



2016 . . . INSTITUTIONELLE INVESTOREN UND GEFÄHRDICHTE
INVESTOREN IN GEFÄHRDICHTE AKTIEN IM JAHR 2016

Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im Jahr 2016

Institutionelle Investoren halten rund zwei Drittel der im Streubesitz befindlichen Anteile jener Unternehmen, die an der Wiener Börse im Marktsegment prime market notierten. Diese Investoren sind somit für die Wiener Börse von entscheidender Bedeutung für die Aufbringung von Kapital und für eine entsprechende Marktliquidität. Die herausfordernden Marktbedingungen des Jahres 2016 haben diese institutionellen Investoren stark gefordert und zu wesentlichen Weichenstellungen geführt, die auch Auswirkungen auf die Investoren-Struktur an der Wiener Börse hatten.

Brexit, Trump und Syrien, dazu noch Sorgen hinsichtlich der Konjunktur in China, der Entwicklung des Ölpreises und der Zinspolitik der Notenbanken: Vor diesem Hintergrund waren Fondsmanger im Jahr 2016 fortwährend mit der Neuausrichtung ihrer Portfolios und ihrer Investmentstrategien befasst. Eine wesentliche Entwicklung mit Bezug zur Wiener Börse war die überraschende Brexit-Entscheidung zur Jahresmitte, die zu einem starken Abfluss von Kapital bei britischen institutionellen Investoren geführt hat. Diese reduzierten in der Folge ihre Veranlagungen an vielen europäischen Börseplätzen, so auch in Wien.

Der Anteil der britischen institutionellen Investoren an der Wiener Börse ist folglich im Jahr 2016 um mehr als zwei Prozentpunkte auf rund 13 % zurück gegangen. Dennoch bleibt Großbritannien das dritt wichtigste Herkunftsland für institutionelle Investoren in Wien, nach den USA und Österreich. Das verminderte Investitionsvolumen aus Großbritannien konnte 2016 durch Zuwächse aus den USA, Deutschland, Frankreich, Kanada, den Niederlanden und der Schweiz mehr als ausgeglichen werden. Dies ist ein beachtlicher Erfolg, denn die globale Portfoliostrukturierung („Asset Allocation“) lief nach der Brexit-Entscheidung zugunsten Asiens sowie der USA, und zu Lasten Europas.

Rückläufig war das Investitionsvolumen der österreichischen institutionellen Investoren. Während die Versicherungen in österreichischen Aktien leicht zugekauft haben, standen bei Banken und Fonds die Verkäufe im Vordergrund. Rechnet man zu den österreichischen institutionellen Investoren auch die österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen und die Privatanleger hinzu, sind die österreichischen Investoren die relativ größte Investorengruppe im ATX prime.

Im ersten Halbjahr 2016 waren die Anlageentscheidungen der institutionellen Investoren an der Wiener Börse vor allem durch aktive, von unterschiedlichen Bewertungsniveaus initiierte Umschichtungen zwischen einzelnen Titeln geprägt. Außerdem erfolgten Zuflüsse aus den Veranlagungen passiv gemanagter Fonds. Risikovermeidung stand im Vordergrund der Investitionsentscheidungen, wobei internationale Fonds tendenziell ihre Veranlagungen in Europa reduziert haben, wogegen Hedge Fonds und auf langfristigen Wertaufbau fokussierte Investoren ihre Anlagepositionen aufgestockt haben.

In der zweiten Jahreshälfte beflügelte eine positive Entwicklung der Weltkonjunktur und der Aktienmärkte zahlreiche an der Wiener Börse notierte Unternehmen, die – dank einer positiven Ertragsentwicklung, höherer Liquidität und eines erhöhten Interesses internationaler institutioneller Investoren – ihre Marktkapitalisierung erhöhen und Jahreshöchststände erzielen konnten.

Die österreichischen Aktien sind weiterhin überwiegend für jene Investoren interessant, die wert- oder wachstumsorientierte Investmentstrategien verfolgen. Von wachsender Bedeutung sind passive Investitionsstrategien, die dem Trendverlauf der Wiener Börse möglichst exakt folgen. Der Anteil dieser passiv veranlagten Mittel hat Ende 2016 den höchsten Stand erreicht, seit mit

der detaillierten Analyse des Anlageverhaltens institutioneller Investoren an der Wiener Börse begonnen wurde.

