

wiener borse.at



# **Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2011**



cee stock exchange group

# Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2011

Neben heimischen Anlegern bleiben die Top-Investoren in den ATX Prime weiterhin international etablierte institutionelle Investoren vorwiegend aus dem angloamerikanischen Raum sowie aus kontinentaleuropäischen Ländern wie Frankreich, Deutschland und der Schweiz. Durch die Veränderung der Zusammensetzung des ATX Prime<sup>1</sup>, den deutlich stärkeren Euro/Dollar-Wechselkurs, Diskussionen um die geplante Finanztransaktionssteuer und einige unternehmensspezifische Zu- bzw. Verkäufe hat sich die Zusammensetzung der institutionellen Investoren in den ATX Prime allerdings deutlich verschoben. Vor allem Sektor-spezialisierte Investoren haben ihr Engagement angesichts der aktuellen Marktsituation bei einigen ATX-Emitenten deutlich umgeschichtet. Auf Länderebene bleiben österreichische Anleger – institutionelle, nichtfinanzielle Unternehmen sowie private – weiterhin die größte Anlegergruppe des ATX Prime.

Das sind die Kernaussagen der zum Stichtag 30. Juni 2011 aktualisierten Studie „Institutional Ownership of the ATX Prime“, die der Informationsdienstleister Ipreo im Auftrag der Wiener Börse erstellt hat. Die Erhebung besitzt eine hohe Aussagekraft, denn beinahe 95 % des österreichischen Streubesitzes konnten auf Fondsbasis identifiziert und detailliert zugeordnet werden.

Per 30. Juni 2011 kommt die Studie für den ATX Prime im Detail zu folgenden Ergebnissen:

## **Marktkapitalisierung durch negativen Preiseffekt reduziert – heimische Anleger mit höherem Investitionsanteil**

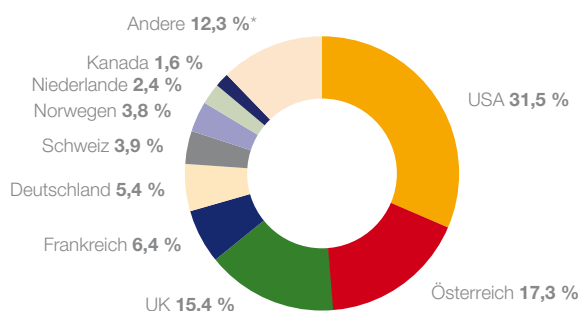
Der Streubesitz der österreichischen Emittenten hat sich aufgrund des negativen Preis- bzw. Wechselkurseffekts und der allgemeinen Marktentwicklung im ersten Halbjahr 2011 von 45,6 Mrd. EUR<sup>2</sup> auf 40,5 Mrd. EUR reduziert. Österreichische Privatanleger bleiben mit einem Anteil von 9,3 Mrd. EUR oder 23 % des Streubesitzes weiterhin die größte Anlegergruppe. Der Anteil nichtfinanzieller Unternehmen, der für diese Studie zum zweiten Mal untersucht wurde, belief sich auf 7,7 Mrd. EUR oder 19 % des Streubesitzes. Die übrigen 23,5 Mrd. EUR (58 %) werden von institutionellen Anlegern gehalten. Insbesondere angloamerikanische Investoren aus den USA und UK haben ihren Anteil im ersten Halbjahr 2011 leicht reduziert, während französische und kanadische Institutionelle zu den größten Käufern österreichischer Aktien zählten.

<sup>1)</sup> bwin und Eco Business Immobilien wurden durch AMAG, Lenzing und HTI ersetzt.

<sup>2)</sup> Im Vergleich dazu betrug die gesamte Marktkapitalisierung heimischer ATX Prime-Emittenten per Juni 2011 87,3 Mrd. EUR.

### Institutionelle Anleger in den ATX Prime nach Ländern per 30. Juni 2011

Von den 23,5 Mrd. EUR, die von institutionellen Investoren gehalten werden, konnten 21,4 Mrd. EUR identifiziert und genau zugeordnet werden: 17,7 Mrd. EUR oder 82,7 % davon entfallen auf internationale Investoren, rund 3,7 Mrd. EUR oder 17,3 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Fonds (3,19 Mrd. EUR), Banken (0,13 Mrd. EUR) und Versicherungen (0,38 Mrd. EUR).



