

Börsliches Umfeld ist zum Verrücktwerden

Sisyphos-Endloszertifikat: Wiener Börse tourt für *long*, Politik macht *short* schmackhaft.

Christian Drastil, Juni 2014

Chance: Wiener Aktienkurse haben (noch) nicht aufgeholt

Vife Privatanleger sind stets bereit, neue Chancen zu geben.

Für das 1. Halbjahr 2014 kann man an der Wiener Börse wohl nur ein „Befriedigend“ als Gesamtnote vergeben. Hervorzuheben sind der 30-Prozent-Anstieg beim Handelsvolumen und der über allen Erwartungen liegende Neuling Buwog, weiters die Upgrade-Aktivitäten einer Porr und die Hoffnung auf eine „Porr 2“ namens UBM. Die FACC hat es im Juni ebenso an die Börse geschafft, wobei es recht schwer war, an das Unternehmen überhaupt heranzukommen. Ich bin gespannt, wie und ob hier Being Public gelebt wird. Denn darum geht es. Der Privatanleger ist bereit, er gibt immer wieder neue Chancen, wenn er merkt, dass sich eine AG bemüht. Und die verbliebenen Privaten sind natürlich nicht blöd. Wien ist schon seit Monaten unterbewertet und hat dies noch nicht wieder abgebaut. Immer, wenn die nimmermüde Wiener Börse AG (danke dafür!) darauf hinweist, kontert die Politik – freilich indirekt – mit Börseshaming. Sie spielt die Banken- und Gerechtigkeitskarte, das Hypo-Sondergesetz ist ein neues Reputationslow. Alfred Reisenberger (Valartis) hat zu Recht die Frage aufgeworfen, wie es künftig bei einer Bankenpleite um die Sparer-Einlagensicherung stehe, wenn man den Steuerzahler schützen müsse. Bleibt uns „Lernen, Lernen, Lernen“; hier habe ich viele neue Wissens-Files in der Runplugged-App. Beispiele in diesem *Fachheft*: ING-DiBa, Stöferle, Theyer und Baader Bank. Im Sommer wird die App für die gesamte Börscommunity ausgebaut – es ist alles schon beauftragt. Und der Seite 4/5-Blick auf das neue *boerse-social.com*-Layout ist mit OeKB-aufbereiteten Vokabeln gespickt. Übrigens: Mein wikifolio „Stockpicking Österreich“ liegt im 1. Hj. bei +7,81 (ATX -1,79) Prozent. Gutes Timing bei u.a. einer Buwog-Indexaufnahme (gehört auch in den ATX!) hat geholfen. Mein grosser Wunsch: Die Wiener Börse soll wieder allen Spass machen.

Christian Drastil, Herausgeber der Fachhefte des Börse Social Network



© photo.com/Martina Draper (2)

Die Wiener Börse ist wichtig für unser Unternehmen

Grosser Teil der Buwog-Privataktionäre kommt aus Österreich.



© Buwog/Martina Draper

Seit dem Börsengang der Buwog in Wien, Frankfurt und Warschau zeigt sich die Wichtigkeit der Wiener Börse für unser Unternehmen. Die Buwog Group ist in Österreich tief verwurzelt, hat ihre Firmenzentrale in Wien, und der größte Teil unserer privaten Aktionäre kommt aus Österreich. Dennoch ist die Buwog Group mittlerweile zu einem deutsch-österreichischen Unternehmen geworden. Gerade erst konnte ich den planmäßigen Abschluss des Erwerbs von 18.000 Wohneinheiten im Nordwesten Deutschlands bekannt geben. Regionaler Schwerpunkt des erworbenen Portfolios (DGAG Portfolio) ist Lübeck, Kiel, das Hamburger Umland und Braunschweig. Damit haben wir unsere Präsenz in einer strategisch wichtigen Region deutlich gestärkt und

optimale Strukturen für ein weiteres Wachstum in Deutschland geschaffen. Das Portfolio der Buwog mit rund 54.000 Einheiten setzt sich nun zu gleichen Teilen aus Wohnungen in Österreich und Deutschland zusammen. Wachstumspläne hat die Buwog Group aber auch im Bereich Development. Unsere Neubaustrategie fokussiert auf die Metropolen Wien und Berlin, in denen wir noch viel vorhaben.

Sowohl in der Projektentwicklung, als auch in der Bewirtschaftung unseres Bestands konnte sich die Buwog Group als Vorzeigeunternehmen in allen Bereichen der Nachhaltigkeit positionieren. Dies wurde kürzlich in Wien mit der Aufnahme der Buwog AG in den VÖNIX Nachhaltigkeitsindex honoriert. Dieser kapitalisierungsgewichtete Preisindex setzt sich laut Definition der Wiener Börse aus jenen börsennotierten österreichischen Unternehmen zusammen, die hinsichtlich sozialer und ökologischer Leistung führend sind.

Es freut mich, dass die Strategie der Buwog Group so positiv angenommen wird.

Daniel Riedl, CEO Buwog Group

IMPRESSUM

Für den Inhalt verantwortlich: Büro Christian Drastil (Werbeagentur), Gussenbauergasse 4/34c, 1090 Wien
me@christian-drastil.com • Vollständiges Impressum und Download auf www.christian-drastil.com
Druck: Niederösterreichisches Pressehaus Druck- und Verlagsgesellschaft m.b.H., Gutenbergstraße 12, 3100 St. Pölten
Auflage: 500 Stück, dazu als PDF, anforderbar unter me@christian-drastil.com

„Kunden verstehen jetzt das aktuelle Zinsumfeld“



Für die Financial Literacy App Runplugged werden wir gemeinsam den ‚Running Gag‘ der ING-DiBa basteln.

ING-DiBa Direkt Bank Österreich/
Christian Drastil



Roel Huisman, Chef der ING-DiBa Direktbank Austria, lädt das *Fachheft* in seinen Service Point am Schwedenplatz. In Zeiten niedriger Zinsen werde man auch Kredite und Wertpapiere forcieren.



© photoa.com/Martina Draper

sehr zufrieden, die Österreicher wollen Face-to-Face, 82 Prozent der Österreicher sehen das als wichtigsten Kanal.

Am Schwedenplatz soll ja eine Riesen-Bau-stelle kommen, ev. eine Untertunnelung. Ein Problem? Oder könnten sich mit Ihren technischen Möglichkeiten und der Spontantät sogar Chancen ergeben?

Grundsätzlich ist es gut, den Platz qualitativ aufzuwerten; wenn das schöner und angenehmer wird, ist es sehr gut. Es ist noch Zeit, sich Gedanken zu machen, welche Rolle wir da spielen können.

Kreditgespräche kann ich mir hier gut vorstellen. Auch Brokerage ein Thema?

Wir haben drei Kategorien: Sparen, Kredite und Wertpapiere. Wertpapiere sind noch weniger wahrgenommen. Ich glaube, es ist an der Zeit, dass die Österreicher sich da einmal näher informieren.

In welchen Bereichen sehen Sie die grössten Potenziale?

Grundsätzlich in allen Bereichen, die wir haben, in Sparprodukten glauben wir daran, dass noch unfassbar viel Potenzial ist. Nur fünf Prozent der österreichischen Spargelder liegen bei Direktbanken, 95 Prozent noch immer bei klassischen Instituten. Auch bei Konsumkredit und Wertpapieren können wir noch sehr profitieren. Wir schauen immer, dass wir einen schönen Mehrwert mit unseren Produkten liefern können. Ich erkenne, dass die Wechselbereitschaft bei den österreichischen Kunden immer stärker wird, das war ja früher kaum gegeben.

Kann es im Wertpapierbereich auch in Richtung Plattform für Selbstentscheider, Brokerage gehen? Sparen und Wertpapiere, das macht ja Sinn.

