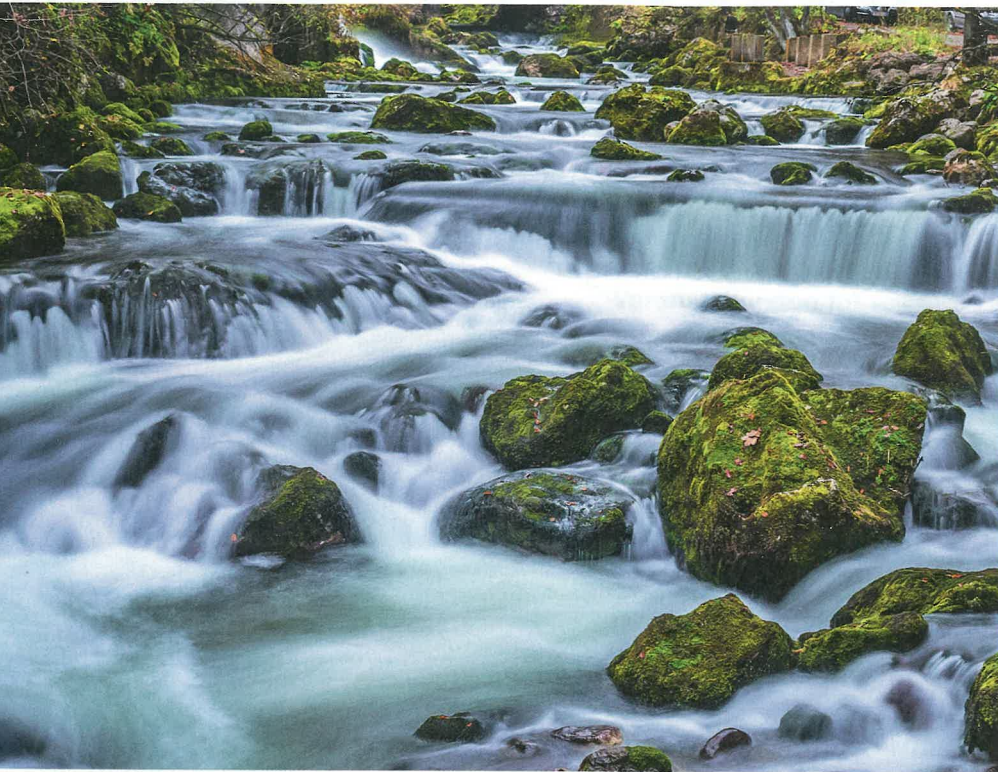


# Alles fließt

Die Liste der heimischen Fondsgesellschaften wird derzeit neu geschrieben, die Zeichen stehen auf Konsolidierung.



Nach etlichen Jahren der Stabilität stehen die Zeichen in der Landschaft der österreichischen Fondsanbieter auf Veränderung. Vor allem neue Eigentümer sorgen bei einigen KAGs für gravierende Umstellungen.

**V**öllig überraschend kam sie nicht, die Ankündigung der deutschen Fondsgesellschaft Union Investment: Die ehemalige Volksbanken Invest (VB Invest) und nunmehrige Union Investment Austria muss in diesem Jahr ihre Fondsproduktion in Wien einstellen. Die KAG, die dem früheren Volksbankenspitzeninstitut ÖVAG gehörte, wird zum reinen Vertriebsarm ihrer deutschen Mutter. Die Schließung des Fondsmanagements laufe nach wie vor auf Schiene, sagt Sprecher Markus Temme zu FONDS professionell. Aktueller Stand: Von 52 Mitarbeitern bleiben nur die 16 aus dem Vertrieb.

