

Österreichische Investmentfonds werden wieder vermehrt nachgefragt

Bei den österreichischen Investmentfonds hat die Finanzkrise deutliche Spuren hinterlassen. Dem internationalen Trend folgend wurden zwischen Mitte 2007 – jenem Zeitpunkt, der mit dem Platzen der Immobilienblase auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt allgemein als Beginn der jüngsten Finanzmarktkrise gesehen wird – und März 2009 wesentlich mehr Investmentfondsanteile zurückgegeben als neue gekauft. Von dieser Entwicklung waren insbesondere Publikumsfonds betroffen. Auch die Kurswertveränderungen zeigten sich im selben Zeitraum im Durchschnitt aller Fonds stark negativ; verantwortlich dafür waren vor allem die Kursrückgänge auf den internationalen Aktienmärkten, aber auch einige Rentenwerte in den Portefeuilles der Fonds (Lehman Brothers, Island, Verbriefungspapiere) mussten stark abgewertet werden. Ab Mitte März 2009 hellten sich die Konjunkturaussichten wieder auf, und die Aktienmärkte begannen sich zu erholen. Damit kehrte auch die Risikobereitschaft der Anleger zurück, und es wurde wieder verstärkt in österreichische Investmentfonds investiert.

Christian Probst,
Günther Sedlacek¹

Der vorliegende Beitrag beleuchtet einerseits den Investor *Investmentfonds* („Wo sind österreichische Investmentfonds investiert?“) und analysiert andererseits das Veranlagungsinstrument *Investmentzertifikat* („Wer kauft österreichische Investmentfondsanteile?“² bzw. „Welche Investmentfonds gibt es in Österreich?“). Ein spezieller Fokus wird bei der Analyse des Finanzinstruments *Investmentzertifikat* auf die Zeit seit Jahresmitte 2008 gelegt, als sich die seit Mitte 2007 anhaltende Finanzkrise mit der Insolvenz von Lehman Brothers zuspitzte. Auch auf die Dynamik im bisherigen Verlauf des Jahres 2009 wird näher eingegangen.

1 Vermögensbestand – Investor Investmentfonds

1.1 Überblick

Per Ende Juli 2009 verwalteten 30 österreichische Kapitalanlagegesellschaften mit 2.247 aufgelegten Investmentfonds einen Vermögensbestand (inklusive Veranlagungen in inländischen Fonds) von 132,9 Mrd EUR (Ende 2008: 127,4 Mrd EUR).

Seit Dezember 2008 erhöhte sich die Anzahl der österreichischen Anbieter von Investmentfonds um eine Gesellschaft, die Erste Asset Management GmbH. Die Angebotspalette wurde – nach 21 Fonds im Jahr 2008 – von Dezember 2008 bis Juli 2009 um weitere 61 Fonds reduziert.

1.2 Veranlagungsstruktur und Vermögensbestandsveränderungen

Der Vermögensbestand der Investmentfonds (inklusive Veranlagungen in inländischen Fonds) ging seit Mitte 2007 kontinuierlich zurück, verzeichnete im Lauf dieses Abwärtstrends im März 2009 mit 123 Mrd EUR seinen bisherigen Tiefststand und stieg danach bis Juli 2009 wieder stärker an. Insgesamt erhöhte sich der Vermögensbestand von Dezember 2008 bis Juli 2009 um 5,4 Mrd EUR (4,3 %) und erreichte per Ende Juli 2009 ein Volumen von 132,9 Mrd EUR. Damit entsprach das verwaltete Volumen in etwa dem Stand vom März 2005. Einen Überblick über die Veranlagungsstruktur und die Ent-

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 Investmentfondsgesetzes von österreichischen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt worden sind. Ausländische – in Österreich zugelassene – Investmentfonds werden nicht berücksichtigt.

Tabelle 1

Struktur des Vermögensbestands

	Ende Dez. 08		Ende Juli 09		Veränderung	
	Stand in Mio EUR	Anteil in %	Stand in Mio EUR	Anteil in %	in Mio EUR	in %
Inländische Rentenwerte	14.602	11,5	16.361	12,3	1.759	12,0
Inländische Aktien und Beteiligungspapiere	1.474	1,2	2.234	1,7	760	51,6
Inländische Investmentzertifikate	21.814	17,1	22.572	17,0	758	3,5
Inländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	1.036	0,8	1.026	0,8	-10	-1,0
Ausländische Rentenwerte	57.599	45,2	59.189	44,6	1.590	2,8
Ausländische Aktien und Beteiligungspapiere	8.899	7,0	11.155	8,4	2.256	25,4
Ausländische Investmentzertifikate	11.071	8,7	12.532	9,4	1.461	13,2
Ausländisches Immobilien- und Sachanlagevermögen	979	0,8	886	0,7	-93	-9,5
Sonstige Vermögensanlagen Inland	9.604	7,5	6.531	4,9	-3.073	-32,0
Sonstige Vermögensanlagen Ausland	346	0,3	373	0,3	27	7,8
Vermögensbestand insgesamt	127.423	100,0	132.858	100,0	5.435	4,3

Quelle: OeNB.

wicklung des Vermögensbestands zwischen Dezember 2008 und Juli 2009 gibt Tabelle 1.

