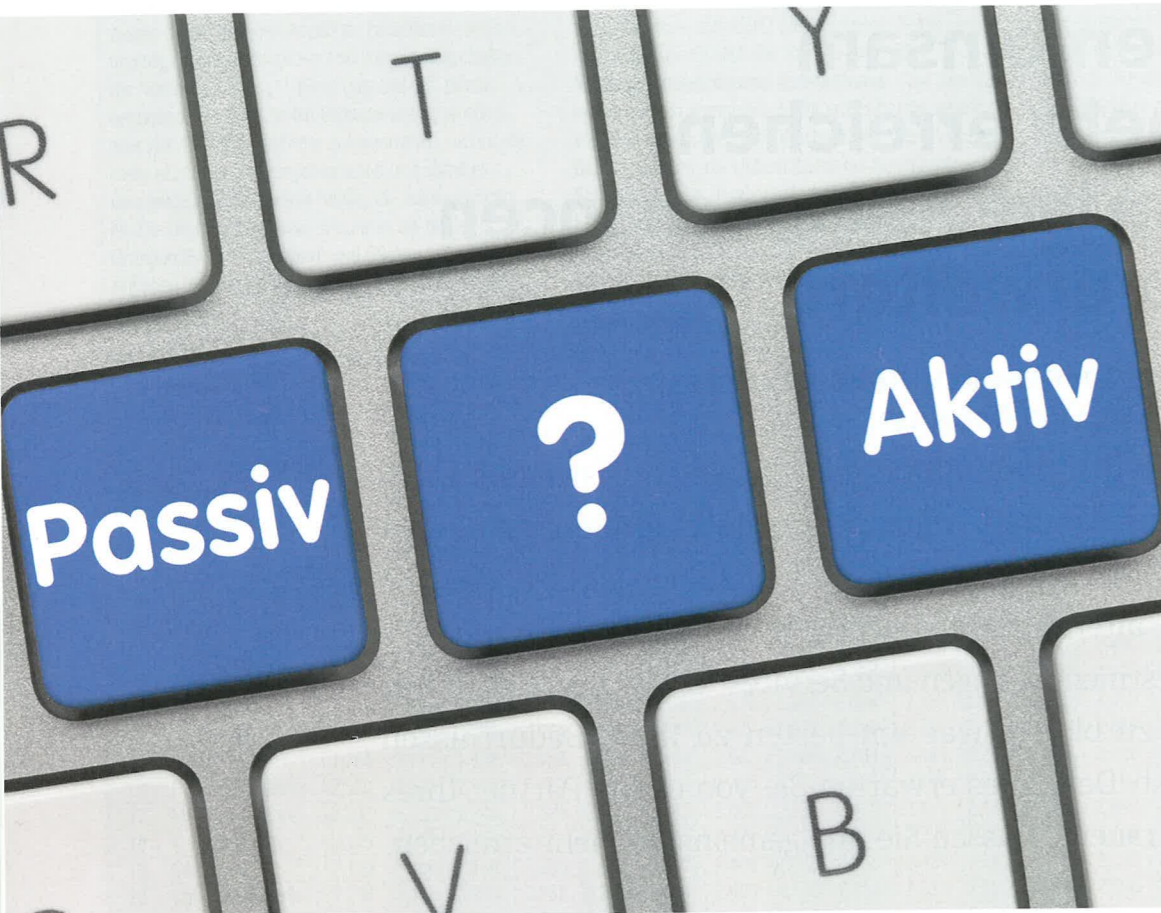


# Kampf um die Dachfondslenker

Wie die jüngste Dachfonds-Studie zeigt, hält der Vormarsch passiver Fonds weiter an. Dominiert werden die Portfolios aber nach wie vor von aktiven Produkten.



ler IQAM Invest, sie gewichtet ETFs am höchsten. Passive Fonds machen in den Portfolios 37,74 Prozent beziehungsweise mehr als 800 Millionen Euro aus. Begründet wird diese prominente Gewichtung mit niedrigen Kosten und der hohen Transparenz. Dachfondsmanager Franz Schardax erläutert: „Insbesondere die Durchrechenbarkeit auf täglicher Basis ist für uns ein wichtiges Kriterium.“ Dadurch könne sichergestellt werden, dass vorgegebene Veranlagungsgrenzen zu 100 Prozent eingehalten werden. „Außerdem sind bei uns Total-Return-Strategien mit Wertsicherung sehr wichtig, bei denen kurzfristig große Anpassungen über Derivat- oder Kassatransaktionen notwendig sein können – hier sind der Vorteil der exakten Durchrechnung und die leichte und kurzfristige Handelbarkeit besonders relevant“, erklärt Schardax. Bevorzugt werden bei Spängler IQAM

passive Investments dann, wenn im Dachfonds viele aktive Produkte stecken oder das Dachfondsmanagement auf der Suche nach Investments in Randmärkten ist, für die es keine oder nur weniger erfolgreiche aktive Strategien gibt. Außerdem setzt der Dachfondsmanager ETFs auch ein, um auf Dachfondsebene die Volatilität sehr aktiver Subfondsstrategien zu entschärfen.

## ETF-Einfluss gar nicht so groß

Vergleichsweise ETF-lastig sind auch die Dachfonds der Wiener Gutmann KAG. Hier liegt der Anteil bei 27,15 Prozent, was einer Milliarde Euro entspricht. Sieht man sich hingegen die Dachfonds der größten heimischen Anbieter an, zeigt sich, dass die Produktgattung eine eher untergeordnete Rolle spielt.

## Kosten und Transparenz

FONDS professionell nahm die jüngsten ETF-Absatzzahlen zum Anlass, um zu ermitteln, wie häufig die Dachfondsanbieter passive Produkte in ihren Portfolios einsetzen (siehe auch Grafiken Seite 209). Als Spitzenreiter erwies sich dabei die Salzburger Späng-

Passive Investments sind weiter auf dem Vormarsch. Dank der für sie günstigen Marktlage konnte sie innerhalb der Dachfonds-Studie noch einmal ordentlich zulegen. Trotzdem steuern sie einen eher geringen Anteil zum heimischen Dachfondsvolumen bei.

Als im Jahr 2000 die ersten ETFs in Europa gelistet wurden, dachte wohl kaum ein Marktteilnehmer, dass diese drei Buchstaben eine derartige Erfolgsstory schreiben würden. Heute, knapp zwei Dekaden später, bringen die kostengünstigen passiven Fonds nämlich europaweit mehr als 600 Milliarden Euro auf die Waage – sehr zum Ärgernis aktiver Asset Manager. Und dieser Siegeszug der ETFs spiegelt sich auch in der von FONDS professionell halbjährlich erstellten Dachfonds-Studie wider. Die Redaktion wertete erstmals im Jahr 2008 passive Fonds getrennt von den aktiven aus. Anfangs lag das Volumen bei rund einer Milliarde Euro. In der aktuellen Erhebung, die per 29. Dezember 2017 erstellt wurde, waren es bereits mehr als sechs Milliarden Euro – ein Plus von mehr als

536 Prozent innerhalb von zehn Jahren. Auch im Halbjahresvergleich zeigt sich, dass der Anteil passiver Anlagevehikel in den Portfolios der Dachfonds weiter steigt: Sie legten zwischen Ende Juni und Dezember um 1,49 Milliarden Euro beziehungsweise 30,82 Prozent zu. Bei den ausländischen aktiven Fonds fiel das Plus im Vergleich dazu mit 0,67 Milliarden Euro oder 5,07 Prozent deutlich geringer aus.

