

# AUSBLICKE

INTERVIEWS\_LITERACY\_ÖSTERREICH

# WIEN!



Spezial-  
ausgabe zur  
**GEWINN**  
MESSE

**CHOOSE  
OPTIMISM**

2016

**ROADSHOW**

in Wien/OeKB



Spezialblick auf  
den Immo ATX

**Wir setzen uns mit dem Börse Social Network für den Finanzplatz Wien ein**

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



Deutsche Bank  
X-markets



**IMMOFINANZ**  
SPACE TO SUCCEED



**TELEKOM**  
**AUSTRIA**  
GROUP



**wiener borse.at**



**BKS Bank**

**BUWOG**  
group

**ERSTE** Group



**ING DiBa**  
Direktbank Austria

**MATEJKA & PARTNER**  
Asset Management

**PALFINGER**  
LIFETIME EXCELLENCE



**SIMMO**



**VIG**  
VIENNA INSURANCE GROUP

**warimpex**



**AT&S**

**bmwfw**  
Bundesministerium für  
Wissenschaft, Forschung und Wirtschaft

**Deloitte.**

**Fabasoft**®



**kapsch >>>**

**Oberbank**



**Post**

**rosenbauer**

**STRABAG**  
SOCIETAS EUROPAEA

**Verbund**

**voestalpine**  
EINEN SCHRITT VORAUS.

**Wienerberger**

**zumtobel group**

# Editorial



Sehr geehrte Leserinnen, liebe Leser!

**Neue Gesichter. Die Männer hier mit mir auf den Bildern sind für uns wichtig.** Zunächst zu unserem Mann am Cover. Das ist **Paul Gerstgraser**, Juniorenweltmeister in der Nordischen Kombination. Er trägt das Shirt unserer Financial Literacy Laufapp Runplugged (mit mittlerweile mehr als 100 Stunden Finanzwissen zum Gratishören) nicht ohne Grund. Wir lieben Sport und sind in der Ende November startenden Saison 2016/17 Sponsor von Paul. Er ist Spezialist für Aufholjagden in der Loipe und wird auch im Weltcup durchstarten, da bin ich sicher.

Der stehende Mann unten ist der neue Börse Wien CEO **Christoph Boschan**, der bei unserer BSN Einblicke Roadshow netterweise spontan für eine Überraschungsgast-Rolle bereit war. Gut, mittlerweile durfte ich ihn „auch so“ zu inspirierenden Talks treffen, aber das war mal ein witziges erstes Kennenlernen ohne Vor- und Nachgespräch. Auch er muss eine Aufholjagd starten: Boschan ist Deutscher, kann aus Stuttgart viel mitnehmen, das Wien Aufwind verleihen kann. Erste Großaufgabe ist leider ein Gegenwind-Case: Gemeinsam mit seinen Vorsitzskollegen ist Boschan in Talks mit dem RHI-Management getreten. Der geplante RHI/Magnesita-Merger mit einer Notiz in London sei für die Retailinvestoren ein Dämpfer (Fremdwährung, UK-Stempelsteuer, generelle Brexit-Unsicherheit als Stichworte). Mich persönlich stört auch die Break-Up-Fee sehr. RHI ist zudem ja nicht irgendwer, sondern ein „Hall-of-Famer“ ([boerse-social.com/hall-of-fame](http://boerse-social.com/hall-of-fame)), 25 Jahre ohne Unterbrechung im ATX und die Unternehmensgründung war seinerzeit sogar etwas für die österreichischen MBO-Geschichtsbücher. Der Privatanleger stand zuletzt leider nicht mehr im Fokus, trotzdem sollte eine aufgewertete „RHI neu“ unbedingt in Wien bleiben. Auch die Buwog macht ja trotz Hauptlistings in Frankfurt große Teile des Handelsvolumens in Wien.