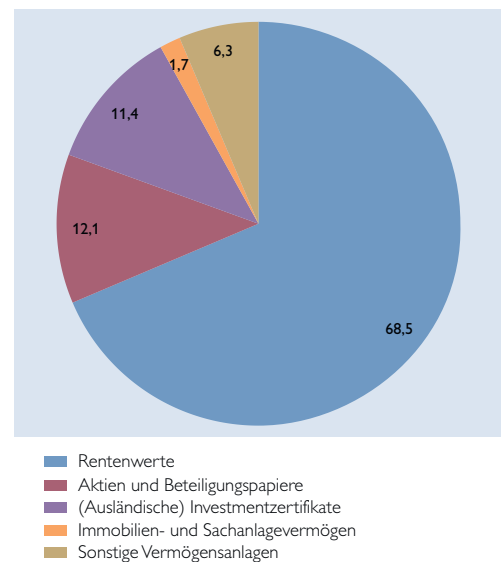
Das in österreichischen Investmentfonds (netto) veranlagte Kapital³ betrug per Juli 2009 110,3 Mrd EUR. Die Veranlagungsinstrumente waren mit einem Anteil von 68,5% (75,6 Mrd EUR) sehr stark von (in- und ausländischen) Rentenwerten dominiert, gefolgt von Aktien und anderen Beteiligungspapieren mit 12,1% (13,4 Mrd EUR), (ausländischen) Investmentzertifikaten mit 11,4% (12,5 Mrd EUR) und den sonstigen Vermögensanlagen mit 6,3% (6,9 Mrd EUR), die sich vorwiegend aus dem Saldo aus Bankguthaben und Kreditverpflichtungen zusammensetzen. In Immobilien- und Sachanlagevermögen waren per Juli 2009 1,7% (1,9 Mrd EUR) investiert (Grafik 1). Mit ihrem direkt und indirekt – über ausländische Investmentzertifikate – gehaltenen Aktienanteil

von etwas mehr als 15% liegen österreichische Fonds deutlich unter dem internationalen Durchschnitt.

Grafik 1

Struktur des veranlagten Kapitals

in %; Stand Ende Juli 09



Quelle: OeNB.

³ Das veranlagte Kapital (= konsolidiertes Fondsvolumen) zieht vom Gesamtvolumen aller österreichischen Fonds die Bestände inländischer Fonds an inländischen Investmentzertifikaten ab, um Doppelzählungen zu vermeiden.

Betrachtet man das veranlagte Kapital nach regionalen Aspekten, waren per Juli 2009 26,2 Mrd EUR (23,7%) im Inland und 84,1 Mrd EUR (76,3%) im Ausland investiert. Davon waren in den Ländern der WWU (exklusive Österreich) 58,1 Mrd EUR (52,7%) und in Ländern der übrigen Welt 26 Mrd EUR (23,6%) veranlagt. Grafik 2 zeigt einen Überblick über die regionale Veranlagungsstruktur per Juli 2009.