## Hohe Abflüsse

Union Investment kaufte 2015 die beiden Investmentgesellschaften der Volksbanken-Gruppe (VB Invest und Immo KAG) aus dem Bestand der „ÖVAG-Bad-Bank“ Immigon. Seither wird rückgebaut: Mehr als ein Dutzend der ehemals rund 40 Volksbanken-Fonds sind nach Auflösungen oder Zusam-

menlegungen bereits vom Kurszettel verschwunden. Ab Ende Juli 2017 bleiben dann nur noch drei Investmentfonds und der Immofonds. Der Rest steht vor der Schließung oder wird der Union Investment Luxemburg übertragen. Der Grund: Der Vielfalt der deutschen Union (260 Produkte) hatten die Österreicher mit ihrer kleinen Palette nichts entgegenzusetzen. Die privaten und institutionellen Anleger zogen ihr Kapital aus den Union Investment Austria-Fonds ab und gaben es in großem Umfang der neuen Mutter: 2016 wanderten aus Österreich insgesamt 450 Millionen Euro (netto 430 Millionen) zur Anlagegesellschaft der deutschen Genossenschaftsbank. Unterdessen flossen aus den Austria-Fonds 310 Millionen Euro ab. Nur 80 Millionen Euro kamen neu hinzu – netto bleibt damit ein Minus von 230 Millionen Euro für die Fonds mit österreichischer ISIN.

Mit rund zwei Milliarden Euro an verwaltetem Vermögen und 1,2 Prozent Marktanteil gehört die Union Investment Austria zu den

kleineren KAGs in Österreich. Die Einschnitte, die es hier gab, waren aber bei Weitem nicht die Einzigen in der jüngsten Vergangenheit.

## Drei Namen fehlen

Von der Liste der 24 heimischen KAGs, die davor über Jahre relativ stabil war, verschwanden 2016 drei Namen – bei einem vierten sorgte eine neue Eigentümerstruktur für Ungewissheit. Zu den „verschwundenen“ Gesellschaften zählt die Schelhammer und Schattera KAG; sie wurde von der Security KAG, der Fondstochter der Grawe, übernommen. Die Valartis Asset Management Austria KAG ist 2016 ebenfalls nicht mehr vertreten, nachdem die Semper Constantia die Fondssparte der ehemaligen Valartis Bank übernommen hat. Und auch die Ringturm KAG ist Geschichte; Sie wurde mit der Mehrheitseigentümerin Erste Asset Management (EAM) verschmolzen (dafür hält die frühere Fünfprozenteignerin VIG nun 1,16 Prozent an der EAM).

Wie die Zukunft der Nummer vier – der C-Quadrat Kapitalanlage AG – aussieht, lässt sich aktuell noch nicht einschätzen. Erst kurz vor Redaktionsschluss dieser Ausgabe wurde bekannt, dass die Muttergesellschaft C-Quadrat Investment AG mehrheitlich von der chinesischen HNA Group übernommen wird. Über die Pläne des komplex strukturierten Mischkonzerns wird derzeit spekuliert. Fest steht, dass sich HNA global auf Einkaufstour befindet und dabei keine halben Sachen macht: Bei der Deutschen Bank stiegen die Chinesen mit einem Anteil von 9,92 Prozent im Rekordtempo zum größten Aktionär auf. Anfang Februar startete HNA mit gut drei Prozent und schloss schon damals „moderate Erhöhungen“ nicht aus. Interessantes Detail: Alexander Schütz, Gründer und Vorstand von C-Quadrat, wird als HNA-Vertreter in den Aufsichtsrat der Deutschen Bank entsandt.

Bei C-Quadrat selbst wird daran gearbeitet, die Effizienz zu steigern. Die Wiener überlassen die Administration ihrer Fonds anderen Anbietern. Acht davon wurden etwa der zum Talanx-Konzern gehörenden Ampega Investment GmbH (als externe Verwaltungsgesellschaft) übertragen. Die scheint nun seit dem Vorjahr neu in der KAG-Liste auf.

