

Zurückhaltung bei Neuinvestitionen, gute Performance der österreichischen Investmentfonds trotz Immobilienmarkturbulenzen

Entwicklung der inländischen Investmentfonds im ersten Halbjahr 2007

Christian Probst

Im ersten Halbjahr 2007 stimmte die wachsende Unsicherheit auf den Märkten die Anleger bei Neuinvestitionen sehr zurückhaltend, sodass abzüglich Ausschüttungen ein Nettokapitalabfluss festzustellen war. Eine stärkere Nachfrage war nur bei Geldmarktfonds und Alternativen Fonds zu beobachten. Bei Aktien und Rentenfonds überwogen die Verkäufe.

Kursgewinne von 4,06 Mrd EUR kompensierten allerdings den Nettokapitalabfluss von 0,34 Mrd EUR, sodass sich das vom Publikum und von institutionellen Investoren in inländische Investmentfonds investierte Kapital (exklusive Fonds in Fonds-Veranlagungen) um 3,72 Mrd EUR bzw. 2,6% auf 144,6 Mrd EUR erhöhte.

Investiert wurde im ersten Halbjahr 2007 überwiegend in ausländische Werte.

Von Anfang Jänner bis Ende Juni 2007 errechnete sich eine kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Investmentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) von +2,4%. Die österreichischen Immobilienfonds konnten sich dem Sog fallender Immobilienmärkte entziehen. Während der Immobilienindex Wien (IATX) im ersten Halbjahr einen Verlust von 1,4% zeigte, setzten sich die österreichischen Immobilienfonds mit +2,4% positiv von dieser Entwicklung ab.

1 Vermögensbestand und Anzahl der Fonds

Im ersten Halbjahr 2007 erhöhten die 27 österreichischen Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) ihre Angebotspalette um 57 Publikumsfonds und

10 Spezialfonds, die ausschließlich von institutionellen Investoren gezeichnet werden können.

Ende Juni 2007 verwalteten die österreichischen KAGs mit insgesamt 2.244 aufgelegten Investmentfonds

Grafik 1

Veranlagungsvolumen und Anzahl der Investmentfonds



Quelle: OeNB.

einen Vermögensbestand (inklusive Fonds in Fonds-Veranlagungen) von 174,32 Mrd EUR (Ende Dezember 2006: 168,86 Mrd EUR).

2 Veranlagtes Kapital

Die wachsende Unsicherheit auf den Märkten stimmte die Anleger bei Neuinvestitionen im ersten Halbjahr 2007 sehr zurückhaltend, sodass sich abzüglich Ausschüttungen ein Nettokapitalabfluss ergab. Eine höhere Nachfrage war nur bei Geldmarktfonds und Alternativen Fonds zu beobachten. Bei Aktien und Rentenfonds überwogen die Verkäufe.

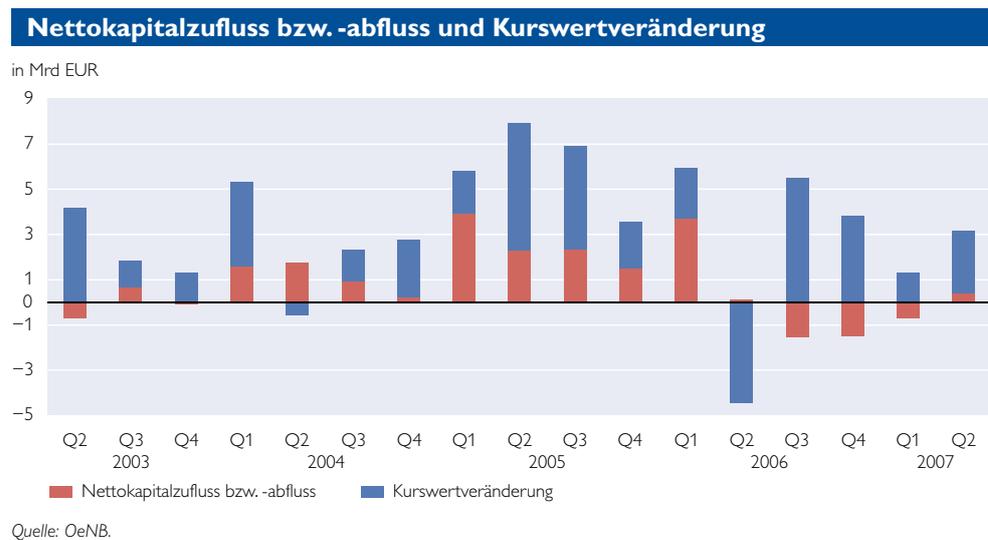
Kursgewinne von 4,06 Mrd EUR kompensierten allerdings den Nettokapitalabfluss von 0,34 Mrd EUR (Nettomittelzufluss von 1,01 Mrd EUR abzüglich Ausschüttungen von 1,35 Mrd EUR), sodass sich das vom Publikum und von institutionellen Investoren in inländische Investmentfonds investierte Kapital (exklusive Fonds in Fonds-Veranlagungen) um 3,72 Mrd EUR bzw. 2,6% auf 144,6 Mrd EUR erhöhte.