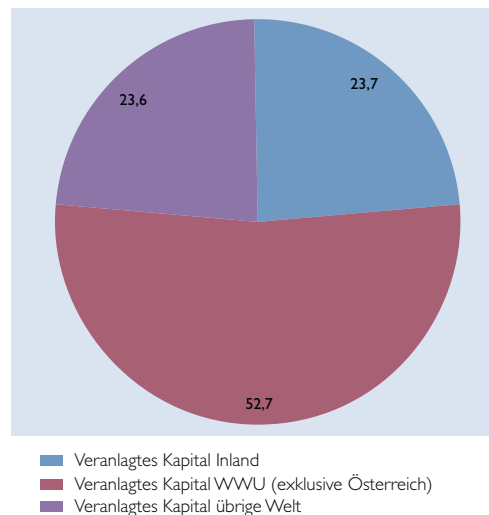
Die stetig zu beobachtende Verlagerungstendenz zu Auslandsveranlagungen wurde im Juni 2007 unterbrochen. Ab diesem Zeitpunkt nahm – entgegen dem langjährigen Trend – der relative Anteil an Inlandsveranlagungen wieder zu, was einerseits auf den Aufbau von Bankguthaben bei inländischen Banken und andererseits auf höhere Kursverluste bei den volatileren Auslandsveranlagungen zurückzuführen war. Ab Jänner 2009 konnte der umgekehrte Effekt beobachtet werden, sodass sich bis Juli 2009 wieder eine Verlagerung von 3,5 Prozentpunkten zu Lasten der Inlandsveranlagungen ergab. Bei den Auslandsveranlagungen erhöhten sich die Aktien und Beteiligungspapiere – vor allem kursbedingt – um 2,3 Mrd EUR, gefolgt von den Rentenwerten (1,6 Mrd EUR) und den Investmentzertifikaten mit 1,5 Mrd EUR. Bei den Inlandsveranlagungen verzeichneten die inländischen Rentenwerte ebenfalls einen beachtlichen Anstieg um 1,8 Mrd EUR. Ein kräftiges Neuengagement zeigte sich auch bei den inländischen Aktien und Beteiligungspapieren, die mit einem Plus von 0,8 Mrd EUR eine über 50-prozentige Zunahme verzeichneten, wovon mehr als die Hälfte auf die gute Performance des österreichischen Aktienmarktes zu-

rückzuführen war. Das Immobilien- und Sachanlagevermögen zeigte in der Vergangenheit, auch während der Phase der Kapitalmarkturbulenzen, ein stetiges Wachstum. Bis Juli 2009 war allerdings eine Abnahme (–103 Mio EUR bzw. –5,1%) zu beobachten. Während ausländische Immobilien- und Sachanlagevermögen stärker abgebaut wurden (–93 Mio EUR bzw. –9,5%), konnten inländische Immobilienveranlagungen ihren Stand nahezu behaupten (–10 Mio EUR bzw. –1,0%). Die optimistische Haltung der Fondsmanager zeigte sich im Abbau des (vorwiegend inländischen) Cash-Bestands⁴ (–2,7 Mrd EUR bzw. –30,6%).

Grafik 2

Regionale Veranlagungsstruktur der Investmentfonds

in %; Stand Ende Juli 09



Quelle: OeNB.

Leicht angestiegen (1,1 Mrd EUR bzw. 5,2%) sind auch die inländischen Investmentzertifikate. Allerdings bedeutet deren Zunahme keine Erhöhung des investierten Kapitals, da die Einbeziehung der vor allem in Dachfonds

⁴ Cash-Bestand: Bankguthaben minus Kredite als Subposition der sonstigen Vermögensanlagen.

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

2 Veranlagungsinstrument Investmentzertifikat

2.1 Überblick

Investmentzertifikate erlebten seit Mitte der 1990er-Jahre im Durchschnitt einen kontinuierlichen, starken Zuwachs in Österreich. Private Anleger investierten beispielsweise in dieses Instrument, um

- ihr Portefeuille mehr zu streuen,
- höhere Renditen zu erzielen,
- für die Pension vorzusorgen.

Diese jahrelange Wachstumsphase erlitt bis Mitte 2007 lediglich mit dem Platzen der Dot-Com-Blase in den Jahren 2001 und 2002 kleinere – vor allem kursbedingte – Rückschläge. Auf Jahressicht gab es allerdings bis inklusive 2006 einen kontinuierlichen Anstieg der Fondsvolumina. Einen sehr wichtigen Beitrag zu dieser positiven Entwicklung leistete der deutliche Nettomittelzufluss; das heißt, es konnten bis Mitte 2007 (auf Jahresbasis) stets mehr Anteile ausgegeben werden als zurückgenommen werden mussten. Weder in den Boomzeiten vor dem Platzen der Dot-Com-Blase (1999/2000) noch in den von mehr Vorsicht geprägten Jahren danach konnten (abgesehen von einzelnen Monaten) längere Phasen von signifikanten Nettomittelabflüssen beobachtet werden. Mitte 2007, jenem Zeitpunkt, der mit dem Platzen der Immobilienblase auf dem US-amerikanischen Hypothekenmarkt als Beginn der jüngsten Finanzmarktkrise gesehen wird, wurde diese positive Entwicklung in Österreich gestoppt; es setzte eine Periode von sieben aufeinanderfol-

genden Quartalen ein, in denen einerseits die Investoren netto österreichische Fonds verkauften und andererseits die Fonds im Durchschnitt – teils massive – Kursverluste erlitten. Zwischen 1998 und Mitte 2007 stieg das von Investoren netto in österreichischen Fonds veranlagte Kapital von 54,5 auf 144,6 Mrd EUR (+165%), den Tiefpunkt im Verlauf der jüngsten Finanzmarktkrise erreichten die Fonds (auf Monatsbasis) Ende März 2009 mit einem (veranlagten) Volumen von 102,7 Mrd EUR (Juni 2007 bis März 2009: –30%).