Der sitzende Mann unten wiederum ist **Christoph Scherbaum**, der die „Einblicke“ initiiert hat und unser Partner nicht nur in diesem Magazin (zugleich Fachheft 48-50 mit viel mehr Inhalt), sondern auch bei der BSN Einblicke Roadshow war. Die Sache ist auch „aufgelegt“. Seine „DieBörsenblogger“ und unsere „BSN/christian-drastil.com“ sind die größten und wohl auch meistdekorierten Finanzblogs im deutschsprachigen Raum. Da gibt es viele Synergien, eventuell auch ein gemeinsames Wien-Office 2017. Viel Lesespass und Nutzen mit diesem liebevoll gefüllten 132er-Seitenziegel wünscht



Christian Drastil  
Herausgeber Fachhefte des Börse Social Network

## IMPRESSUM

**Redaktionelle Mitarbeit:** Linda Benkő, Stefan Benkő, Christian Drastil, Angelika Kramer, Michael J. Plos, Alexandra Rosinger  
**Lektorat:** BSN bzw. Barbara Haslinger • **Grafik, Layout, Produktion:** Nina Chladek-Danklmaier, Josef Chladek  
**Kontakt:** office@boerse-social.com • Vollständiges Impressum auf [boerse-social.com/impressum](http://boerse-social.com/impressum)  
**Download Financial Literacy App:** [runplugged.com/app](http://runplugged.com/app) • **Weitere 47 Fachhefte:** [boerse-social.com/fachheft](http://boerse-social.com/fachheft)  
**Druck:** Grasl Druck & Neue Medien GmbH, Druckhausstraße 1, A-2540 Bad Vöslau  
**Sonderausgabe Wien:** 1000 Stück.



PIEGELAU ✓  
Bierlokalität

ROGUE

BeerLo  
all about

# Peer Lovers

... bei den BeerLovers



Christian Drastil trifft Stefan Maxian (RCB), Christoph Schultes (Erste Group) und Wolfgang Matejka (Wiener Privatbank) zum großen Börse Wien Roundtable. Das Heftmotto Choose Optimism wird von den Experten geteilt. Wien sieht gut aus, Aktientipps findet man auf den folgenden Seiten. Kopfschütteln gibt es jedoch bezüglich der absurden Überregulierung und der Basisverzweiflung in der Politik.

Österreichs Börsianer sind mit erschwertem Bedingungen vertraut, so auch heute: Daher danke für Euer Kommen zu dieser Morgenrunde mit Wasser und Säften inmitten eines genialen Biersortiments. Sprechen wir also über Austro-Aktien und wie sie sich im Ver-

junkturwachstum bleiben wir auf Renditeief, das hält auch die Immobilienstory am Leben. Die Regulatorik itself gebiert den Hoffnungsschimmer, dass auch der Regulatur irgendwann in den Zwang kommt, mehr Raum zu lassen. Indirekt spürt man das bereits bei den deutschen Versorgern, das sieht man schon an börslichen Reaktionen. Wenn das zur Regel wird, haben wir Spass, in Österreich hätten die Banken den meisten Spass.

**Wer hat 2016 im Rückblick bisher überrascht von den Zahlen her?**

**Matejka:** Im Rückblick freut mich die Polytec sehr, weil sie dieses Garagencompany-Image hat, einen prägnanten CEO, der für englischsprachige Investoren vielleicht der ideale Mann ist, einen triathletischen CFO, die machen unternehmerisch so ziemlich alles richtig. Die haben noch viel mehr Kraft in sich, als der Markt offenbar sieht. Auch die Strabag gefällt mir gut ...

**Dort gibt es viele kleine Maßnahmen ...**

**Matejka:** D'accord. Zwischen expansiv und was der Aufsichtsrat erlaubt, die machen das alles auf eine Art und Weise, dass es wirklich freut.