### Österreichs älteste KAG

Mit Spannung beobachten Insider auch das weitere Schicksal von Pioneer, nicht zuletzt deshalb, weil hier österreichische Fondsgeschichte geschrieben wird: Im Prinzip steht hinter Pioneer die erste Fondsgesellschaft Österreichs. 1956 gründete die Creditanstalt die Österreichische Investment Gesellschaft (ÖIG), die lange Zeit die einzige KAG des Landes war. 1998 wurde die ÖIG mit der KAG der Bank Austria zur Capital Invest fusioniert. Die Bank Austria steht seit 2005 im Mehrheitseigentum der Unicredit, deren internationale Fondstochter Pioneer Investments ist. Und so wurde 2006 schließlich aus der Capital Invest die Pioneer Austria.

Im Dezember 2016 verkündete die italienische Unicredit, dass sie Pioneer Investments an Europas größten Vermögensverwalter Amundi verkaufen will. Da die europäischen Kartellbehörden Ende März grünes Licht gaben, sollte die Zusammenlegung von Amundi und Pioneer bis Mitte 2017 finalisiert sein.

### Aufwertung in Österreich

Ob die Gesellschaften auch in Österreich zusammengelegt werden beziehungsweise was mit den Managementteams passieren soll, könne man noch nicht kommunizieren, erklärte man Ende April gegenüber FONDS professionell. Hierzulande ist die Übernahme für die Franzosen ein großer Schritt. Denn bisher bewegt sich das von Amundi Austria verwaltete Vermögen bei 5,24 Milliarden Euro; Pioneer Investments Austria GmbH war 2016 mit einem Fondsvermögen von 17,29 Milliarden Euro hingegen die drittgrößte heimische KAG hinter Raiffeisen und Spitzenreiter Erste-Sparinvest. Orientiert man sich an der bisherigen Vorgangsweise von Amundi in Österreich, könnte die Zusammenlegung mit einer Umfirmierung enden – so geschehen bei der Bawag PSK Invest. Gekauft wurde sie im Februar 2015, ein Jahr später hieß sie dann Amundi Austria.

Ob es diesmal zu einer Umbenennung kommt, dürfte davon abhängen, wie hoch man den Wert der Marke „Pioneer“ einschätzt. So wurde die 2013 gekaufte US-Gesellschaft Smith Breeden zu Amundi Smith Breeden, während die 2016 mehrheitlich übernommene irische Oddo-&-Cie.-Tochter Kleinwort Benson Investors unter dem Namen KBI Global Investors weiter firmiert.

### Fondsvolumen 2016 nach KAG

KAG	in Mrd. Euro
Erste-Sparinvest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	31,53
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.	28,29
Pioneer Investments Austria GmbH <sup>1</sup>	17,29
Kepler-Fonds Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	14,15
Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	13,20
Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	8,45
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.	8,42
Masterinvest Kapitalanlage GmbH <sup>2</sup>	7,32
Semper Constantia Invest GmbH <sup>3</sup>	6,01
<b>Spängler IQAM Invest GmbH<sup>4</sup></b>	<b>5,37</b>
Erste Asset Management GmbH	5,28
Amundi Austria GmbH <sup>5</sup>	5,24
Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	4,72
Schoellerbank Invest AG <sup>6</sup>	4,37
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	2,21
Union Investment Austria GmbH <sup>7</sup>	2,17
Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH <sup>8</sup>	1,17
Ampega Investment GmbH	1,16
Tirolinvest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	0,46
Julius Meinl Investment Gesellschaft m.b.H.	0,23
Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG <sup>9</sup>	0,04
<b>Gesamtvolumen aller KAGs</b>	<b>167,10</b>

<sup>1</sup>vormals Capital Invest die Kapitalanlagegesellschaft der BA CA Gr. GmbH | <sup>2</sup>vormals Hypo Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. | <sup>3</sup>vormals CPB Kapitalanlage GmbH | <sup>4</sup>vormals Carl Spängler Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. | <sup>5</sup>vormals Bawag PSK Invest Ges.m.b.H. | <sup>6</sup>vormals SKWB Invest KAG | <sup>7</sup>vormals Volksbank Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., vormals Volksbanken-Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. | <sup>8</sup>vormals Salzburg-München Wertpapierfonds KAG | <sup>9</sup>vormals Innovest Kapitalanlage Aktiengesellschaft  
Quelle: VÖIG