Die österreichischen Fonds folgten mit dieser Entwicklung einem ähnlichen Trend wie die gesamteuropäische Investmentfondsbranche. Lediglich 2002 war auf europäischer Ebene ein Rückgang der Fondsvolumina zu beobachten, während 2007 noch Zuwächse erzielt werden konnten. Grafik 3 zeigt die Entwicklung des veranlagten Kapitals, der bereinigten Nettomittelveränderung⁵ sowie der (bereinigten) Kurswertänderungen (inklusive Erträgen und Aufwendungen) von 1998 bis 2008 in Österreich.

Angeregt von positiven Konjunkturaussichten, hohen Liquiditätsbeständen (kombiniert mit niedrigen Geldmarktzinsen) und zurückkehrendem Vertrauen in die (Finanz)Wirtschaft wagten sich international die Anleger ab Mitte März 2009 wieder vermehrt auf das Börsenparkett. Bei meist dünnen Umsätzen setzte auf den internationalen Börsenplätzen eine deutliche Erholung ein. Auch die Wiener Börse konnte sich über Zuwächse (zwischen Anfang März und Ende September 2009) von rund 80% freuen.

⁵ Die bereinigte Nettomittelveränderung zieht von der Summe der Nettomittelveränderungen aller österreichischen Fonds die Investitionen in österreichische Investmentzertifikate ab. Es werden somit nur Zu- und Abflüsse betrachtet, die – aus Sicht der inländischen Fondsindustrie – durch externe Investoren verursacht worden sind. Die Nettomittelveränderung enthält keine Ausschüttungen.

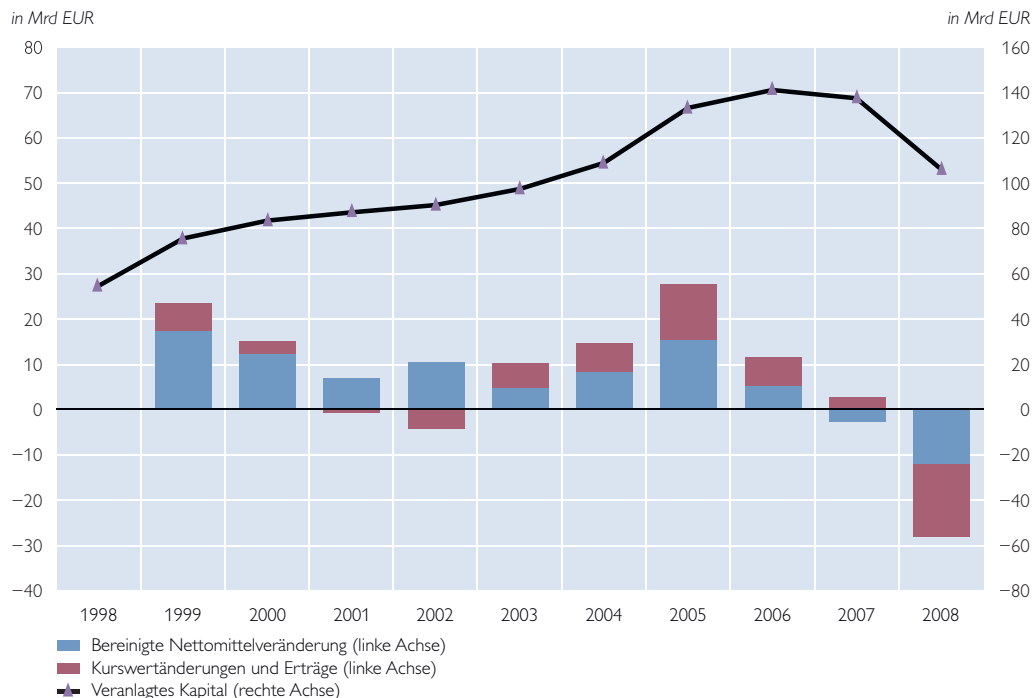
Von dieser positiven Entwicklung auf den Aktienmärkten und dem damit verbundenen erhöhten Anlegervertrauen profitierten auch die österreichischen Investmentfonds. Seit April 2009 verzeichneten die österreichischen Fonds (auf Monatsbasis) wieder kontinuierliche Nettomittelzuflüsse (in Summe 1,4 Mrd EUR, exklusive Ausschüttungen) und positive Kurswertveränderungen (6,9 Mrd EUR, inklusive Erträgen und Aufwendungen). Seit dem Tiefststand von Ende März 2009 legte das veranlagte Kapital bis Juli wieder um fast 4% (auf 110,3 Mrd EUR) zu.⁶ Grafik 4 zeigt die bisherige Entwicklung der (bereinigten) Nettomittel- und Kurswertveränderungen im Jahr 2009.