Da bin ich bei Ihnen. Wir haben eine Fondsauswahl für Selbstentscheider, aber da können wir noch mehr tun und mehr bewerben. Wertpapiere sind interessant; ich weiss nicht, ob sich die Kunden das trauen, die Einlagensicherung ist ja auch ein Punkt.

Wie geht es einer Direktbank in Zeiten historisch niedriger Zinsen? Wie kann man die Kunden bei Laune halten?

Dem Erfolgsrezept treu bleiben, bestmögliche Konditionen anbieten. Auch wenn es insgesamt weit nach unten gegangen ist, lernten es die Leute zu schätzen, flexibel verfügbares Geld zu vernünftigen Konditionen anlegen zu können. Wir wollen das besser machen als unsere Wettbewerber; unsere hohe Kosteneffizienz ermöglicht uns das und wird es uns auch weiterhin ermöglichen.

Der Kunde hat also Ihrer Meinung nach die aktuelle Zinssituation verstanden?

Ja, immer stärker, wenngleich das noch keine Zufriedenheit bringt, den Wunsch nach mehr gibt es immer. Die Kundenzufriedenheit ist vor zwei Jahren, als die Zinsen stark gefallen sind, kurzfristig zurückgegangen, aber das hat sich längst wieder erholt. Und somit glaube ich, dass das mittlerweile verstanden wird. Ein Realitätsbewusstsein.

Was werden die Schwerpunkte in der zweiten Jahreshälfte sein? Noch weitere Servicepoints geplant?

Wir gehen unseren Weg weiter, ein Schwerpunkt werden die Kredite sein, da gibt es jetzt sehr gute Konditionen. Beim Sparen bleiben wir am Ball, wie zuvor besprochen. Bei den Wertpapierern werden wir durchaus auf die Sinnhaftigkeit in der aktuellen Zinssituation hinweisen.



Was haben Sie mit dem Servicepoint am Schwedenplatz vor? Warum nicht Filiale, sondern Servicepoint?

Roel Huisman: Wir nennen das bewusst Servicepoint. Das indiziert, dass es vor allem um Service geht. Hauptziel für uns und vor allem der wichtigste Hintergrund ist, dass wir *noch* sichtbarer für unsere Kunden und einfacher zugänglich und erlebbar auch für Interessenten werden. Und wie geht das besser und einfacher, als mit einer physischen Präsenz? Man kann sich das Modell Direktbanking vor Ort zeigen lassen. Weiters glauben wir, auch auf Basis der Erfahrungen unserer Geschwister aus anderen ING-Ländern, dass wir damit an andere Zielgruppen herankommen – z.B. Leute, die sich schon jetzt interessiert haben, aber noch eine Hürde in der fehlenden Möglichkeit erlebten, Face-to-Face sprechen zu können. Und drittens wirklich die Servicierung, z.B. Unterlagen austauschen; Dinge, die über den Postweg oder digitalen Weg langsamer gehen.

Wir sind hier vis a vis vom Österreich-Headquarter, gleich über den Donaukanal ist der Galaxy Tower. War die Nähe ein wesentliches Entscheidungskriterium, z.B. auch, was einen flexiblen Mitarbeiterstand hier vor Ort betrifft?

Die Nähe war nicht wesentlich, freilich ist die Location ein Vorteil. Wir wollten da sein, wo die Kunden sind und wollten natürlich auch unserer Marke treu bleiben. Also haben wir einen Ort gesucht mit nicht nur hoher Passantenfrequenz, sondern vor allem *relevanter* Passantenfrequenz. Es gab ein paar Strassen in Wien, die Rotenturmstrasse war immer in der Auswahl. Die Nähe; ja, die ist schön. Es gibt einen guten Draht und eine gute Verbindung. Es ist nicht weit, hinüberzugehen und zu schauen, was los ist. Man kann auch kurzfristig unkompliziert für mehr Kapazitäten sorgen vor Ort, das ist richtig.

Haben Sie als lupenreine Direktbank nicht ein wenig Angst, dass das Nachfrage nach viel mehr Servicepoints auslösen könnte? Das könnte das Geschäftsmodell mit Ihrem Kostenvorteil gegenüber klassischen Anbietern ja etwas verwässern ...

Das Geschäftsmodell ist der Kundenbedarf, wir schaffen einen neuen Zugang. Sollte das ein riesiger Erfolg sein, werden wir natürlich weitere Servicepoints und Standorte machen. Aber wir werden definitiv keine Filialbank mit kostenintensiver Infrastruktur.

Gibt es auch in Deutschland oder Holland Servicepoints?

Alle Units haben das, aber es ist mit verschiedenen Historien gestartet. In Holland

und Belgien war ING ja eine etablierte Filialbank, und man hat dann den Schritt in Richtung Direktbank und Servicepoints gemacht. Spanien und Italien starteten wiederum so wie wir als reine Direktbank und haben sich dann mit Servicepoints erweitert und weiterentwickelt. In Deutschland geht es rein über Direktvertrieb. Österreich rückt nach und hat sich das Beste aus allen Ländern abgeschaut, kombiniert.

Waren die Kollegen aus Deutschland oder Holland schon vor Ort? Wenn ja, was sagt man zu Ihren neuen Aktivitäten?

Es ist lustig, wir besuchten zuerst selbst die Kollegen in Spanien, Italien, Frankreich, Holland und Belgien. Wir haben dann eine aus unserer Sicht richtige Kombination gemacht. Das wiederum hat bei unseren Kollegen aus den anderen Ländern eine gewisse Neugier ausgelöst. Die waren bei der Eröffnung alle hier, sahen wieder neue Komponenten und Konzepte. Der eine oder andere lässt sich wiederum dadurch inspirieren, z.B. die Digital Tablets, bei denen man die Formulare von den Mitarbeitern digital ausfüllen lässt, ganz ohne Papier. Oder das Interactive Touch Display, eines von nur vier Stück in Europa im B2C-Bereich. Die Inspiration ist da. Touch Screens gibt es viele, aber unserer ist extrem sensitiv; man kann auch zu zweit verschiedene Funktionen abrufen, Videos sehen und die DiBa kennenlernen. Der Kunde kann einfach damit spielen. Wir haben auch ein transparentes Fenster, im Dunklen gibt es Weissglas-Effekte. Für eine Bank, die sich neun Jahre lang mit Direktvertrieb auseinandergesetzt hat, ist das ein spannendes Thema, da es um vollkommen andere Dinge geht, die wir uns bisher noch nie überlegen mussten. Alle Abteilungen und Mitarbeiter waren direkt oder indirekt involviert.

Gibt es einen Businessplan, eine Kosten/Nutzen-Rechnung für den Servicepoint?

Wie gesagt, Hauptziel ist Sichtbarkeit, Erlebbarkeit und Zugänglichkeit. Messen tun wir das an der Besucherfrequenz. Das ist der Business Case; so wie wir im Marketing andere Medien einkaufen, schalten, erledigen wir auch das aus dem Marketingbudget, das kommt nicht aus einem zusätzlichen Topf. Alles Weitere darüber hinaus, wie Neukunden, sind Zusatzaspekte.

Zufrieden mit den ersten Tagen?

Sehr zufrieden. Wir haben das schön umgebaut, und ich hatte schon etwas Angst, dass dann zu wenig Leute kommen. Die Marktforschung war positiv, aber erfahren kann man das erst in der Praxis. Und wir sind wirklich



Im Rahmen des Huisman-Interviews im neuen Servicepoint am Schwedenplatz gab es auch ein Brainstorming mit Bettina Wimmer (li.) und Andrea Hansal (zum „Running Gag“; das wird ein Sonderformat zwischen Wissen, Spass und Donation für die Runplugged-App und vieles mehr.

Die Diashow zum Termin: <http://photoa.com/page/index/1290>

„Börsen gestiegen, aber keine Umsatzbelebung“

Baader Bank-Vorstand Nico Baader nennt Österreich als einen seiner Hauptmärkte, freut sich über Erfolge seiner Analysten und lädt 25 Österreicher zu einer Mega-Konferenz nach München.

