

wiener borse.at



# Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2014



cee stock exchange group

# Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2014

Internationale institutionelle Anleger aus den USA und Großbritannien stockten ihre Beteiligungen im ersten Halbjahr 2014 weiter auf und bleiben die Top-Auslands-Investoren in den ATX prime. Während österreichische Fonds ihren Anteil im ersten Halbjahr leicht verringerten, bauten US-amerikanische Investoren ihre Anteile zum Teil deutlich aus und stellten damit die alte Rangordnung der US-Dominanz nach rund eineinhalb Jahren der Führung durch österreichische Fonds wieder her. Hinter in den USA, Österreich und den UK ansässigen Investoren folgen institutionelle Anleger aus Frankreich, Norwegen, Deutschland, Mexiko, den Niederlanden, der Schweiz und Polen.

Das erste Halbjahr 2014 an der Wiener Börse zeigte sich mit steigenden Volumina, den Platzierungen von BUWOG und FACC, sowie gesteigertem internationalen Interesse wieder freundlicher. Zur Jahresmitte kündigten sich allerdings bereits wieder schwierigere Börsemonate an, getrieben durch politische Krisenherde wie z.B. in der Ukraine, die auf einigen ATX-Werten lasteten und welche die internationalen Anleger hinsichtlich Europa-Allokation und Wachstumsinvestitionen vorsichtiger werden ließen. Seit Jahresresultimo 2013 stieg die Marktkapitalisierung des ATX prime leicht, im Jahresvergleich konnte sie sogar deutlich zulegen. Österreichische Anleger – institutionelle Investoren, nichtfinanzielle Unternehmen sowie private Haushalte – bleiben in Summe trotz leichter Verkäufe im ersten Halbjahr weiterhin die größte Anlegergruppe des ATX prime; Wien ist zum Halbjahr 2014 hinter London das zweitgrößte Investmentzentrum für den ATX prime vor anderen Städten wie New York, Frankfurt, Boston oder Paris. Bezüglich der Investment-Strategien bilden weiterhin wert- und wachstumsorientierte Anleger die wichtigsten Stile, Zuwächse konnten vor allem bei passiv verwalteten Geldern und wertorientierten Strategien identifiziert werden.

Das sind die Kernaussagen der zum Stichtag 30. Juni 2014 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 über 90 % des österreichischen Streubesitzes konnten auf Fondsbasis identifiziert und detailliert zugeordnet werden.

Per 30. Juni 2014 kommt die Studie für den ATX prime im Detail zu folgenden Ergebnissen:

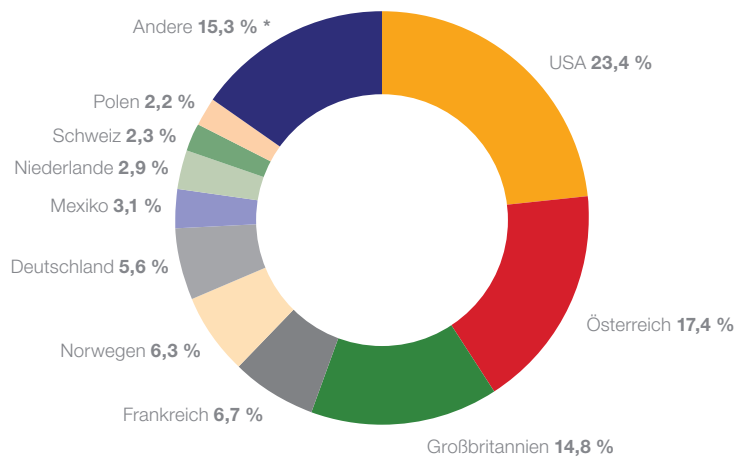
## **Österreichische Institutionelle mit Abflüssen, internationale institutionelle Investoren erhöhen Anteile am ATX prime weiter**