**Was hat Dir weniger gefallen?**

**Matejka:** Die ewige Streiterei bei der Semperit ist doch etwas, wo man sich schon fragt. Auch wenn die Semperit vielleicht nicht direkt etwas dafür kann, ist das für einen Investor nicht so okay. Die Übernahme in Asien lief nicht ganz so optimal, dann macht ein Teil des alten Managements ein paar Kilometer daneben ein Parallel-Unternehmen. Schon Ex-CEO Zellner hatte da seine Probleme vor Jahrzehnten.

**Stefan Maxian:** Ich schließe mich bei den positiven Worten zu Polytec an. Die hatten ganz besonders starke Zahlen, obwohl Einmaleffekte aus Pensionsdotierungen reingepackt wurden. Auch die Amag war sehr stark, die Erste Group ebenso. Im nächsten Jahr gibt es dazu dann niedrigere Bankensteuern. Auch Palfinger lieferte sehr gute Zahlen. Die Marineaktivitäten sind mächtig, kommen bei den geplanten Akquisen schon auf ein Drittel. Palfinger sagte immer, dass man eine gewisse Größe im Marinebereich erreichen will.

**Matejka:** Es ist ein managementgetriebenes Geschäftsmodell bei Palfinger, perfekt für dieses Heftmotto Choose Optimism.

**Maxian:** Palfinger hat damit mehrere Zyklen, der Marine-Zyklus ist ein anderer als der Landzyklus, das ist spannend, mit dem dritten Quartal will das Unternehmen eine Guidance geben, damit hat das Unternehmen eine Chance, auf Basis dieser Guidance neu bewertet zu werden.

**Und enttäuschend?**

**Maxian:** VIG war ein wenig enttäuschend,



Wolfgang Matejka, Wiener Privatbank

„Wenn ich in Billa-  
Regale schaue,  
steht ja auch nicht  
auf der Bierflasche,  
wieviel der Billa am  
Lieferanten verdient.“

Wolfgang Matejka  
über Regulierung

lauf des bisherigen Jahres geschlagen haben. Und das im Vergleich mit der eigenen Guidance, aber auch im Vergleich mit der Peer Group. Also quasi wir Peer Lovers bei den BeerLovers - danke an Gastgeberin Kathrin (Anm.: Kathrin Rauscher ist Ex-Pressesprecherin von Raiffeisen, kümmerte sich um Rapid-Wien-Belange und jetzt um tausende Biersorten, soll schlimmere Jobs geben ...), legen wir los. Wie hat Euch das bisherige Austro-Aktien-Jahr gefallen?

**Wolfgang Matejka:** Statistisch kann man sagen, dass die Unternehmensberichte einen weit positiveren Touch hatten, als zu erwarten war. Der Brexit war in Wirklichkeit vielleicht eine emotionale Sache, aber man sah de facto keine Investitionsverschiebungen, noch kaum etwas in den statistischen Daten und auch vom Ausblick her muss man davon ausgehen, dass der Brexit zumindest für österreichische Unternehmen nicht diesen gravierenden Impact haben wird, wie es befürchtet worden war. Der europäische Konjunkturzyklus läuft weiter im Plus, es entwickelt sich durch rohstoffinduzierte Veränderungen ein inflatorischer Zug, das ist insofern interessant, weil sich die EZB dem ja zuwenden müsste, zB mit Reduzierung der Bondkäufe, aber da ist die EZB in sich gefangen, weil die Negativ-Yields ja den belastendsten Faktor darstellen, die EZB ist da locked. Für die Unternehmen, auch in Österreich, ist es aber gut. Trotz Kon-

sieht man auch am Aktienkurs: Niedriges Zinsumfeld, dazu Kleinigkeiten wie die Neubuchung der Wohnbaugenossenschaften, was Eigenkapital gekostet hat, da ist die Story nicht gerade geschärfert worden. Aber auch ich meine: In Österreich gesamt - und vor allem zuletzt im 2. Quartal - war die Berichtssaison deutlich besser als erwartet.