Nico Baader bei einer CIRA-Tagung in Wien.



© photo.com/Marina Draper

Schön, dass wir wieder einmal über Österreich plaudern können, Herr Baader. Sie sagten mir mal, Österreich sei der zweite Heimatmarkt der Baader Bank. Gilt nach wie vor, oder?

Nico Baader: Selbstverständlich, Österreich ist für uns von großer strategischer Bedeutung, und wir fühlen uns in dem Markt auch sehr wohl. Durch die Übernahme des schweizerischen Brokers Helvea haben wir unsere Heimatmärkte jetzt auf Deutschland, Österreich und Schweiz, also die D-A-CH-Region, erweitert. Helvea verfügt über einen traditionell starken Vertrieb, der jetzt auch für österreichische Aktien genutzt wird.

Rund um das Oktoberfest machen Sie Ihre dritte Kapitalmarktkonferenz, sie hat sogar – was man selten sieht – eine eigene Website. Dieser entnehme ich, dass 25 österreichische Unternehmen teilnehmen werden, ein Fünftel des Kontingents. Bitte um ein paar Worte dazu.

Ja, bereits im dritten Jahr in Folge präsentieren sich bei der Baader Investment Conference neben deutschen Firmen auch österreichische Unternehmen führenden nationalen und internationalen Investoren. Die Investoren schätzen hierbei sehr, dass sie bei uns in wenigen Tagen einen guten Überblick über ‚Corporate Austria‘ erhalten können. Daneben organisieren wir – gemeinsam mit der Wiener Börse – seit 2012 jeweils ‚Austrian Conferences‘ in London und Mailand.

Auch wenn ich nicht mehr beim Börse Express bin, werfe ich immer wieder gern einen Blick auf meine alten Entwicklungen. So auch den AnalystWatch. Da führt das Team eurer Christine Reitsamer knapp vor dem Halbjahr recht deutlich, hatte mit Porr und Zumtobel zwei Mal Jackpot. Sehen Sie sich als Vorstand so etwas auch zwischendurch an?

Aber selbstverständlich. Research ist für uns im Investment Banking von elementarer Bedeutung.

Entsprechend interessiert es mich, wie die Leistungen unserer 21 Analysten bei Investoren ankommen. Dass wir es dieses Jahr beim jährlichen Thomson Reuters Extel Award auf Platz 1 für österreichische Aktien gebracht haben, freut uns sehr. Bei diesem Award werden Investoren in der ganzen Welt nach der Leistung der Analysten befragt.

Ich lese, dass das Aktien-Research-Team mit Juli durch den Chemie-Sektor-Experten Markus Mayer erweitert wird. Bekommt er auch österreichische Chemie zu analysieren?

Das Research-Universum österreichischer Titel wird weiter ausgebaut. Welche Titel neu dazukommen, kann ich Ihnen heute noch nicht sagen. Aber es wird mehr Analysen geben, das ist klar.



© Baader Bank (3)

Der Chef freut sich über die Erfolge des Österreich-Research-Teams um Christine Reitsamer.

Und wie gehts im Handel mit österreichischen Aktien?

Unsere Umsätze mit Investoren entwickeln sich durchaus positiv; allerdings könnte der gesamte österreichische Markt eine deutliche Umsatzbelebung brauchen. Aber das Phänomen gibt es auch in anderen Ländern; die Aktienkurse sind kräftig gestiegen, und die Umsätze blieben unter den Erwartungen.

Der Quartalsverfall im März wurde noch über die alte ÖTOB (Derivatives Market) abgewickelt, der Juni über die Eurex. Ein reibungsloser Übergang für Ihre Händler?

Der Übergang lief aus unserer Sicht reibungslos, allerdings sind die Umsätze weiterhin relativ schwach.

Sie sind einer der grössten Händler in österreichischen Aktien, mit dem Research-Team eine fixe Grösse. Weitere Ziele in Österreich?

Die Ziele sind ganz einfach, wir wollen mehr Geschäft machen; mit Investoren mehr Umsätze erzielen und für österreichische Unternehmen mehr Kapitalmarkttransaktionen tätigen. In diesem Geschäft wirkten wir u.a. beim Spin-off der Buwog als Co-Financial Advisor und Listing Agent und begleiteten Porr beim Pre-Placement der Kapitalerhöhung. Darüber hinaus sind wir seit dem 1. April als Specialist an der Wiener Börse für die CA Immo und die Rosenbauer International tätig.

Abschlussfrage: Wie gehts der Baader Bank insgesamt?

Gut. Wir haben den schweizerischen Broker Helvea erfolgreich integriert und haben mit der Übernahme unser Leistungsspektrum erweitert und vor allem unser internationales Vertriebsnetz mit Standorten in der Schweiz, dem Vereinigten Königreich und den USA deutlich gestärkt. Die Früchte der Integration werden wir allerdings erst 2015 komplett ernten können.

”

Die Österreich-Ziele? Mit Investoren mehr Umsätze erzielen und für österreichische Unternehmen mehr Kapitalmarkttransaktion tätigen.

Nico Baader

“

RUNPLUGGED-FANS



Die Baader-Bank-Bayern sind Runplugged-Fans und beliefern die App mit der Analystenlegende

Robert Halver, hier im Bild in der Börse



RUNPLUGGED.com

ist Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank und fast schon legendärer Finanz-Meteorologe für die Börsenstimmung. Wöchentlich berichtet er über Entwicklungen an den Finanzmärkten, über Wohl und Wehe von DAX, Zinsen, Euro & Co. Anleger erhalten eine fundierte Einschätzung der marktbezüglichen Trends, immer vor dem Hintergrund der politischen Großwetterlage und verpackt in eine klare, humorig pointierte Sprache des gebürtigen Rheinländers. Und weil die Bayern – im Bild das Baader Bank-Trio Thomas Podchul (Leiter IT/Systemengineering Unix/Netze), Andreas Fritsche (Revision) und Hans-Wilhelm Eckert (Leiter Corporate Communications) – erfreulich grosse Runplugged-Fans sind, kommen ausgewählte Halver-Beiträge künftig auch auf die Financial Literacy Laufapp. Robert Halver: „Ich freue mich, dass ich meine österreichischen Fans nun auch via App erreichen kann.“ Download unter <http://www.runplugged.com/spreadit>



In den vergangenen Monaten haben sich wieder zahlreiche rechtliche Änderungen zum europäischen Binnenmarkt für Wertpapiere ergeben. Die OeKB liefert einen Überblick. Das Layout kommt von uns. So bunt wird die neue <http://www.boerse-social.com> aussehen. Nur mit mehr Bildern und Kursen. Hier ein erster kleiner Blick darauf.

MiFID II

Schon Ende 2011 hatte die Europäische Kommission (EK) einen Vorschlag für die Überarbeitung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) vorgelegt. Ziel der Neufassung ist es, die Finanzmärkte effizienter, widerstandsfähiger und transparenter zu machen sowie den Anlegerschutz zu stärken. Der Kompromisstext zu MiFID II wurde im April vom Europäischen Parlament (EP) und im Mai vom Rat der EU formell angenommen. Damit sind die neuen Rechtsakte (MiFID + MiFIR) erlassen und werden im Juni im Amtsblatt der EU veröffentlicht.

Die Reduktion von systemischen Risiken sowie die weitere Integration der europäischen Wertpapiermärkte soll u.a. über eine Ausweitung der Vor- und Nachhandelstransparenz sowie den Ausbau der Kompetenzen von Aufsichtsbehörden erreicht werden. Gleichzeitig wird der Anwendungsbereich der MiFID nahezu auf alle Handelsplattformen (auch OTFs) und Wertpapierarten erweitert. Erwähnenswert ist weiters, dass MiFID II neue Maßnahmen zur Transparenz- und Liquiditätssteigerung für den Hochfrequenzhandel festschreibt.