Seit dem Jahr 2007 beauftragt die Wiener Börse den Finanzdienstleister Ipreo, Daten über Zusammensetzung, Investmentstrategien und Portfolioumschlag von Investoren an der Wiener Börse zu erheben. Die Datenerhebung bezieht sich auf Transaktionen von Aktien, die im ATX prime inkludiert sind. Ipreo kann sich bei der Analyse auf eine umfangreiche, eigene Datenbasis stützen, in der unter anderem Fondsbewegungen verzeichnet sind, die Ipreo aus detaillierten Erhebungen unter mehr als 2.500 institutionellen Investoren bekannt sind. Aus der Streubesitzidentifikation bei mehr als 20 österreichischen ATX prime-Emittenten werden exakte Informationen über Investoren in Österreich gewonnen, die für die Ipreo Studien anonymisiert und aggregiert werden. Stichtag für die jüngste Ipreo-Jahresstudie unter dem Titel „Institutional Ownership of the ATX prime“ ist der 31. Dezember 2016. Die Erhebung besitzt eine hohe Aussagekraft, denn mehr als 90 % des österreichischen Streubesitzes konnten identifiziert und detailliert zugeordnet werden.

Aktienkäufe ausländischer Investoren unterstützen die positive Marktentwicklung

Die Kapitalisierung des Streubesitzes (Free Float) der im ATX prime enthaltenen österreichischen Unternehmen ist im Verlauf des Jahres 2016 von 38,7 auf 38,5 Mrd. EUR minimal gefallen, somit also relativ stabil geblieben. Die gesamte Marktkapitalisierung der im prime market der Wiener Börse notierten Unternehmen lag per Ende 2016 bei 88,2 Mrd. EUR. Nach einem Rückgang im ersten Halbjahr auf unter 33 Mrd. EUR haben im zweiten Halbjahr 2016 die positive Kursentwicklung, Mittelzuflüsse ausländischer Investoren – trotz einer negativen Entwicklung der Wechselkurse - und eine erhöhte Marktliquidität zu einem signifikanten Anstieg der Gesamtkapitalisierung des Streubesitzes geführt.

Österreichische Privatanleger bilden mit einem Anteil von 7,7 Mrd. EUR oder 20 % des Streubesitzes weiterhin die größte Investorengruppe. Investitionen von Nichtfinanzinstituten und Direktbeteiligungen von Unternehmen erreichen 4,4 Mrd. EUR oder 11,4 % des Streubesitzes. Die übrigen 26,4 Mrd. EUR (68,6 %) werden von institutionellen Anlegern gehalten.

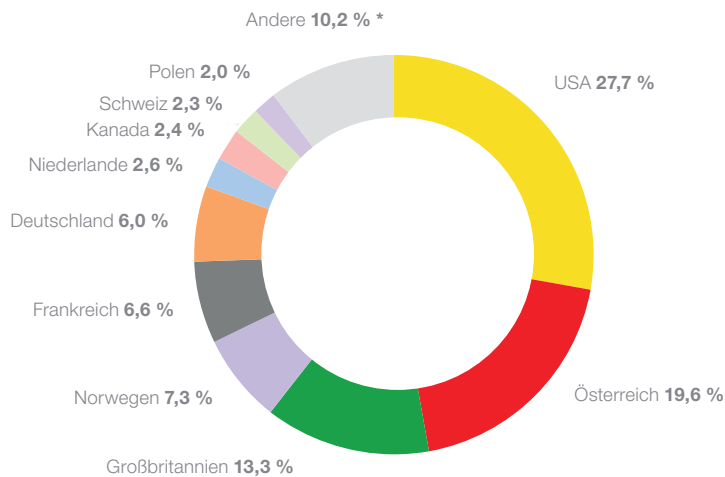
Von den 26,4 Mrd. EUR, die von institutionellen Anlegern gehalten werden, konnten mehr als 21,4 Mrd. EUR identifiziert und zugeordnet werden: 17,0 Mrd. EUR oder 79,4 % davon entfallen auf internationale Investoren, die übrigen 4,4 Mrd. EUR oder 20,6 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Investmentfonds (3,0 Mrd. EUR), Banken (0,3 Mrd. EUR) und Versicherungen (1,1 Mrd. EUR).

Brexit, Öl und Politik führen zu Veränderungen in der Investorenstruktur

Wenn man die relativen Veränderungen in der Eigentümerstruktur des ATX prime-Streubesitzes analysiert, werden die anhaltenden Trends zu regional sehr unterschiedlicher Nachfrage, aktiven Käufen und Verkäufen sowie Umschichtungen bei den Veranlagungen in österreichischen Aktien deutlich. Die Dynamik der Entwicklung hat sich im Jahr 2016 durch den Brexit, die anhaltende Krise am Rohölmarkt und politische Instabilitäten weiter intensiviert und zu Veränderungen in den Portfolios zahlreicher globaler institutioneller Investoren geführt. Den institutionellen Investoren ist zwar insgesamt Kapital zugeflossen, gleichzeitig haben aber Fondsmanager eine Verlagerung festgestellt: Investoren haben ihre Investmentchancen verstärkt in Asien und den USA gesucht, auf Kosten der Anlagen in Großbritannien und Europa. Fortgesetzt hat sich die Verlagerung zu passiven, festverzinslichen und wertorientierten Investments.