Der Volumensanteil, der in ETFs investiert wird, steigt zwar auch bei den größten Dachfondsanbietern Erste-Sparinvest, Pioneer Investments Austria und Raiffeisen KAG seit Jahren an, gemessen am Gesamtvolumen spielen die passiven Fonds aber immer noch eine Nebenrolle.

Der ETF-Anteil beträgt bei der Erste-Sparinvest beispielsweise 14 Prozent, aktive Fondsanbieter stellen damit noch immer 86 Prozent des Dachfondsvolumens. Von den 9,70 Milliarden Euro, die die Dachfonds der Erste-Sparinvest auf die Waage bringen, entfallen damit 1,39 Milliarden Euro auf passive Anlageprodukte.

## Schwierige Zeiten für Aktive

Beim zweitgrößten Dachfondsanbieter Österreichs, Pioneer Investments Austria (der Anbieter ist inzwischen Teil der Amundi-Gruppe, weil zum Stichtag die Übernahme aber noch nicht abgeschlossen war, wurde das Dachfondsvermögen von Pioneer Investments Austria noch getrennt von Amundi Austria berechnet), ist der

Anteil an passiven Fonds gerade im vergangenen Jahr stark gestiegen. Machte der ETF-Anteil Ende 2016 noch 3,85 Prozent aus, sind es aktuell immerhin 9,5 Prozent. Damit tragen

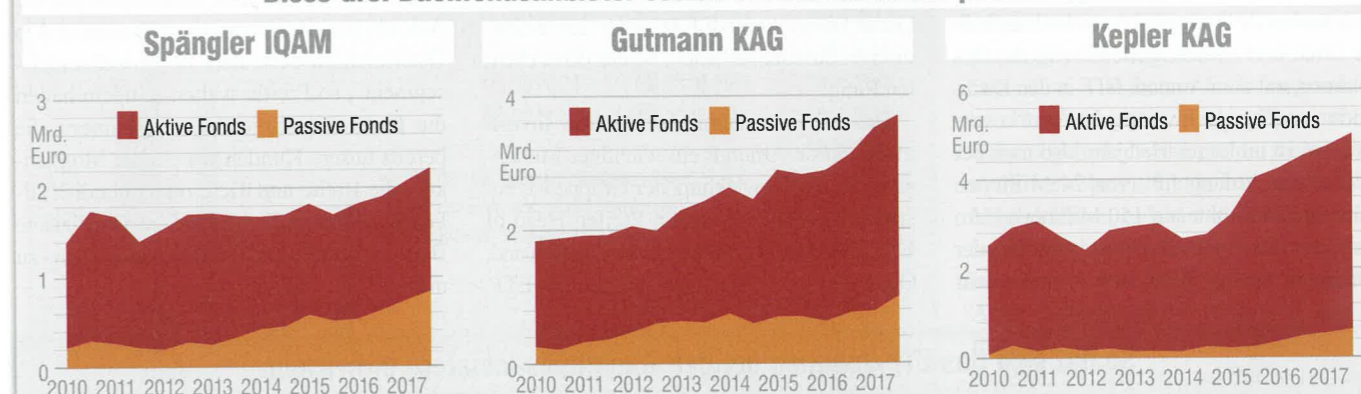
Franz Schardax, Spängler IQAM: „Bei Dachfonds setzen wir ETFs aus Kosten- und Transparenzgründen ein.“



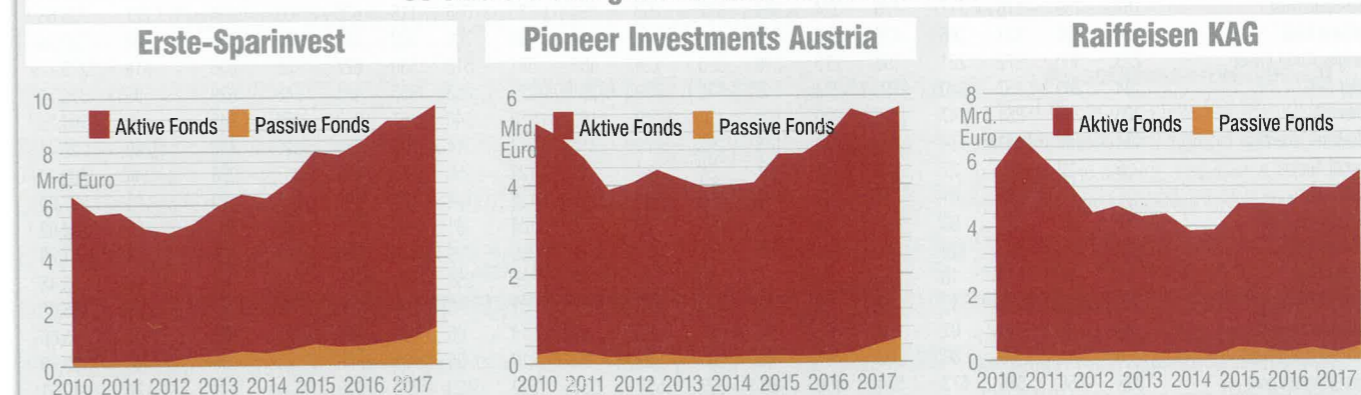
ETFs derzeit 545 Millionen Euro zum Dachfondsvolumen von Pioneer Investments Austria (5,73 Milliarden Euro) bei.

Thomas Wehinger, Dachfondsmanager bei Pioneer Investments Austria, erklärt den Anstieg mit dem derzeitigen Marktumfeld, das zuletzt für aktive Fonds eben schwieriger gewesen ist als für passive. Das gelte insbesondere für US-Aktien. „Dort haben wir den höchsten ETF-Anteil, weil sich aktive Fonds im effizientesten Markt schwerer tun. Auch in Märkten, wo das Hedging schwieriger ist, setzen wir vermehrt ETFs ein, um im Bedarfsfall möglichst rasch aus dem Markt zu kommen“, so Wehinger. Tatsächlich legten die passiven Aktienfonds innerhalb der Pioneer Investments Austria Dachfonds im Jahresvergleich um 186 Prozent auf 366 Millionen Euro zu. Bei den US-Aktien-ETFs waren es plus 266 Prozent auf 89 Millionen Euro.

