

# Number One-Nummer

Gemeinsam mit Deloitte ehren wir die Besten am Wiener Kapitalmarkt. Basis: Hard Facts.  
Christian Drastil, Dezember 2014



## Ein Danke an die Leistungsträger der Börse

Awards für die (nachhaltigen) Unterstötzer, Most Valuable Player und Kategorie-Champions des Wiener Markts.

Liebe Leserinnen, sehr geehrte Leser!

Mit unserer offiziellen Jahresbilanz wollen wir nicht nur die Top-Performer, z.B. bei Aktien und Fonds, ehren; zentraler Gedanke der neuen „Number One Awards“ war es, auch – oft unbedankte – grosse Hintergrund-Champions am Wiener Kapitalmarkt zu prämiieren. Zum Beispiel jene, die sich in der Liquiditätsbereitstellung engagieren. Der Umsatzanteil der Market Maker wird ja immer grösser. Die agierenden Institute müssen dabei permanent evaluieren, ob sich ihr Tun überhaupt rechnet. Und manchmal rechnet es sich nur, wenn man auch das Ziel ergänzt, eben ein (nachhaltiger) Unterstötzer des Wiener Marktes sein zu wollen. Oder nimmermüde Produktemittenten, Händler, Investoren, Researcher, aber auch Gestioniierer von grossen Österreich-

Aktien-Vermögen. Dazu Personen, die ihre Konzerne via Börse neu erfinden (Karl-Heinz Strauss, Porr, für mich der inoffizielle Hauptpreis). Wir haben recherchiert, Number Ones gefunden und ehren diese im vorliegenden *Fachheft*. Auf Basis von Hard Facts.

Partner ist Deloitte – uns verbindet das Anliegen, dabei mitzuhelfen, einen Markt, der durch die Wiener Börse über eine hervorragende Handelsinfrastruktur verfügt, auf das verdiente höhere Level zu heiven. Deloitte-Partner Josef Schuch findet in der Folge klare und eindeutige Worte zum Status quo. Im nächsten *Fachheft* werden übrigens die besten Auslandsplayer am Wiener Kapitalmarkt geehrt.

Viel Lesespass bei den Number One Awards, die Begründungen sind zum Teil bewusst subjektiv gehalten, die Entscheidungsfindung war objektiv.

*Christian Drastil, Herausgeber der Fachhefte des Börse Social Network*

### Beschämende Politik, erschreckende Kapitalisierung

Die Bereitstellung von Risikokapital ist ein wesentlicher Erfolgsfaktor für jede entwickelte Volkswirtschaft. Österreich hat dabei in den letzten Jahren den Anschluss an seine Peer Group verloren. Der private Aktienbesitz als ein wesentlicher Indikator eines gesellschaftlich breit verankerten, zukunftsorientierten Wirtschaftsstandorts ist einer der geringsten in der westlichen Hemisphäre. Die Marktkapitalisierung der Wiener Börse, bezogen auf unsere gesamtwirtschaftlichen Kennzahlen, ist erschreckend

gering. In Österreich funktioniert zwar weitgehend die Bereitstellung privaten Risikokapitals in einer ersten und zweiten Finanzierungsrunde. Sobald es aber an etwas grösseren Eigenkapitalbedarf – sei es noch im „Private“ Equity-Bereich, sei es durch ein Going „Public“ – geht, stehen kapitalsuchende Unternehmensgründer in Österreich oft sehr schnell an.

Österreichische Unternehmen werden somit regelrecht systematisch dazu gezwungen, ausländisches Kapital zu suchen und sich somit an ausländische Investoren zu verkaufen. Damit geht die große Gefahr einher, dass gerade die besonders dynamisch wachsenden Unternehmen mit besonders innovativen und skalierbaren Geschäftsmodellen dem Standort Österreich leichtfertig für immer verloren gehen; das damit verlorene Zukunftspotenzial ist enorm.

Die Ansätze der öffentlichen Hand sind für einen zukunftsorientierten Wirtschaftsstandort beschämend und kommen schon lange über bloße Lippenbekenntnisse nicht hinaus. Die österreichische Politik ist in eine kapitalmarktfeindliche und damit standortschädigende Richtung abgedriftet. Als unseren Klienten und damit dem Wirtschafts- und Demokratiestandort Österreich verpflichtete Beratergruppe ist es für Deloitte eine Selbstverständlichkeit, Initiativen des privaten Sektors zur Sichtbarmachung der Bedeutung und somit Stärkung des Kapitalmarkts im Dienste eines zukunfts-tauglichen Wirtschaftsstandorts zu unterstützen.

*Josef Schuch, Partner in der Steuerberatung bei Deloitte in Wien. Er berät Unternehmen und Privatpersonen schwerpunktmässig im internationalen Steuerrecht.*



Schuch und Drastil besprechen die Number One Awards.

## 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](http://www.christian-drastil.com)  
Druck: Niederösterreichisches Pressehaus Druck- und Verlagsgesellschaft m.b.H., Gutenbergstraße 12, 3100 St. Pölten  
Auflage: 250 Stück, dazu als PDF, anforderbar unter [me@christian-drastil.com](mailto:me@christian-drastil.com)



**D**er heimliche Hauptpreis für den Börsenotiz-Developer Im bereits 145. Jahr ihrer Börsenotiz hat sich die Porr börslich vollkommen neu erfunden und war mit einem Kursplus von 110,66 Prozent und einem Anstieg beim Handelsvolumen im Ausmass von satten 2.075 Prozent der Aufsteiger des Jahres. Porr selbst ist nach dem Dezember-Verfall in den ATX-Prime aufgestiegen und wird künftig um ATX-Ränge mitrittern.