2.2 Wie entwickelten sich die einzelnen Fondskategorien?

Fonds lassen sich allgemein in Aktien-, Renten-, Misch-, Geldmarkt-, Immobilien- und sonstige Fonds (inklusive Hedgefonds) unterteilen. Eine weitere Unterscheidung bezieht sich auf die Zielgruppe, für die Fonds aufgelegt werden – Publikumsfonds sind insbesondere für die breite Öffentlichkeit bestimmt, während Spezialfonds für institutionelle Anleger, wie Pensionskassen oder Versicherungen, konzipiert sind.⁷ Insgesamt sind die österreichischen Investmentfonds – wie bereits in Abschnitt 1.2 anhand der Struktur des Vermögensbestands festgestellt – eher konservativ ausgerichtet: Ende Juli

Grafik 3

Was determinierte die Veränderung der Volumina österreichischer Fonds?



Quelle: OeNB; 1998: geschätzte Werte.

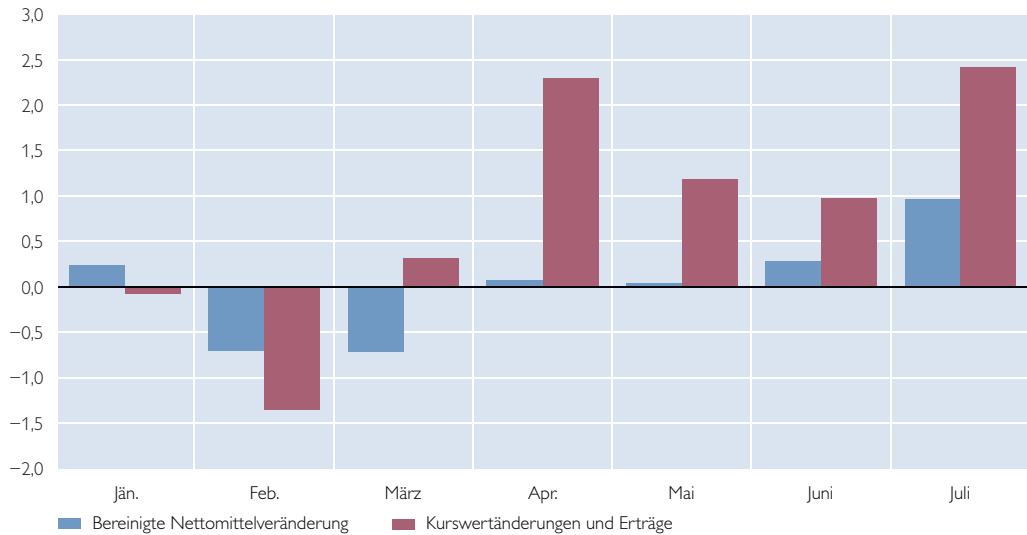
⁶ Vorläufige Zahlen vom August zeigen sowohl bei den positiven Kurswertänderungen als auch bei den Nettozuflüssen eine Trendfortsetzung.

⁷ Häufig werden auch noch Großanlegerfonds unterschieden. Diese werden im vorliegenden Bericht zu den Publikumsfonds gezählt.

Grafik 4

Nettomittel- und Kurswertveränderungen 2009

in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

Tabelle 2

Fondsvolumen nach Fondskategorie und Zielgruppe

Stand Ende Juli 09

	Publikumsfonds	Spezialfonds	Insgesamt
<i>in Mio EUR</i>			
Aktienfonds	11.366	3.994	15.360
Renten- und Geldmarktfonds	47.790	19.824	67.614
Mischfonds	20.054	25.809	45.863
Immobilienfonds	1.641	47	1.688
Sonstige Fonds (inklusive Hedgefonds)	1.650	683	2.333
Summe	82.501	50.357	132.858

Quelle: OeNB.