Diese drei Dachfondsanbieter setzen am stärksten auf passive Fonds



So sind die drei größten KAGs in ETFs investiert



Die Grafiken zeigen den Anteil passiver und aktiver Fonds am jeweiligen Dachfondsvolumen der heimischen KAGs. Bei den drei größten Anbietern spielen passive Instrumente dabei kaum eine Rolle. Spängler IQAM, die Gutmann KAG und Kepler setzen am stärksten auf die Produktklasse. Quelle: Eigenrecherche



Thomas Wehinger, Pioneer IA: „Das Marktumfeld war für aktive Fonds schwieriger als für passive.“



Heike Fürpass-Peter, Lyxor ETF: „Der Einfluss der ETFs ist gar nicht so groß.“



Hermann Pfeifer, Amundi ETF: „Die Übernahme von Pioneer durch Amundi war ein wichtiger Meilenstein.“

### Aufwind durch Übernahmen

Daneben sind aber auch verstärkt ETFs der passiven Schiene von Amundi in den Pioneer Investments Austria Dachfonds zu finden. Die Übernahmen der Amundi Gruppe in Österreich kamen dem passiven Anbieter innerhalb der Dachfonds-Studie generell zugute: Das Volumen, mit dem Amundi ETF in den Dachfonds von Pioneer Investments Austria vertreten ist, ist im letzten Halbjahr, also nach der Übernahme Anfang Juli, von 24 Millionen Euro zur Jahresmitte auf 150 Millionen Euro gestiegen. Auch nach der Verschmelzung der damaligen Bawag P.S.K Invest im Februar

2015 stieg das Volumen von 768.000 Euro auf aktuell 82 Millionen Euro. Das französische Haus war 2015 noch mit insgesamt 137 Millionen Euro in der Erhebung zu finden, inzwischen sind es 563 Millionen Euro. Damit belegt Amundi ETF unter den ausländischen Subfondsanbietern bereits den siebenten Rang.

Dass die Übernahme von Pioneer Investments durch Amundi ein wichtiger Meilenstein für die Entwicklung der Gruppe ist, bestätigt jedenfalls Hermann Pfeifer, Head of ETF, Indexing & Smart Beta für Deutschland, Österreich und Osteuropa bei Amundi-ETF.

„Genauer gesagt war die ETF-, Indexing- und Smart-Beta-Plattform bisher eines der Geschäftsfelder, das bisher nur von Amundi betrieben wurde. Die Übernahme von Pioneer ist definitiv eine Chance im Hinblick auf die Ankurbelung des Vertriebs in Europa und in Österreich, insbesondere im Einzelhandelssegment“, so Pfeifer weiter. „Zudem hatten die Portfoliomanager von Ex-Pioneer, die bereits unsere Kunden waren, die Möglichkeit, die Breite und Tiefe der Amundi-ETF-Palette neu zu entdecken und sie als effiziente Bausteine für ihre Portfolioallokation zu nutzen.“

### So hat sich das ETF-Volumen bei den Dachfondsanbietern entwickelt

KAG	2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		+/- seit 2010	+/- %
	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.	Juni	Dez.		
Erste-Sparinvest	167	169	176	177	170	324	384	534	457	591	785	683	719	838	992	1.394	1.227	736,68
Gutmann KAG	259	220	331	366	478	615	642	619	749	604	700	702	632	763	782	1.005	746	288,56
Spängler IQAM Invest	223	300	272	221	198	275	248	328	424	455	581	513	530	627	736	836	614	275,72
Kepler KAG	94	289	157	240	159	214	148	146	139	251	221	253	355	485	548	629	535	570,74
Pioneer IA	206	287	251	147	172	215	184	136	149	169	170	146	167	219	389	545	339	164,25
3 Banken-Generali	134	168	141	174	190	174	188	162	279	313	313	214	215	289	329	433	299	222,41
Amundi Austria	35	23	20	27	28	31	31	36	58	73	128	156	187	213	237	278	244	705,37
Allianz Invest	17	53	69	61	76	86	32	62	122	104	135	144	150	157	118	189	171	997,90
Masterinvest KAG	72	127	131	33	41	49	65	57	70	03	109	31	24	37	48	242	169	234,02
Raiffeisen KAG	289	156	151	129	210	227	250	177	217	153	389	329	233	350	224	409	121	41,79
Security KAG	33	13	19	18	20	08	15	13	10	42	36	355	36	50	44	48	15	43,48
Semper Constantia	05	05	08	12	07	09	12	18	34	51	51	62	60	14	13	14	09	165,65
Sparkasse OÖ KAG	03	03	03	02	02	02	02	02	02	05	10	06	03	03	01	01	-01	-43,66
Schoellerbank Invest	08	11	09	09	05	07	06	05	08	09	10	05	05	06	03	00	-08	-98,73
Ampega Investment	398	450	658	673	514	456	491	163	509	634	529	429	374	428	374	321	-77	-19,31
<b>Summe</b>	<b>1.942</b>	<b>2.274</b>	<b>2.397</b>	<b>2.288</b>	<b>2.271</b>	<b>2.694</b>	<b>2.699</b>	<b>2.459</b>	<b>3.227</b>	<b>3.458</b>	<b>4.167</b>	<b>4.028</b>	<b>3.692</b>	<b>4.478</b>	<b>4.839</b>	<b>6.344</b>	<b>4.403</b>	<b>226,72</b>

Die Tabelle zeigt, wie sich das ETF-Volumen bei den jeweiligen Dachfondsanbietern entwickelt hat. Bei der Erste-Sparinvest stiegen die Assets von 167 Millionen Euro im Juni 2010 auf aktuell 1,39 Milliarden Euro, das sind 14 Prozent des Gesamtvolumens der Erste-Sparinvest. Quelle: Eigenrecherche

### Nur wenige setzen sich durch

Amundi ETF konnte sich also dank der Österreich-Übernahmen ihrer Muttergesellschaft und sicherlich auch wegen des guten Marktumfelds für passive Fonds auf die vordersten Ränge emporarbeiten. Betrachtet man die langfristige Entwicklung passiver Häuser, zeigt sich allerdings einmal mehr, dass die

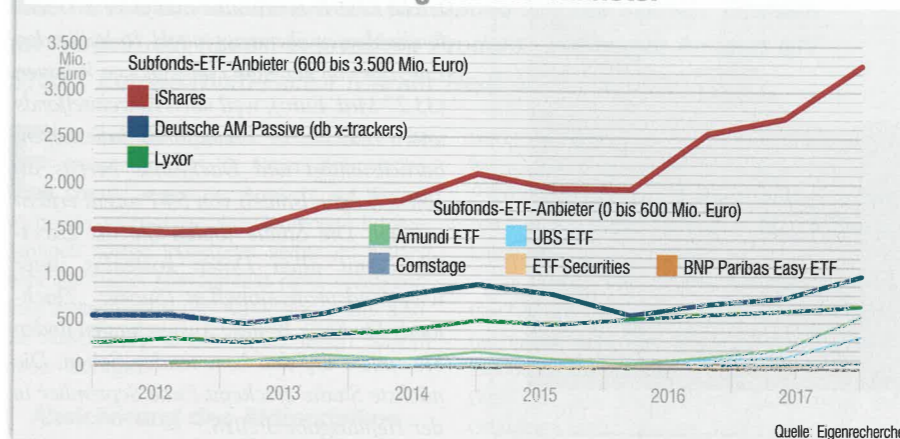
ETF-Anbieter keineswegs quasi automatisch vom international zu beobachtenden Trend in Richtung passive Fonds profitieren. Im Gegenteil: Die langfristige Entwicklung (siehe Grafik unten) zeigt, dass es lediglich großen ETF-Anbietern wie iShares und Deutsche AM Passive, Lyxor und Amundi ETF gelungen ist, von diesem Trend zu profitieren.