Der Streubesitz der österreichischen Emittenten hat sich trotz eines anspruchsvollen Börseumfeldes im ersten Halbjahr 2014 von 38,1 Mrd. EUR auf 38,6 Mrd. EUR<sup>1</sup> erhöht. Österreichische Privatanleger bleiben mit einem Anteil von 8 Mrd. EUR oder 20,7 % des Streubesitzes weiterhin die größte Anlegergruppe. Der Anteil nichtfinanzieller Unternehmen belief sich zum Halbjahr 2014 auf 6,2 Mrd. EUR oder 16,1 % des Streubesitzes. Die übrigen 24,4 Mrd. EUR (63,2 %) werden von institutionellen Anlegern gehalten. Das erste Halbjahr war von Abflüssen österreichischer Institutioneller gekennzeichnet, wohingegen Investoren aus dem Ausland, allen voran aus den USA, UK, Deutschland, den Vereinigten Arabischen Emiraten, China und Norwegen ihre Positionen teilweise signifikant erhöhten. Österreichische Institutionelle bleiben mit deutlichem Abstand zu amerikanischen Investoren und noch vor den UK die zweitgrößte institutionelle Anlegergruppe des ATX prime; die ausländischen Anteile gestalten sich zum Halbjahr 2014 regional noch stärker diversifiziert.

1) Im Vergleich dazu betrug die gesamte Marktkapitalisierung heimischer ATX prime-Emittenten 77,5 Mrd. EUR per Ultimo 2013 und 81,1 Mrd. EUR per 30. Juni 2014.

### Institutionelle Anleger in den ATX prime nach Ländern per 30. Juni 2014

Von den 24,4 Mrd. EUR, die von institutionellen Investoren gehalten werden, konnten über 24 Mrd. EUR identifiziert und zugeordnet werden: 20,2 Mrd. EUR oder 82,6 % des gesamten Streubesitzes entfallen auf internationale Investoren, rund 4,2 Mrd. EUR oder 17,4 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Fonds (3,36 Mrd. EUR), Banken (2 Mio. EUR short) und Versicherungen (0,88 Mrd. EUR) und machen Wien zum zweitgrößten Investitionszentrum nach Städten.



\* Unter anderen zählen dazu China, Kanada, Rumänien, Schweden, Japan  
Quelle: Ipreo, Juni 2014

### Signifikante Zukäufe aus den USA, UK, Asien und den Vereinigten Arabischen Emiraten – Polen, Schweiz und die Niederlande reduzieren

Der internationale Trend eines erhöhten Europa- und Aktien-Exposures bei großen institutionellen Investorenhäusern spiegelt sich auch in der ersten Jahreshälfte 2014 des ATX prime wider. Internationale Investoren hatten im letzten Jahr bereits in anderen Ländern deutlich aufgestockt, dieser Trend hat nun auch den Finanzplatz Wien mit einiger Zeitverzögerung erfasst. Zahlreiche große Investmenthäuser erhöhten ihre Anteile an den Large-Caps bzw. Marktführern, die in Wien gelistet sind, um von deren Marktposition und den gesteigerten Wachstumschancen zu profitieren. Mit den gestiegenen Marktkapitalisierungen erhöhten auch die passiven Fonds sowie einige Staatsfonds ihre Anteile an einigen Emittenten, allen voran Blackrock, China Investment Corporation, Government of Singapore, Abu Dhabi Investment Authority oder Northern Cross. Zu den größten Verkäufern zählten vor allem US-amerikanische, französische und polnische Pensionsfonds bzw. Asset Manager, darunter Capital Group, Fidelity, MFS, BNP Paribas oder Generali und ING Pte. Verkäufe ereigneten sich deutlich konzentrierter als die etwas diversifizierten Zukäufe und waren allen voran auf die Finanzwerte bzw. Emittenten, die mit negativen Zahlen, Gewinnwarnungen oder deutlichen Wertberichtigungen den Markt überraschten, fokussiert. Das Osteuropa-Exposure der österreichischen Emittenten im Hinblick auf die Marktpositionierung wird weiterhin selektiv als positiv gesehen, allerdings lastete die Ukraine-Krise deutlich auf einigen österreichischen Emittenten; sie ist auch eines der Risiken im Fokus der führenden ATX prime-Investoren.