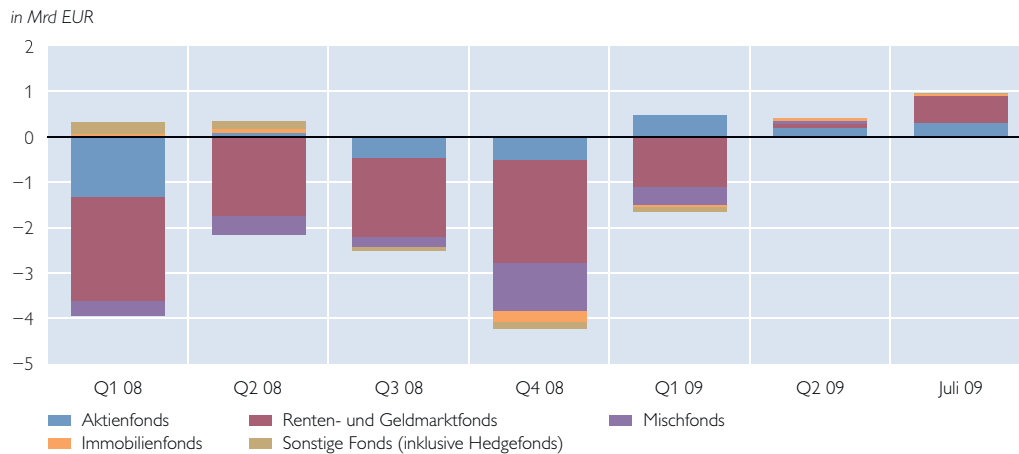
2009 wurden 51 % des gesamten Fondsvolumens (inklusive Veranlagungen in inländischen Fonds) von den Kapitalanlagegesellschaften den Renten- bzw. Geldmarktfonds zugerechnet, 35 % den Mischfonds und nur knapp 12 % den Aktienfonds.⁸ Bei Spezialfonds, die in Bezug auf das Fondsvolumen zu mehr als 50 % als Mischfonds klassifiziert werden, darf dieser Kategorisie-

rung allerdings nicht zu hohes Gewicht gegeben werden, da diese Fonds häufig flexibler die Veranlagungsausrichtung ändern dürfen, ohne die Fondskategorie ändern zu müssen. Tabelle 2 zeigt die Aufteilung des gesamten Fondsvolumens (inklusive Veranlagungen in inländischen Fonds) nach Fondskategorie und Zielgruppe per Ende Juli 2009.

⁸ Obwohl Renten- und Geldmarktfonds eine konservativere Ausrichtung signalisieren, mussten sie während der Finanzmarktkrise zum Teil überdurchschnittliche Kursverluste hinnehmen (Lehman Brothers, Island, Verbriefungspapiere; Abwertung des US-Dollar).

Grafik 5

Welche Fondstypen wurden ver- bzw. gekauft?



Eine nähere Analyse der (bereinigten) Nettomittelveränderung⁹ von Anfang 2008 bis Juli 2009 pro Fondskategorie zeigt, dass Renten- und Geldmarktfonds zwischen Jänner 2008 und März 2009 in Summe massiv verkauft worden sind (–9,3 Mrd EUR). Erst im zweiten Quartal 2009 und insbesondere im Juli 2009 konnten auch Renten- und Geldmarktfonds wieder (leichte) Nettomittelzuflüsse erzielen. Aktienfonds wurden im ersten Quartal 2008 überdurchschnittlich verkauft. Im ersten Quartal 2009 waren – im Gegensatz zu Renten- und Geldmarktfonds – bereits wieder Nettozukäufe zu beobachten, die sich im weiteren Jahresverlauf fortsetzten, sodass die Mittelabflüsse des zweiten Halbjahres 2008 (–1 Mrd EUR) in diesem Segment bereits wieder bis Juli 2009 gut gemacht werden konnten. Die Zahlen lassen den Schluss zu, dass die Fondsinvestoren seit Ausbruch der Krise mehrheitlich nicht panisch reagiert haben; insbesondere die volatilen Aktienfonds wurden

speziell vor den großen Kursstürzen an den internationalen Börsen, die im September mit der Insolvenz von Lehman Brothers ihren Beginn hatten, verkauft. Als sich im Frühjahr 2009 die Tiefststände abzeichneten, kauften die Anleger wieder zu. Mischfonds konnten sich insbesondere im Vergleich zu Renten- und Geldmarktfonds recht gut behaupten. Grafik 5 zeigt die Entwicklung der (bereinigten) Nettomittelveränderung seit Anfang 2008 auf Quartalsbasis pro Fondskategorie.

