

Flurbereinigung zeichnet sich ab

FONDS Die Anbieter müssen aufgrund der Krise weiterhin Mittelabflüsse hinnehmen. Mit weiteren Fondsschliessungen und Fusionen von verschiedenen Anbietern ist in nächster Zeit zu rechnen. Zu einem Kahlschlag wird es aber nicht kommen.

JORGOS BROUZOS

Der Boden ist hart und staubig», sagte Gérard Fischer (siehe Interview S. 27) vor wenigen Tagen am Swiss Fund und Asset Management Forum in Bern. Der abtretende Präsident des Branchenverbandes Swiss Fund Association (SFA) sprach damit die schmerzhaften Mittelabflüsse bei den Anlagevehikeln an.

Im Verlauf des letzten Jahres musste ein Rückgang von über 30% hingenommen werden. Die aktuellsten Zahlen zeigen ein weiteres Absinken der Fondsvermögen von über 10%. Die Anleger hätten derzeit generell Mühe mit den Märkten und würden daher ihre Mittel parkieren, sagte Christoph Ledergerber von Vontobel Asset Management an derselben Tagung.

Doch sind die Nettomittelabflüsse bei Fonds dennoch beachtlich. Sieht man von den Geldmarktfonds ab, wurden laut den aktuellsten Marktdaten in den ersten Monaten dieses Jahres bereits Rückgänge von 2,7 Mrd Fr. registriert. Die stärksten Abflüsse verzeichnen Anlagestrategiefonds. Um über 2 Mrd Fr. sind sie in diesem Jahr bereits geschrumpft.

Hingegen konnten die Indexprodukte massiven Zuwachs verzeichnen. Über 5,6 Mrd Fr. Neugelder flossen 2009 in Exchange Traded Funds (ETF). Der Zufluss hat sich jedoch zuletzt verlangsamt. Strömten im Januar noch über 3,2 Mrd Fr. in Schweizer ETF, sanken die Neugelder im Februar auf nur noch rund 2,4 Mrd Fr. ab.

Zunehmender Kostendruck

Unter den markanten Abflüssen leiden die Einkünfte der Fondsanbieter. Die Margen der beliebten ETF-Produkte sind geringer, der Kostendruck nimmt in der Folge zu.

«Wir erwarten, dass grosse Fondsanbieter verstärkt Produkte fusionieren werden», so Michael Partin von Ifund Services. 42 Fonds wurden in diesem Jahr bereits geschlossen. Die meisten Abgänge betreffen alternative Anlagen und Obligationenfonds.

Zu viele ähnliche Produkte wurden lanciert, mit der Folge, dass jetzt viele Fonds mit immer

kleineren Volumen operieren müssen.

Sinken die Volumen zu stark, würden grössere Anbieter relativ schnell handeln, kleinere Anbieter scheinen sich mit den entsprechenden Massnahmen etwas mehr Zeit zu lassen, bevor sie Fonds fusionieren, sagt Partin.

Einstige Trendfonds leiden

Im Markt wird erwartet, dass die Konsolidierung in den kommenden Monaten sogar noch stärker sein könnte als in den Jahren 2000 bis 2003. Die Bereinigung könnte vor allem Produkte betreffen, die zuletzt besonders stark gelitten haben, wie etwa Schwellenländer-Fonds oder Produkte mit Anlagefokus Osteuropa.

Die Konsolidierung bei den Fonds wird sich verstärken.

Es zeichnet sich zudem ab, dass sich eine klare Unterteilung zwischen aktiv und passiv gemanagten Fonds durchsetzen wird. Mischprodukte könnten es in Zukunft schwerer haben. Absolute Return Fonds wird keine grosse Zukunft vorausgesagt. Den Kunden wurden Renditeversprechen abgegeben, welche durch die extremen Marktverwerfungen nicht eingehalten werden konnten.

Fusionen stehen an

Der Kauf des Fondsgeschäfts der Credit Suisse durch Aberdeen Asset Management könnte zudem erst der Anfang einer grösseren Übernahmewelle sein. Welche Anbieter sich zusammenschliessen werden, ist offen. «Es wird noch einige Überraschungen geben», sagt Michael Partin von Ifund Services. Der geplante Verkauf von iShares, der ETF-Sparte Barclays, zeigt, dass selbst lukrative Geschäftsbereiche abgestossen werden können.

Gestärkt aus der Krise

Wer die Krise jedoch übersteht, darf sich auf eine aussichtsreiche Zukunft freuen. Anleger würden sich nach ausgedehnter Dürrephase wieder für einfache und transparente Produkte interessieren, sagte der neue SFA-Präsident Martin Thommen am Asset Management Forum. Ein Kahlschlag in der Branche mache deshalb wenig Sinn, denn wenn der Aufschwung kommt, müssen die Anbieter reagieren können.



ROLF BILAND

Chief Investment Officer, VZ Vermögenszentrum, Zürich.