#### ATX-Prime-Nr. 1 bei Kursplus

Doch damit nicht genug: Konzern-Lenker und -Denker Karl-Heinz Strauss bastelte 2014 neben seinem Baukonzern auch einen neuen Real Estate Developer für die Börse. Die Chance dazu gab es durch die Übernahme der Mehrheit an der UBM (mit +54 Prozent ebenfalls unter den Top-Performern in der Kursentwicklung bzw. mit 2.100 Prozent Zuwachs die Nr. 1 in der Handelsvolumens-Entwicklung 2014) und im zweiten Schritt den Erwerb von mehr als 75 Prozent. Porr konnte damit um die nicht betriebsnotwendigen Immobilien und die dazugehörigen Verbindlichkeiten ohne Abverkauf leichter gemacht werden.

Der Weg zum börsenotierten Real Estate Developer mit Arbeitstitel „UBM neu“ läuft dieser Tage über die Auf-Zeit-Gesellschaft PIAG, die seit 10. Dezember 2014 an der Wiener Börse notiert. Bereits für Mitte Jänner 2015 sind a.o. Hauptversammlungen bei PIAG und UBM anberaumt; dort soll der Downstream-Merger der PIAG in die UBM beschlossen werden.

Für die Art und Weise, wie Porr zunächst im Jahr 2013 Vorzugsaktien in Stämme umwandelte, dann ein öffentliches Rückkaufangebot für die Kapitalanteilscheine legte, um schliesslich die nötige Basisliquidität für die o.a. jüngsten Schritte in einer Stammaktie zu bündeln, klatschten Analysten und Fondsmanager Beifall. Vor allem die Präzision, mit der Strauss den Kapitalmarkt über die einzelnen, teilweise hochkomplexen Schritte informierte und gleichzeitig das Berichtswesen auf internationale Kapitalmarktstandards (Stichwort IFRS-konformer Quartalsbericht) nachzog, war ein Lichtblick im schwierigen Börseumfeld der vergangenen Monate.

Die Timeline hat bisher exakt gehalten, und das Geschäft zeigt von tiefem Verständnis für die Instrumente des Kapitalmarkts. Die Entwicklung von Playern internationalen Formats erinnert an österreichische Unternehmer-Legenden wie Kahane oder Turnauer, die sich ebenfalls sehr geschickt am Kapitalmarkt bewegten und diesen als Chance sahen – wie es halt international üblich ist. In Österreich eher unüblich. Freilich muss die Unternehmensentwicklung passen und die passte bei Porr.

Man darf gespannt sein, wie die Stories der Porr und der „UBM neu“ weitergeschrieben werden.



**K**TM, Porr, 4x Zumtobel und VIG Der ATX verlor im Jahr 2014 insgesamt 15,18 Prozent, inklusive Dividenden verbessert sich das Bild auf –13,05 Prozent. Obwohl der Leitindex also rund 1/7 seines Werts – knapp mehr oder knapp weniger je nach Dividendenberücksichtigung – abgegeben hat, gab es interessante Detailbilder: Zum einen wurden 2014 im ATX mehr Gewinn- als Verlusttage gezählt, zum anderen gab es im ATX ein ausgeglichenes Gewinner/Verlierer-Verhältnis von 10:10. Traurig ist ein anderes Verhältnis, das klassische Index-KGV, das leider nicht ermittelbar ist, da die 20 ATX-Unternehmen in ihren Geschäftsergebnissen kumuliert kein „G wie Gewinn“ erwirtschaften konnten. Eine Tatsache, mit der Wien ziemlich allein dagestanden ist, und es waren auch die grossen Werte, die z.B. an Regulierungen oder auch (Banken)steuern extrem litten. Nein, Österreich ist kein kapitalmarktfreundliches Land, dafür ein Land mit vielen Hidden Champions; ein internationales Ranking listete unlängst sogar mehr österreichische Champs als in der Schweiz und Frankreich auf. Diese heimischen Hidden Champions waren 2014 auch die Gewinner an der Börse.

Zuvorderst muss die KTM genannt werden, deren 114,8 Prozent Wertzuwachs die Nr. 1-Position bedeuteten. Diese wurde 2014 (noch) nicht im Prime Market erzielt, Gruppenchef Stefan Pierer hat aber im Jahr 2015 rund um KTM und seine Cross viel vor. Bester Prime-Titel war mit der Porr wiederum eine Aktie, die nur drei Handelstage im Prime Market gelistet war und erst nach dem Dezember-Verfall aufgenommen wurde. An der hervorragenden Performance von +110,66 Prozent ändert das aber nichts. Stärkster Wert im ATX wiederum war ganz überlegen Zumtobel mit einem Zuwachs von 64,8 Prozent. Unter jenen Unternehmen, die im Rennen um den ATX-Five mitspielen, war die Vienna Insurance Group mit +2,36 Prozent der stärkste Titel, bis zu einer Regelwerkänderung im Dezember war der Versicherer vor allem dank seiner stabilen Performance ein klarer Kandidat für eine ATX-Five-Aufnahme.

