

# Transformation und Herausforderungen der Fondsbranche

**Die Fondsindustrie basiert auf bewährten Grundwerten. Diese Grundwerte sind Anlegerschutz, Einfachheit, Funktionsfähigkeit, Transparenz und Vertrauen. Dank diesem Wertefundament haben sich Anlagefonds auf breiter Front durchgesetzt und eine beeindruckende Popularisierung erfahren. Die Fondswirtschaft war über Jahre hinweg eine Pionierbranche, welche die Vermögensverwaltung industrialisiert, globalisiert und risikofokussiert hat.**



**Von Dr. Heinz Hämmerli**  
*Managing Director*  
*UBS Global Asset Management*

Mit einem verantwortungsbewussten Handeln hat die Fondsbranche einer breiten Anlegerschicht die Vorteile einer passiven oder am globalen Research orientierten, professionell verwalteten und diversifizierten Vermögensanlage zu differenzierten Konditionen zugänglich gemacht. Dies brachte ihr einen Erfolg, wie ihn die Väter der ersten Fonds wohl kaum je erträumt haben dürften. Um auch in Zukunft als bevorzugte kollektive Kapitalanlage mit potentiell nachhaltigem

Mehrwert akzeptiert zu sein, muss sich die Fondswirtschaft mit dem fortwährenden Wandel in der Branche analytisch-konstruktiv auseinandersetzen. Im Folgenden soll das Augenmerk deshalb fokussierend auf mögliche Trends und zukünftige Stossrichtungen gerichtet werden.

## **Institutionelle Transformation der Fondsbranche**

Der Trend zu offenen Systemen und das daraus folgende Wachstum von diskretionären und beratungsgetriebenen Vermögensverwaltungsplattformen wird die Fondsbranche tiefgreifend verändern. Traditionelle Multi-Level-Wholesale-Geschäftsbeziehungen werden zunehmend, aber nicht ausschliesslich, durch institutionalisierte «Request-for-Proposal»-, researchbasierte sowie prozessorientierte Beziehungen abgelöst. Dies wird Auswirkungen auf die Vertriebsstrategien, Vertriebsprozesse und Vertriebsfähigkeiten der Fondsgesellschaften haben. Zudem dürften ökonomische und anlagepolitische Sachzwänge auch im institutionellen Anlagesegment im kleinen und mittleren Mandatsbereich zu Umschichtungen in Richtung institutionelle Anlagefonds und fondsbasierte Anlagearchitekturen führen.

## **Disintermediation der Anlagefonds?**

Die nachhaltige Verschiebung von der individuellen Vermögensanlage zur

prozess- und compliancegeführten Vermögensverwaltung birgt ein vielversprechendes Potential für Anlagefonds als bevorzugtes kollektives Anlageinstrument für die massgeblichen Segmente der Privatkundschaft. Es sollte jedoch keine Gefahr einer Disintermediation von Anlagefonds bestehen, da sie für ein breites Spektrum von Anlegern das bevorzugte Anlageinstrument bleiben werden, und dies als integrierender Bestandteil eines langfristigen Anlagevorschlages, ausgestattet mit einem produktinhärenten Anlage- und Navigationsprozess. Die institutionelle Transformation wird sich dergestalt auf die Fondsbranche auswirken, dass fondsbasierte Vermögensverwaltungsplattformen oder Managed-Account-Programme die Visibilität von Anlagefonds von einem direkten hin zu einem indirekten, als Baustein verwendeten Anlagevehikel abschwächen. Die Entwicklung einer gemeinsamen Technologie für Separate-Account-Management-Plattformen (SMA), die auf Einzeltitelanlagen basieren, erscheint unwahrscheinlich. Daher dürften solche Plattformen auch in Zukunft nicht zu einem effizienten, skalierbaren Produkt reifen.

## **Produkteinnovation und Produktesortiment als Profitabilitätstreiber**

Die zunehmenden Marketing-, Dienstleistungs- und Vertriebskosten sowie die Erwartungen hinsichtlich höherer

Retrozessionsabführungen in einem vom Vertrieb dominierten Geschäftsumfeld bedeuten für die Fondsanbieter eine implizite Margenerosion, welche primär über Kostenoptimierungen, eine Ausweitung des Geschäftsvolumens und eine Verbesserung des Asset Mix aufgefangen werden können. Entsprechend wichtig für die institutionellen Vermögensverwalter sind daher die Breite und Tiefe des Produktesortiments, ein permanenter Produkteinnovationsprozess sowie die Suche nach neuen vertriebsseitigen Wachstumsmodellen als zugrundeliegende Profitabilitätstreiber.