Nach Veröffentlichung ist die Richtlinie in den Mitgliedsstaaten innerhalb von zwei Jahren umzusetzen. ESMA hat bereits mit der Vorbereitung eines technischen Rats sowie technischer Standards zur Detaillierung der MiFID begonnen.

EMIR

Seit Inkrafttreten der EMIR 2012 (Verordnung zu OTC-Derivaten, zentralen Gegenparteien und Transaktionsregistern) sind von ESMA bereits eine Reihe von technischen Standards und delegierte Verordnungen zur Änderung der EMIR erlassen worden (Melde- und datenspezifische Regelungen, Anforderungen an CCPs u.a.). Zuletzt wurde die EMIR im März dieses Jahres um Verfahrensvorschriften zu Sanktionsmöglichkeiten der ESMA ergänzt. Ein Vorschlag der ESMA zur Verschiebung des Meldebeginns für börsengehandelte Derivate bis zum 1. Jänner 2015 wurde von der EK zu Jahresbeginn abgelehnt.

Securities Law Legislation

Die EK veröffentlichte im Mai 2013 ein Arbeitspapier zur Verbesserung der Rechtssicherheit von Wertpapierverwahrung und -verfügung (SLL). Demzufolge war als Mindestscope einer Neuregelung angedacht:

- * Rechtsrahmen für Erwerb und Verfügung über Wertpapiere
 - * Rechtsrahmen für die Ausübung von Rechten, die sich aus einem Wertpapier ergeben
 - * Neues Aufsichtsregime für jedwede Tätigkeit der Wertpapier-Verwahrung oder -Verwaltung.
- War ursprünglich angedacht, dass im Dezember 2013 ein Verordnungsvorschlag der EK veröffentlicht wird, scheint aus heutiger Sicht ein eigener Rechtsakt im Sinne der SLL unwahrscheinlich geworden zu sein. Vielmehr dürften zentrale Aspekte in andere europarechtliche Regelungen eingebaut werden. So werden beispielsweise Vorschriften zur Shareholders Transparency in die Aktionärsrechte-Richtlinie integriert, und finden sich aufsichtsrechtliche Bestimmungen für die Wertpapierverwahrung in der CSDR.

Aktionärsrechte und Corporate Governance

Die EK hat Anfang April ein Maßnahmenpaket zur Verbesserung der Unternehmensführung von börsennotierten europäischen Unternehmen veröffentlicht.

Aktionärsrechterichtlinie

Zum Paket gehört unter anderem ein Vorschlag zur Änderung der geltenden Aktionärsrechterichtlinie. Ziel ist es, Aktionäre zu ermutigen, sich stärker in die Unternehmen einzubringen und ihre Investition in einer längerfristigen Perspektive zu sehen. Dafür sollen sie über Rechte verfügen, die es ihnen ermöglichen, eine angemessene Kontrolle über das Management auszuüben, einschließlich eines verbindlichen Mitspracherechts bei der Festsetzung von Vergütungen. Im Interesse der Emittenten wurden die Regelungen zur grenzüberschreitenden Identifizierung von Aktionären vereinheitlicht. Der Vorschlag sieht auch eine Verpflichtung für CSDs und Intermediäre vor, auf Anforderung Informationen zur Aktionärsidentität an Emittenten weiterzugeben.

Proxy Advisory-Unternehmen

Ebenso im Maßnahmenpaket enthalten sind die von der EK seit rund einem Jahr geforderten stärkeren Vorgaben an Proxy Advisory-Unternehmen. Deren Versuch, dem Richtlinienvorschlag der EK mit einem selbstbindenden Code of Conduct zuvorzukommen, ist damit gescheitert.

Qualität der Berichterstattung

Ein weiterer wichtiger Teil des Pakets ist eine Empfehlung der EK zur Steigerung der Qualität der Berichterstattung. Damit möchte die EK börsennotierten Unternehmen und Anlegern Leitlinien an die Hand geben, wie die Qualität der von rund 10.000 börsennotierten Unternehmen veröffentlichten Corporate-Governance-Berichte verbessert werden kann.

Aufgrund der Wahlen zum EP werden die Beratungen über diesen Vorschlag im Rat und im EP frühestens in der zweiten Hälfte 2014 beginnen.

Central Securities Depositories

Neben der CSD-Regulation wird für CSDs auch die geplante Regelung für die geordnete Abwicklung von Nichtbanken relevant sein. Darüber hinaus hat sich in den letzten Wochen die ESMA der Frage nach den Risiken von Zentralverwahrern angenommen. Nicht überraschend kommt die Aufsichtsbehörde dabei u.a. zum Ergebnis, dass CSDs nur unter sehr extremen Umständen zum systemrelevanten Risiko werden könnten. In der durch Regulierung und Kostendruck besonders engen Vernetzung von Zentralverwahrern (Lagerstellen-Netzwerk) sieht die ESMA in stabilen Zeiten einen Effizienzvorteil, in Krisenzeiten jedoch ein Marktrisiko.

CSD-Regulation

Im April erfolgte im EP die Abstimmung zum Kompromisstext zur Central Securities Depository Regulation (CSDR). Inhaltliche Änderungen sind im Rahmen der noch offenen formellen Schritte bis zur Veröffentlichung im Amtsblatt der EU nicht mehr zu erwarten.

Ziel der Verordnung ist es, Aufgaben und Aufsicht von Central Securities Depositories (CSDs) neu zu regeln. Gleichzeitig werden mit dem neuen Regelwerk auch einzelne Aspekte des Settlements harmonisiert (insb. Settlement-Zyklen und Settlement-Disziplin). So werden beispielsweise ab Oktober die an der Wiener Börse gehandelten Wertpapiere binnen zwei Tagen nach Geschäftsabschluss abgewickelt (T+2 statt bisher T+3). Diese Verkürzung des Abwicklungszyklus erfolgt im Gleichklang mit CSDR-Vorgaben und in zeitlicher Abstimmung mit zahlreichen anderen europäischen Börsen. Die CSDR wird voraussichtlich im September in Kraft treten.

Ende Mai endete die öffentliche Konsultation der ESMA zu ihrem Diskussionspapier der Technical Standards. Die Ergebnisse dieser Konsultation werden die Basis für zahlreiche der rund um die CSDR geplanten, detaillierenden Standards bilden.

Target 2 – Securities

Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang der vierte T2S-Harmonisierungs-Report der EZB. In diesem Dokument werden Harmonisierungsschritte, welche Voraussetzungen für die T2S-Einführung darstellen, beschrieben. Der Umsetzungsgrad wird gesondert für jeden Mitgliedsstaat festgehalten. Die Österreichische CSD ist mit den Vorbereitungen für das neue System zur zentralen Wertpapierabwicklung bereits weit fortgeschritten und wird auf dieses im Rahmen der dritten Migrationswelle im September 2016 umsteigen.

Credit Rating Agencies

Nachdem im Sommer 2013 strengere Vorschriften in Form einer Novelle zur Ratingagenturen-Verordnung (CRA III) in Kraft getreten sind, hat die ESMA im Februar den Agenturen Fortschritte bei der Erfüllung der EU-Regularien bescheinigt. Zusätzlich veröffentlichte die ESMA Konsultationspapiere für technische Regulierungsstandards, die insbesondere die Offenlegungsvorschriften weiter detaillieren. Ergänzend hat die EK im Mai einen Bericht über die mögliche Vernetzung kleinerer Ratingagenturen verabschiedet. Eine Liste der CRAs, welche bisher entsprechend der CRA III zertifiziert wurden, finden Sie unter: www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs

Bankenunion

Die drei Säulen einer europäischen Bankenunion wurden in den letzten Monaten weiter konkretisiert.

Aufsicht (SSM)

Zu der bei der EZB angesiedelten EU-Bankaufsicht wurden im April die Rahmenverordnungen veröffentlicht. Damit wurde der Grundstein für den einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) gelegt, sodass die EZB wie geplant am 4. November die Aufsicht über die „besonders bedeutenden“ Banken des Euroraums übernehmen wird.