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 der inländischen Nichtbankeneinlagen bei österreichischen Kreditinstituten zeigt, dass das tendenziell seit Jahren starke Wachstum der Veranlagungen in Investmentfonds im ersten Halbjahr 2007 nicht fortgesetzt wurde.

Die Primäreinlagen bei inländischen Kreditinstituten erhöhten sich von Anfang Jänner bis Ende Juni 2007, vor allem durch die stärker ansteigenden Sicht- und Termineinlagen, um +5,2% (11,90 Mrd EUR), während das von inländischen Nichtbanken in Investmentfonds veranlagte Kapital nur um 2,9% (3,01 Mrd EUR) zugenommen hat.

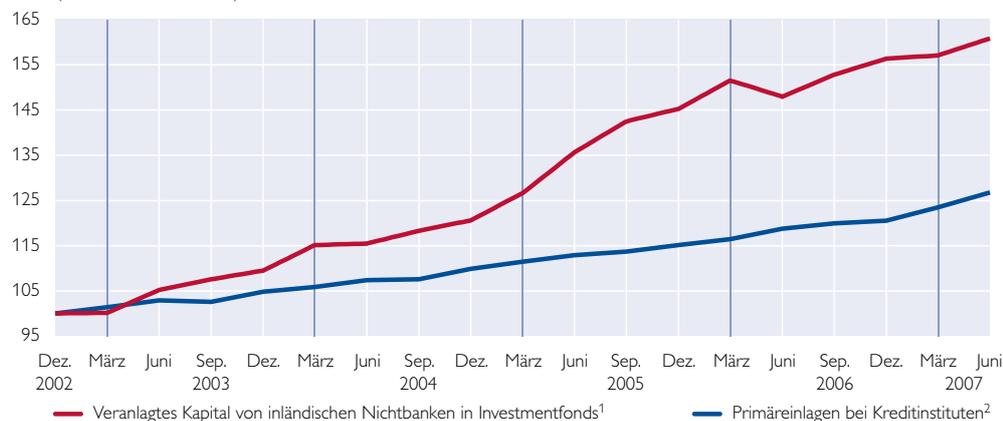
Grafik 2



Grafik 3

Index der Entwicklung des veranlagten Kapitals von inländischen Nichtbanken in Investmentfonds und Primäreinlagen bei Kreditinstituten

Index (Dezember 2002 = 100)



Quelle: OeNB.

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

² 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	Q4 06	Q1 07	Q2 07
+ Sicht- und Termineinlagen	68.770	74.760	83.861	91.342	94.399	100.327
+ Spareinlagen (inklusive Zinsen)	132.201	135.957	136.895	139.810	142.325	142.720
= Primäreinlagen bei inländischen Kreditinstituten¹	200.970	210.717	220.756	231.152	236.724	243.048
+ Vermögensbestand	111.018	125.287	156.685	168.860	169.968	174.320
- Inländische Investmentzertifikate (Fonds in Fonds-Veranlagungen)	13.883	16.596	23.724	28.031	28.561	29.770
= Veranlagtes Kapital	97.135	108.691	132.961	140.829	141.407	144.550
- Veranlagungen von inländischen Banken	13.599	15.394	16.736	15.514	15.401	15.560
- Veranlagung von Ausländern	9.794	12.055	18.413	19.987	20.200	20.649
= Veranlagtes Kapital von inländischen Nichtbanken²	73.742	81.242	97.812	105.328	105.806	108.341

Quelle: OeNB.