\* Unter anderen Polen, China, Dänemark, Japan, Belgien  
Quelle: Ipreo, Juni 2011

### Angloamerikanische Fonds schichten um – österreichische institutionelle Investoren rücken erstmals auf Platz zwei der Länderreihung

In der ersten Jahreshälfte 2011 haben institutionelle Investoren weiterhin Stock Picking betrieben und durch unternehmensspezifische Investmententscheidungen ihren Anteil an einigen der ATX Prime-Leitwerten und somit am gesamten Marktplatz deutlich verändert. Durch die Krisenherde Griechenland, Irland und zuletzt auch Italien und Frankreich sowie der befürchteten Insolvenz der USA haben eine Vielzahl institutioneller Investoren ihre Cash-Bestände erhöht und die Investitionen vor allem in kleinere Emittenten aus Risikogründen neu evaluiert. Laut Marktfeedback werden vor allem Marktpositionierung, Management-Track Record und moderate Wachstumsperspektiven der Unternehmen mit fester Verankerung und einem funktionierenden Netzwerk in den CEE-Märkten als wichtigste Gründe für Investitionen in ATX Prime-Unternehmen genannt. Dementsprechend waren auch einige der größten Anteilsverschiebungen im ATX Prime begründet. Herausragendes Ergebnis der aktuellen Studie ist der weiterhin dominante Anteil der US-Investoren im ATX Prime, der trotz des schwächeren Wechselkurses mit 31,5 % (Dezember 2010: 31,7 %) aller identifizierten institutionellen Anleger beinahe unverändert geblieben ist. Die deutlichen Abflüsse des größten Investmenthauses in Österreich – der Capital Group – wurden durch Aufstockungen von Artio Global, First Eagle und Royce Associate aufgefangen. Österreichische institutionelle Anleger erhöhten ihren Anteil gegenüber Dezember 2010 (15,2 %) und halten mit 17,3 % aller identifizierten institutionellen Holdings erstmals Platz zwei der Länderreihung. UK-Investoren rutschen mit 15,4 % (-3,3 %) aller identifizierten institutionellen An-

leger auf Platz drei Länderreihung. Frankreich gehörte neben Österreich zu den größten Zukäufern und hat den Anteil um 12,2 % auf 6,4 % angehoben. Auch Deutschland erhöhte seinen relativen Anteil um 0,9 % auf 5,4 % aller identifizierten institutionellen Anleger. Länder wie die Schweiz (-6,3 % auf 3,9 %), Norwegen (-0,4 % auf 3,8 %) und die Niederlande (-19,5 % auf 2,4 %) zählten ebenfalls zu den größten Verkäufern, bleiben aber unter den Top-8 institutionellen Investoren in den ATX Prime. Luxemburg (+24,7 % auf 0,7 %), Kanada (+22,4 % auf 1,6 %) und Dänemark (+5,8 % auf 1,2 %) zählten dagegen zu den größten Käufern.

Bei den Partnerbörsen der CEE Stock Exchange Group zeigen sich vor allem Budapest und Prag mit internationaler Ausrichtung, beide stark dominiert von anglo-amerikanischen institutionellen Anlegern (jeweils über 60 % des Gesamtstreubesitzes). Vor allem Investoren aus UK gehörten in beiden Börsen zu den größten Nettozukäufern der Leitwerte. Der Streubesitz der Börse Laibach bleibt weiterhin fest in den Händen heimischer Anleger. Slowenische Fonds und Pensionskassen halten einen Anteil von 64 %, wobei allerdings anzumerken ist, dass auch hier der Anteil internationaler Investoren deutlich angestiegen ist. Im Juni 2010 waren noch 79 % der Anteile institutioneller Investoren im Inland.