US-amerikanische Anleger waren im ersten Halbjahr die größten Zukäufer und halten aktuell mit einem absoluten Investmentanteil von 5,7 Mrd. EUR bei 23,4 % des identifizierten institutionellen Streubesitzes. Weiterhin ist die Investitionslandschaft im Heimatland stark, österreichische Anleger verwalten rund 17,4 % aller identifizierten institutionellen Aktien, allerdings gab es im letzten Jahr einen deutlichen Abfluss aus dem Inland. In Großbritannien ansässige Investoren erhöhten ihren Anteil ebenfalls signifikant und liegen per Ende Juni 2014 mit 14,8 % weiterhin auf Platz drei

in der Länderreihung. Norwegische, deutsche, französische sowie in den Vereinigten Arabischen Emiraten ansässige Anleger erhöhten mittels deren Staatsfonds und Investorengruppen (Norges Bank, ADIC, SAMA, AXA, DWS) den absoluten Anteil ebenfalls deutlich. Auffällig waren vor allem die Zukäufe und die Erhöhung der jeweils relativen Anteile von in den Vereinigten Arabischen Emiraten ansässigen Institutionellen (von 0,2 % auf 0,8 %), aus China (von 1,6 % auf 2,1 %) sowie aus Deutschland (von 5 % auf 5,6 %) bzw. die Abflüsse aus Polen (von 2,9 % auf 2,2 %), der Schweiz (von 2,7 % auf 2,3 %) und den Niederlanden (von 3,3 % auf 2,9 %).

### **Wertorientierte Anleger, passive Investoren und Hedge Fonds mit Zuflüssen – Wachstumsfonds sichten ab**

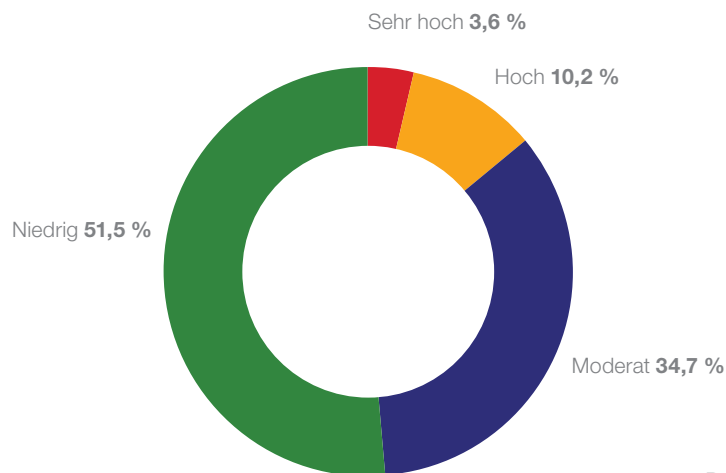
Wert- und wachstumsorientierte Ansätze bleiben weiterhin die dominierenden Investmentstile des ATX prime, im ersten Halbjahr 2014 kamen die Stile „growth/aggressive growth“ (36,4 %) sowie „value/deep value“ (36,7 %) weiterhin auf über 70 % aller identifizierten und zuordenbaren Investmentstile von Investoren aus dem Streubesitz. Allerdings konnten wertorientierte Anleger vergleichsweise deutlich zulegen, wohingegen wachstumsorientierte Investoren im ersten Halbjahr 2014 eher Assets aus dem ATX prime abgezogen haben. Passive Investoren wie Index-Tracker bleiben auf Platz drei mit einem weiteren Anstieg von 12,9 % auf 14,6 %, deutlich vor GARP („growth at a reasonable price“)-Investoren, die von 9,1 % auf 6,4 % aller institutionellen Investoren abgefallen sind. Erstmals seit längerer Zeit sind auch Hedge Fonds wieder aktiver am Finanzplatz Wien; aktuell konnten 3,3 % aller identifizierten Investoren alternativen Anlegern wie Hedge Fonds und Quantitativen Investoren zugeordnet werden. Dies ist hauptsächlich auf eine Kombination aus erhöhter Liquidität, neuen Platzierungen sowie auch Spezialsituationen bei Emittenten zurückzuführen.