¹ Sicht-, Termin- und Spareinlagen inklusive Spareinlagenzinsen von inländischen Nichtbanken bei Kreditinstituten.

² Das von inländischen Nichtbanken in Investmentfonds veranlagte Kapital (Vermögensbestand abzüglich inländischer Investmentzertifikate)

3 Performance der Fonds- veranlagungen im ersten Halbjahr 2007

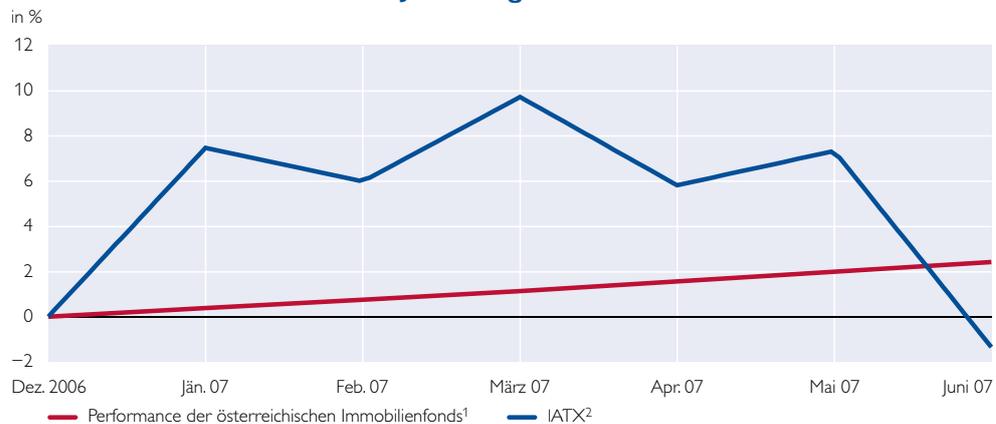
Die schlechte Entwicklung der Rentenfonds drückte auf die Gesamt-

performance¹ des ersten Halbjahres. So ergab sich von Anfang Jänner bis Ende Juni 2007 eine kapitalgewichtete durchschnittliche Gesamtperformance aller österreichischen Invest-

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

Performance der Immobilienfonds im Vergleich zum

Wiener Immobilienindex seit Jahresbeginn 2007



Quelle: OeNB, Wiener Börse AG.

¹ Performance von Jänner bis Juni 2007 (Zwischenquartalswerte interpoliert).

² Indizierter IATX der Wiener Börse AG auf Basis Anfang Jänner 2007.

mentfonds (Publikumsfonds und Spezialfonds) von 2,4%. Dabei verzeichneten Aktienfonds eine positive Performance von 7,8% und Mischfonds ein Plus von 2,9%. Rentenfonds wiesen Kursverluste von 0,2% auf.

Alternative Fonds zeigten eine positive Performance von 4,5% und waren somit, nach den Aktienfonds, die Veranlagungskategorie mit den höchsten Kursgewinnen. Relativ stark performten auch die Immobilienfonds. Während der Immobilienindex Wien (IATX) im ersten Halbjahr 2007 im Sog der fallenden Immobilienmärkte in den USA einen Verlust von 1,4% zeigte, konnten sich die Immobilienfonds mit +2,4% positiv von dieser Entwicklung absetzen.

Geldmarktfonds (im Sinne der EZB-Verordnung 2001/13) erzielten Gewinne von 1,8%, wobei die beiden in US-Dollar anlegenden Fonds aufgrund ihres geringen Volumens das Ergebnis nur geringfügig negativ beeinflusst haben.

Nur rund 8% der 444 Aktienfonds entwickelten sich von Anfang

Jänner bis Ende Juni 2007 negativ. Von den 1.026 Gemischten Fonds zeigten lediglich 124 Verluste. Wenig erfreulich fiel die Performance bei Rentenfonds aus. Steigende Zinsen (Sechs-Jahres-Swapsatz: +0,66 Prozentpunkte) und der gefallene US-Dollar bescherten 60% der Rentenfonds (383) ein negatives Performance-Vorzeichen. Die Immobilienfonds waren zu 100% positiv. Bei den Alternativen Fonds waren nur 12 der 108 aufgelegten Fonds im Minus.