### Gerüchte um Raiffeisen

Die Dynamik, die neuerdings den österreichischen Fondsmarkt bestimmt, wird uns aber weiter begleiten. Ihren Willen zu Zukäufen bekundet zum Beispiel die Semper Constantia. Die hat nach der Übernahme der Valartis KAG im April 2016 weiterhin Appetit: CEO Bernhard Ramsauer sprach unlängst von einer „klaren Expansionsstrategie“ und dass man den Markt in der DACH-Region „aktiv beobachten“ werde.

Auch bei Raiffeisen bleibt es spannend. Das Gerücht, dass sich potenzielle Käufer für deren KAG interessieren, ist nicht neu. Allerdings herrscht unterm Giebelkreuz im Moment kein unmittelbarer Verkaufsdruck mehr: Die KAG gehörte bis vor Kurzem noch zur kapitalschwachen Raiffeisen Zentralbank (RZB). Mit der Fusion der RZB in ihre robuste Osteuropatochter Raiffeisen Bank International (RBI) wanderte auch die KAG mit. Und weil die alte RBI 2016 besser performte als erwartet, kommt das neu fusionierte Institut auf eine (unerwartet hohe) Kernkapitalquote von 12,4 Prozent. Die mittelfristig angestrebten 13 Prozent sollten problemlos zu erreichen sein. Kurzfristig scheint also hier kein Bedarf an einem Verkauf zu bestehen.

Doch davon ganz abgesehen gäbe es im Sektor durchaus Konsolidierungsmöglichkeiten. So gehört etwa die kleine Raiffeisen Salzburg Invest KAG seit 2013 zu 75 Prozent der Raiffeisen KAG. Die zuletzt erfolgreiche Kepler Fonds KAG wiederum ist eine mehrheitliche Tochter der RBI-Aktionärin RLB-OÖ. Ein Zusammenschluss von Raiffeisen KAG und Kepler würde auf einen Schlag den größten heimischen Anbieter schaffen.

Eine Strukturbereinigung böte sich auch bei der Erste-Sparinvest und deren Muttergesellschaft Erste Asset Management an. In Marktauftritt und Onlinepräsentation fällt die Unterscheidung der beiden jetzt schon schwer. Käme es bei der Raiffeisen KAG zu einem Merger, könnte das Vorbildwirkung für den größten Mitbewerber haben.

### Drittanbieter hoffen

Jede Rochade innerhalb der Vermögensverwaltungslandschaft hat Auswirkungen auf die gesamte Branche, weil dadurch stets ein Teil der verwalteten Vermögen in Bewegung gerät. Besonders Drittanbieter rechnen sich bei solchen Neustrukturierungen Chancen aus. Als Amundi die Bawag PSK Invest und Union Investment die Volksbank Invest kauften, keimte bei in Österreich tätigen ausländischen Fondsanbietern die Hoffnung, über diese Banken mehr Fonds verkaufen zu können – schließlich gab es plötzlich zwei Banken ohne hauseigene Fondstöchter. Allerdings schlossen sowohl Bawag PSK als auch Volksbanken langfristige Kooperationsverträge mit den Käufern ihrer KAGs. „Da gibt es kein Ablaufdatum“, sagt etwa die Volksbank Wien. Kurzfristig verbesserten sich die Chancen der Drittfondsanbieter somit nicht.

### Zahl der Fonds sinkt

Auf Produktebene ist davon auszugehen, dass der Konzentrationsprozess bei den Gesellschaften zu einer sinkenden Fondszahl führt. Im Vorjahr ging ihre Zahl um knapp 2,3 Prozent (von 2.067 auf 2.020) zurück, womit das Fondsangebot in Österreich nach Daten der VÖIG seit vier Jahren kontinuierlich schrumpft. Das kann sowohl aus der Sicht der Investmenthäuser als auch aus Kundensicht begrüßenswert sein, denn bei steigendem Volumen verteilen sich die Kosten auf weniger Fonds, womit das einzelne Produkt profitabler werden sollte.