Denn von den 23 passiven Anbietern, die sich derzeit in der Dachfonds-Studie wiederfinden, schafften es gerade einmal diese vier Anbieter, die 500-Millionen-Euro-Grenze zu überschreiten. Kleinere ETF-Häuser knackten hingegen kaum die 100-Millionen-Euro-Schwelle.

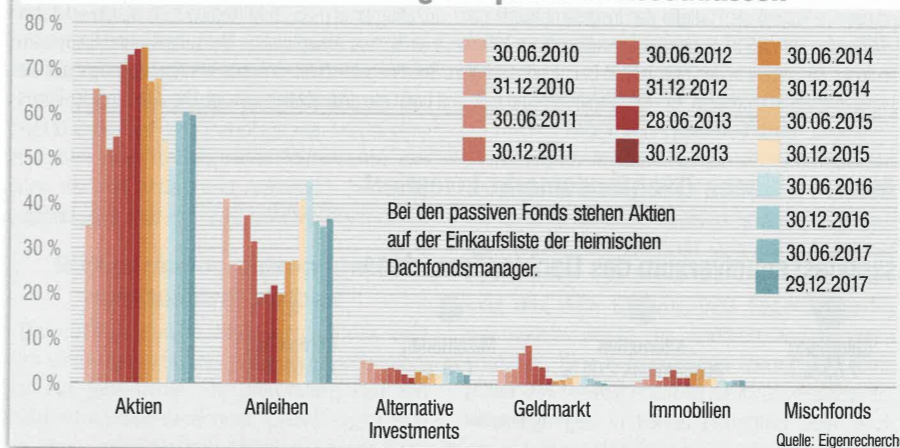
### ETF-Zielfondsanbieter ganz vorne

Dennoch hat sich der Siegeszug der ETFs freilich auch auf das Ranking der volumensstärksten ausländischen Zielfondsanbieter ausgewirkt. Ende 2007 trugen etwa die Fondshäuser J.P. Morgan Asset Management, Invesco und die DWS noch den größten Teil zum Dachfondsvolumen bei. Heute sehen die Top-Platzierungen vollkommen anders aus. Unangefochtene Nummer eins unter den ausländischen Zielfondsanbietern bleibt die Blackrock-Tochter iShares. Abermals stieg das Volumen um 572 Millionen Euro auf 3,28 Milliarden Euro. Im Gesamtranking der volumensstärksten Subfondsanbieter liegt der ETF-Anbieter damit hinter Erste Asset Management und Raiffeisen KAG auf Rang drei. Die Deutsche AM Passive kletterte von Rang drei auf den zweiten Platz unter den ausländischen Zielfondsanbietern empor. Die passive Schiene der Deutschen Bank hat dabei die Eine-Milliarde-Grenze knapp verpasst. Aktuell steuert man 998 Millionen Euro zum heimischen Dachfondsvolumen bei. Der Fondsgigant Blackrock musste einen Rang abgeben. Zwar legte das Volumen der aktiv verwalteten Fonds von Blackrock im Vergleich zum Juni um 114 Millionen Euro zu, allerdings stieg das Volumen des Fondshauses auf Rang zwei deutlich kräftiger. Auch der viertplatzierte Anbieter Lyxor ETF feiert seit 2007 einen Absatzerfolg nach dem anderen. Im Vergleich zur Studie zur Jahresmitte 2017 legte das Haus um 50 Millionen Euro zu. Seit 2007 war es ein Plus von 483 Millionen Euro.

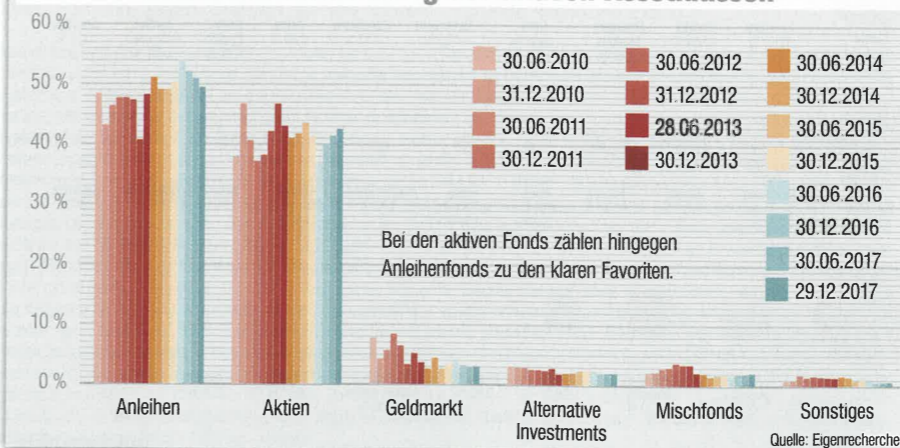
### Entwicklung der ETF-Anbieter



### Zielfonds: Entwicklung der passiven Assetklassen



### Zielfonds: Entwicklung der aktiven Assetklassen



### Assetklassenvergleich

Weil die heimischen Dachfondslenker bei Anleihenfonds vorwiegend auf die hausinterne Expertise setzen, machen Aktien den Bärenanteil der passiven Produkte aus (siehe Grafiken links). Über 3,5 Milliarden Euro, also knapp 60 Prozent des ETF-Volumens, entfallen auf Aktien. US-Aktien-ETFs machen wiederum 630 Millionen Euro aus (+138 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahr), und 329 Millionen Euro entfallen auf die Region Europa 329 (+169 Millionen Euro). Bei den aktiven Fonds sind Anleihen mit knapp 50

Foto: © Pioneer Investments Austria, ein Unternehmen der Amundi-Gruppe, Lyxor, Amundi ETF

Prozent am stärksten gewichtet, gefolgt von Aktienfonds mit 42,57 Prozent. Hier stehen meist globale und nordamerikanische Produkte auf der Einkaufsliste der Dachfondsmanager.

**Fazit**

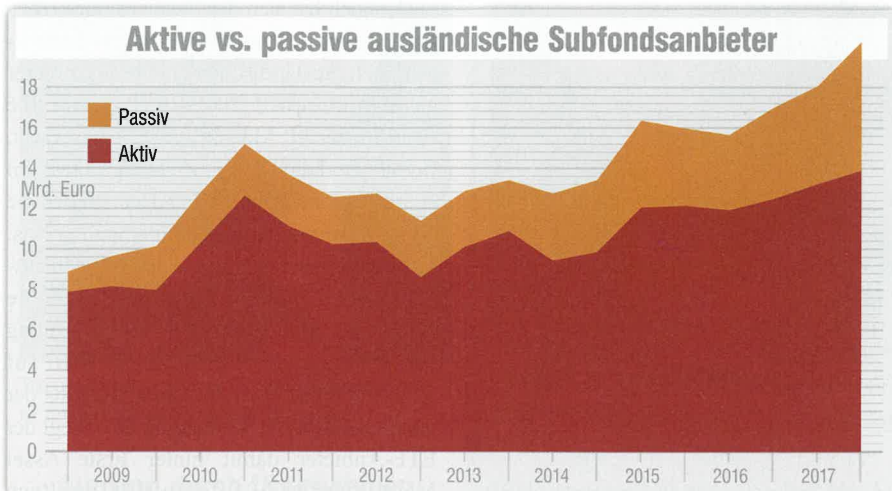
Abschließend kann also festgestellt werden, dass die steigenden Aktienmärkte den kosten-

günstigen ETFs zwar in die Hände gespielt haben, ihr Einfluss aber gar nicht so groß ist. Das rechnete übrigens auch Heike Fürpass-Peter – sie leitet den öffentlichen Vertrieb der Lyxor ETFs in Österreich und Deutschland – bei ihrem Vortrag auf dem FONDS professionell KONGRESS in Wien vor. Sie zeigte auf, dass ETFs auf europäische Basiswerte

gerade einmal rund 4,4 Prozent des europäischen Aktienmarktes ausmachen. „Der Einfluss der ETFs ist gar nicht so groß“, sagte sie.

