

---

## Keine Angst vorm Brexit

Wie nicht anders zu erwarten, hat die schwache Börsenentwicklung des abgelaufenen Jahres 2018 seine Spuren in Fondsabsatz und Fondsvermögen hinterlassen. Wie der Präsident des deutschen Fondsverbandes, Tobias C. Pross, ausführte, betrug das Netto-Mittelaufkommen insgesamt nur noch 117 Milliarden Euro. Es lag damit nach seinen Worten aber immer noch „auf dem Niveau der Vorjahre“. Das war aber vornehmlich dem Absatz der Spezialfonds mit rund 95 Milliarden Euro zu verdanken. Der Publikumsfondsabsatz ist dagegen deutlich eingebrochen auf knapp 22 Milliarden Euro (Durchschnitt der letzten 3 Jahre über 50 Milliarden Euro). Das dürfte einerseits der anhaltenden Konkurrenz der ETFs - Stichwort Margendruck –, andererseits aber auch dem anhaltend ungünstigen Niedrigzinsumfeld und den volatilen Aktienkursen zuzuschreiben sein. So summierten sich bei Rentenfonds die Netto-Rückflüsse auf fast 6 Milliarden Euro. Und auch das Neugeschäft in Aktienfonds erbrachte netto nur noch weniger als 1 Milliarden Euro.

Absatzträger waren im Publikumsfondsgeschäft stattdessen Mischfonds mit netto fast 22 Milliarden Euro und dabei vor allem die Fonds mit ausgewogenem Profil (16 Milliarden Euro). Damit hat sich der Trend aus den Vorjahren noch verstärkt. Daneben blieben offene Immobilienfonds mit rund 6,5 Milliarden Euro eine solide Absatzstütze.

Dominantes Thema: Altersvorsorge

Die Dynamik des Geschäfts spielte sich hauptsächlich bei Spezialfonds (inkl. freier Mandate) ab. Ihr Anteil beläuft sich auf zwei Drittel der gesamten Fondsvermögen. Wichtigster Faktor ist dabei in den letzten drei Jahren die Altersversorgung: Versorgungswerke und Pensionskassen vertrauten den Fonds 2018 netto über 37 Milliarden Euro an; das sind allein 40 Prozent des Neugeschäfts. Inzwischen entfallen 466 Milliarden Euro, also 29 Prozent der gesamten Spezialfondsvermögen, auf diese Anlegergruppe. Versicherungsgesellschaften, die gemessen an den Vermögen die größte Anlegergruppe bei den Spezialfonds darstellen (545 Milliarden Euro) trugen 2018 nur gut 17 Milliarden Euro zum Spezialfondsabsatz bei. Beide Anlegergruppen zusammen halten mehr als 1.000 Milliarden Euro. Insofern sind nach Aussage von Pross rund 62 Prozent der gesamten Spezialfondsvermögen der Altersvorsorge zuzuordnen.

Entsprechend bleibt die Altersvorsorge eines der dominanten Themen der Verbandsarbeit. Als großen Erfolg wertet der BVI-Hauptgeschäftsführer Thomas Richter, dass die EU-Kommission mit der Altersvorsorge-Initiative PEPP (Pan European Pension Product) ein europaweit einheitliches Produkt initiiert hat, durch das jetzt Fonds auch in der Einzel- und Auszahlphase zugelassen sind und keine Garantie in der An- und Entsparphase erforderlich ist. „Die EU-Kommission erachtet die Investmentfonds somit gleichwertig mit Versicherungen in der Altersvorsorge“, so Richter. Es gehe jetzt darum, wie es in Deutschland weitergeht. Vorschläge seitens der Politik und Verbraucherschützer, ein staatliches Altersvorsorgeprodukt – etwa nach Art des Schwedischen Pensionsfonds AP7 – einzuführen, lehnt der BVI ab. Er plädiert vielmehr dafür, die etablierte Riester-Rente weiter zu entwickeln. Stichworte dazu sind: Vereinfachung der Fördersystematik und Zulagenverwaltung, Erweiterung des Kreises von Förderberechtigten, zum Beispiel auch um Selbständige, sowie die Flexibilisierung der Beitragsgarantie.

**Herausforderungen: Margendruck und Technisierung**

---

Nach den starken Wachstumsjahren der vergangenen Zeit stehen die deutschen Asset Manager – und nicht nur sie allein, sondern die gesamte europäische Fondsbranche - vor der doppelten Herausforderung, einerseits den gestiegenen Margen- und Kostendruck zu bewältigen, der sich durch neue Produkte (ETFs et cetera) sowie gestiegenen internationalen Wettbewerb ergibt, sowie den Druck neuer Techniken (Stichworte: Big Data, KI).