Konsumenten verschieben den Kauf eines Neuwagens, Unternehmen verzichten auf Investitionen. Die Nachfrage nach Gütern aller Art ist in den vergangenen Monaten weltweit eingebrochen. Als Folge nimmt die Inflation rasant ab, in der Schweiz zwischen Juli 2008 und Februar 2009 beispielsweise von 3,1 auf 0,2%. Verantwortlich für diesen kräftigen Rückgang ist zwar vor allem der gesunkene Erdölpreis. Trotzdem dürfte die Inflation bald unter 0% sinken.

Um Investitionen und Konsum nicht vollends erlahmen zu lassen, haben die schweizerische und viele weitere Notenbanken die Zinsen in den vergangenen Monaten drastisch gesenkt. Mit dieser und weiteren Massnahmen wollen sie kontinuierlich sinkende Preise – eine Deflation – verhindern. In einer Deflation setzen Unternehmen und Konsumenten ihre Investitionen aus. Sie rechnen damit, dass sie später günstiger investieren und konsumieren können.

Das führt im Extremfall zu einer Abwärts Spirale wie in Japan in den 90er-Jahren. Die japanische Notenbank senkte das Zinsniveau auf 0% und kaufte in grossem Stil Staats- und Unternehmensobligationen, um den Markt mit frischem Geld zu überfluten – wie das heute beispielsweise auch die schweizerische, die amerika-

«Entschlossenes Handeln ist wichtig, weil die Massnahmen ihre Wirkung nur mit Verzögerung entfalten.»

nische und die englische Notenbank tun. Mit einem vielleicht entscheidenden Unterschied: Die Notenbanken haben mit Ausnahme der Europäischen Zentralbank in der aktuellen Krise deutlich schneller und entschlossener reagiert als die japanische Notenbank in den 90er-Jahren.

Ein entschlossenes Handeln ist wichtig, weil die Massnahmen ihre Wirkung erst mit einer gewissen Verzögerung entfalten. Die japanische Notenbank zögerte zu lange, Unternehmen und Konsumenten hatten sich bereits auf sinkende Preise eingestellt, die Eingriffe verpufften. So weit dürfte es heute nicht kommen. Verschiedene Konjunkturindikatoren vor allem in den USA vermitteln zaghafte positive Signale.

Das viele Neugeld in den Märkten dürfte bei neu erweckter Konsum- und Investitionsfreudigkeit mittelfristig allerdings zu einer Rückkehr der Inflation führen, auch wenn wir für die Schweiz in den nächsten 12 bis 18 Monaten nicht von einer grossen Inflationsgefahr ausgehen. Bei den ersten Anzeichen einer konjunkturellen Erholung werden die Notenbanken die überschüssige Liquidität aber ebenso entschlossen abschöpfen müssen, wie sie sie jetzt in die Märkte pumpen.

Das ist politisch heikel, weil die Notenbanken die Zinsen bereits erhöhen müssen, wenn die Konjunktur erst langsam ins Rollen kommt. Zumindest der US-Notenbank ist solches aber durchaus zuzutrauen.

Noch immer fliessen grössere Vermögen aus Fonds ab. Das Leck könnte einige Anbieter wegschwemmen.

Weitere Liberalisierung oder strengere Regulierung? In der Fondsbranche bahnen sich Veränderungen an

Die relativ strikte Regulierung wird in der Fondsbranche mittlerweile als grosser Vorteil erachtet. So hätten Auswüchse wie in anderen Anlageklassen verhindert werden können, lautet der Tenor am Swiss Fund und Asset Management Forum. Eine Überregulierung gelte es aber zu vermeiden.

Die vor Kurzem vollzogene Abschaffung des Swiss Finish wird daher in der Branche begrüsst. Weitere Vereinfachungen des Genehmigungsverfahrens sollten die Lancierungskosten neuer Produkte senken und so Anreize schaffen, neue Anlageprodukte auf den Markt zu bringen, so Franz Stirnimann von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) am Forum.

Die EU strebt mit UCITS IV (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) zusätzliche Erleichterungen an. Der europäische Markt soll weiter zusammenwachsen und Fonds flexibler werden. Zudem wird die Fusion von Anlageprodukten vereinfacht. Zwar tritt UCITS IV vermutlich erst 2011 in Kraft, dennoch könnte der sich anbahnende Strukturwandel in der Branche durch die neue Norm unterstützt werden.

Ob die Anleger dank dem neuen Gesetz von tieferen Gebühren profitieren können, ist noch ungewiss. Für Endkunden sind die

Kosten von börsengehandelten Indexfonds (ETF) bereits relativ gering. Experten erwarten, dass bei Long-Only-Produkten die Gebühren kaum in Bewegung kommen. Hingegen könnten die relativ hohen Gebühren bei Hedge-Fonds unter Druck geraten.

Die Beschlüsse des G20-Gipfels werden zudem zu mehr Regulierungsbedarf bei den alternativen Anlagen führen. Ein erster Schritt könnte eine Registrierungsspflicht für Hedge-Fonds sein. «In der gegenwärtigen Situation handeln Regierungen sehr rasch, weitere Schritte innerhalb der nächsten Monate sind durchaus möglich», so Michael Partin von Ifund Services. (b)

BÖRSENAUSBLICK

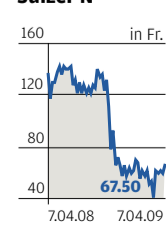
Sulzer-Verwaltungsratswahlen vor den Festtagen

Der Swiss Market Index (SMI) notierte innert Wochenfrist auf dem Monatshoch von 5180 Punkten, fiel dann aber wieder merklich zurück. Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) rechnet nun mit kurzfristig höheren Werten und einer Konsolidierung auf leicht tieferem Niveau in der mittleren Frist.