Abwicklung (SRM)

Die EK hat im Juli 2013 einen einheitlichen Mechanismus zur Auflösung maroder Banken vorgeschlagen. Dieser geplante Sanierungs- und Abwicklungsrahmen (SRM) soll sicherstellen, dass Ausfälle von Banken EU-weit so gehandhabt werden, dass Gefahren für die Finanzstabilität vermieden und die Kosten minimiert werden. Nach der Zustimmung von EP und Rat, die für Sommer 2014 erwartet wird, ist im Herbst mit der Veröffentlichung im Amtsblatt der EU zu rechnen, sodass die Richtlinie Anfang 2015 und das bail-in scheme Anfang 2016 wirksam werden dürften.

Einlagensicherung

Als dritte Säule der Bankenunion wurde im April die Einlagensicherungsrichtlinie im EP verabschiedet. Mit dieser Richtlinie werden Spareinlagen künftig europaweit bis zu einer Höhe von EUR 100.000 gesichert. Den Mitgliedsstaaten wird eine 12-monatige Frist zur nationalen Umsetzung eingeräumt, sodass in der zweiten Jahreshälfte 2015 Gesetze zur Neuordnung der Österreichischen Einlagensicherung vorliegen werden.

CSD-Zulassung zum Eurosystem

Anfang des Jahres veröffentlichte die EZB ein Dokument, das die neuen Rahmenbedingungen des Eurosystems für CSDs und deren Links zusammenfasst. Anhand dieser Standards überprüft die EZB Wertpapierabwicklungssysteme auf ihre Eignung, die Abwicklung der Sicherheiten für das Eurosystem vorzunehmen. Darüber hinaus soll gewährleistet werden, dass alle von den Zentralbanken des Eurosystems durchgeführten Kreditgeschäfte – unabhängig von der Abwicklungsmethode – standardisiert ablaufen und dadurch dasselbe Maß an Sicherheit aufweisen.



Neue Begriffe und ein neues Layout für eine neue Börse-Ära

Statusberichte zur Integration des Finanzsektors

Der von der EK jährlich veröffentlichte European Financial Stability and Integration Report stellt eine zusammenfassende Analyse zum Status der Harmonisierung des EU Finanzsektors dar. Dabei stehen aktuelle Entwicklungen in Markt und Politik sowie eine Bestandsaufnahme zu Wettbewerbsfähigkeit und Effizienz im Zentrum der Betrachtung. Die EK präsentierte vor wenigen Wochen weiters einen ersten Bericht zum Nutzen der 41 Regulierungsmaßnahmen im Finanzsektor. Die Vorteile der zahlreichen Aktivitäten übersteigen die entstandenen Kosten laut Meinung der Kommission bei Weitem. Gleichzeitig beinhaltet die Mitteilung ein Bekenntnis zu einem laufenden Überprüfungsprozess der Wirtschaftlichkeit neuer und bestehender Regelungen.

Steuerharmonisierung

Die EK sieht die Beseitigung von Steuerhindernissen weiter als einen der wichtigsten Ansatzpunkte am Weg zu einem Europäischen Binnenmarkt für Wertpapiere. In einzelnen Aspekten haben sich zuletzt Fortschritte ergeben:

Zinsbesteuerung

Im April wurde die überarbeitete Version der Zinsbesteuerungsrichtlinie im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Diese von Österreich und Luxemburg lange blockierte Erweiterung zur Besteuerung von Zinserträgen sieht u.a. die Einbeziehung aller relevanten Erträge aus Investmentfonds vor. Parallel zu diesbezüglichen weltweiten Standards im Rahmen der OECD führt dies zum automatisierten, grenzüberschreitenden Austausch von Bankdaten. Mit dieser Ausweitung der Richtlinie sollen Steuer-Schlupflöcher geschlossen werden. De facto führt dies in Österreich spätestens 2017 zu einem Wegfall des Bankgeheimnisses für Steuerausländer.

FATCA

Ebenso im April wurde das Abkommen zwischen der Republik Österreich und den USA über die Umsetzung der FATCA unterzeichnet. Dieser bilaterale Vertrag beendet das Bankgeheimnis für Personen mit US-Bezug und soll den Umsetzungsaufwand der heimischen Banken reduzieren.

Fondsmeldeschema

Das BMF hat im Mai ein neues Fondsmeldeschema für in- und ausländische Investmentfonds in Begutachtung geschickt.

Finanztransaktionssteuer (FTT)

Seit mehr als vier Jahren wird in der EU um die Einführung einer Finanztransaktionssteuer (FTT) gerungen. Laut Absichtserklärung des ECOFIN-Rats von Mai wollen nun zehn EU-Staaten bis spätestens 1. Jänner 2016 eine harmonisierte FTT einführen. Die FTT soll stufenweise eingeführt werden. Zu Beginn soll diese nur für Aktiengeschäfte gelten und erst anschließend auf Derivate ausgeweitet werden. Zum Jahresende 2014 wird mit dem neuen Gesetzestext der EK gerechnet. Mit der Zurückweisung der Klage Großbritanniens durch den EuGH ist eines der Hindernisse auf diesem Weg weggefallen.

Wertpapierfinanzierungsgeschäfte

Um sowohl bei Regulierungsbehörden als auch Anlegern ein besseres Verständnis von Wertpapierfinanzierungsgeschäften zu gewährleisten, publizierte die EK im Jänner einen Verordnungs-Vorschlag für mehr Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften. Das neue Regime soll für alle Parteien gelten, die Wertpapierleih- und Repogeschäfte tätigen, und zielt darauf ab, den Aufsichtsbehörden Erkenntnisse zu diesem Markt zu verschaffen. Die angedachten Melde-, Aufsichts- und Sanktionsregelungen gehen weit über die Transparenzanforderungen für Schattenbanken hinaus. Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens ist jedoch noch mit wesentlichen Anpassungen des Vorschlags zu rechnen.

Marktmissbrauch

Ziel der bereits 2003 geschaffenen Market Abuse Directive (MAD) ist es, Insiderhandel und Marktmanipulationen im Wertpapiergeschäft zu bekämpfen. Im Frühling hat nun der Rat den EK-Vorschlag für eine die MAD ersetzende Verordnung über Marktmissbrauch (MAR) sowie für eine Richtlinie über strafrechtliche Sanktionen angenommen. Unter anderem wurden Veröffentlichungspflichten (insb. Ad-hoc-Meldungen und Director's Dealings) adaptiert. Die Neuregelungen werden zu einem kleinen Teil sofort nach Veröffentlichung (Sommer 2014), zum wesentlichen Teil jedoch erst Mitte 2016 wirksam. Auch ein Diskussionspapier der ESMA zu Details der Implementierung liegt mittlerweile vor.

Clearinghäuser

Es ist zu erwarten, dass der Nachfolger von Binnenmarktkommissar Michel Barnier die Regulierung von zentralen Gegenparteien – Central Counterparties (CCPs) – weiter verstärkt. Die obligatorische Einschaltung der Clearinghäuser durch die EU-Derivaterichtlinie EMIR dürfte diese Überlegungen noch verstärken. So beginnt ESMA noch 2014 die Vorbereitungen für den in der EMIR vorgesehenen Stresstest für zentrale Gegenparteien. Gleichzeitig analysiert die EK, ob und wie diverse Standards auch auf Finanzmarkt-Infrastrukturen wie den CCPs anwendbar sind. Auch eine Regelung für die geordnete Abwicklung von Nichtbanken wird von EP, EK und CPSS-IOSCO bereits intensiv diskutiert.