Und das zeigt sich eben auch in der Dachfonds-Studie: Zwar werden passive Instrumente vornehmlich von großen und institutionellen Anlegern gekauft, dennoch macht ihr Anteil innerhalb der Dachfonds-Studie nur 15 Prozent aus.

CORNELIA FUSSI |

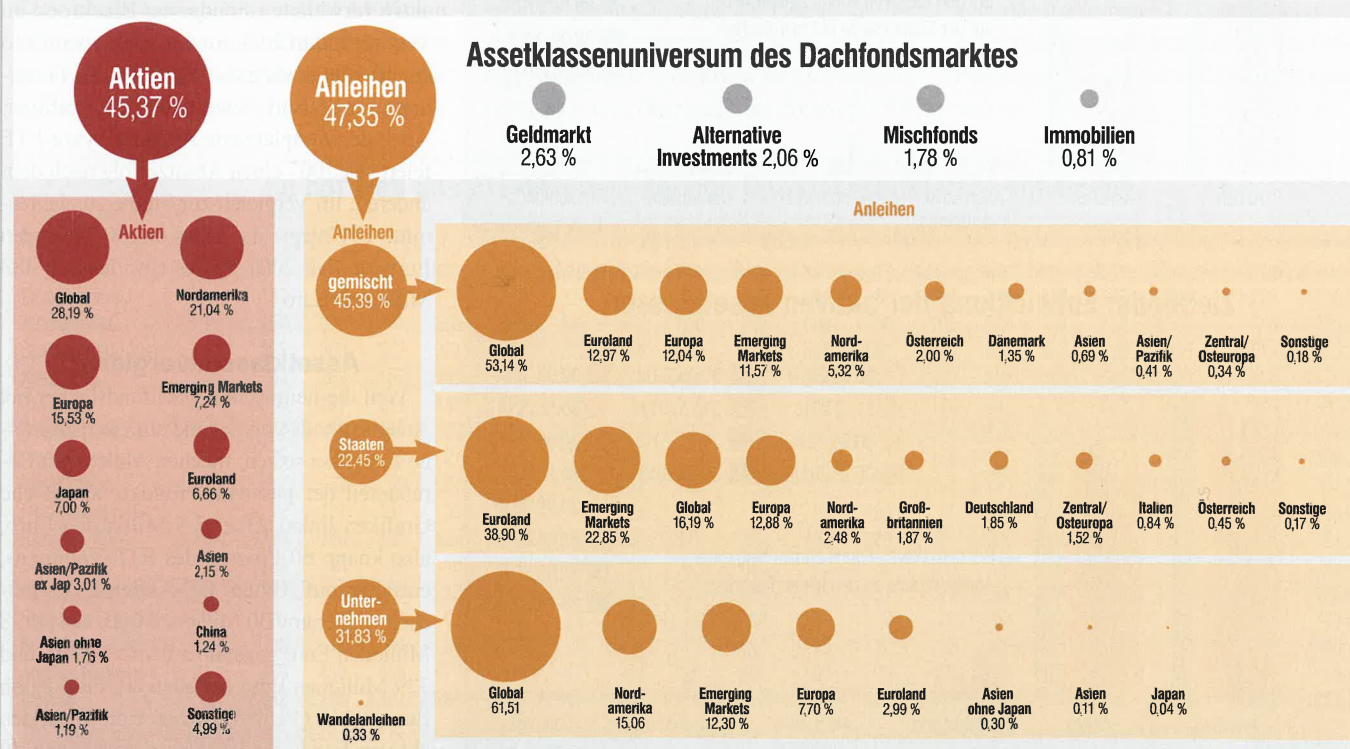


*HINWEIS: Das von uns analysierte Dachfondsvolumen übersteigt mit 41,16 Milliarden Euro das von der VÖIG angegebene Volumen (33,27 Mrd. Euro), weil auch Einzeltitelfonds und PIFs, die in Fremdfonds investieren, berücksichtigt und Dachfonds bereits ab einem Subfondsanteil von 50 Prozent erfasst werden. Die Studie finden Sie als Excel-Datei mit allen Daten kostenlos unter [www.fondsprofessionell.at](http://www.fondsprofessionell.at) (Suche: „Dachfonds-Studie“). Weitere Auswertungen finden Sie zudem auf den kommenden Seiten. Die nächste Studie erscheint Ende September in der Heftausgabe 3/2018.*

**Gesamtüberblick Assetklassen**

Die Abbildung stellt das gesamte Dachfondsvolumen (aktive und passive Fonds) als Portfolio dar. Insgesamt wurde dazu ein Volumen von 35,28 Milliarden Euro ausgewertet und nach Assetklassen geordnet. Auf der Aktienseite, die mit 16,01 Milliarden Euro 45,37 Prozent des ausgewerteten Volumens stellt, sind Aktien global, Nordamerika und Europa am stärksten gewichtet. Anleihenfonds sind mit 16,70 Milliarden Euro zu 47,35 Prozent in den heimischen Dachfonds vertreten. Bei den gemischten Anleihen werden besonders globale Produkte und die Regionen Euroland sowie Europa von den Dachfondsmanagern eingesetzt. Bei Staatsanleihen sind Euroland und Emerging Markets gefragt. Die Zuteilung der Fonds basiert auf den Daten von Mountain-View.