#### Spielereien aus der BSNgine

Und warum steht im Titel „4x Zumtobel“? Nun, das mit der Nr. 1-Performance im ATX steht schon oben, weiters kann noch erwähnt werden, dass Zumtobel von 27.1. bis 31.1. insgesamt 20,96 Prozent zulegte, was den grössten Anstieg „in einem Stück“ bedeutete. Auch die längste Gewinnserie gehört Zumtobel: Von 23.6. bis 8.7. ging es zwar nur um 12,84 Prozent nach oben, dafür aber 11 Handelstage in Folge. Und in den 247 Wiener Handelstagen 2014 war Zumtobel gleich 38x Top-Performer. All diese Statistiken stammen aus der BSNgine von boerse-social.com.



„  
Tiefes Verständnis für die Möglichkeiten des Kapitalmarkts

“

„

114,8 Prozent Wertzuwachs im Jahr 2014

“



**B**ei nur zwei Börseneulungen 2014 ist der Number One Award für eben die Nr. 1 auf den ers-ten Blick vielleicht ein wenig banal, noch dazu, wo der einzige Konkurrent FACC auch vom ersten Moment an schwächelte und das Jahr 24,67 Prozent unter dem Ausgabepreis abgeschlossen wurde. Zudem war die Nr. 1 gar kein echtes IPO, sondern „nur“ eine Abspaltung. Banal? Wie gesagt nur auf den ersten Blick: Denn das, was die Buwog in den acht Monaten ihrer Börsennotiz 2014 leistete, war ganz herausragend.

Hier ein paar Highlights: Mit einem Plus von 17,59 Prozent, bezogen auf den errechneten Abspaltungswert aus der Immofinanz, war die Buwog 2014 der fünftbeste ATX-Wert, die Aufnahme in den Leitindex ist bereits im September (also bei erster Gelegenheit) erfolgt. Und dieser ATX-Platz ist per Jahresende auch deutlich abgesichert. Laut finaler Beobachtungsliste 2014 ist die Buwog die Nr. 9 beim Umsatz und die Nr. 12 bei der Streubesitz-Market Cap. Obwohl nur acht Monate gelistet, ist die Buwog sogar beim Gesamtumsatz 2014 auf dem starken 11. Rang, mit etwas mehr als 1,0 Mrd. Euro liegt man nur knapp hinter grossen Werten wie Vienna Insurance Group oder Verbund. Sechs Market Maker kümmern sich um die Buwog: Als Specialist RCB, dazu Bader Bank, Close Brothers Seydler Bank, Erste Group, Societe Generale und Spire.

#### Kantersieg der Wiener Börse

Und Buwog darf auch als grosser Erfolg für die Wiener Börse bezeichnet werden. Obwohl Buwog eigentlich in Wien nur eine Art Zweitlisting anstrebte (so wurde in Frankfurt die Börseglocke geläutet), gelang in Zusammenwirken mit der Wiener Börse vor allem aus Indexsicht zunächst eine sehr gute Abwicklung; so einfach war die Sache mit Immofinanz indextechnisch nicht. Was niemand ahnte: Von Anfang gab es in Wien ca. 10x höhere Umsätze als in Frankfurt. Nach zwei Handelstagen hatte die Buwog in Wien sogar mehr Handelsvolumen als der damalige ATX-Wert Mayr-Melnhof (diese Aktie musste im September letztendlich auch den Platz für die Buwog räumen) in den vier Monaten seit Jahresbeginn. In den ersten beiden Handelstagen war die Buwog sogar umsatzstärker als die Erste Group.

Buwog-Chef Daniel Riedl streute Wien anlässlich der ATX-Aufnahme via *Fachheft* auch Rosen: Seit dem Börsengang der Buwog in Wien, Frankfurt und Warschau betone er die Wichtigkeit der Wiener Börse für das Unternehmen. Die Buwog Group sei in Österreich tief verwurzelt, habe ihre Firmenzentrale in Wien, und der größte Teil der privaten Aktionäre komme aus Österreich. Es freue ihn, dass die Strategie der Buwog Group so positiv angenommen werde.



**I**nsgesamt 23 Prozent Plus beim Handelsvolumen auf 47,1 Mrd. Euro (Top-Monat Jänner mit mehr als 5 Mrd.) erzielte die Wiener Börse im Jahr 2014. Das ist ein schöner Wert, und im ATX machten 13 von 19 Titeln (Neuling Buwog ohne Vergleichswerte) mehr Umsätze als 2013. Nummer 1 war 2014 überlegen das Indexschweregewicht Erste Group mit einem Handelsvolumen von 9,3 Mrd. Euro, ein Anteil von knapp 20 Prozent am Gesamtkuchen. Die durchschnittlichen Tagesvolumina lagen bei 37,6 Mio. Euro. Auch der stärkste Tagesumsatz entfiel auf die Erste Group mit 262 Mio. Euro am 4. Juli. Der Grund: eine Gewinnwarnung, die 16 Prozent Kursminus auslöste. Auf den Rängen 2 und 3 lag 2014 die zweite Grossbank, der grösste ATX-Jahresverlierer RBI. Die hohen Umsätze ereigneten sich an zwei aufeinanderfolgenden Tagen im Jänner. Dabei ging es noch nicht um Reaktionen auf Gewinnprognose-Anpassungen, sondern um Effekte der grossen Kapitalerhöhung, die auch einen überraschenden spontanen ATX-Five-Platz mit sich brachten. An diesen beiden Handelstagen wurden in der RBI kumuliert fast 500 Mio. Euro umgesetzt, im Vergleich dazu hat es der ATX-Wert RHI im gesamten Jahr 2014 auf 387 Mio. Euro Volumen gebracht. Die 500 Mio. stellen auch den höchsten Zwei-Tages-Wert einer österreichischen Aktie seit Lehman dar.

