonds	52	0,1	51	0,1	-1	-1,9
Hedgefonds	675	1,5	658	1,2	-17	-2,5
Geldmarktfonds gemäß EZB-VO 2001/13	x	x	x	x	x	x
Sonstige Fonds	x	x	13	0,0	13	100,0
Fondsvolumen insgesamt	127.423	x	138.610	x	11.187	8,8

Quelle: OeNB.

von unbedeutender Rolle in Österreich. Besonders eindrucksvoll zeigte sich deren Schattendasein, als selbst Ende 2008, zu einem Höhepunkt der Finanzkrise, nur ein sehr geringer Anteil von 4,5 % (3,72 Mrd EUR) in diesem Instrument veranlagt war.

Bei Spezialfonds, die Institutionellen wie Versicherungen oder Pensionskassen vorbehalten sind, wurden etwas über 50 % (27,5 Mrd EUR) in Mischfonds, gefolgt von Rentenfonds mit 20,6 Mrd EUR, investiert. Nur ein relativ geringer Teil von 4,22 Mrd EUR (7,9 %) war in Aktienfonds veranlagt. Ursache für den Überhang der Mischfonds ist die im Vergleich zu Publikumsfonds höhere Flexibilität von Spezialfonds.

2.3 Investoren in inländische Investmentzertifikate

Die wichtigste Investorengruppe ist der inländische Haushaltssektor, das sind Private Haushalte und Private Organisationen ohne Erwerbszweck; Ende 2009 hielt dieser Sektor rund 30,9 %

(35,6 Mrd EUR) des in inländischen Investmentfonds veranlagten Kapitals, 15,5 Mrd EUR davon in Renten- und Geldmarktfonds und 4,91 Mrd EUR in Aktienfonds. Immobilienfonds wurden zu 70,3 % von privaten Haushalten gehalten. Der Haushaltssektor, der per Definition großteils in Publikumsfonds investiert ist, trug während der Finanzkrise mit seinen Nettoverkäufen überproportional zu den Nettomittelabgängen bis Mitte 2009 bei; insbesondere Renten- und Mischfonds wurden abgegeben. Erst Mitte des zweiten Quartals 2009 kehrten auch private Haushalte langsam auf die Käuferseite zurück.

Auch die hauptsächlich in Spezialfonds investierten Versicherungen, Pensionskassen und Betrieblichen Vorsorgekassen sind bedeutende Anlegergruppen (insgesamt 29,9 % oder 34,6 Mrd EUR). Hinter diesen Investoren steckt indirekt auch das Interesse privater Haushalte. Alle drei Anlegergruppen investierten 2009 massiv in Investmentfonds und waren damit einerseits für die Nettomittelzuflüsse

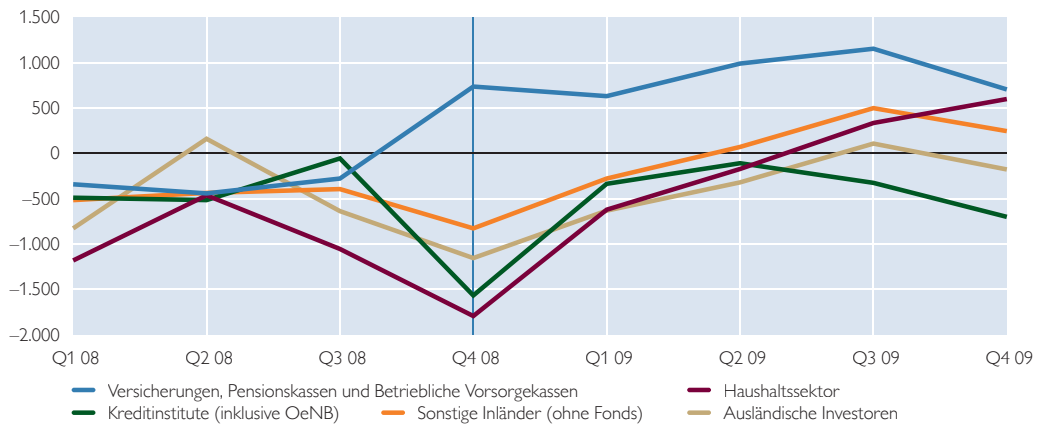
2009 hauptverantwortlich und andererseits auch dafür, dass Spezialfonds im Jahr 2009 – wie bereits im Jahr 2008 – ihren Anteil am gesamten Fondsvolumen von 28,9% (Ende 2007) auf 38,3% deutlich erhöhen konnten (Tabelle 3). Ausländische Investoren hingegen fanden sich 2009, wie bereits im Vorjahr, wieder auf der Verkäufer-

seite; in den Jahren 2008 und 2009 haben ausländische Investoren über 3 Mrd EUR aus heimischen Fonds abgezogen. Auch inländische Kreditinstitute haben in den letzten Jahren massiv Investmentfonds verkauft. Grafik 4 zeigt die Nettomittelzu- und -abflüsse der Jahre 2008 und 2009 nach Anlegergruppen.

Grafik 4

Kauf und Verkauf von österreichischen Investmentzertifikaten 2008/09

in Mio EUR



Quelle: OeNB.