**So ist der österreichische Dachfondsmarkt investiert**



Quelle: Eigenrecherche

Subfondslieferanten für österreichische Dachfonds (Stand: 29.12.2017)

Subfonds-KAG	Volumen in Euro	% <sup>1</sup>	Subfonds-KAG	Volumen in Euro	% <sup>1</sup>	Subfonds-KAG	Volumen in Euro	% <sup>1</sup>
<b>Erste Asset Management</b>	5.187.777.894	12,6056	HSBC	80.108.160	0,1947	Sycamore AM	13.083.658	0,0318
<b>Raiffeisen KAG</b>	4.036.332.408	9,8077	BNY Mellon	77.678.234	0,1887	Insight Investment	12.784.215	0,0311
iShares	3.282.933.568	7,9771	JO Hambro	76.733.112	0,1865	Lemanik Asset Management	11.497.059	0,0279
<b>Pioneer IA<sup>2</sup></b>	2.611.890.469	6,3465	Hermes Investment	74.524.594	0,1811	ABN Amro	10.804.667	0,0263
<b>Kepler KAG</b>	1.570.610.949	3,8164	Comstage	70.132.918	0,1704	Kleinwort Benson	10.681.995	0,0260
<b>3 Banken-Generali</b>	1.518.894.556	3,6907	ETF Securities	66.635.377	0,1619	Old Mutual	10.596.087	0,0257
<b>Allianz Investment</b>	1.331.646.554	3,2357	<b>Semper Constantia</b>	64.897.516	0,1577	Alma Capital	10.448.301	0,0254
Deutsche AM Passive	998.118.223	2,4253	Fisch Value	63.356.114	0,1539	Axxion	10.298.821	0,0250
<b>Gutmann KAG</b>	966.379.814	2,3482	Sky Harbor	62.108.182	0,1509	Prime Management Limited	10.213.628	0,0248
<b>Security KAG</b>	895.214.663	2,1752	Wellington Management	61.056.531	0,1484	IP Concept	9.923.914	0,0241
Blackrock Investments	881.210.245	2,1412	BNP Paribas Easy ETF	56.875.435	0,1382	IP Concept ETF	9.854.898	0,0239
Lyxor	673.524.644	1,6366	Edgewood	53.681.668	0,1304	Artico	9.818.097	0,0239
Schroders	634.318.902	1,5413	Franklin Templeton	53.641.612	0,1303	Wisdom Tree	9.412.121	0,0229
Invesco	632.311.992	1,5364	<b>Masterinvest KAG</b>	53.230.938	0,1293	Wallberg	9.299.840	0,0226
Amundi ETF	562.887.265	1,3677	Blue Bay AM	53.048.499	0,1289	IIG Trade Opportunities	8.791.365	0,0214
<b>Spängler Iqam</b>	538.615.060	1,3088	Deka ETF (ETFlab)	51.284.345	0,1246	Legg Mason	8.660.509	0,0210
Fidelity	497.736.854	1,2094	Gave Kal	50.409.282	0,1225	Alken AM	8.373.332	0,0203
<b>Amundi Austria</b>	483.916.946	1,1759	Fisher AM	49.029.505	0,1191	Germway Assets	8.307.122	0,0202
J.P. Morgan AM	482.812.370	1,1732	Alceda	47.850.843	0,1163	Pass IM	8.201.978	0,0199
Axa IM	479.895.847	1,1661	LBBW AM	46.948.188	0,1141	Laffitte Capital	8.156.509	0,0198
Columbia Threadneedle	450.385.672	1,0944	Polar Capital	46.524.470	0,1130	CPR Asset Management	7.916.359	0,0192
BNP Paribas	394.943.976	0,9597	Neuberger Berman	46.075.105	0,1120	Delaware Investments	7.799.135	0,0190
UBAM	348.569.721	0,8470	DJE Investment	45.141.107	0,1097	LRI Invest SA	7.529.020	0,0183
UBS ETF	345.250.399	0,8389	Deka	43.419.726	0,1055	Global Evolution	7.367.353	0,0179
Amundi	337.146.069	0,8192	Vanguard	42.970.261	0,1044	Natixis	7.285.037	0,0177
State Street	337.125.535	0,8192	Oddo AM	42.035.061	0,1021	Groupama AM	7.167.750	0,0174
<b>Sparkasse OÖ</b>	334.466.981	0,8127	Man	41.623.737	0,1011	East Capital	7.117.083	0,0173
Goldman Sachs	326.465.483	0,7933	Source Markets	40.337.311	0,0980	Fund Logic	6.927.431	0,0168
LGT	323.180.287	0,7853	Degroof Petercam	37.732.629	0,0917	Danske Fund	6.777.955	0,0165
<b>Macquarie</b>	318.586.628	0,7741	Edmond de Rothschild	36.922.826	0,0897	IFM Independent Fund Management	6.669.866	0,0162
Pictet	312.730.230	0,7599	Fund Partner Solutions	36.793.150	0,0894	Star Capital	6.537.794	0,0159
Vontobel	308.429.866	0,7494	Catella Real Estate	36.737.891	0,0893	Maj Invest	6.383.832	0,0155
M&G	253.371.867	0,6157	Muzinich	33.664.046	0,0818	J. Safra Sarasin	6.331.321	0,0154
Nomura	244.147.824	0,5932	Generali Investments	31.328.045	0,0761	Triodos Bank	6.289.220	0,0153
Univest	237.579.792	0,5773	Bellevue	30.457.361	0,0740	Blue Orchard	6.239.979	0,0152
Aberdeen	234.402.342	0,5696	Loys Investment	28.741.505	0,0698	LB Swiss Investment	6.215.003	0,0151
AB Europe	213.069.122	0,5177	Russell Asset Management	27.786.372	0,0675	KBC	6.155.278	0,0150
Morgan Stanley	210.073.656	0,5104	First Private	27.290.727	0,0663	Aviva	5.653.682	0,0137
Metzler	202.442.349	0,4919	Rothschild & Cie Gestion	26.724.745	0,0649	Magna Umbrella	5.575.114	0,0135
Deutsche AM	194.675.162	0,4730	ML Invest	26.071.853	0,0634	Ferri Trust	5.538.599	0,0135
<b>Schoellerbank Invest</b>	193.122.787	0,4693	Tokio Marine AM	25.392.994	0,0617	BMO Global AM	5.488.503	0,0133
Allianz GI	190.566.460	0,4631	Swisscanto	25.196.972	0,0612	<b>Erste Immo KAG</b>	5.450.185	0,0132
Nordea	179.563.943	0,4363	Andbank AM	24.484.150	0,0595	Ossiam ETF	5.329.495	0,0129
Robeco AM	175.996.910	0,4276	Meag	22.733.242	0,0552	<b>Bank Austria Real Invest</b>	5.144.941	0,0125
Union Investment	168.707.389	0,4099	Lingohr	22.406.701	0,0544	Monega	5.033.748	0,0122
Mainfirst	163.355.624	0,3969	RAM Capital	21.345.574	0,0519	Serviced Platform	5.025.052	0,0122
GAM	154.115.530	0,3745	Oyster Funds / Syz AM	20.464.452	0,0497	Savills	5.013.261	0,0122
Mandarine Gestion	148.834.769	0,3616	Baring	20.105.227	0,0489	Powershares Global	4.978.587	0,0121
William Blair	144.776.128	0,3518	LLB Fund Services	19.454.148	0,0473	El Sturza	4.976.399	0,0121
Universal-Investment	130.559.456	0,3172	BLI – Banque de Luxembourg	18.823.512	0,0457	Mercier Vanderlinden AM	4.953.400	0,0120
UBS	128.247.544	0,3116	Karnes Capital	18.524.694	0,0450	Overlook Investments	4.871.753	0,0118
Lazard AM	117.892.847	0,2865	Guinness AM	18.184.598	0,0442	Bayern Invest KAG	3.965.160	0,0096
SEB	115.611.852	0,2809	Hansainvest	17.544.722	0,0426	Ashmore	3.943.212	0,0096
MFS	112.596.082	0,2736	J. Chahine Capital	17.235.451	0,0419	Ökoworld	3.690.923	0,0090
NN IP	109.358.126	0,2657	La Française AM	15.367.413	0,0373	Wells Fargo	3.494.994	0,0085
Alger Funds	104.761.904	0,2546	Warburg	14.965.036	0,0364	HSBC ETF	3.359.553	0,0082
Candriam	104.018.126	0,2527	<b>Amega/C-Quadrat</b>	14.762.842	0,0359	Investec	2.840.824	0,0069
Artemis	104.011.676	0,2527	Intreal International	14.548.435	0,0354	Structured Invest	2.830.540	0,0069
Comgest	101.805.985	0,2474	Flossbach von Storch	14.382.335	0,0349	European SICAV	2.826.016	0,0069
Janus Henderson	90.990.312	0,2211	Capital Group	14.178.073	0,0345	Brandes IP	2.823.191	0,0069
Credit Suisse	86.835.550	0,2110	Innocent Global IM	14.013.365	0,0341	New Capital	2.823.184	0,0069
Standard Life Investments	84.943.800	0,2064	Assenagon	13.961.059	0,0339	Falcon Fund Management	2.796.308	0,0068
Jupiter AM	84.733.384	0,2059	Baillie Gifford	13.862.378	0,0337	FTC	2.730.078	0,0066
First State	83.744.801	0,2035	Walser Privatbank	13.803.192	0,0335	Sparinvest	2.719.108	0,0066
Pimco	82.631.430	0,2008	Lupus Alpha	13.797.447	0,0335	SMN	2.708.930	0,0066
Lombard Odier	81.362.077	0,1977	DNB AM	13.792.451	0,0335	Symbiotics	2.559.238	0,0062
T. Rowe Price	80.455.141	0,1955	Hauck & Aufhäuser	13.761.142	0,0334	<b>Raiffeisen Salzburg Invest</b>	2.391.235	0,0058