Diese globalen Entwicklungen zeigen sich auch in der Entwicklung der Eigentümerstruktur des ATX prime. Investoren aus den USA, dem wichtigsten Herkunftsland für ATX prime Investoren, haben im Vergleich von Jahresende 2016 zu 2015 ihr Investment zwar nur gering gesteigert, in der zweiten Jahreshälfte 2016 ihren relativen Anteil aber um 3,6 % erhöht; dies ist eine klare

Parallele zu den globalen Marktentwicklungen nach der Brexit-Entscheidung. Eine deutliche Verminderung der Investments in Österreich erfolgte durch institutionelle Investoren aus Großbritannien, die aufgrund von Mittelabflüssen ihre Investments in ganz Europa zurücknehmen mussten. Auch Investoren aus Belgien, Dänemark, Australien, der Tschechischen Republik und aus Emerging Markets zogen Kapital aus Österreich ab. Zuflüsse an Kapital erfolgten hingegen von Seiten deutscher, französischer, niederländischer, kanadischer, polnischer und schwedischer Investoren, wie überhaupt aus der Mehrzahl der Länder. Die Investments erfolgten quer über alle Unternehmensgrößen.



* Unter anderen zählen dazu Schweden, Belgien, Hongkong/China, Japan, Vereinigte Arabische Emirate
Quelle: Ipreo, Dezember 2016

Länder, Regionen und institutionelle Investoren: Veränderungen im Detail

Die USA sind im Jahr 2016 das wichtigste Herkunftsland der internationalen institutionellen Investoren geblieben; deren Anteil am ATX prime hat sich um 0,2 % auf 27,7 % erhöht. Interessanter Weise stammten im abgelaufenen Jahr sowohl die größten Käufer wie auch die größten Verkäufer aus den USA: Passiv gemanagte Fonds wie Blackrock, Vanguard oder Dimensional Fund Advisors haben ihre Positionen erhöht, wogegen Fidelity, aktiv gemanagte Fonds von Blackrock, Northern Cross oder Franklin Templeton zu den größten Abgebern gezählt haben. Diese uneinheitliche Haltung ist repräsentativ für die US-Investorenschaft.

An zweiter Stelle der Herkunftsländer institutioneller Investoren steht weiterhin Österreich. Allerdings ist der Anteil der österreichischen institutionellen Investoren neuerlich gesunken, und zwar von 21,9 % auf 19,6 %. Während österreichische Versicherungen Aktieninvestments in Rekordhöhe getätigt haben, sind Banken und Fonds als bedeutende Verkäufer aufgetreten.

Institutionelle Investoren in Großbritannien hatten im Jahr 2016 bedeutende Mittelabflüsse zu verzeichnen und haben daher ihre Portfolios umschichten und ihre Investments vermindern müssen. Dies hat auch die Investments in Österreich betroffen, sodass der Anteil britischer Investoren am ATX prime von 15,7 % auf 13,3 % zurückgegangen ist. Die Verkäufe wurden von nahezu allen britischen Investoren vorgenommen, und sie haben alle Unternehmen des ATX prime – unabhängig von Größe und Branche – betroffen.

Innerhalb der europäischen Investoren (ohne Österreich und Großbritannien) zeigen sich von Land zu Land bemerkenswerte Unterschiede. Von den entwickelten Märkten haben vor allem deutsche Investoren neuerlich mehr Kapital am österreichischen Aktienmarkt investiert (6,0 nach 5,0 % Anteil), wobei als Käufer institutionelle Investoren wie Blackrock Germany, AGI, DeAWM

oder MEAG aufgetreten sind. Dies ist nicht zuletzt eine positive Nachricht für kleinere Emittenten am österreichischen Markt, denn diese Investoren konzentrieren sich oft auf kleinere und mittlere Unternehmen und verfolgen eine aktive Investitionsstrategie. Trotz kleinerer Verkäufe des norwegischen Staatsfonds („Government Pension Funds“ der Norges Bank) bleibt Norwegen mit einem Anteil von 7,1 % am ATX prime der größte europäische Investor, gefolgt von Frankreich (mit einem von 6,1 % auf 6,6 % erhöhten Anteil) und Deutschland. Steigerungen gab es 2016 bei den Anteilen der Niederlande (2,6 % nach 1,8 %), der Schweiz (2,3 % nach 2,2 %) und Polens (2,0 % nach 1,2 %).