Bei international anlegenden Fonds ist anzumerken, dass im ersten Halbjahr 2007 Währungsverluste in US-Dollar (USD: -2,1% gegenüber EUR) die Kursentwicklung der Fonds belasteten.

4 Vermögensbestandsveränderungen

Der Anstieg des Vermögensbestands im ersten Halbjahr 2007 in Höhe von 5,46 Mrd EUR bzw. 3,2% wurde zu einem Viertel von ausländischen Investmentzertifikaten (+1,37 Mrd EUR bzw. +9,9%) getragen.

Grafik 5

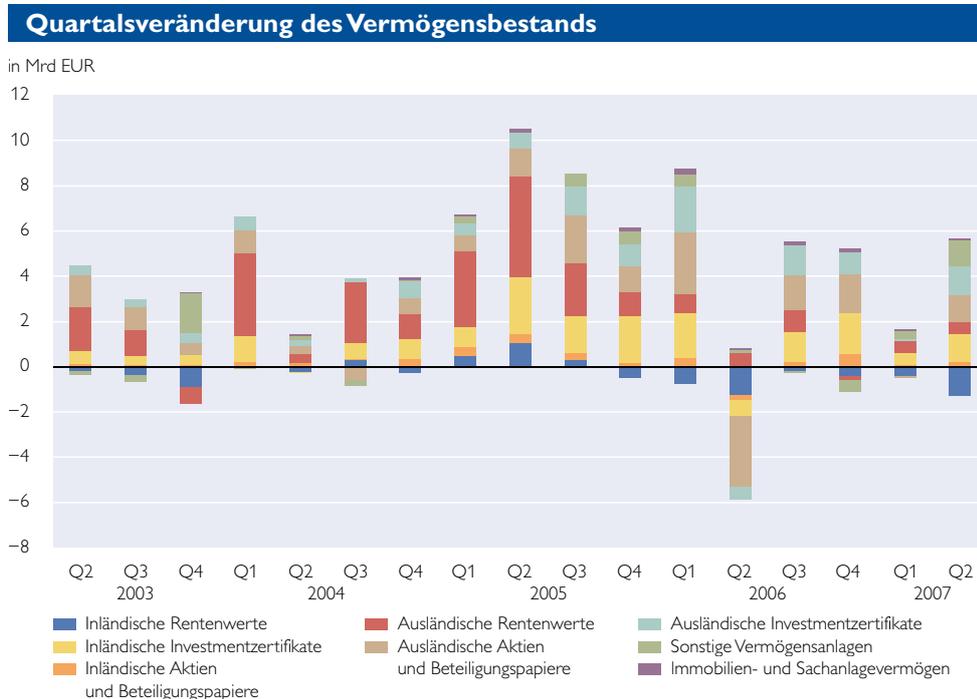


Tabelle 2

Struktur des Vermögensbestands

in Mio EUR

	Ende Dezember 2006		Ende Juni 2007		Veränderung	
	Stand	Anteil in %	Stand	Anteil in %	absolut	in %
Inländische Rentenwerte	17.632	10,4	15.892	9,1	-1.740	-9,9
Inländische Aktien und Beteiligungspapiere	3.930	2,3	4.220	2,4	290	7,4
Inländische Investmentzertifikate	28.031	16,6	29.770	17,1	1.739	6,2
Inländische Immobilien- u. Sachanlagenvermögen	592	0,4	675	0,4	83	14,0
Ausländische Rentenwerte	70.280	41,6	71.374	40,9	1.094	1,6
Ausländische Aktien und Beteiligungspapiere	25.186	14,9	26.231	15,0	1.045	4,1
Ausländische Investmentzertifikate	13.840	8,2	15.212	8,7	1.372	9,9
Ausländische Immobilien- und Sachanlagenvermögen	632	0,4	689		57	9,0
Sonstige Vermögensanlagen	8.737	5,2	10.258	5,9	1.521	17,4
Vermögensbestand insgesamt	168.860	100,0	174.320	100,0	5.460	3,2

Quelle: OeNB.