Im ersten Halbjahr 2014 setzte sich ein Trend im ATX prime fort, der auch europaweit weiterhin zu beobachten ist: ein Anstieg von passiv verwalteten Geldern durch Zuflüsse und Umschichtungen bei Index-Trackern, ETFs sowie bei so genannten Enhanced Index-Strategien bei zahlreichen klassischen internationalen Fondsgesellschaften. Laut Ipreos Informationen verzeichnen vor allem Investmenthäuser wie Blackrock, Vanguard, Lyxor oder State Street in den letzten zwei bis drei Jahren überdurchschnittliche Kapitalzuflüsse, während aktive Verwaltungsgesellschaften, also meist an Fundamentaldaten orientierte Fondsmanager, nicht so starkes Wachstum verzeichnen konnten. Weiters bestätigt der Informationsdienstleister die Wichtigkeit von nichtfinanziellen bzw. ESG-Faktoren<sup>2</sup>, die bei zahlreichen Investmentstrategien eine Rolle spielen und für zusätzliche Komplexität im Prozess der Entscheidungsfindung sorgen. Diese Faktoren spielen auch bei zahlreichen passiven Strategien eine Rolle. Diese individuell adaptierten Index-Strategien können zum Einsatz kommen, wobei Emittenten ausgeschlossen bzw. im Vergleich zu einer Benchmark über- oder untergewichtet werden, je nachdem, ob sie die Anforderungen hinsichtlich Transparenz, Veröffentlichungen und Corporate Governance erfüllen. Einige der großen institutionellen Investmenthäuser haben begonnen, diese Investmentstrategien aufzubauen und in ihre Fonds sowie neben dem aktiven Abstimmungsprozess auch in den Investmentmanagement-Prozess zu integrieren, ein Trend, der weiter beobachtet werden sollte.

2) ESG (Environmental, Social, Governance)

### Gesteigertes Interesse erhöht Umschlagshäufigkeit – Anlagehorizont im Durchschnitt drei Jahre

Die Portfolio Turnover Ratio (Umschlagshäufigkeit) gibt an, wie oft institutionelle Investoren Wertpapiere in ihren Gesamtportfolios durchschnittlich pro Jahr umschichten<sup>3</sup>. Diese Kennzahl errechnet sich aus Daten, die erst mit einiger Zeitverzögerung öffentlich zugänglich werden und beinhaltet weder OTC-Handel noch Dark Pool Trading. Aus diesem Grund werden die tatsächlichen Umschichtungen innerhalb von Portfolios und Investmenthäusern tendenziell deutlich höher liegen, vor allem da laut Ipreo ein steigender Anteil aller Trades für ATX prime-Emittenten außerbörslich und via alternativer Handelsplattformen getätigt wird. Dennoch gibt die Zahl einen brauchbaren Hinweis auf generelle Trends bei der Investmentaktivität. Nach einem konstanten Rückgang der Turnover Ratio aktiver Investoren (hohe und/oder sehr hohe Umschlagshäufigkeit) für den Finanzplatz Wien bis 2009 stieg sie aufgrund der Krise und einer anschließenden Rally wieder an. In den letzten Jahren verlagerten zahlreiche Investoren den Handel auf alternative Standorte bzw. außerbörslich, dennoch zeigt sich bei den vergleichbaren Daten wieder gesteigertes Interesse an österreichischen Werten, welches sich in einem Anstieg der Turnover Ratio niederschlägt. Per 30. Juni 2014 verzeichnen 51,5 % der identifizierten Portfolios eine niedrige Umschlagshäufigkeit, moderate Turnover Ratios zeigen sich bei 34,7 % aller Investoren und hohe bzw. sehr hohe Portfolioumschichtungen sind bei 13,8 % der identifizierten Anleger zu beobachten. Im Durchschnitt liegt die Haltedauer der in Wien veranlagten Portfolios aktuell um die drei Jahre. Generell gibt diese Kennzahl 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 under 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 Fonds<sup>4</sup>, die von den aktuellen Kursniveaus profitieren wollen.



Basis: ATX prime  
Quelle: Ipreo, Juni 2014

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

4) Alpha-fokussierte Investoren sind an einer Outperformance gegenüber einer Benchmark orientiert.