#### Vier Werte mit mehr als Verdoppelung

Die RBI führt damit auch die Liste jener Werte an, die das Handelsvolumen vs. 2013 mehr als verdoppeln konnten, mit 297 Prozent Steigerung gab es bei RBI sogar fast eine Verdreifachung. Dahinter Flughafen Wien (+239 Prozent), Uniqa (+219) und CA Immo (+211), während RHI und Verbund am Ende des Feldes auf ca. 2/3 ihrer 2013er-Volumina zurückgefallen sind. Starke Umsätze zeigten auch die Börseneulinge Buwog und FACC.

#### 2x 2.000 Prozent bei den Nebenwerten

Bei den Nicht-ATX-Werten waren es weiters UBM und Porr, die ihre Volumina im Jahr 2014 (von freilich sehr tiefen Niveau weg) um mehr als 2.000 Prozent steigern konnten. Auch KTM, Do&Co. bzw. AT&S zeigten sich deutlich belebt, während Ex-ATX-Wert Amag zwar gut performte, aber vs. 2013 fast die Hälfte des Handelsvolumen eingebüsst hat.

#### VIG als Schlusskurskaiser

Und: In einer Auswertung des „Closing Volume“ am Gesamtumsatz einer Aktie war VIG vorn, 37,3 Prozent der Umsätze entfielen auf den Schlusskurs. Dahinter voestalpine und Andritz mit 34 bzw. 33 Prozent. Quer über alle Titel waren es 26,3 Prozent, vor drei Jahren lag dieser Wert noch bei exakt der Hälfte. Diese Auswertung stammt von Kepler, die o.a. Ausführungen aus der BSNgine.



Ein Neuling, der den ATX-Platz gleich absichern konnte



Durchschnittlicher Tagesumsatz von 37,6 Mio. €





**H**art umkämpft ist die Rolle des umsatzstärksten Handelsmitglieds der Wiener Börse, und es gibt hier auch verschiedene Sichtweisen bei den involvierten Banken. In der offiziellen Statistik, die die Umsätze in den Segmenten equity market.at, structured products.at und other securities.at umfasst und auf Doppelzählung (also Käufe sowie auch Verkäufe) basiert, war die Raiffeisen Centrobank im Jahr 2014 mit einem Anteil von 9,2 Prozent am Gesamtkuchen und einem Volumen von 4,4 Mrd. Euro die Nummer 1. Knapp dahinter folgten die Deutsche Bank (4,1 Mrd.), die Erste Group (3,7 Mrd.), Morgan Stanley (3,6 Mrd.) und Merrill Lynch (3,2 Mrd.). Auf den nächsten österreichischen Player muss man in dieser Liste mittlerweile lange warten, auf den Rängen 17 und 18 finden sich mit der RLB Oberösterreich und direktanlage.at zwei Player mit rund 750 Mio. Euro Umsatz; das ist jeweils mehr, als die vormals grossen Player Unicredit und Bawag aktuell gemeinsam auf die Waage bringen.

Zudem wird bei den Umsätzen auch nach Kontenart unterschieden, und hier ist das Bild wild gemixt. In der Kontenart A ist z.B. Instinet Europe Ltd. stets weit vorn zu finden, die Kontenart M sieht Mitglieder wie Societe Generale oder Spire gut im Rennen, während bei Kontenart P in der Regel die grossen internationalen Namen wie Merrill Lynch, JP Morgan oder Morgan Stanley punkten.

#### Feinheiten RBI-KE und MSCI

Insgesamt umfasste die Liste per Jahresende 63 (2013: 70) Mitglieder, von denen nur sechs weniger als zehn Mio. Euro Umsatz machten. Kumuliert lösten die 63 im Jahr 2014 ein Volumen von 48,1 Mrd. Euro aus (weil im Vergleich zur offiziellen Liste mit 47,1 Mrd. eben zusätzliche Segmente im Volumen von rund einer Mrd. einfließen). Die Steigerung vs. 2013 beträgt auch hier rund 23 Prozent, stärkster Monat war der Jänner mit der RBI-Kapitalerhöhung und einem Gesamtvolumen von mehr als 5,3 Mrd., allein die (natürlich RBI-KE-begleitende) RCB hatte hier 667 Mio. Euro Umsatz. Das grösste absolute Plus gab es bei der Erste Group, die ab September die Umsätze von Brokerjet addierte. Im MSCI-Monat Mai (Umstellungen) war wenig überraschend Morgan Stanley die Nummer 1.

Für die RCB bedeutete der Nr. 1-Rang eine erfolgreiche Titelverteidigung aus 2013, in den Jahren 2005 bis 2012 war stets die Deutsche Bank auf Rang 1 zu finden, teilweise mit Volumina von mehr als 20 Mrd. Euro. Auch die RCB hatte es in den Nullerjahren in manchen Perioden auf Volumina von mehr als 15 Mrd. Euro gebracht.