Sonstige Entwicklungen

Investmentfonds

Auch in der Standardisierung von Investmentfonds geht es voran. Mitte April hat das EP der Richtlinie UCITS V zugestimmt. Nachdem UCITS IV die grenzüberschreitende Verwaltung und Vertrieb von Fonds harmonisierte (KIDs, EU-Pass), soll UCITS V nun die Zulassung, Aufgaben und Haftung von Depotbanken klarstellen, Vergütungsregeln verschärfen und Sanktionsmechanismen festschreiben. Anfang des Jahres veröffentlichte der Finanzstabilitätsrat in Zusammenarbeit mit IOSCO einen Kriterien-Vorschlag zur Beurteilung der Systemrelevanz von Anlagehäusern wie z.B. Kapitalanlagegesellschaften oder auch Hedgefonds.

Wertpapierprospekte

Die prospektrechtliche Änderungsrichtlinie 2010/73/EU wurde in Österreich mit der KMG-Novelle 2012 umgesetzt. Die EK hat auf Basis dieser Änderungsrichtlinie mittlerweile bereits vier delegierte Verordnungen erlassen, die u.a. Neuregelungen im Bezug auf Prospektzusammenfassungen, Bedingungen zu Basisprospekten, erleichterte Prospektangaben bestimmter Emittenten sowie nachtragsrelevante Umstände enthalten.

Schattenbanken

Im September 2013 legte die EK eine Mitteilung zur besseren Überwachung von Schattenbanken (z.B. Versicherungen, Geld- und Hedgefonds) vor. Hier wird es zwar keinen separaten legislativen Vorschlag geben, doch wird damit die Berücksichtigung des Themas in anderen Rechtsakten moderiert.

Geldmarktfonds

Der zeitgleich vorgelegte Verordnungs-Entwurf der EK zu Geldmarktfonds hat laut Beobachtern gute Chancen, Gesetzeskraft zu erlangen. Geldmarktfonds sollen u.a. mit einem Kapitalpuffer versehen werden und damit an Stabilität gewinnen.

Benchmarks

Auch für Referenzmaßstäbe wie Libor oder Euribor wird an einer EU-Regulierung gearbeitet; der dazu noch von Kommissar Barnier vorgelegte Verordnungsvorschlag wurde in den letzten Monaten intensiv diskutiert.

Corporate Actions

2009 veröffentlichte die Corporate Actions Joint Working Group (CAJWG) Standards für einheitliche Prozesse bei der Abwicklung von Kapitalmaßnahmen. Zur Umsetzung dieser Marktstandards wurden in den Mitgliedsstaaten „National Implementation Groups“ eingerichtet. In Österreich wird diese Aufgabe von der CANIG wahrgenommen. Eine der gravierendsten Abweichungen der heimischen Usancen von diesen Standards ist das Fehlen eines Record Date. Es ist davon auszugehen, dass zumindest diese Diskrepanz bis spätestens Ende 2015 beseitigt sein wird.

Crowdfunding

Die EK führte Ende 2013 eine Konsultation zum Thema Crowdfunding durch. Im März wurde, basierend darauf, eine Mitteilung an das Europäische Parlament, den Rat sowie den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss übermittelt.

Trennbankensystem

Im Jänner hat die EK, auf Basis der Vorschläge der Liikanen-Arbeitsgruppe, einen Verordnungsvorschlag zum Trennbankensystem präsentiert. Kernelement dieses Vorschlags ist – neben dem Verbot des Eigenhandels – die Regulierung der größten europäischen Bankinstitute im Hinblick auf die Prinzipien eines Trennbankensystems. Statt die Trennung für alle als systemrelevant eingestuft europäischen Banken zur Pflicht zu machen, soll laut Kommissionsvorschlag die zuständige Aufsichtsbehörde entscheiden, ob Handelsgeschäfte vom Rest der Banken getrennt werden müssen. Wie weit dieser Vorschlag in der neuen EK sowie in Rat und EP Unterstützung finden wird, scheint ungewiss. Rat und Parlament werden sich nicht vor dem Herbst mit dem Vorschlag befassen.



powered
by

PORR

„Das Buch erklärt, was Austrian Investing ist“

Goldexperte Ronald Stöferle veröffentlichte mit Partnern die „Österreichische Schule für Anleger“. Das 350 Seiten starke Buch handelt aber nicht etwa vom ATX, sondern von Inflation & Deflation.



Gold ist aus unserer Sicht derzeit durchaus ein interessanter Kauf.

Ronald Stöferle



© photoaq.com/Martina Draper (4)

LESEPROBEN AUF RUNPLUGGED

19 Minuten Stöferle, 35 Minuten Theyer

Für die Financial Literacy App Runplugged, die via <http://runplugged.com/spreadit> gratis downloadbar ist, hat Stöferle



RUNPLUGGED.com

knapp 19 Minuten aus seinem Buch in einem One Take eingesprochen; das Gleiche machte AT&S-Sprecher Martin Theyer für seinen daueraktuellen Fast-schon-Klassiker „Verlorenes Vertrauen: das Tsunami-Modell der Finanzkrise“, Dauer 35 Minuten. Beide Files sind gratis und exklusiv via Runplugged App hörbar und verstärken dort das Content-Angebot. Auf die Frage, wer Fussball-Weltmeister wird, antwortete Stöferle: „Die Niederlande, die spielen in der Runplugged-Farbe“. Die Takes wurden beim *Börse Express* aufgenommen, danke für die Gastfreundschaft.



Ronni, du bist als Goldexperte bekannt geworden. Wie kam es zu einem Buch über die Österreichische Schule für Anleger?

Ronald Stöferle: Die Österreichische Schule der Nationalökonomie entdeckte ich leider nicht an der Wiener Wirtschaftsuniversität, sondern erst im Rahmen meiner intensiven Auseinandersetzung mit Gold. In den vergangenen zehn Jahren bin ich zur Überzeugung gelangt, dass umfassendes Wissen über die monetäre Geschichte sowie das Verständnis der aktuellen internationalen Finanzordnung essenziell sind, um Gold *wirklich* begreifen zu können. Die Österreichische Schule bietet in diesem Zusammenhang entscheidende Vorteile: Sie zeigt u.a. konsistent die Verzerrungen auf, welche durch ein staatlich institutionalisiertes Teilreserve-Bankensystem entstehen, und erklärt präzise die wahren Wurzeln des Wirtschaftszyklus.

Je intensiver ich mich mit den Lehren dieser Denkschule auseinandersetze, desto klarer wurden mir die historische Entwicklungen, aber auch die aktuellen wirtschaftlichen Zusammenhänge. Im Laufe der Jahre musste ich aber auch feststellen, dass eine verschwindend kleine Minderheit von Akteuren im Bankenbereich über tiefgehendes Wissen über das Geldsystem verfügt, geschweige denn sich jemals intensiv mit der Österreichischen Schule auseinandergesetzt hat. Auch mein Partner Mark Valek hat exakt die selben Erfahrungen im Asset Management-Bereich gemacht, wo er im Rahmen seiner Position als Fondsanalyst und Fondsmanager zig internationale, renommierte Kollegen auf die Österreichische Schule angesprochen hatte, aber nur in den allerwenigsten Fällen auf stichhaltiges Wissen gestoßen ist. Dieses in Vergessenheit geratene Wissen ist allerdings gerade in einer Zeit von monetärer Instabilität von besonderem Wert, insbesondere für Anleger. Letztenendes war dies dann auch der Grund, warum wir uns gemeinsam mit einigen Schweizer Partnern selbstständig gemacht haben. Aus unserer Sicht haben konventionelle Asset Manager nicht die richtigen Antworten für die kommenden Jahre, da die wenigsten von ihnen die richtige Frage – die Geldsystemfrage –

stellen. Wir haben uns in den letzten Jahren intensiv damit auseinandergesetzt, zu identifizieren, welche konkrete Vorteile die Österreichische Schule für Investoren bieten kann, ohne aber zu vergessen, wo ihre Grenzen, bzw. auch die potenziellen Gefahren für Anleger sind. Gemeinsam mit dem Vorstand des Instituts für Wertewirtschaft, Rahim Taghizadegan, haben wir nun ein doch recht umfassendes Buch dazu geschrieben.