### Blick und Fragen in die Zukunft

Beim Blick in die Zukunft geht es um eine Analyse und Beurteilung der gestalterischen Kräfte des Anlagefondsgeschäfts, welche wie folgt systematisiert werden können:

- Finanzmärkte
- Regulatorisches Umfeld
- Anlegerverhalten
- Industriedynamik
- Geschäftsmodelle der einzelnen Fondsdienstleister

Die weitere Entwicklung der Finanzmärkte – besonders die Börsenentwicklung – ist ein Schlüsselparame-

ter für das Verhalten institutioneller und privater Anleger sowie für Wachstum und Wertschöpfung der Fonds- bzw. Asset-Management-Industrie. Das regulatorische Umfeld dürfte weiterhin in der Komplexität der wechselseitigen Dynamik von nationaler und EU-Gesetzgebung verhaftet bleiben. Dennoch ist mit Blick auf die verschiedensten EU-Harmonisierungsbestrebungen und die Abschwächung vereinzelter national-protektionistischer Tendenzen (Deutschland, Österreich, Spanien) vorsichtige Zuversicht angebracht.

Inwieweit die Erfahrungen über die letzten drei Jahre das Anlage- und Risikoverhalten der Anlegerschaft nachhaltig und fundamental verändern wird, bleibt abzuwarten. Es wird auch interessant sein zu beobachten, inwieweit die fortschreitende Transparenz der Geschäfts- und Gebührenmodelle sowie der Risikoparameter der angebotenen Produkte das Entscheidungsbewusstsein und die Entscheidungsqualität von Kundenberater und Anleger zu beeinflussen vermag. Die Fondsindustrie hat in der Vergangenheit ihre kollektive Erneuerungskraft bewiesen, unter Beibehaltung und Pflege des Bewährten. Die Einführung von Exchange-Traded Funds, die Proliferation alternativer Fondsprodukte

sowie die Verbreitung multipler Fondstranchen nach Massgabe der Bedürfnisse gezielter Kundensegmente sind Beweis für die anhaltende Industriedynamik und Erneuerungskraft. Und das dürfte mit Blick in die Zukunft nicht anders sein.

Von wettbewerbspolitischer Bedeutung dürften die Transparenz und Attraktivität der anbieterspezifischen Geschäfts-, Kundendienstleistungs- und Gebührenmodelle sein. Impliziter Margendruck, Industriekonsolidierung sowie die zunehmende Polarität zwischen Vertrieb und Produktion dürften einen Prozess hin zu differenzierten, verdichteten und partnerschaftlich vernetzten Geschäftsmodellen mit stringenter Kundenfokussierung einleiten.

Es scheint unvermeidlich, dass die Fondsbranche – wie alle anderen zuvor – mit zunehmender Reife professioneller, industrieller und globaler gestaltet wird und sich Zusammenschlüsse häufen werden. Ob letztlich eine kleine Zahl von Fondsgesellschaften und institutionellen Vermögensverwaltern übrigbleibt, die das globale Fondsgeschäft dominieren, wie oft kolportiert, ist heute noch nicht absehbar.

Zentral ist und bleibt, das in langen Jahren erarbeitete Vertrauen auch in Zukunft – und unter erschwerten und unvorhersehbaren Ereignissen – aufrechtzuerhalten, zu bestätigen und gar auszubauen. Jede Neuerung muss an diesem Kriterium gemessen werden. Alles, was dem Vertrauen dient, ist zu begrüßen. Alles, was diesem zuwiderläuft, schadet langfristig, auch wenn es kurzfristig ertragswirksam sein kann.

In Europa, wo das Sparbedürfnis gross ist, werden Kernmärkte wie Frankreich, Deutschland und Italien der Fondsbranche Schub verleihen, insbesondere jenen Akteuren, die sich an einem langfristigen Geschäftsplan ausrichten. Auch das neue Europa bietet zusehends attraktive Möglichkeiten. Doch in naher Zukunft dürfte die Rentabilität eher bescheiden ausfallen. Darüber hinaus werden sich neue Marken, Geschäftsmodelle, Produkte, Dienstleistungen und Leistungsversprechen herausbilden. Die Branche wird auch in Zukunft mit einem anspruchsvollen und dynamischen Umfeld konfrontiert sein. ■

## Transformation and Challenges in the Fund Industry

The fund industry is based on tried and tested principles – investor protection, simplicity, functionality, transparency and trust. Due to these fundamental principles, mutual funds were able to establish themselves and gain impressive popularity. Over the years, the fund industry has been a pioneer in industrializing, globalizing and risk focussing asset management. It seems inevitable that this process will continue with the industry's growing maturity and that mergers will increase. Whether eventually just a small number of fund management companies and institutional asset managers will survive and dominate the global fund business remains to be seen. One thing will be crucial in any case: keeping, confirming and even expanding the trust that has been built up over many years, even in difficult and unpredictable times. Every innovation must live up to this criterion. Everything that strengthens trust is welcome, everything that runs counter to it is harmful in the long term even if it may be beneficial for the short-term bottom line. As new brands, business models, products, services and performance promises arise, the fund industry will continue to be confronted with a demanding and dynamic environment.