**Fettgedruckt: inländische KAGs** | <sup>1</sup>Dieser Prozentsatz bezieht sich auf das von FONDS professionell erfasste und zugeordnete Volumen von 41,15 Milliarden Euro. Das gesamte Dachfondsvolumen der VOIG beträgt zirka 33,27 Milliarden Euro. 736 Millionen konnten keiner KAG zugeordnet werden. <sup>2</sup>Ein Unternehmen der Amundi-Gruppe. | **Zur Methodik:** Es wurden alle heimischen Dachfondsanbieter kontaktiert und um eine vollständige Auflistung des Inventars ihrer Dachfonds ersucht. Jene KAGs, die aus nachvollziehbaren Gründen keine Details zu den Inhalten ihrer institutionellen Dachfonds bekanntgeben durften beziehungsweise wollten, haben ihre Großanlegerdachfonds zusammengefasst und dann ebenfalls alle darin verwendeten Subfonds aufgelistet. Anders als bei ähnlichen Studien wurde hier nicht nur ein Teil des Dachfondsangebots recherchiert und daraus per Hochrechnung auf die Gesamtheit geschlossen.

Quelle: Eigenrecherche

**Die 50 größten ausländischen Fonds in österreichischen Dachfonds (Stand: 29. 12. 2017)** Quelle: Eigenrecherche

ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF	ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF
IE00B53L3W79	iShares Euro Stoxx 50 B	275.501.593	15	LI0021090100	LGT Bond Global Inflation Linked RT	94.786.033	22
US4642872000	iShares S&P 500 Index USD	218.676.898	1	IE00B4WXJ64	iShares Euro T Bond	94.755.518	13
LU0569863755	UBAM Global High Yield Solutions	201.713.705	68	IE00B40ZV008	Metzler European Smaller Companies	94.631.769	22
DE0005933956	iShares Stoxx 50 (DE)	183.227.373	31	IE00B4L5Y983	iShares MSCI World USD	94.086.635	20
LU1650491282	Lyxor EuroMTS Inflation Linked Investment Grade	152.635.669	35	LU0337316045	SEB Danish Mortgage Bond Fund ID EUR	93.783.887	23
IE00B5BMR087	iShares S&P 500 B	141.315.368	46	LU1373033965	BGF Euro Corporate Bond Adv C	93.332.226	7
LU0534978613	William Blair US Small MC Growth	137.279.777	3	DE000A0H0785	iShares iBoxx EUR Liquid Sovereigns 1.5-10.5	90.586.000	9
LU1390062245	Lyxor ETF EUR 2-10Y Inflation Breakeven	135.535.733	35	LU0329592371	BGF Euro Short Duration Bond	85.818.600	20
LU1274833612	Macquarie Global Convertible C	132.609.614	34	LU0306632687	SLI European Smaller Companies D	84.117.250	1
FR0011679018	Mandarine Valeur P	129.935.917	2	LU0129463179	JP Morgan US Value	83.682.953	31
IE00B9M6RS56	iShares JP Morgan USD EM Bond EUR Hedged	124.605.908	57	LU0844698075	Pictet Emerging Corporate Bonds EUR	83.550.127	22
IE0033609615	Axa RB US Enhanced Index Equity Alpha	115.385.111	30	LU0590396015	JP Morgan US Research Enhanced Index Equity	83.410.794	32
LU0274209740	db x-trackers MSCI Japan	115.244.653	29	IE00BJKDR000	db x-trackers MSCI USA Index	82.010.401	42
IE00B3F81R35	iShares Euro Corporate Bond	141.409.136	29	LU0607514808	Invesco Japanese Equity Adv C	80.689.635	10
LU0329592702	BGF Local EM Short Duration Bond	111.921.010	23	LU1022404484	BNPP Euro Covered Bond I	77.817.223	13
IE0008367009	Axa RB Pacific Ex Japan Small Cap	111.750.812	3	LU0106235889	Schroder ISF Euro Bond	77.665.719	13
DE000A1JSTE1	VBV Basel Opportunities-Fonds	109.663.877	1	LU0889867502	Invest Global Defensiv Sov Bond	75.788.161	1
LU0297941469	BGF Euro Bond Fund	107.878.750	27	IE00B9M6J31	iShares Global Corporate Bond EUR-hdg IE	75.313.016	18
LU0278089486	Vontobel Euro Mid&Small Cap Equity	105.717.871	2	LU0231459107	Aberdeen Global Asia Smaller Companies	74.844.340	3
LU088443767	Allianz Euro Inflation-linked Bond	105.244.063	21	IE00B4225J44	iShares MSCI Japan Monthly EUR	74.618.933	9
LU0844526029	Alger American Asset Growth I2	102.776.557	26	IE00BKM4GZ66	iShares Core MSCI Emerging Markets IMI	74.441.714	32
DE000A0H1FW8	Lazard European MicroCap	101.436.668	1	IE00B5M4WH52	iShares Emerging Markets Local Gov B OTH	74.404.471	35
DE0008484452	Nomura Real Protect Fonds	100.328.943	27	LU0757433437	Threadneedle Lux US Contrarian Core IU EUR	74.219.090	9
LU0308864965	Mainfirst Top European Ideas	96.443.156	4	IE00B3ZLWY60	Metzler European Growth	71.321.974	28
DE0006289309	iShares DJ Euro Stoxx Banks	94.939.896	5	GB00B2PDRX95	First State Asia Pacific Leaders Fund EUR	70.669.624	4