Auch bei der Veranlagungskategorie Aktien- und Beteiligungspapiere entfiel ein sehr hoher Anteil des Zuwachses (19,2%) auf ausländische Werte (+1,05 Mrd EUR bzw. +4,2%). Österreichische Aktien konnten, aufgrund der sehr guten

Performance des österreichischen Aktienmarktes 2006 (ATX: +9,1%), einen Volumenzuwachs von 7,4% bzw. 0,29 Mrd EUR erzielen, was allerdings nur einem Anteil am gesamten Vermögenswachstum aller Fonds von 5,3% entspricht. Sehr hohe Zu-

wächse (1,55 Mrd EUR bzw. 24,5 %) waren bei Bankguthaben festzustellen, die per 30. Juni 2007 ein Volumen von 7,89 Mrd EUR aufwiesen.

Die ausländischen Rentenwerte stiegen um 1,09 Mrd EUR (1,6 %), während die inländischen Rentenwerte um 1,74 Mrd EUR (9,9 %) abnahmen.

Einen beachtlichen Anstieg zeigte mit rund 139 Mio EUR (11,4 %) das Volumen des Immobilien- und Sachanlagevermögens. Bemerkenswert ist, dass das Immobilien- und Sachanlagevermögen im Ausland bereits ein leicht höheres Volumen als jenes im Inland aufweist.

Einen verhältnismäßig hohen Anstieg (1,74 Mrd EUR bzw. 6,2 %) verzeichneten die inländischen Investmentzertifikate. Allerdings bedeutet diese Zunahme keine Erhöhung des investierten Kapitals, da die Einbeziehung der vor allem in Dachfonds enthaltenen inländischen 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 Investmentzertifikate (Fonds in Fonds-Veranlagungen) zu bereinigen.

Das sich daraus ergebende veranlagte Kapital wird zu einem Anteil von 60,4 % (87,27 Mrd EUR) nach wie vor sehr stark von Rentenwerten dominiert, gefolgt von Aktien und Beteiligungspapieren mit 21,1 % (30,45 Mrd EUR), Investmentzertifikaten mit 10,5 % (15,21 Mrd EUR) und sonstigen Vermögensanlagen mit 7,1 % (10,26 Mrd EUR). Immobilienfonds meldeten per Ende Juni 2007 ein Volumen von 1,81 Mrd EUR. Im ersten Quartal 2007 wurden in Immobilien und Sachanlagen 40 Mio

Grafik 6

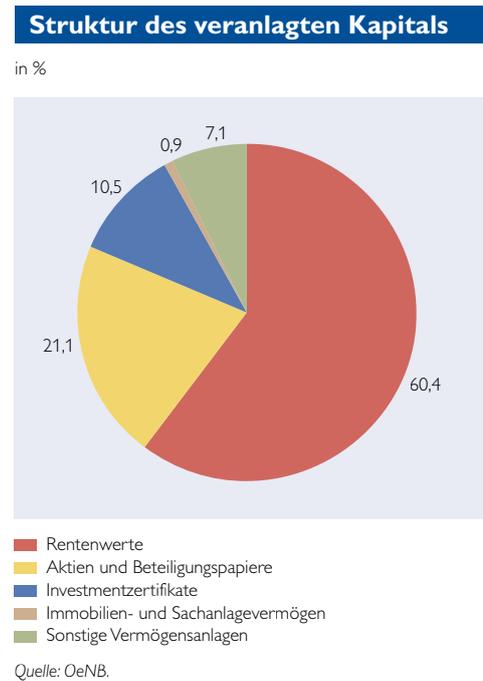


Tabelle 3

Struktur des veranlagten Kapitals

Stand Ende Juni 2007

	in Mio EUR	Anteil in %
Rentenwerte	87.266	60,4
Aktien und Beteiligungspapiere	30.451	21,1
Ausländische Investmentzertifikate	15.212	10,5
Immobilien- und Sachanlagevermögen	1.364	0,9
Sonstige Vermögensanlagen	10.258	7,1
Veranlagtes Kapital insgesamt	144.550	100,0

Quelle: OeNB.

EUR und im zweiten Quartal 99 Mio EUR investiert. Per Ende Juni 2007 waren mit 1,36 Mrd EUR 75 % des Veranlagungsvolumens in Immobilien- und Sachanlagen veranlagt. Der Anteil am Gesamtvolumen aller Fonds betrug 0,9 %.

5.1 Veranlagungsschwerpunkte der Publikumsfonds

Insgesamt waren zum Berichtstermin 1.537 Fonds in Form von Publikumsfonds aufgelegt. Diese setzten sich aus 396 Aktienfonds, 473 Rentenfonds, 571 Gemischten Fonds, 5 Immobilienfonds, 74 Alternativen Fonds und 18 Geldmarktfonds zusammen.