Fass mir doch kurz die Key-Message des Buchs zusammen.

Dieses Buch ist der bislang umfassendste Versuch, die Welt der heutigen Vermögensanlage kritisch aus der Perspektive der Österreichischen Schule zu betrachten und daraus Schlüsse für Anleger abzuleiten. Um zu verstehen, was die Denkschule für Investoren zu bieten hat, gehen wir zum Teil auch auf relevante theoretische Konzepte ein. Wir wagen Blicke in die Zukunft, in denen wir unterschiedliche, mögliche Szenarien skizzieren.

Wird es weitere Bücher von dir geben? Das ‚In Gold We Trust‘ mit der Erste Group ist ja z.B. für einen Report auch ein ziemlicher Wälzer ...

Das würde ich nicht ausschließen. Einen Großteil meiner Lebenszeit verbringe ich mit der Verarbeitung von Informationen. Ich habe unlängst überschlagsmäßig nachgerechnet, pro Jahr lese ich in etwa 50 Bücher und Hunderte Artikel. Wir verfügen über ein internationales Netzwerk von teilweise sehr bekannten Investoren, mit denen wir uns aktiv austauschen. Das Niederschreiben ist eine sinnvolle Möglichkeit zur Aufarbeitung der Erkenntnisse, welche wir gewinnen. So gesehen sind die umfangreiche Analysen und auch das Buch gewissermaßen ein Nebenprodukt meiner Haupttätigkeit.

‚In Gold We Trust‘: auch da bitte kurz die Bottom Line. Ist Gold ein Kauf?

Wir betrachten Gold aus der monetären Perspektive und argumentieren, dass aufgrund der ‚Monetären Tektonik‘ – also dem Wechselspiel zwischen Inflation und Deflation – die Wahrscheinlichkeit stark zugenommen hat, dass das disinflationäre Umfeld (vor

allem im Dollarraum) nun dem Ende zugeht. Die Notenbanken haben es unmissverständlich klar gemacht, dass sie keine Preisdeflation dulden werden. Daher ist aus unserer Sicht Gold zurzeit ein interessanter Kauf, nicht zuletzt aufgrund des potenziell asymmetrischen Ergebnisses einer doch stärker als allgemein erwarteten Preisinflation. Die jüngsten Ereignisse an den Märkten könnten Vorboten für den Beginn einer neuen Bewertung der Marktteilnehmer hinsichtlich des zukünftigen Inflationsumfelds sein. Sollte sich der Inflationstrend umkehren, werden sich ausgesprochene Opportunitäten bei inflationssensitiven Anlagen, wie z.B. Gold und Goldaktien, ergeben.

Und Silber?

Silber wäre gerade in einem Umfeld steigender Preisinflation besonders interessant. Sollte jedoch ein deflationärer Schock eintreten, ist man mit Gold bestimmt besser bedient.

Wie läuft es bei Incrementum? Was macht ihr, welche sind eure Flagship-Produkte?

Die Partner der Incrementum AG verwalten insgesamt drei Investmentfonds, wovon allerdings exklusiv der ‚Austrian Economics Golden Opportunities Fund‘ in Österreich zum Vertrieb zugelassen ist. Ich konzentriere mich gemeinsam mit meinem Partner Mark Valek ausschließlich auf das Management dieses Fonds. In diesem Fonds setzen wir eine aktive, vermögensverwaltende Strategie um. Vereinfacht gesagt, ist der Fonds ein aktiver Inflationsschutzfonds. Oftmals wird davon ausgegangen, dass ich einen Goldfonds oder reinen Goldminenfonds verwalten würde. Dies ist jedoch nicht der Fall. Wir sind der Überzeugung, dass man im derzeitigen monetären Umfeld sehr aktiv auf die Gegebenheiten reagieren muss. In den vergangenen drei Monaten hatten wir beispielsweise gar keine Allokation im Edelmetallbereich. Jüngst haben wir allerdings begonnen, uns wieder in dem Sektor zu positionieren und haben zu günstigen Preisen Minenaktien zugekauft. Infos zu unserem Fonds gibt es auf www.incrementum.li, unserer Homepage. 

„Ja, der ATX sah auch extrem lässige Zeiten“

Wenn Andreas Wölfl, Ex-Chefredakteur des *Börse Express*, mit seinem damaligen Herausgeber auf Good ol' times anprostet, geht es auch um neue Wien-Favoriten. Und um Hedgefonds-Zertis.

Nur ca. einen Kilometer vom *Fachheft*-Office entfernt liegt das Headquarter der börsennotierten Schlumberger, doch viele Anknüpfungspunkte hat es in den vergangenen Jahren nicht gegeben, vom Börselisting der Tochter Gurktaler im Vorjahr vielleicht einmal abgesehen. Und wieder einmal war es ein Laufevent, der verbunden hat. Beim Sporthilfe Runtastic Charity Race wurde mit Schlumberger-Vorstand Wolfgang Spiller ein „Prost-Interview“ bei Schlumberger vereinbart, und vor allem wird Schlumberger im nächsten *Fachheft* Partner für die grosse börsliche Halbjahresbilanz sein. Sekt passt da einfach immer. Doch zuerst zum „Prost-Interview“. Dieses führte *Fachheft*-Herausgeber Christian Drastil (bekleidete diese Funktion jahrelang beim *Börse Express*) mit seinem von der Wiener Börse AG kommenden ehemaligen Chefredakteur Andreas Wölfl; gemeinsam zeichnete man mit Aktien wie *betandwin.com* für das *Börse Express*-Musterdepot verantwortlich. Dieses hatte 10.000 Euro Startkapital und kam in der Spitze auf bis zu 100.000 Euro. Der Wert pendelte sich dann bei 80.000 ein, im Auf- und Abstieg viel stärker als der ATX.

Andi, wir haben im Vorgespräch nochmal die Gschichtln über die extrem lässigen Zeiten im ATX aufgewärmt. Bringt dem Leser natürlich nicht viel; viel wichtiger: Wie siehst du den Wiener Markt aktuell?
Andreas Wölfl: Österreich leidet unter einem Käuferstreik. Osteuropa-Euphorie gibt es nach den Problemen in den Emerging Markets nicht mehr, und entsprechend sehen die Bewertungen aus, gerade das bietet mittelfristig orientierten Anlegern aber Chancen. Zu Jahresende erwarte ich den ATX noch unverändert, bis Ende 2015 halte ich einen Test der 3000er-Marke für realistisch.

Ohne Comeback der beiden grossen Bankaktien wird das nicht gehen ...
 Genau das ist das Problem, aber Erste Group und RBI sind gut positioniert, die Erste gefällt mir mit der Positionierung in stabilen europäischen Kernmärkten und dem Privatkunden-Fokus. Die Nachteile liegen auf der Hand: Einerseits die nationalen Probleme wie die horrenden Bankensteuer in Österreich, die an der Profitabilität nagt, dazu das Schreckgespenst Finanztransaktionssteuer. Ich schliesse nicht aus, dass dieser Unsinn in Österreich noch in dieser Legislaturperiode eingeführt wird und die Banken damit weiter belastet werden. Daneben befindet sich der gesamte Bankenmarkt auch international im Umbruch. Unternehmen wie Paypal zeigen vor, dass Near-Banks sehr erfolgreich ins Kernbankengeschäft wie den Zahlungsverkehr vorstossen können. Erfolgs-Stories wie wikifolio und der gesamte Verbriefungs/Zertifikate-Markt werden für traditionelles Asset Management eine Herausforderung, und sobald Crowdfunding-Plattformen einen rechtssicheren Rahmen bekommen, um Transaktionen bis z.B. fünf Mio. Euro zu vermitteln, wird auch das Monopol im Kreditgeschäft angegriffen. Flankiert wird der Wandel durch sehr strenge Bankenregulierungen und verschärfte Anforderungen an die Eigenmittelunterlegung – alles Massnahmen, die jedenfalls nicht geeignet sind, einen hohen Return on Equity zu erwirtschaften. Ich denke, dass Banken sich für lange Zeit darauf einstellen müssen, maximale Eigenkapitalrenditen von sechs bis zwölf Prozent zu erwirtschaften.