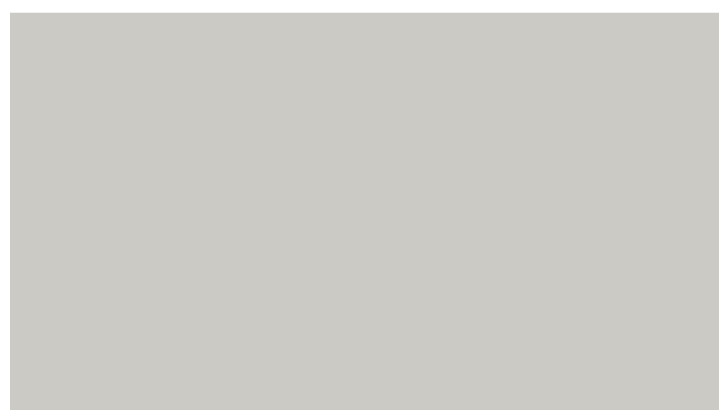
Am Osterwochenende bleibt die Schweizer Börse SIX vom Karfreitag, 10. April, bis am Ostermontag, 13. April, geschlossen.

Zuvor kommt es am Mittwoch, 8. April, an der **Sulzer-Generalsammlung** (GV) zum Showdown. Mehrheitsaktionär Viktor Vekselsberg, gegen den das Eidgenössische Finanzdepartement nun ein

Sulzer N



Verwaltungsstrafverfahren eröffnet hat, unterstützt zwar die Wiederwahl von Daniel Sauter, stellt sich aber gegen den VR-Präsidenten Ulf Berg.



Über Ulf Bergs Schicksal als Sulzer-VRP wird am Mittwoch entschieden.

Gleichenfalls präsentiert der Milchverarbeiter **Emmi** sein Jahresergebnis 2008. Laut ZKB dürfte Emmi einen sehr starken Gewinnausweis vorlegen können. 2009 würde aber wegen des schwieriger werdenden Konsumumfelds und der grösseren Preisaggressivität des Detailhandels ein anspruchsvolleres Jahr werden.

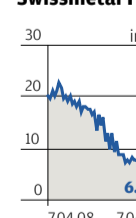
Gleichenfalls publiziert der Energieversorger **Rätia Energie** sein

definitives Ergebnis 2008 und voraussichtlich einen Ausblick auf 2009. Die Vorabergebnisse lassen die Firma laut Vontobel als «sehr gut positioniert» dastehen. Das Rating liegt bei «Buy».

Auch am Mittwoch vermeldet der Medienkonzern **Tamedia** seine Zahlen. Vontobel sieht langfristige Chancen durch die Übernahme von Edipresse. Die aktuelle konjunkturelle Lage und der Einbruch in der Printwerbung liessen

aber in den kommenden Monaten weitere schlechte Nachrichten erwarten. Vontobel bekräftigt das «hold»-Rating bei einem Kursziel von 60 Fr.

Swissmetal I



Schliesslich veröffentlicht am Mittwoch die in der Kupferverarbeitung tätige **Swissmetal** ihre Jahreszahlen 2008. Das Unternehmen musste in

nernt Jahresfrist einen Umsatzeinbruch von 29% auf 325,1 Mio Fr. hinnehmen. Gründe dafür liegen in Lieferengpässen und einem Rückgang der Metallpreise.

Am Donnerstag, 9. April, präsentiert das Biopharmaunternehmen **BioXell** sein Ergebnis 2008. Elocalcitol, ein Mittel gegen Unfruchtbarkeit beim Mann, befindet sich in der Testphase 2. Die Marktchancen sind noch ungewiss und die Analystenmeinungen variieren entsprechend.

Gleichenfalls präsentiert das Informatikunternehmen **redIT** sein Jahresergebnis 2008. redIT verzeichnete 82 Mio Fr. Umsatz gegenüber den 97 Mio Fr. im Vorjahr. Die eingeleiteten Restrukturierungsmassnahmen konnten jedoch zu einer Verbesserung der Bruttomarge führen. (poe)

BÖRSETERMINE

Mi 8.4. Julius Bär, Lonza, Mobimo, Siegfried, Sulzer: Generalversammlung (GV). Emmi, Rätia Energie, Swissmetal, Tamedia, Valartis: Ergebnis 2008. Schweizerische Nationalbank: Ergebnis Eidgenössische Anleihe.

Do 9.4. Calida: GV. BioXell, redIT: Ergebnis 2008. Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco): Arbeitsmarktdaten März.

Fr 10.4. Karfreitag: Schweizer Börse SIX geschlossen.

Mo 13.4. Ostermontag: Schweizer Börse SIX geschlossen.