**M**it etwas mehr als 820 Mio. Euro Handelsvolumen war Brokerjet jener Broker, der den grössten Börse Wien Umsatz aller Retailbroker erreichte. Knapp dahinter liegt direktanlage.at auf dem zweiten Rang, dann kommt lange nichts. Die Auswertung erfolgte als Mix aus offizieller Statistik und Rückfrage/Hochrechnung. Denn: In der offiziellen Statistik ist Brokerjet nur bis August vertreten gewesen, der Umsatz lag zu diesem Zeitpunkt bei 570 Mio. Euro. Ab September zählten die Brokerjet-Umsätze bei der Mutter Erste Group, da die Brokerjet in der Erste Bank Österreich zu diesem Zeitpunkt vollintegriert wurde. Auf *Fachheft*-Anfrage gab Brokerjet für die 4-Monats-Periode ab September noch 253 Mio. Euro Börse Wien Volumen bekannt. Da Brokerjet auch in den ersten 8 Monaten 7x vor direktanlage.at gelegen ist, geht der Number One Award für den umsatzstärksten Retailbroker an der Wiener Börse an Brokerjet.

#### Ein Blick zurück

Blickt man die vergangenen zehn Jahre zurück, so war Brokerjet (teilweise auch unter dem Namen ecetra) stets die Nr. 1 der Retailbroker gewesen, in den Jahren 2005 bzw. 2009 schaffte man es sogar 2x unter die Top-10-Handelsmitglieder eines Jahres. Und 2x gab es auch Gesamtvolumina von knapp mehr als 3 Mrd. Euro in Österreich-Aktien, es waren dies das ATX-Rekordjahr 2007 und das kleine Comeback-Jahr 2009. In den Folgejahren hatten Retailbroker zwar deutlich verloren, aber in Prozent weniger als grosse internationale Player. Der verbliebene Privatanleger ist halt doch eine treue Seele. Die Wertpapier-KEST brachte einen Dämpfer, dann aber wieder etwas Belebung, spielt sie doch den spekulativ agierenden Anlegern eher in die Hände als den langfristig denkenden Value-Investoren. Im Jahr 2014 konnten sowohl Brokerjet (um 16 Prozent) als auch direktanlage.at (um 19,2 Prozent) ihr Aktien-Wien-Volumen deutlich steigern, das Wachstum lag letztendlich aber unter dem Durchschnitt. Wie man hört, sind österreichische Kunden verstärkt auf den z.B. deutschen oder amerikanischen Markt ausgewichen.

Brokerjet will künftig bei Infrastruktur und Innovationen eine gemeinsame Strategie mit der Erste Bank Österreich verfolgen. Die Marke bleibt unter der Bezeichnung „Brokerjet – der Online Broker der Erste Bank“ bestehen, die Geschäftsbedingungen werden an jene der Erste Bank angepasst, viel geändert hat sich für die Kunden nicht. Zum Zeitpunkt der Integration betreute Brokerjet nach eigenen Angaben mehr als 37.000 Kunden und wickelte rund 600.000 Trades pro Jahr ab.

”

4,4 Mrd. €  
Volumen,  
9,2 Prozent  
des Gesamtkuchens

“

”

Seit September  
bei der  
Erste Group  
mitgezählt

“



**V**or 15 Jahren wurde das Specialist- und Market Maker-System an der Wiener Börse eingeführt. Dafür wurde auch ein Award für die Wiener Börse selbst gerechtfertigt sein, weil das System internationale Player anzieht, zusätzliche Liquidität in den Handel bringt und auch Folgeeffekte wie Research auslösen kann.

Der Specialist ist quasi der hauptverantwortliche Market Maker eines Titels; neben der Verpflichtung, verbindlich besonders kompetitive Kauf- und Verkaufsaufträge zu stellen, geht es auch um zusätzliche Maßnahmen für eine intensivere Betreuung und Vermarktung des Titels.

Grösster Market Maker 2014 war sowohl nach Anzahl der Market Maker-Mandate im ATX-Prime (37) als auch nach Anzahl der Specialist-Funktionen (17) die Raiffeisen Centrobank. Knapp dahinter findet sich die Erste Group mit 35 (Market Maker), davon 10x Specialist. Auf Rang 3 ist die Close Brothers Seydler Bank AG mit 27/2, vor Virtu Financial Ireland Limited mit 23/1. Das Interessante bei Virtu: Man ist zwar nur 1x Specialist, das aber just beim Schwergewicht Erste Group. Im Mid Market wiederum ist die ICF Kursmakler AG der grösste Market Maker.

#### Auch stark bei Erfüllungsquoten

Insgesamt sind 17 Market Maker-Institute an der Wiener Börse tätig. Bei den Erfüllungsquoten liegen u.a. die RCB, die Baader Bank und Close Brothers Seydler vorn, während Wood in dieser Hinsicht nicht so gut aussieht. Einzeltitel mit hohem Durchschnitt sind z.B. Wienerberger, CA Immo und Andritz, während eine FACCC offenbar nicht so einfach zu betreuen ist. Insgesamt verteilten sich 231 Market-Maker-Funktionen auf die 39 Prime-Market-Titel, das sind 5,9 je Unternehmen. Die meisten Market Maker haben Andritz, conwert, Immofinanz, SBO, Verbund, VIG und Wienerberger mit je 9; die grössten Werte Erste Group, voestalpine (je 8) und OMV (7) liegen hier sogar darunter.