Gegliedert nach Anlageschwerpunkten wiesen bei den Publikumsfonds die Rentenfonds mit 62,12 Mrd EUR einen Anteil von 49,8 % auf, gefolgt von den Gemischten Fonds mit 26,41 Mrd EUR (21,2 %) und den Aktienfonds mit 25,86 Mrd EUR (20,7 %).

Geldmarktfonds hatten mit 5,32 Mrd EUR (4,3 %) ein weiterhin sehr geringes Volumen. Der seit Jahren zu beobachtende Trend stetig steigender Geldmarktfondsvolumina wurde 2006 nur kurzfristig unterbrochen. 2007 waren im ersten Quartal mit 1,19 Mrd EUR und im zweiten Quartal mit 0,96 Mrd EUR erneut starke Zuflüsse zu beobachten.

Ende Juni 2007 erreichten die Immobilienfonds ein Volumen von 1,77 Mrd EUR. Das entspricht einem Anteil am Gesamtvermögensbestand der Publikumsfonds von 1,4 %. Als Spezialfonds wurde bisher nur ein einziger Immobilienfonds aufgelegt. Der Vermögensbestand dieses Immobilienspezialfonds betrug per Ende Juni 2007 45 Mio EUR.

5.2 Anlagekategorie Alternative Fonds

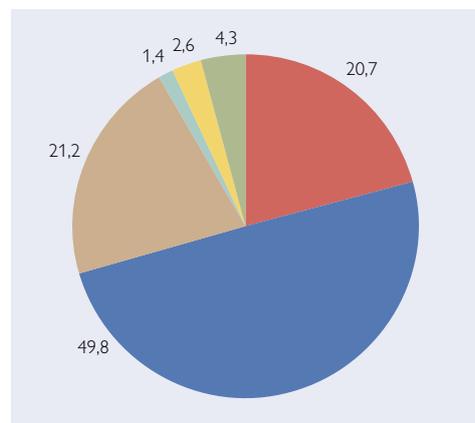
Die als Publikumsfonds aufgelegten Alternativen Fonds zeigten im ersten Halbjahr 2007, nach den Geldmarktfonds, mit einer Volumenzunahme von 25 % die höchste Wachstumsrate. Eine etwas schwächere Zunahme war mit einem Plus von 18 % im institutionellen Segment der Alternativen Fonds zu beobachten.

Die in Österreich Alternative Fonds genannte Fondskategorie wird oft fälschlicherweise mit der in anderen Ländern als Hedgefonds bezeichneten Kategorie verglichen. Im Gegensatz zu Hedgefonds, die überwiegend Derivate (Finanzinstrumente mit einem sehr hohen Risikohebel) beinhalten, sind in der sehr breit definierten „österreichischen Kategorie“ der Alternativen Fonds Hedgeanteile in einer Bandbreite von meist wenigen Prozenten bis zu der nicht so häufig aufgelegten Kategorie von 100 % Hedgeanteil enthalten. Die überwiegende Anzahl der Alternativen Fonds

Grafik 7

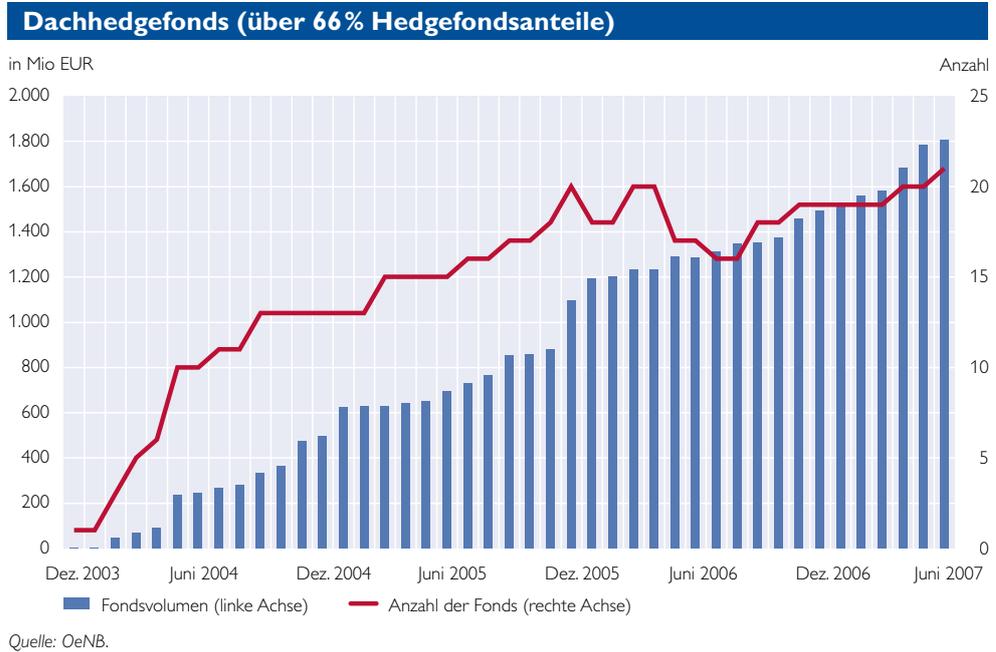
Struktur der Publikumsfonds nach Anlageschwerpunkten