**Christoph Schultes:** Stimmt, die Reportings sind nicht ganz so schlecht verlaufen. Es gibt attraktive Branchen und Industrien wie Real Estate, die noch weiter vom niedrigen Zinsumfeld profitieren werden. IFRS 16 muss man abwarten, wie sich das auswirken wird. Generell ist es aber so, dass das Umfeld stimmt. Auch die Bauwerke gefallen mir: Strabag, Porr und Palffinger an der Nebenfront mit der neuen Story. Dann gibt es die Dividendenplayer wie Post oder Uniqa; selbst, wenn sie nur die Hälfte ausschütten. Das Problem ist: Dividendenrenditen von mehr als als fünf Prozent sollte es eigentlich nicht geben, entweder das Geschäftsmodell oder die Guidance stimmen nicht, das fragen sich viele Uniqa-Investoren. Bei der Post ist die Frage, wie das Briefsegment weiterläuft.

**Maxian:** Wahlanfechtungen helfen dabei, Scherz.

**Schultes:** Die Post hat einen gewaltigen Vorteil gegenüber Mitbewerbern wie DHL, was das Netz anbelangt, es geht darum, ob man annähernd die Dividende halten kann. Insgesamt hat man heuer positive Überraschungen gesehen und wird weitere sehen.

**Und wie seid Ihr mit der ATX-Entwicklung zufrieden?**

**Matejka:** Der ATX hat nach wie vor den Faktor der geringeren Market Cap, er hat heuer erstmals wieder Osteuropa-Hoffnung dabei, denn die Russland-Sanktionen könnten ja gelockert werden. Das sieht man aber noch nicht so gut. Wien ist der billigste Markt in Europa mit Russland.

**Maxian:** Ja, es ist ein Freefloat Thema. Die Telekom war zB in den vergangenen Quartalen immer sehr positiv unterwegs, es gibt sogar wieder Dividende, wird aber 20 Prozent unter den Peers gehandelt, weil der geringe Free Float auf die Liquidität durchschlägt.

**Schultes:** Die Liquiditätssituation hat es schwer gemacht, Investoren zu überzeugen, in Österreich reinzugehen, es gibt nur wenige Werte, die in Frage kommen. Es braucht nur ein paar geopolitische Verwerfungen zu geben und unsere Börse reagiert panisch. Der ATX leidet da immer auch unter der Zusammensetzung. Die Banken zB, ich sehe da bei der RBI durchaus Potenzial, auch wenn die Story eine komplexere ist, das ist schwer zu überblicken. Ich bin ebenso der Meinung, dass der ATX auch günstig ist.

Ich möchte jetzt den Bogen zum zuvor erwähnten Heftmotto Choose Optimism spannen, wir fragen die börsennotierten Unternehmen, warum man für ihr Geschäftsmodell optimistisch sein kann. Wie optimistisch kann man für den Standort sein? Ein paar gute Signale, zb den KMU-Börsen-Vorstoß von Mahrer, hat es ja gegeben.

**Matejka:** Es gibt zwei Ableitungen aus dem aktuellen regulatorischen und politischen Umfeld, die Grund für Optimismus geben. Das eine ist die Basisverzweiflung in der Politik, die mittlerweise fast schon jede Lösung ernst nimmt. Da werden plötzlich auch wieder Finanzierungen über den Kapitalmarkt zum Thema bzw. angehört. Dieses Sentiment ist jetzt mehr denn je geeignet, das als Chance zu nehmen. Dazu der Machtkampf zwischen Banken und Politik, die Banken haben verloren, da gibt es aber auch neue Chancen. Am Ende muss der Risktaker finanzieren, der Staat kann nicht mehr. Der Staat hat im jetzigen Umfeld erstmals wieder das Momentum, dass der Finanzminister Geld verdient. Dann kommt bei einer ähnlichen Situation in Deutschland Schäuble und sagt, dass Geld verdienen kein Wunder bei diesen Anleihezinsen sei, die Politiker sind einfach absurd. Das bedeutet die Chance auf Fiscal Easing, das kommt aus der Kernzone, die am reichsten ist. Wir gehören noch irgendwie dazu, vielleicht kommt das eine oder andere Steuerzuckerl. Leise aber doch gibt es ja schon was, die Haftungsbeschränkung für Wertpapierfirmen ist mit 5 Prozent der Umsätze gedeckelt worden, das AvW-Thema hilft. Eine Zwangshaftung hätte alle in Konkurs geführt. Da hat das Finanzministerium ein Signal gebracht. Dazu die KMU-Börse.