2.3 Wer investiert in österreichische Investmentfonds?

Die wichtigste Investorengruppe ist der inländische Haushaltssektor, das heißt Private Haushalte und Private Organisationen ohne Erwerbzweck; Ende Juli 2009 hielt dieser Sektor rund 30% (33,9 Mrd EUR) des konsolidierten Fondsvolumens, 15 Mrd EUR davon in Renten- und Geldmarktfonds und 4,2 Mrd EUR in Aktienfonds. Immobilienfonds werden zu zwei Drittel

⁹ Die Analyse der bereinigten Nettomittelveränderung betrachtet die Zu- und Abflüsse aus der Sicht des externen Investors. Kauft der Investor einen als Mischfonds klassifizierten Dachfonds, der in österreichischen Renten- und Aktienfonds investiert ist, so wird diese Investition bei dieser Betrachtungsweise als reine Investition in einen Mischfonds gesehen.

Veranlagtes Kapital nach Fondskategorie und Anlegergruppe

Stand Ende Juli 09

	Haushalts- sektor	Nicht- finanzielle Unter- nehmen	Versiche- rungen und Pensions- kassen	Kredit- institute (inklusive OeNB)	Auslän- dische Investoren	Sonstige Anleger (exklusive inländische Fonds)
	<i>in Mio EUR</i>					
Aktienfonds	4.243	272	4.461	218	2.292	95
Renten- und Geldmarktfonds	15.025	3.345	13.667	8.581	7.900	2.196
Mischfonds	13.154	4.999	12.736	2.334	5.351	6.481
Immobilienfonds	1.141	37	74	75	284	48
Sonstige Fonds	320	36	458	123	316	27
Summe	33.883	8.688	31.397	11.331	16.143	8.847

Quelle: OeNB.

(1,1 Mrd EUR) von privaten Haushalten gehalten (Tabelle 3). Der Haushaltssektor, der per Definition großteils in Publikumsfonds investiert ist, trug mit seinen Nettoverkäufen überproportional zu den Nettomittelabgängen bis März 2009 bei; insbesondere Renten- und Mischfonds wurden abgegeben. Auch im zweiten Quartal 2009 hielt der Verkauf von Renten- und Mischfonds an, lediglich Aktienfonds wurden netto leicht zugekauft. Im Juli 2009 gab es in Summe leichte Nettozukäufe. Während die Nettoverkäufe der Vorquartale sehr stark vom Haushaltssektor geprägt waren, hatten die privaten Haushalte an der positiven Entwicklung der letzten Monate keinen Anteil (Grafik 6).

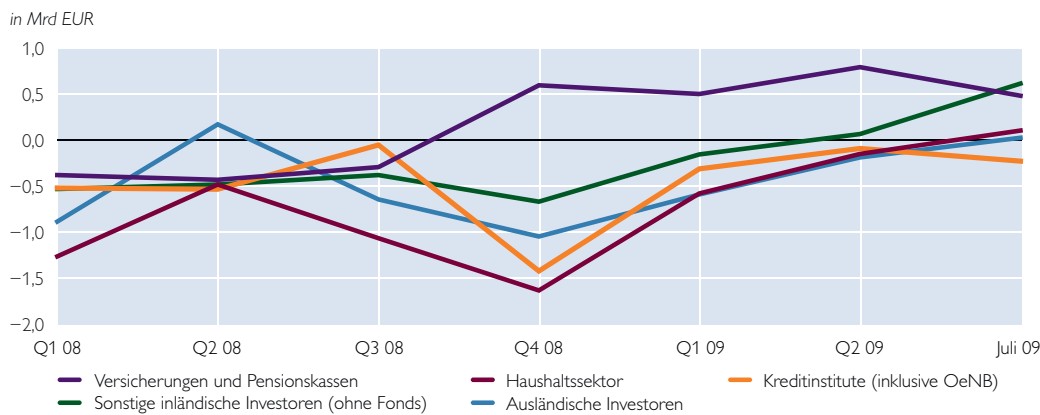
Auch die hauptsächlich in Spezialfonds investierten Versicherungen und Pensionskassen sind eine bedeutende Veranlagungsgruppe (insgesamt mehr als 28% oder 31,4 Mrd EUR). Für Versicherungen stellen inländische Investmentzertifikate rund 20% des Gesamtvermögens dar, bei Pensionskassen sind es etwa 80%. Hinter diesen Investoren steckt indirekt auch das Interesse privater Haushalte. Pensionskassen sorgten auch in den Quartalen, die von mas-