Übrigens: Bei einer Veränderung des ATX um +/- 3% zum Vortageschlusskurs des ATX tritt für die als Specialist bzw. Market Maker verpflichteten Handelsteilnehmer in den Marktsegmenten equity market.at und other securities.at die Fast Market-Regelung in Kraft – die betreffenden Quotierungsverpflichtungen werden von der Wiener Börse AG aufgehoben und eine etwaige Verfehlung für den betreffenden Handelstag nicht gewertet. Auf Schlusskursbasis gab es 2014 allerdings nur fünf Handelstage, die mehr als +/- 3% Veränderung auslösten, der 3. März war mit -3,61 Prozent der „heftigste“ Tag.



**Q**uasi One-Bank-Show im Zertifikatesegment der Wiener Börse ist die Raiffeisen Centrobank – jenes Institut, das auch beim grossen Branchenaward, dem Zertifikate Award Austria, Seriensieger ist. Diesmal geht es aber nicht um Produkte oder Service, sondern einfach um Listings und Handelsvolumen von strukturierten Produkten in Wien. Aktuell notieren rund 3.500 RCB-Zertifikate an der Wiener Börse, am Handelsvolumen hatte man stets einen Anteil von 80 Prozent oder mehr. Die RCB war Anfang der Nullerjahre sogar Mitinitiator des Segments, hatte gemeinsam mit der Wiener Börse Regelwerk und Usancen erarbeitet. Alle öffentlich angebotenen Zertifikate der RCB notieren an der Wiener Börse, weiters an der Euwax in Stuttgart sowie an der Börse Frankfurt Zertifikate. Dazu listete man erstmals Zertifikate an den Börsen Prag, Warschau, Budapest und Bukarest, um den Anlegern Marktzugang in lokaler Währung zu ermöglichen. Insgesamt können die Produkte der Bank über 7 Börsen und 19 Onlinebroker gehandelt werden. Die Volumina in Wien sind lt. RCB substantieller Teil des Börsegeschäfts, weil die Anbindung für z.B. Raiffeisen Österreich sehr gut passe. Da würden lt. RCB-Zertifikate-Chefin Heike Arbter die im Vergleich zu Frankfurt oder Stuttgart höheren Kosten in Wien gern in Kauf genommen.

#### Danke an Zertifikate-Pionier Spiss

Angehängt an die Begründung für diesen Number One Award ist auch ein Hut-Ziehen vor Michael Spiss, der zum Jahreswechsel nach 25 Jahren seine Tätigkeit in der RCB beendet hat. Spiss ist per 31. Dezember 2014 aus dem RCB-Vorstand, dem er 15 Jahre angehörte, ausgetreten und widmet sich seit Jänner neuen Aufgaben in der RZB-Gruppe. Spiss war jener Bankmanager, der auf Vorstandsebene wohl das grösste Commitment für strukturierte Produkte mitgebracht hatte, zählte bereits an der alten Terminbörse ÖTOB (schade, dass es diese nicht mehr gibt) zu den Pionieren und war z.B. auch jahrelang als einziger Österreicher Börsenrat der wichtigen Zertifikatebörse in Stuttgart. U.a. hatte er auch den Vorsitz im Aufsichtsrat des Zertifikate Forums Austria inne.

Die Geschichte der RCB ist im Zertifikatebereich eine internationale Erfolgsgeschichte, Spiss hatte als Hands-On-Pouvoirgeber des Teams rund um Heike Arbter grossen Anteil daran. Sein Wegbegleiter und Nachfolger Wilhelm Celeda steht für eine Fortsetzung dieses



”

37 Mandate,  
darunter  
17 Specialist-  
Funktionen

“

”

3.500 gelistete  
Zertifikate  
an der  
Wiener Börse

“



**A**lois Wögerbauer war mit seinem 3 Banken Österreich-Fonds jener Fondsmanager, der das Jahr 2014 in der Kategorie Österreich-Aktienfonds mit Abstand am besten bewältigt hat. Mit einem Minus von nur 4 Prozent konnte der Oberösterreicher dem ATX rund 11 Prozentpunkte abnehmen. Freilich muss man einräumen, dass 2014 als eines jener Jahre in die Geschichte eingehen wird, in denen es nicht besonders schwer war, den Index zu schlagen, zählten doch die Schwergewichte zu den grössten Verlierern des Jahres; andererseits ist die Performance Wögerbauers damit auch ein klares Votum für aktives Fondsmanagement auf der Suche nach Mehrwert für den Anleger. Denn das ist der Punkt, der Fonds im Vergleich zu den kostengünstigeren ETFs attraktiv machen kann. Und gerade in Österreich hatte sich der eine oder andere in der Vergangenheit vom Mut zur Meinung, der Konsequenz in der Umsetzung und klar aktiven Gewichtungen verabschiedet, aber Outperformance entsteht eben immer durch Unter- und Übergewichtungen.

#### Wetten ams, Do&Co, Porr, CA Immo, Buwog

Konkret hatte Wögerbauer im Jahr 2014 für seinen rund 103 Mio. Euro schweren 3 Banken Österreich-Fonds die enttäuschend performenden Indexschwergewichte OMV und Erste Group lt. seinen Fonds-Factsheets während des gesamten Kalenderjahrs untergewichtet gehalten. Im Gegenzug fand man unter den Top-10-Holdings gut performende Werte wie ams, Do&Co, Porr, CA Immo oder Buwog – also Titel, die zum Teil schon ewig an der Börse notieren, sich aber gerade 2014 neu aufgestellt bzw. gar neu erfunden haben.