Zwar gelang es im Jahr 2016 nicht, den historischen Rekord beim verwalteten Fondsvermögen einzustellen; mit gut 167 Milliarden Euro verfehlten die heimischen Anbieter den Höchstwert des Jahres 2006 von rund 167,3 Milliarden aber nur knapp. Hätte es 2016 nicht die Flucht aus Rentenfonds gegeben (siehe Grafik rechts), wäre die alte Rekordmarke übertroffen worden.

Im laufenden Jahr dürfen die Fondsanbieter hoffen, dass auch sie vom positiven europäischen Trend profitieren werden. Im ersten Quartal 2017 verzeichneten Europas Fondsgesellschaften die größten Nettozuflüsse seit fünf Jahren. Die Hoffnung auf eine globale konjunkturelle Belebung versetzt die Anleger in Kaufstimmung. In den Monaten Februar und März verbuchten die rot-weiß-roten Fondsanbieter Nettowachse von je mehr als 230 Millionen Euro – im Jänner sah man noch Abflüsse. Insgesamt liegt damit die Quartalsbilanz mit 361,17 Millionen Euro netto im Plus.

### Gewinne nicht aufgegriffen

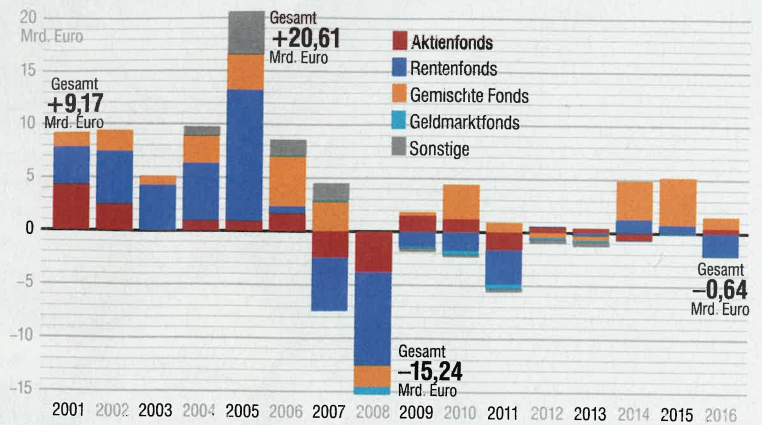
Diese Zahl ist aber vorerst nicht mehr als ein Anfang. Erst wenn die Nettozuflüsse dauerhaft hoch bleiben, könnten die Vermögensverwalter die Finanzkrise als überwunden betrachten. Die Absatzstatistik suggeriert ein nachhaltig gestörtes Anlegervertrauen nach 2006. Das ist insofern bedauerlich, als die heimischen Fondsanbieter gut gearbeitet haben, was vom Publikum aber kaum gewürdigt wurde. Die Größenordnungen zeigt die Grafik rechts unten. Trotz guter Kursentwicklung bei vielen Produkten blieben die Zuflüsse schwach – teilweise wurde sogar mehr Geld abgezogen als angelegt. 2016 nahmen die Anleger netto knapp 440 Millionen Euro heraus, gleichzeitig wurden die Fonds um 6,5 Milliarden Euro teurer – Ausschüttungen sind in dieser Rechnung noch gar nicht berücksichtigt. Zum Vergleich: In den vier Jahren vor der Finanzkrise entsprachen die Nettozuflüsse immer ungefähr dem Performancezuwachs.

