



Unicredit-Zentrale in Mailand: Wer kauft die Tochter mit Schwächen?

Der italienische Patient

Die Großbank Unicredit will ihre Anlagesparte Pioneer Investments loswerden. Aber nur wenige Fonds der Tochter liefern gute Ergebnisse, wie das Analysehaus Feri Eurorating errechnet hat. Trotzdem gibt es Interessenten.

Ingo Narat Frankfurt

Es ist ein ziemliches Hin und Her schon über viele Jahre. Manchmal will die italienische Bank Unicredit ihre Fondstochter Pioneer Investments verkaufen, dann wieder nicht. „Es wäre gut, wenn endlich Ruhe an der Eigentümerfront einkehren würde“, urteilt Rüdiger Sälzle, Vorstand der Beratungsfirma Fonds Consult. Jetzt scheint ein Ende absehbar. Die Bank prüft Kaufangebote für ihre 226 Milliarden Euro schwere Anlagesparte, die damit zu den großen Asset-Managern in Europa zählt.

Hauptbieter sei ein Konsortium rund um die italienische Post mit dem heimischen Geldverwalter Anima-Holding und der Staatsbank Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, berichten Branchenkreise. Der große französische Manager Amundi und der US-Finanzdienstleister Ameriprise interessieren sich ebenfalls für die italienische Adresse. Amundi hat das vor kurzem noch einmal bestätigt. Auch die australische Bank Macquarie und die schottische Aberdeen Asset-Management gelten als mögliche Kaufkandidaten.

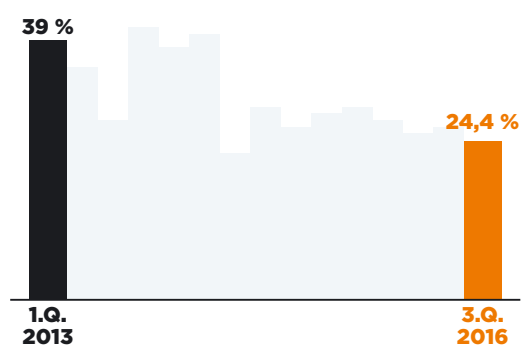
Die italienische Aufsicht favorisiere eine nationale Lösung, da Pioneer Altersvorsorgegelder verwaltet und ein wichtiger Käufer von Staatsanleihen ist, betonen Insider. Auf diesen politischen Aspekt spielt auch Kevin Pakenham an. Der Gründer von Pakenham Partners berät aus London Asset-Management-Firmen und glaubt: „Wenn es einen Inlandsdeal geben sollte, braucht Pioneer die Unabhängigkeit, um das Ge-

Weniger gute Fonds

Anteil der gut bewerteten Fonds in Prozent, Platzierung unter 63 Anlagenhäusern¹

1	Kepler-Fonds	61,3 %
2	Legg Mason	60,6 %
3	Fidelity	58,8 %
4	Goldman Sachs	57,1 %
5	Robeco	53,1 %
...		
42	Pioneer Investments	24,4 %

Anteil aller gut bewerteten Fonds² von Pioneer Investments in Prozent



¹⁾ Gesellschaften mit mind. 25 Fonds, Stand Ende September
²⁾ mindestens fünf Jahre am Markt
 HANDELSBLATT

Quelle: Feri

schäft auf moderne Weise voranzubringen, vielleicht über einen Börsengang.“

Unicredit braucht dringend das Geld aus einem Verkauf von Pioneer. Die Bank denkt auch über eine Kapitalerhöhung nach. Ein Pioneer-Deal könnte 3,2 bis 3,5 Milliarden Euro bringen, schätzen Banker. Im Dezember soll endgültig die Entscheidung getroffen werden. Die könnte die Unruhe beenden, unter der die Firma leidet. Vor sechs Jahren versuchte die Bank zum ersten Mal, Pioneer abzustößen. Im Frühjahr war der jüngste Versuch gescheitert und eine Fusion mit Santander Asset-Management geplatzt. Für Michael Klimek, Gründer des Beraters Klimek Advisors, ist diese Historie „eine traurige Geschichte“.

Das Italienthema strahlt bis nach Deutschland aus. Vor über elf Jahren schluckte das italienische Kreditinstitut die deutsche Hypo-Vereinsbank inklusive ihrer Fondstochter, was sich in den Kundengeldern niederschlägt. Pioneer-Deutschlandchefin Evi Vogl beziffert das Kapital deutscher Kunden auf 21,5 Milliarden Euro. Am Stammsitz der HVB in München arbeiten rund 150 Pioneer-Mitarbeiter.