siven Nettomittelabflüssen geprägt waren, für Nettomittelzuflüsse; auch Versicherungen treten bereits seit dem vierten Quartal 2008 wieder als Nettokäufer auf. Beide Sektoren zeichnen auch hauptverantwortlich für die Nettomittelzuflüsse der letzten Monate (Grafik 6). Das erklärt auch, dass bei den Spezialfonds in den letzten Monaten deutliche Nettozukäufe zu beobachten waren. Publikumsfonds wurden hingegen zwischen April und Juli 2009 in Summe netto verkauft, lediglich der Juli sorgte auch in diesem Segment für leichte Nettomittelzuflüsse. Insgesamt mussten Publikumsfonds zwischen Anfang 2008 und Juli 2009 (bereinigte) Nettomittelabflüsse von rund 13 Mrd EUR hinnehmen, Spezialfonds hingegen konnten Mittelzuflüsse von mehr als 1 Mrd EUR verzeichnen. Eine ähnliche Entwicklung konnte auch in Deutschland beobachtet werden. Eine Erklärung dafür könnte in der höheren Flexibilität von Spezialfonds liegen; im Fall der weniger flexiblen Publikumsfonds dürften es die Anleger vorgezogen haben, selbst Umschichtungen (etwa in Spareinlagen) vorzunehmen.

Ausländische Investoren hielten Ende Juli 2009 16,1 Mrd EUR, das

Grafik 6

Welche Anleger haben Fonds während der Krise ver- bzw. gekauft?



entspricht knapp 15% des in österreichischen Fonds veranlagten Kapitals (Tabelle 3). Analog dem Haushaltssektor hatten auch ausländische Anleger einen deutlichen Anteil an den Nettoverkäufen bis März 2009. Im zweiten Quartal 2009 verkauften diese Investoren noch österreichische Fonds, erst im Juli wurde netto wieder leicht zugekauft. Heimische Kreditinstitute trennen sich nun schon seit Mitte 2007 kontinuierlich von ihren inländischen Investmentzertifikaten. Tabelle 3 zeigt die Aufteilung des in Fonds veranlagten Kapitals nach Fondskategorie und Anlegergruppe per Ende Juli 2009 und Grafik 6 die Entwicklung der (bereinigten) Nettomittelveränderung seit Anfang 2008 auf Quartalsbasis pro Anlegergruppe.

3 Schlussfolgerungen

Die österreichischen Fonds konnten sich zwischen Mitte 2007 und März 2009 den negativen Auswirkungen der jüngsten Finanzmarktkrise nicht entziehen. Aufgrund von negativen Kursentwicklungen und – teils massiven – Nettoabflüssen reduzierte sich in diesem Zeitraum das in Fonds veranlagte Kapital um rund 30%. Insbesondere

der Haushaltssektor und ausländische Anleger zogen ihr Kapital – meist aus Publikumsfonds – ab. Versicherungen und Pensionskassen hingegen kehrten sehr schnell wieder auf die Anlegerseite zurück. Die institutionellen Anleger waren mit ihren Neuinvestitionen – insbesondere in Spezialfonds – auch die treibende Kraft hinter der positiven Entwicklung seit März 2009, als das konsolidierte Fondsvolumen wieder deutlich zu steigen begann. Privatinvestoren blieben hingegen zurückhaltend, ihr Vertrauen in das Instrument Investmentzertifikat scheint noch nicht zurückgekehrt zu sein.

Dies bestätigt auch eine aktuelle Umfrage von GfK Austria, die ähnlich wie bei Aktien und ganz im Gegensatz zum Sparguthaben einen deutlichen Vertrauenseinbruch bei Investmentzertifikaten seit 2007 zeigt. Die Verluste durch das Platzen der Dot-Com-Blase, als viele private Anleger zu relativ hohen Kursen in den Fondsmarkt eingestiegen sind, Vorkommnisse wie jene rund um den Milliardenbetrüger Madoff sowie die Ereignisse im Zuge der jüngsten Finanzmarktkrise führten dazu, dass das Veranlagungsinstrument Investmentzertifikat in dieser Umfrage

ähnlich niedrige Vertrauenswerte wie Aktien erreichte. Es wird neben der allgemeinen Marktentwicklung auch an den Investmentfondsgesellschaften und ihren Vertriebskanälen liegen, wieder private Investoren zu gewinnen. Dazu müssen die Vorteile von Investmentzertifikaten (z. B. Diversifikation, kein

Emittentenrisiko) gegenüber anderen Produkten sowie die unterschiedlichen Risikoaspekte der verschiedenen Produkte verständlich und transparent für den Kunden herausgearbeitet werden. Es bleibt daher abzuwarten, ob bzw. wann Investmentzertifikate wieder ihre frühere Beliebtheit erreichen.