Das Geld, das seit der Krise nicht mehr in die heimischen KAGs fließt, wird auch nicht in andere – besser laufende – Fonds internationaler Gesellschaften umgeschichtet, sondern landet mehrheitlich auf Konten und Sparbüchern. Das zeigt ein Blick auf die Geldmenge M2 (Einlagen mit bis zu zwei Jahren Bindefrist, ohne Geldmarktfonds). Sie stieg zwischen 2006 und 2016 von 186 auf 312 Milliarden Euro.

EDITH HUMENBERGER-LACKNER | FP

### Nur dreimal ein Plus nach der Krise

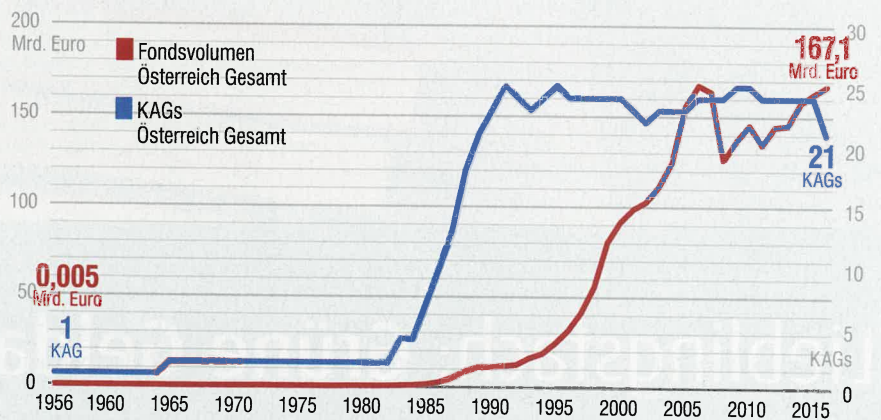
Nettomittelveränderungen nach Fondskategorien österreichischer KAGs seit 2001



Die Nachfrage zeigte 2014/2015 wieder Schwung, 2016 verhaltete die Vorsicht bei Anleihenfonds die Bilanz. Insgesamt hatte die Fondsbranche nach 2006 nur drei Jahre, in denen sie netto im Plus lag. Quelle: VÖIG, OeKB ProfitWeb-FinanzDatenService

### Historische Entwicklung

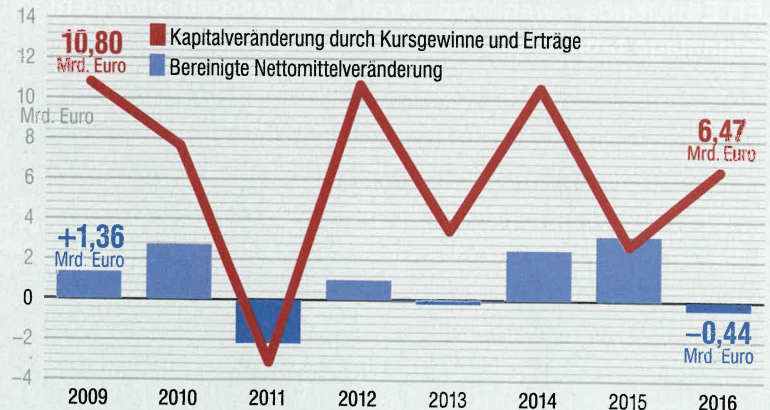
Österreichischer Investmentfondsmarkt von 1956 bis 2016



Lange gab es nur eine KAG in Österreich – die ÖIG, die jetzt als Pioneer Austria wieder Zielobjekt ist. Die zuletzt stabile KAG-Anzahl sank 2016. Das verwaltete Vermögen erreichte den Rekord von 2006 knapp nicht. Quelle: VÖIG

### Kursgewinne, aber kein Anlegervertrauen

Nettomittelveränderung versus Kursgewinne in Fonds von Austro-KAGs



Während die Fonds gute Kursgewinne abliefern, zogen die Anleger Geld ab oder waren zögerlich. Die OeNB hat für FONDS professionell ihre Statistik um die Immo-KAGs bereinigt. Quelle: OeNB