in %



Quelle: OeNB.

Grafik 8



besteht aus einem Portfolio aus Aktien, Renten und einem eher geringen Anteil an Derivaten.²

Einen genaueren Einblick in die Kategorie Alternative Fonds liefern Daten der Oesterreichischen Kontrollbank AG. Demnach sind per Ende Juni 2007 nur 21 der 108 aufgelegten Alternativen Fonds Dachhedgefonds mit einem Hedgefondsanteil von über 66%. Mit einem Volumen von 1,81 Mrd EUR entspricht dies einem Anteil von 21% an den Alternativen Fonds.

Im Oktober 1997 wurde der erste Dachhedgefonds mit einem Hedgefondsanteil von über 66% (Hedgefonds) aufgelegt. Erst im Februar

2004 begann ein steilerer, nahezu kontinuierlicher, Volumenanstieg dieser Veranlagungskategorie, der bis zur aktuellen Berichtsperiode anhält.

5.3 Regionale Veranlagungsstruktur

Per Ende Juni 2007 waren in den Ländern der WWU (exklusive Österreich) 71,33 Mrd EUR (49,3%), in Ländern der übrigen Welt 42,68 Mrd EUR (29,5%) und im Inland 30,54 Mrd EUR (21,1%) veranlagt.

Mit einem Anteil von 62,8% an der Veränderung im ersten Halbjahr 2007 entfiel die höchste Zuwachsrate auf Veranlagungen in Ländern der übrigen Welt, gefolgt von Investitionen in Ländern der WWU (exklusive

² Die Kategorie Gemischte Fonds beinhaltet hingegen überwiegend Renten und Aktien; Derivate werden nur zur Absicherung von konkreten Risiken (z. B. Fremdwährungsrisiko) eingesetzt.

Österreich) mit 30,7%. Das investierte Kapital im Inland stieg mit +0,8% nur moderat.

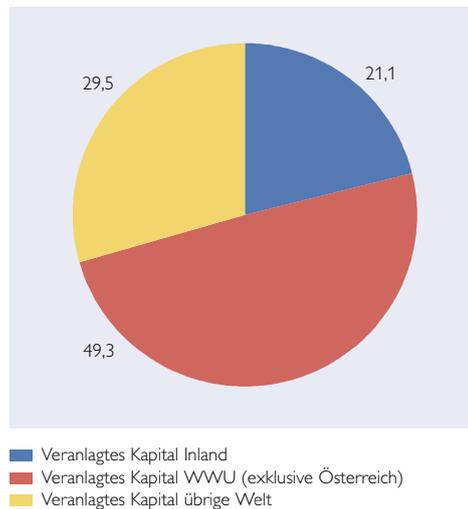
Die stetig zu beobachtende Verlagerungstendenz zu Auslandsveranlagungen hat sich auch im ersten Halbjahr 2007 fortgesetzt. Sie erhöhte sich um 0,4 Prozentpunkte.

Das Verhältnis Inlands- zu Auslandsveranlagungen betrug per Ende Juni 2007 21,1% zu 78,9% (Dezember 2006: 21,5% zu 78,5%).

Grafik 9

Regionale Veranlagungsstruktur der Investmentfonds

in %



Quelle: OeNB.