Interessant ist der Blick aus der deutschen Brille auch für den hiesigen Privatanleger. Wie Feri Eurorating für das Handelsblatt errechnete, liefert der Verwalter so schlechte Anlageleistungen wie lange nicht. „Pioneer ist im Konkurrenzvergleich deutlich zurückgefallen, nur noch jeder vierte Fonds besitzt ein gutes Rating“, sagt Christian Michel, Leiter Fonds beim Analysehaus (siehe Grafik). In die Produktbewertung fließen Erträge und Wertschwankungen im Verhältnis zu vergleichbaren Fonds der Konkurrenten ein. Die Noten der Einzelprodukte werden anschließend gebündelt und zu einer Bewertung der gesamten Produktpalette eines Anbieters aggregiert.

Nach der Auswertung zum Ende des dritten Quartals ist Pioneer Investments im Ranking der großen Fondshäuser auf Platz 42 unter 63 großen Anbietern abgerutscht. Nach Michels Worten geht die Schwäche über verschiedene Anla-

gebereiche. Er nennt die Aktienprodukte für Nordamerika und Europa, Anleihenfonds für Staatstitel, Hochzinspapiere und Schwellenländer.

Vogl von Pioneer will die Bewertung so nicht stehen lassen. „Manche der Produkte sind für Konkurrenzvergleiche ungeeignet, weil sie auf einen speziellen Kundenbedarf und ein spezielles Risikoprofil zugeschnitten sind“, sagt sie. Das gelte etwa für die Fonds, die bei der Hypo-Vereinsbank in der Vermögensverwaltung eingesetzt würden. Vor allem die Produkte mit dem Namenszusatz „HVB Vermögensdepot“ bekommen bei Feri Eurorating durchgehend schlechte Noten. In ihnen haben Anleger mehr als drei Milliarden Euro investiert.

Die an der Wall Street anlegenden Depots leiden aus einem besonderen Grund. „Da sind einige Value-Ansätze dabei, die wirkten sich nachteilig aus“, sagt Feri-Eurorating-Mann Michel. Die hier im Fokus stehenden preiswerten Titel waren in der jüngeren Zeit wenig gefragt. Populärer waren Wachstumswerte von Firmen, deren Gewinne stark zulegen oder denen viel zugetraut wird. Deren Kurse stiegen stärker. Das bestätigt Vogl: „Es hat uns Nachteile gebracht, aber wir haben reagiert und vor einem Jahr das zuständige Team in Boston mit neuen Leuten ergänzt.“

Bei den europäischen Aktienfonds räumt Vogl Fehler ein. „Das laufende Jahr lief nicht so gut für uns. Bei der Auswahl von Einzeltiteln und Branchen lagen wir hier und da daneben. Auch mit dem Brexit-Ergebnis hatten wir so nicht gerechnet“, sagt sie. Laut Feri Eurorating ist etwa der große Fonds „Top European Players“ innerhalb kurzer Zeit von einer Top-Bewertung auf ein Durchschnitts-Rating zurückgefallen.

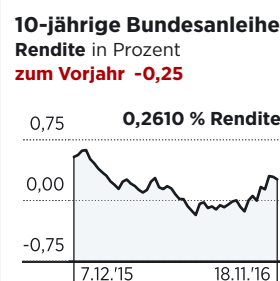
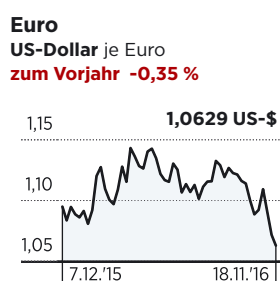
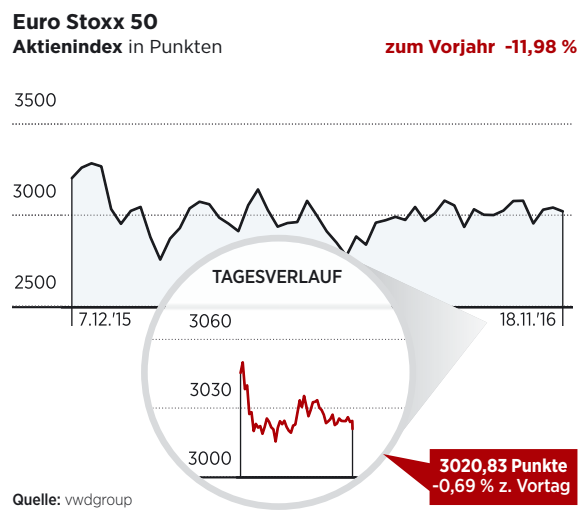
Mit den Ergebnissen bei den europäischen Anleihen ist Vogl ebenfalls unzufrieden. Im Nachhinein habe man wegen der defensiven Ausrichtung auf Performance verzichtet: „Beim Kursaufschwung sind wir mit unserer Laufzeitenwahl schlecht gefahren.“ Demnach fielen bei den ausgewählten Anleihen in den Fonds wegen kurzer Laufzeiten nur bescheidene Kursgewinne an. Kräftig zulegen konnten dagegen Kurse von Hochzinsanleihen, die von Emittenten mit geringer Bonität stammen. Doch: „Hochzinsanleihen, die sehr gute Erträge als Beimischung geliefert haben, spielen im Investmentansatz von Pioneer keine Rolle“, räumt Vogl ein.