Wögerbauer, zugleich Geschäftsführer der 3 Banken-Generali Investment-GmbH, der gemeinsamen Fondstochter der 3 Banken Gruppe (Oberbank, Bank für Tirol und Vorarlberg, BKS) und der Generali Holding Vienna, schreibt für seinen o.a. Österreich-Fonds auf der Homepage folgenden 2015er-Ausblick: „Enttäuschend lief das Jahr 2014 für die Wiener Börse. Vor allem die geopolitische Situation im Bereich Russland/Ukraine führte dazu, dass Wien zu den schwächsten Börsen des Jahres gehört. Insgesamt ist der Markt weiterhin weitaus billiger bewertet als das internationale Umfeld – vor allem im Bereich der Kurs-Buchwert-Relationen. Für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung wird dennoch eine klare Beruhigung bei den internationalen politischen Krisenherden im Bereich Russland/Ukraine nötig sein, da davon wesentlich die Entwicklung von Titeln wie Immofinanz oder Raiffeisen International beeinflusst wird. Immotitel wie Buwog bleiben vor allem aus Dividendengesichtspunkten interessant. Von den Spezialwerten überzeugen uns die Investmentstories von ams, AT&S und Porr.“

Seit seiner Erstauflage im Oktober 2002 legte der 3 Banken Österreich-Fonds um knapp 250 Prozent zu, die jährliche Performance seit Fondsbeginn liegt bei 10,7 Prozent.

**G**rösse als Bürde Der Number One Award für den grössten Österreich-Aktienfonds geht an den RT Österreich Aktienfonds. Das Management ist eine Spezialaufgabe: Mit einem Volumen von rund 400 Mio. Euro und Investments ausschliesslich in österreichische Aktien ist es an einem kleinen Markt wie Wien sehr schwer, überhaupt vernünftig in den Markt zu kommen. Fondsmanager Michael Kukacka räumte unlängst in einem Interview ein, dass ihm aufgrund der Grösse des Fonds gewisse Dinge entgehen würden. Wenn er bei einer vielleicht interessanten Position sechs Monate brauchen würde, um die Zielposition aufzubauen, müsse er es lassen. Neben dem RT Österreich Aktienfonds managt Kukacka auch den ESPA Stock Vienna und den RT Zukunftsvorsorge Aktienfonds, ein Volumen im Milliardenbereich.

Ähnlich wie bei der „Z, Länderbank, Creditanstalt, Bank Austria, HypoVereinsbank und UniCredit“-Geschichte sind hier also viele Namen im Spiel, und vieles ist in den vergangenen Jahren neu zusammengewürfelt worden. Aktuell gehört der RT Österreich Aktienfonds zum Verantwortungsbereich der zur Erste Group zählenden Erste Asset Management (EAM), die in Österreich, Deutschland, Kroatien, Rumänien, Slowakei, Tschechien und Ungarn mit mehreren Kapitalanlagegesellschaft-Töchtern ein Volumen von rund 50 Mrd. Euro verwaltet, Schwerpunkt Österreich. Als KAG des RT Österreich Aktienfonds fungiert die auch namensgebende Ringturm KAG, die seit Anfang 2009 eine 95-Prozent-Tochtergesellschaft der EAM ist. Die VIG hält die restlichen 5 Prozent.

#### Master Feeder

Der vielleicht namentlich bekanntere Erste Sparinvest-Fonds ESPA Stock Vienna (Nachfolger des legendären EKA Stock Austria) wiederum ist mittlerweile ein Feeder-Fonds zum RT Österreich Aktienfonds, der hier als Master-Fonds agiert. Die Master-Feeder-Struktur gemäß §111 Abs.1 InvFG 2011 ermöglicht es, dass Fonds mit gleichlautender Anlagestrategie kostengünstig zu einem Fonds zusammengefasst werden können und trotzdem den ursprünglichen Namen behalten. Auch die Erste Sparinvest gehört natürlich zur EAM; sie ist mit rund 30 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen mittlerweile Österreichs grösste KAG und das Schwergewicht in der EAM.

Als Benchmark des RT Österreich Aktienfonds dient der ATX-Prime, die Fondszusammensetzung kann erheblich davon abweichen. Erste Group, voestalpine, Andritz, CA Immo und Do&Co wurden zuletzt als nennenswerte Positionen angeführt. Die Performance lag 2014 um rund 4 Prozentpunkte besser als der ATX, aber doch mit etwas mehr als 10 Prozent im Minus.

Rund elf  
Prozentpunkte  
Outperformance  
vs. ATX

Das extrem  
hohe Fonds-  
volumen macht  
es nicht immer  
leicht



**S**chlumberger, SW Umwelttechnik oder Gurktaler zählen zu jenen – an der Wiener Börse notierten – Unternehmen, bei denen der österreichische Investor Rosinger Group Engagements getätigt hat. Die Rosinger Group gilt dabei als aktiver Aktionär, der z.B. Beschlussvorschläge zu Tagesordnungspunkten auf der HV einbringt. Bei Schlumberger wurde im November 2014 ein erfolgreicher Exit getätigt. Während die Gruppe um Konzernchef Gregor Rosinger in Österreich weitgehend ausserhalb des Radarschirms der Medienwelt agiert, zählt sie in Deutschland, Russland oder der Schweiz zu den bekannteren Playern. So ist der Name Rosinger auf einer Liste der Deutschen Bundesbank zu den kapitalstärksten Unternehmen Deutschlands präsent, in Russland ist man neben Raiffeisen der einzige akkreditierte österreichische World Bank Partner und im Financewiki des Instituts für Banking & Finance an der Universität Zürich findet man Rosingers „RMS Regionale Mittelstands Sicherung“ als Bestandteil der Lehre. Und nach langem Hin und Her mit Einsprüchen von u.a. der Rabobank wurde diese „RMS Regionale Mittelstands Sicherung“ am 5. Dezember 2014 als Europäische Gemeinschaftsmarke unter der No 011529245 registriert und der Schutz europaweit erteilt. Rosinger geht seit 1993 nach den Prinzipien seiner RMS Regionale Mittelstands Sicherung vor, auch bei Schlumberger, SW oder Gurktaler.