### **Wert- und wachstumsorientierte Anleger legen zu – alternative and Yield-Investoren reduzieren**

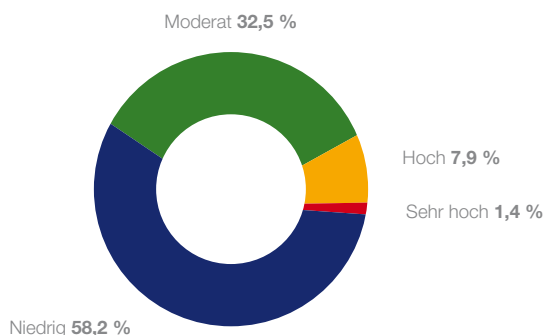
In der per Juni 2011 durchgeführten Studie hat Ipreo bereits zum vierten Mal die Analyse der Investmentstile auf Ebene der Muttergesellschaften um eine Analyse der spezifischen Investmentstile der einzelnen in den ATX Prime investierten Fonds<sup>3</sup> ergänzt<sup>4</sup>. Nachdem GARP (growth at a reasonable price)-Investoren 2010 stark zugelegt hatten, hat sich im aktuellen Jahr der Trend nun zu Gunsten der Hauptinvestmentstile „growth“ und „value“ zurückverschoben: Wert- und wachstumsorientierte Ansätze bleiben weiterhin die dominierenden Investmentstile und konnten wieder zulegen. Auf wachstumsorientierte Strategien („growth“) entfallen nun 36 % (+2,1 %) aller identifizierten institutionellen Anteile, gefolgt von wertorientierten Anlegern (+4,3 % auf 29,1 %) und GARP-Strategien (-4,5 % auf 13,6 %). Passive Investoren wie Index-Tracker haben leicht abgenommen (-1,4 %) und stellen nun 11,6 % aller identifizierten Investoren. Ebenfalls Abflüsse verzeichneten alternativen Investoren (inkl. Quantitativen Fonds, Hedge Fonds und spezifischen Investmentstilen), die ihre Anteile um mehr als 30 % auf 1,7 % aller identifizierten institutionellen Investoren reduziert haben, sowie Yield-fokussierte Anleger die nun 1,9 % aller Anteile halten (-21,1 %).

<sup>3</sup> soweit Daten verfügbar waren

<sup>4</sup> Aufgrund der Ergänzung der Untersuchungsmethode des Investmentstils auf der Ebene der Muttergesellschaft um die Fondsebene (wo möglich) sind die Ergebnisse nun wesentlich detaillierter und aussagekräftiger. Ein Vergleich des Investmentstils der vorliegenden Studie mit dem früherer Studien ist aus diesem Grund jedoch nur bedingt möglich.

### Portfolio Turnover Ratio sinkt

Die Portfolio Turnover Ratio gibt an, wie oft institutionelle Investoren Wertpapiere in ihren Gesamtportfolios durchschnittlich pro Jahr umschichten<sup>5</sup>. Nach einem konstanten Rückgang der Turnover Ratio aktiver Investoren (hohe und/oder sehr hohe Umschlagshäufigkeit) für den Finanzplatz Wien im Zeitraum 2007 bis 2009 stieg sie aufgrund der Krise und einer zu Jahresbeginn 2010 einsetzenden Rally auf 17,67 %. In der zweiten Jahreshälfte 2010 drehte sich dieser Trend zu einer höheren Portfolio Turnover Ratio wieder um, und die Kennzahl sank von 14,2 % im Juni auf 9,4 % im Dezember. Auch im ersten Halbjahr 2011 bleibt diese Zahl mit 9,3 % beinahe unverändert. Diese Kennzahl gibt allerdings nur bedingt Aufschluss über langfristige strategische Umschichtungen, da sie nur mit Zeitverzögerung aus Kauf- und Verkaufsbewegungen resultiert und auf Ebene der Muttergesellschaften berechnet wird. Zudem spiegelt der Umschichtungswert nicht immer die fundamentalen Ansichten des Investors wider, da externe Faktoren wie allgemeine Marktbewegungen, Abzug von Assets unter Management und vieles mehr die Turnover Ratio beeinflussen können. Allgemeine Erklärungen für die Umschichtungen innerhalb der Portfolios sind z. B. der Einstieg von längerfristig orientierten Institutionellen, aber auch von kurzfristig Alpha-fokussierten Hedge Funds<sup>6</sup>, die von den aktuellen Kursniveaus profitieren wollen.



Basis: ATX Prime  
Quelle: Ipreo, Juni 2011

<sup>5</sup> Dies ermöglicht generelle Rückschlüsse auf das Unternehmensverhalten, einzelne Fondsumschlagshäufigkeiten (z. B. CEE Fonds) können aber dennoch eine höhere Turnover-Häufigkeit aufweisen.

<sup>6</sup> Alpha-fokussierte Investoren sind an einer Outperformance gegenüber einer Benchmark orientiert.