Völlig abschreiben wollen die Feri-Strategen Pioneer nicht. In drei Anlagebereichen steht das Haus weiter gut da: bei Rohstoffen, Anleihen aus Schwellenländern und den sogenannten Absolute-Return-Produkten, den Hedge-Fonds light, die einen positiven Ertrag anstreben und gleichzeitig zwischenzeitliche Verluste klein halten wollen. Das sind immerhin Lichtblicke für die Italiener.

Tops & Flops des Tages

Dax			
ProSiebenSat.1	+2,67 %	RWE StA	-2,21 %
Infineon NA	+1,62 %	E.ON NA SE	-1,22 %
SAP	+1,48 %	BASF NA	-0,99 %
MDax			
Bilfinger	+2,48 %	CTS Eventim	-2,75 %
Südzucker StA	+2,25 %	Hann. Rückv. NA	-2,73 %
Wacker Chemie	+1,87 %	Talanx	-1,17 %
Euro Stoxx 50			
ASML Hold.	+2,71 %	Vivendi	-3,93 %
L'Oréal	+1,17 %	BBVA	-2,82 %
Nokia	+0,88 %	Intesa Sanpaolo	-2,58 %

Märkte im Überblick



Der tägliche Kommentar
des Handelsblatts analysiert die Entwicklung an den Finanzmärkten.
Von Robert Landgraf

Bulle & Bär
Trump übertrumpft

Im Wahlkampf um das US-Präsidentenamt rief die Demokratin Hillary Clinton via Twitter zur Stimmabgabe auf. „In Amerika bauen wir Brücken, nicht Mauern. Lasst uns beweisen, dass Liebe Hass übertrumpfen kann“, schrieb sie. Für ihre Aussage nutzte sie bewusst das Wort „trump“ für übertrumpfen, das identisch mit dem Namen ihres Gegners Trump ist. Wie die Wahl ausging, wissen wir. Präsident wurde der Republikaner Donald Trump. Seitdem gibt es Wortspiele mit seinem Namen in rauen Mengen.

Über allem schwebt die Trumpokratie. Der Duden bezeichnet das aus dem Griechischen stammende Wort Kratie als „bestimmte Herrschaftsform oder Verhaltensweise“ und das passt wirklich auf den „President elect“. Doch die Börsen bewegt Donald, der Trump, mehr mit seinen „Trumponomics“, die die Märkte schon kräftig angetrieben haben und das sicher weiter tun werden. Trumps Politik (soweit sich das heute überhaupt sagen lässt) wird sich auf die Wirtschaft auswirken durch mehr Wachstum, bessere Zeiten für Branchen wie die Banken, Energie und auch den Bau. Um seinen großen Plan, den Ausbau der Infrastruktur, finanzieren zu können, wird er die Verschuldung und so die Teuerungsrate treiben. Das Wort dafür? „Trumpflation“ natürlich.

SUDOKU Zahlenspiele für Kreuz- und Querdenker

Sudoku (mittel)

8	1	5	6			3	2	
					9	4		
			2					
2			8		3			9
	3	7				1		
	8		6	4			5	
5			2	3	6			7
	6							5
				7		3	1	

Sudoku (schwer)

				6				
			9					7
	8	6	5					3
	3	2	4	5		6		
				1				
5	7	1	2		6	3		
	4				9			8
8			7			1		
		7	2	9				

Lösungen vom 18.11.

Das Kulträtzel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

Sudoku (leicht)

7	2	6	1	8	9	4	5	3
3	9	8	7	5	4	2	1	6
5	4	1	2	6	3	9	8	7
1	6	9	3	4	8	5	7	2
4	8	3	5	2	7	1	6	9
2	7	5	6	9	1	3	4	8
8	1	2	4	3	6	7	9	5
6	3	7	9	1	5	8	2	4
9	5	4	8	7	2	6	3	1

Sudoku (sehr leicht)

3	2	1	7	9	5	4	6	8
5	7	8	6	3	4	9	2	1
6	9	4	8	1	2	3	7	5
2	1	6	4	5	8	7	3	9
4	8	3	9	7	1	2	5	6
9	5	7	3	2	6	8	1	4
8	3	9	1	6	7	5	4	2
1	4	2	5	8	3	6	9	7
7	6	5	2	4	9	1	8	3