Die RMS-Definition laut Rosinger: „Regionale Mittelstands Sicherung“ ist, wenn einem etablierten und regional bedeutenden mittelständischen Unternehmen durch einen Investor Kapital, Know-how und Kontaktnetzwerk zur Verfügung gestellt wird, um den Fortbestand des Mittelständlers durch Umstrukturierung und/oder Internationalisierung zu sichern.“

Die erste Anwendung geht wie erwähnt auf das Jahr 1993 zurück, als Gregor Rosinger gemeinsam mit Gattin Yvette Rosinger ein ehemals russisches Panzerwerk im nordöstlichen Ungarn übernahm und in einen Maschinen & Anlagenbau-Betrieb umstrukturierte. Entscheidender Erfolgsfaktor war neben dem finanziellen Einsatz das Querdenken der Produktionsprozesse, um so ein ziviles Produktspektrum zu entwickeln, das mit den vorhandenen Betriebsressourcen hergestellt werden konnte. Dazu kam das Kontaktnetzwerk zu Kunden in westeuropäischen Staaten, da der Betrieb vormals nur für das russische Militär fertigte und keinerlei zivile Kundenkontakte hatte. Nach RMS agierende Investoren sehen das Engagement als Investment auf Zeit, wobei als Zeithorizont aber auch sehr lange Zeiträume möglich und üblich sind, wodurch neben klassischen Investments in Unternehmen auch Investments in Immobilienprojekte bzw. Immobilien, mobile Wirtschaftsgüter, technisches Know-how und/oder Schutzrechte/Intellectual Property, usw. vertreten sind. Und: Nicht nur Eigenkapitalinvestments, sondern auch Hybrid-Kapital-Investments wie Mezzanin-Kapital mit oder ohne Equity-Kicker, Venture Loans usw. sind Formen, in die investiert werden kann. Mit der Eintragung der Marke werden ab 2015 auch Lizenzierungen möglich sein, sagt Rosinger. 

**D**er gemessen an den Erfolgen wichtigste Österreich-Aktien-Analyst der vergangenen zehn Jahre verändert sich: Günther Artners Ausstieg aus dem Research-Team der Erste Group ist bereits intern und an grosse Kunden kommuniziert, ab März 2015 wird Artner Leiter Corporate Finance (M&A) und Equity Capital Markets in der Erste Group.

Da die Number One Awards auf Hard Facts basieren, werden diese hiermit nachgeliefert: Beim österreichischen Analyst Award (initiiert von den heutigen boerse-social.com-Machern seinerzeit für den *Börse Express*) war Artner als Head of CEE Sector Research mit seinem Team in den vergangenen zehn Austragungsjahren (2004 bis 2013) insgesamt 4x – und damit öfter als alle anderen – auf dem ersten Rang zu finden. Das Team schaffte über die Jahre auch die kumuliert beste Gesamtperformance. Die zugrundeliegende Wertung basiert aufgrund eines klaren Regelwerks ebenfalls auf Hard-Facts, die Kaufempfehlungen der Analysehäuser werden dafür in gläserne Musterdepots gepackt. Und auch in der Jury-basierten Einzelwertung setzte es für Artner im genannten Zeitraum drei Siege (2004, 2005 sowie ein Categoriesieg im Jahr 2011). Dafür gibt es nun zum Ende der Research-Karriere den Special Award 2014.

#### Auf den Spuren von Birgit Kuras

Artner, der branchenmässig zuletzt vor allem auf den Immobiliensektor spezialisiert war, hat auch etliche Sektor Reports publiziert bzw. war auf Investorenkonferenzen bzw. Roadshows aktiv. Er übernimmt nun in der Erste Group wie eingangs erwähnt die (inhaltlich durchaus verwandte) Position von Martin Hinteregger, dessen Ausstieg schon vor Monaten kommuniziert wurde. Es geht nunmehr für Artner um sämtliche Arten von Unternehmensfinanzierungen durch Eigenkapital und Beratung bei der Hereinnahme eines Partners sowie im Value Based Management. Mögliche Kapitalmarktaspekte stehen dabei im Vordergrund. Neben Börsegängen (IPOs), SPOs und Kapitalerhöhungen stehen auch Privatplatzierungen und Convertibles auf der Agenda.

Es ist dies übrigens ein ähnlicher Weg, wie ihn seinerzeit die heutige Börse-Chefin Birgit Kuras im Raiffeisen-Sektor eingeschlagen hatte. Und dass die Wiener Börse IPOs für sich und auch die CEESEG-Börsen braucht, ist klar. 



Einer der aktivsten Player bei Nebenwerten



Der Research-Experte soll künftig für Emissionen sorgen



## Wir setzen uns für den Finanzplatz Wien ein:

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



**BAADER**  
Die Bank zum Kapitalmarkt.