**Die 50 größten inländischen Fonds in österreichischen Dachfonds (Stand: 29. 12. 2017)** Quelle: Eigenrecherche

ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF	ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF
AT0000A02QP5	VBV P World Equities	958.766.234	2	AT0000A0V5X0	PIA VBV VK EM ESG Bond Fund	138.576.917	1
AT0000A1GG59	VBV Emerging Market Corporate	395.368.500	1	AT0000A0FM79	Amundi Öko Sozial Rent	136.576.654	8
AT0000675772	ESPA Bond USA Corporate	380.843.226	52	AT0000817846	Macquarie MS Bonds Emerging Markets	135.014.079	22
AT0000811815	Raiffeisen R 301 Fonds (A,T)	310.995.570	35	AT0000A090H8	Raiffeisen Global Allocation Strategies Plus S	134.363.851	11
AT0000637491	ESPA Bond USA High Yield	307.332.218	44	AT0000704598	Macquarie MS Bonds Global Corporates	132.788.148	26
AT0000A06QD2	Raiffeisen R 902 Fonds (A,T)	285.143.505	29	AT0000856026	PIA Euro Government Bond	131.223.591	10
AT0000805445	Raiffeisen Euro Rent	255.271.945	6	AT0000619895	ESPA Bond Inflation Linked	128.380.248	15
AT0000700786	ESPA Bond Mortgage (A,T)	254.705.779	35	AT0000636741	Raiffeisen Emerging Markets Rent (A,T)	128.181.873	29
AT0000764758	Raiffeisen US Aktien (A,T)	252.816.790	20	AT0000819792	Macquarie MS Equities Western Europe	125.931.462	24
AT0000724307	ESPA Reserve Euro (A,T)	245.438.155	38	AT0000A0NUY1	PIA VBV Fokus Österreich	123.088.154	2
AT0000A02YY1	Raiffeisen R 304 Fonds (A,T)	240.335.169	39	AT0000A177C4	Macquarie Sustainable Emerging Markets	121.964.172	28
AT0000856802	Gutmann Europa Anleihenfonds (A,T)	232.106.631	36	AT0000611181	Gutmann Euro Short Term Anleihenfonds	120.633.421	35
AT0000704788	PIA VBV Fundamental Equities	218.956.549	2	AT0000A0LU4E4	Kepler Passiv ex EMU	118.058.742	5
AT0000724224	ESPA Bond Euro Corporate (A,T)	213.395.750	34	AT0000A0K282	XT Bond EUR	111.874.617	20
AT0000822606	Raiffeisen Euro Short Term Rent	206.907.145	23	AT0000719281	Amundi Euro Rent (A,T)	110.510.402	11
AT0000A115K7	3 Banken Unternehmensanleihen I	192.866.058	61	AT0000789797	Macquarie MS Equities Emerging Markets	109.897.381	24
AT0000706734	PIA A 115	191.694.430	14	AT0000805387	Raiffeisen Europa Aktien	109.154.854	20
AT0000A0D642	VBV VK Sustainability Bonds	191.135.046	1	AT0000820568	3 Banken Austria Plus	102.873.120	1
AT0000697222	PIA VBV Global Corporates 1	190.918.933	1	AT0000819800	Macquarie MS Equities North America	102.601.856	21
AT0000496179	Security Value Cash Flow Fonds (A,T)	187.625.593	25	AT0000A05HR3	Erste Bond Emerging Markets Corporate (A,T,VT)	101.993.468	41
AT0000A0PBJ7	PIA VBV CEE Plus	180.697.081	1	AT0000722541	Kepler High Yield Corporate Rentenfonds R	101.879.859	24
AT0000824644	Raiffeisen Pension Equity I	177.366.287	1	AT0000746938	Apollo Euro Corporate Bond (A,T)	98.063.439	39
AT0000A1FVB1	PIA VBV VK Global Bonds ESG	173.204.555	2	AT0000781679	Macquarie SR Plus	96.748.665	26
AT0000811849	Kepler V 101 Fonds	142.275.360	1	AT0000818059	Macquarie Bonds Europe	96.156.744	21
AT0000A0LZG1	Apollo 2 Global Bond II	142.235.428	28	AT0000A0V784	VK Aktien Global ESG Fund	95.729.156	1

**Die 30 am häufigsten eingesetzten Fonds in österreichischen Dachfonds (Stand: 29. 12. 2017)** Quelle: Eigenrecherche

ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF	ISIN	Subfonds	Volumen in Euro	in DF
IE00B4L5YX21	iShares Core MSCI Japan IMI	52.628.742	70	AT0000746938	Apollo Euro Corporate Bond (A,T)	98.063.439	39
LU0569863755	UBAM Global High Yield Solutions	201.713.705	68	IE00BYPJSC70	Muzinich Asia Credit Opportunities EUR	20.918.593	39
AT0000A115K7	3 Banken Unternehmensanleihen I	192.866.058	61	AT0000724307	ESPA Reserve Euro (A,T)	245.438.155	38
AT0000A015A0	3 Banken Inflationsschutzfonds	57.079.160	59	AT0000A1FAU5	3 Banken Emerging Markets Bond Mix I	60.136.267	38
IE00B9M6RS56	iShares JP Morgan USD EM Bond EUR Hedged	124.605.908	57	DE000A0DF5LJ7	iShares Stoxx Europe 600 Banks (DE)	12.531.285	37
AT0000675772	ESPA Bond USA Corporate	380.843.226	52	AT0000856802	Gutmann Europa Anleihenfonds (A,T)	232.106.631	36
LU0292107645	db x-trackers Emerging Markets	58.378.520	48	AT0000811815	Raiffeisen R 301 Fonds (A,T)	310.995.570	35
IE00B5BMR087	iShares S&P 500 B	141.315.368	46	AT0000700786	ESPA Bond Mortgage (A,T)	254.705.779	35
LU0569580079	db x-trackers MSCI Japan TRN I	47.200.694	45	LU1650491282	Lyxor EuroMTS Inflation Linked Investment Grade	152.635.669	35
AT0000637491	ESPA Bond USA High Yield	307.332.218	44	LU1390062245	Lyxor ETF EUR 2-10Y Inflation Breakeven	135.535.733	35
IE00BJKDR000	db x-trackers MSCI USA Index	82.010.401	42	AT0000611181	Gutmann Euro Short Term Anleihenfonds	120.633.421	35
AT0000A05HR3	Erste Bond Emerging Markets Corporate (A,T,VT)	101.993.468	41	IE00B5M4WH52	iShares Emerging Markets Local Gov B OTH	74.404.471	35
AT0000A0H2F2	3 Banken Bond Opportunities	79.551.496	41	AT0000724224	ESPA Bond Euro Corporate (A,T)	213.395.750	34
LU0242506524	Goldman Sachs Global Emerging Markets Debt	37.801.202	41	LU1274833612	Macquarie Global Convertible C	132.609.614	34
AT0000A02YY1	Raiffeisen R 304 Fonds (A,T)	240.335.169	39	AT0000856810	Gutmann Internationaler Anleihenfonds (A,T)	70.349.752	34