Was den Margendruck angeht, sieht der deutsche Fondsverband die heimischen Gesellschaften gut aufgestellt. So liege der Total Expense Ratio deutscher Aktienfonds mit 1,59 Prozent p.a. deutlich günstiger als der EU-Durchschnitt (1,77). Die Antwort auf den Margendruck müsse lauten: Nutzung von Skaleneffekten oder Spezialisierung. Insofern, so Richter, ist ein „Wettlauf um Größe“ im europäischen Kontext zu erwarten. Die Voraussetzung für Größe sei gerade in Deutschland als mit Abstand größtem Fondsmarkt in Europa gut.

Hinsichtlich verstärkter Technisierung der Asset Manager sieht Richter die deutsche Fondsbranche ebenfalls auf gutem Wege. Die Asset Manager hätten in den vergangenen Jahren bereits viele ihrer Prozesse automatisiert. Weitere Investitionen in Technisierung, künstliche Intelligenz und Big Data seien geplant. Europaweit gehe es darum, die globale Wettbewerbsfähigkeit zu steigern.

In diesem Zusammenhang sieht der Verband den Brexit relativ gelassen. Die Folgen seien für die Branche sehr überschaubar. Einer BVI-Umfrage zufolge sei eine deutliche Mehrheit der deutschen Gesellschaften (74 Prozent) von einem ungeordneten Brexit ohne Übergangsfrist „überhaupt nicht“ oder „wenig“ betroffen. Als „stark betroffen“ bezeichnen sich lediglich 18 Prozent. Grund dafür sei, dass die Fondsgesellschaften nur einen geringen Teil ihres Portfoliomanagements ins Vereinigte Königreich auslagern. So verwalten in London ansässige Portfoliomanager lediglich 7 Prozent des Spezialfonds- und 3 Prozent des Publikumsfondsvermögens in Deutschland. Noch weniger Besorgnis dürften die BVI-Mitglieder nach der Ankündigung einer Aufsichtszusammenarbeit zwischen den EU27-Behörden und der FCA haben. Zudem habe der britische Fondsmarkt mit einem Anteil von 14 Prozent im Vergleich zum deutschen mit 22 Prozent deutlich weniger Gewicht in der EU.

### **Verlangt: eine bessere Regulierung nach Art der USA**

Vehemente Klage führte Richter über die zunehmende Überregulierung. Seit 2016 habe sich die Anzahl der EU-Richtlinien und –verordnungen von 39 auf 72, der Durchführungsbestimmungen dazu von 305 auf 537 und der Leitlinien und Empfehlungen von 232 auf 455 erhöht. Insgesamt hat sich somit die Zahl der zu beachtenden Regulierungsinitiativen innerhalb von nur drei Jahren auf über 1000 nahezu verdoppelt. Damit binde die EU-Regulierung enorme Kapazitäten, die den Asset Managern an anderen Stellen fehlen. „Wir möchten die EU an ihr Versprechen einer besseren Regulierung erinnern“, mahnte Richter. Das sei bislang noch nicht erfolgt.

Vor der Schaffung neuer Regeln müssten die bestehenden auf ihre Gesamtwirkung überprüft, verbessert oder vereinfacht werden. Angesichts des gleichzeitig vorhandenen technischen Verbesserungsbedarfs würden die Anlagegesellschaften sonst überfordert. Vorbild für eine bessere Regulierung sei die amerikanischen Aufsicht: In den USA sei neben dem Verbraucherschutz und der Finanzstabilität auch die Stärkung der heimischen Finanzindustrie ein wichtiges Ziel. Insofern sollte die globale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Fondsbranche auch ein legitimes Ziel der EU-Finanzmarktregulierung sein. Betrachtet man die verwalteten Vermögen der Fondsmanager im internationalen Vergleich, so zeigt sich, dass innerhalb der letzten 10 Jahre die europäischen Fondsmanager weit hinter das Gros der US-Fondsmanager, allen voran BlackRock, Vanguard, State Street und Fidelity, zurückgefallen

---

sind. Das hat nach Ansicht des BVI nicht nur mit dem größeren Altersversorgungssystem in den USA zu tun, sondern auch mit der unterschiedlichen Regulierung.

Klare Forderung deshalb: Wettbewerbsfähigkeit muss Regulierungsziel sein!