Deine Austro-Favoriten waren meist ausserhalb des ATX zu finden. Welche fünf Titel gefallen dir aktuell auf Sicht ein Jahr?
 Auch diesmal setze ich auf die zweite und dritte Reihe. Mir gefallen S Immo, Agrana,



Lenzing, Flughafen und – allerdings nur mit Minivolumen, weil es eh so gut wie nichts zu kaufen gibt – Management Trust Holding.

- S Immo wird immer noch mit signifikanten Abschlägen auf den NAV gehandelt. Das Portfolio ist nicht nur qualitativ hochwertig, sondern auch noch konservativ bewertet. Ich habe das Gefühl, dass die S Immo-Aktie immer noch unter den Vorfällen rund um MEL und Immofinanz leidet – obwohl bei S Immo ja immer überkorrekt gearbeitet worden ist. Nachdem der Immobilienmarkt selbst Anleger anzieht wie ein Magnet, ist es aber nur logisch, dass auch eine qualitativ hochwertige Immo-Aktie wachgeküsst werden und sicherlich nicht langfristig unter dem Buchwert notieren wird.
- Agrana führt ein Schattendasein; die Gesellschaft ist fundamental aber sehr stark positioniert. Das KGV ist niedrig und das KUV geradezu ein Witz. Ich bin überzeugt, dass wir die Aktie bald dreistellig sehen werden.
- Lenzing hat unter dem Einbruch der Baumwoll-Preise gelitten. Die Aktie hat deutlich korrigiert. Zum aktuellen Niveau sind alle negativen Meldungen aber längst eingepreist. Es kann eigentlich nur noch aufwärts gehen. Lenzing hat auch die Kosten sehr gut unter Kontrolle, sodass selbst eine längere Phase niedriger Baumwollpreise durchtaucht werden kann. Einen Weltmarktführer zu solchen Ausverkaufspreisen gibt es jedenfalls nicht alle Tage. Ich sehe mehr als 20 Prozent Kurspotenzial.
- Die Flughafen-Aktie ist sicherlich eine Langfrist-Story. Letztlich handelt es sich beim Unternehmen um ein Monopol. Staatliche Beteiligungen an Unternehmen sehe ich zwar grundsätzlich negativ, beim Flughafen ist das aber ein grosser Vorteil. Während andere Standorte für den Transitverkehr mit Bürgerprotesten wegen Einflugschneisen ebenso zu kämpfen haben wie mit Nachtflugverboten, sorgt die Staatsbeteiligung am Vienna Airport dafür, dass das Management ungestört arbeiten kann. Da die Staatskassen obendrein leer sind, wird die Politik auch den Teufel tun und das Geschäft schwächen – die Dividenden des Flughafen sind eben eine sehr willkommene Budgetaufbesserung. Nachdem Skylink nun abgehakt werden kann, ist der Weg für die Aktie vollkommen frei – einen guten Teil des Weges hat das Papier schon hinter sich, aber der Weg nach oben wird weitergehen.
- Die Aktie der Management Trust Holding hat einfach niemand am Radar. Sie eignet sich auch nur für privates Engagement, weil kaum Stücke zu bekommen sind, der Umsatz

ist minimal. Ein Blick auf den Chart ist aber allemal lohnenswert. Vor zwanzig Jahren war der Titel noch höher bewertet als heute. In der Zwischenzeit – und insbesondere seit der Jahrtausendwende – hat Taus die Holding aber zu einem umsatz- und ertragsstarken ‚Gemischtwarenladen‘ umgebaut. Nach objektiven Kriterien ist die Aktie ein Vielfaches ihres Börsenkurses wert.

Dein neues Unternehmen ist Argentarius. Was macht Argentarius?
 Bei Argentarius betreiben wir eine Private Label-Plattform für die Emission von Zertifikaten auf alternative Investments, also ‚Hedgefonds-Zertifikate‘. Da das Thema Emittentenrisiko zu Recht hohe Beachtung findet, emittieren wir die Zertifikate nicht selbst, sondern über Zweckgesellschaften nach dem Verbriefungsgesetz auf Malta sowie Luxemburg. Beide EU- und Euro-Mitgliedsstaaten haben gemeinsam, dass sie eine eigene Lizenzform für Zertifikate-Emittenten kennen und für jede Zertifikate-Emission ein eigenes ‚Teilgesellschafts-Vermögen‘ gebildet werden kann – das wurde vom Fondsrecht, konkret vom Luxemburger SICAV, abgeschaut. Unsere Zertifikate-Emissionen geniessen daher den selben Insolvenzschutz wie SICAV-Fonds. Unsere Zertifikateemittenten sind über die jeweilige nationale Zentralbank bei der EZB registriert. Derzeit bieten wir zwei Börsenplätze an: Den Freiverkehr in Frankfurt, wo wir im Segment Hedgefonds-Zertifikate bereits Marktführer sind, sowie den European Wholesales Securities Market – eine EU-regulierte Börse für strukturierte Produkte, die als Joint Venture der irischen mit der maltäischen Börse gegründet wurde. Die Aufsichtsbehörde hat uns hier erst vor Kurzem als Listing Agent genehmigt, sodass wir einen direkten Zugang zum Börsenlisting haben. Diese Börse ist für unsere langfristige Ausrichtung deswegen so wichtig, weil der ‚Zug‘ in Europa ganz klar zu den EU-regulierten Börsen, wo jede Zertifikate-Emission eine separate Prospektbilgung durch die Aufsichtsbehörde benötigt, geht. Viele Investoren – etwa UCITS-Fonds – dürfen nur dann in Hedgefonds-Zertifikate investieren, wenn diese an einer EU-regulierten Börse zugelassen sind. Bedenkt man, dass Hedgefonds – also alle alternativen Investmentfonds, unter die ja auch Immofonds fallen – als direktes Investment in einem Investmentfonds ausgeschlossen sind, bietet ein Zertifikat auf solche Fonds, das an einer EU-regulierten Börse gehandelt wird, die einzige Zugangsmöglichkeit für Fondsmanager zu dieser Assetklasse.



”

S Immo, Agrana, Lenzing, Flughafen und die Management Trust Holding von Taus sind Aktien, die mir auf Sicht zwölf Monate gefallen.

Andreas Wölfl

“



v.o.n.u.: Markus Graser (Schlumberger) begrüsst die Ex-BEler in seinen Kellerwelten.

Fuck Luck und *Börse Express*: In Memoriam der guten alten betandwin.com-Zeiten für das BE-Depot

Christian Drastil und Dagmar Rabensteiner landeten auf Rang 2 beim Sporthilfe Runtastic Charity Race, Schlumberger-Vorstand Wolfgang Spiller gratulierte.

Mehr Fotos unter photaq.com/page/index/1276 (Charity Run) und photaq.com/page/index/1320 (Wölfl-Talk)



NEU



Wiener Börse Akademie

Seminarprogramm 2014/15

- Rund 30 verschiedene Seminare und Lehrgänge
- 130 Termine pro Jahr
- Praxisnahe Wissensvermittlung
- Top-Experten
- Modernste Räumlichkeiten
- Teilnahmebestätigung

Jetzt kostenfrei bestellen



Wir setzen uns für den Finanzplatz Wien ein:

3 Banken-Generali
Investment-Gesellschaft m.b.H.



BAADER
Die Bank zum Kapitalmarkt.



Close Brothers Seydler
Bank AG



Deloitte.

direktanlage.at
Die Bank für Anleger.



MEINL BANK



Verbund



voestalpine
EINEN SCHRITT VORAUSS.



wiener borse.at