Top 10 institutionelle Investoren

1	Norges Bank Investment Management (Norwegen)
2	Erste Asset Management GmbH (Österreich)
3	The Vanguard Group, Inc. (USA)
4	BlackRock Fund Advisors (USA)
5	Dimensional Fund Advisors, L.P. (USA)
6	Fidelity Management & Research Company (USA)
7	Raiffeisen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Österreich)
8	Northern Cross, LLC (USA)
9	BlackRock Advisors, LTD (Großbritannien)
10	State Street Global Advisors, LTD (Großbritannien)

Basis: ATX prime
Quelle: Ipreo, Dezember 2016

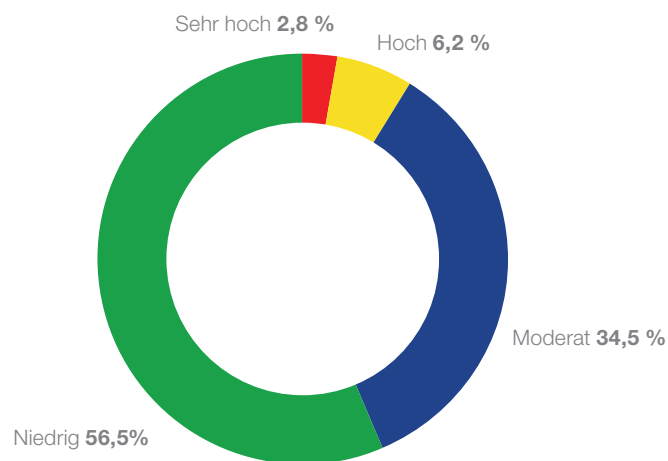
Investmentstil: wert- und wachstumsorientiert – und passiv

Die historisch bedeutenden Investmentstile „value“ (wertorientiert) und „growth“ (wachstumsorientiert) haben auch im Jahr 2016 ihre dominierende Stellung behaupten können. Auf wachstumsorientierte Investmentstile entfielen zum Jahresende 35,8 % (37,1 % im Jahr zuvor) der Anlagen im ATX prime, auf wertorientierte Ansätze 32,7 % (33,8 %) der Investments. Neuerlich erhöht hat sich der Anteil passiver Investitionsstrategien, von 15,3 % auf den neuen Rekordwert von 16,3 %. Neuerlich gefallen – auf nunmehr 6,4 % - ist der Anteil der GARP (growth at a reasonable price)-Investoren, die eine Kombination aus wert- und wachstumsorientiertem Ansatz verfolgen. Eine nennenswerte Bedeutung haben auch die Strategien „Deep Value“ (langfristiger Wertaufbau) mit einem Anteil von 3,3 %, „Alternative“ (Hedge Funds) mit 2,4 % und „Yield“ (Dividendenorientierung) mit 2,1 %. Nach einem zuvor deutlichen Rückgang haben im zweiten Halbjahr 2016 Hedge Fonds Investoren in Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen (M&As) wieder verstärkt an der Wiener Börse investiert.

In Übereinstimmung mit dem weltweiten Trend zu passiven Investments über ETFs (an der Börse gehandelte Indexfonds) oder optimierte („enhanced“) Index-Strategien – die global gesehen seit Jahren einen überproportionalen Zufluss an Kapital verzeichneten – gewinnt die proaktive Kommunikation im Bemühen um aktiv verwaltetes Geld immer mehr an Bedeutung. Da der Anteil der aktiven Fondsmanager fortlaufend sinkt, können Investments prominenter institutioneller Investoren in einzelne Titel eine Chance für zielgerichtete Investor Relations Aktivitäten darstellen.

Portfolio Umschlagshäufigkeit auf hohem Niveau

Die Portfolio Turnover Ratio (Umschlagshäufigkeit) gibt an, wie oft institutionelle Investoren in ihren Gesamtportfolios durchschnittlich pro Jahr umschichten. Diese Kennzahl errechnet sich aus Daten, die erst mit einiger Zeitverzögerung öffentlich zugänglich werden und beinhaltet weder OTC-Handel noch Dark Pool Trading. Die Zahl gibt einen Hinweis auf generelle Trends bei der Investment-Aktivität. Nach einem konstanten Rückgang aktiver Investoren (mit hoher und/oder sehr hoher Umschlagshäufigkeit) am Finanzplatz Wien bis zum Jahr 2010, war die Umschlagshäufigkeit in Zeiten erhöhter Volatilität oder gar Krisenzeiten wieder im Steigen begriffen. Der Wert von Dezember 2016 zeigt mit 8,9 % keinen weiteren Anstieg mehr an, bleibt aber auf einem historisch relativ hohen Niveau.



Basis: ATX prime
Quelle: Ipreo, Dezember 2016