**Maxian:** Die Notwendigkeit ist da, aus volkswirtschaftlichem Sinne Altersvorsor-



Mit Staatsanleihen  
und komplett ohne  
Risiko verlieren? Da  
wird man sich wieder  
etwas überlegen  
müssen mit Aktien.

Stefan Maxian  
über Institutionelle



Stefan Maxian, RCB



geprodukte zu generieren. Mit Staatsanleihen und komplett ohne Risiko verlieren? Da wird man sich anstelle wieder etwas überlegen müssen mit Aktien zB, da wäre es schade, wenn das einheimische Vermögen abwandert, weil es keine Vorsorge gibt. Man muss überlegen, ob Garantien

Mir kommt vor, das Bashing ist unter Kern weniger geworden, dafür der Griff in die wirtschaftspolitische Mottenkiste gefährlicher ...

**Schultes:** Das Bashing ist etwas weniger geworden. Im Grunde ist es schade, denn viele österreichische Unternehmen sind langfristig sehr attraktiv. Das Ziel soll in Richtung langfristige Investments gehen. **Matejka:** Aktien haben als einzige Assetklasse derzeit einen Natural Return. Bei allen anderen geht es rein um die Hoffnung auf Wertsteigerung.

Mifid, IFRS, Solvency - inwieweit ist das in Eurer täglichen Arbeit schon drin? Ich erinnere mich an Aussagen Eures Ex-Analysten-Kollegen Konrad Sveceny, der bei bwin miterlebte, wie das Sportwettengeschäft rasch nur noch aus IT und Legal bestanden hat ...

**Matejka:** Von der Investorseite her ist das massiv. Man muss viel mehr beschreiben und beweisen. Wir haben ein Mandat einer KAG gewonnen, es gibt dafür eine Due Diligence, es ist unfassbar. Nicht weil die so böse sind, sie werden dazu gezwungen. Keine Bilanzprüfung ist so tief wie die Due Diligence für ein gemischtes Mandat. Früher war es ein Fingerschnipper und wenn man nicht funktioniert hat, war man wieder weg. Heute muss sich jeder absichern.

**Maxian:** Im Research das Gleiche. Wir müssen veröffentlichen, zu welchem Zeitpunkt wir ein Unternehmen in einem Report erwähnt haben, das alles auf die Website stellen. Es ist so viel und der zusätzliche Aufwand bei einer kleinen Einheit für uns ist hoch. Bei JP Morgan macht das eine Person in einem Niedriglohnland für das ganze Investmentuniversum. Für uns zwicht das extrem viel Zeit weg.

**Matejka:** Ich hatte einen direkt negativen regulatorischen Effekt. Eine Bank kauft Hybridekapitalbonds zu 100 zurück, stand bei 55. Hätte man dem Markt die Chance gegeben, wäre es langsam über den Markt gegangen. So hat die Bank einen Nostro-Erfolg, den die Aktionäre bezahlen und vielleicht einen Hedge Fonds in London glücklich macht.

**Schultes:** Es wird immer schlimmer im Research, alles muss dokumentiert werden, auch, wenn man mit einem Kunden spricht, wie bei Sales ist das mittlerweile. Viele Dinge passieren vielleicht zu recht, es wird zunehmend komplizierter und Mifid 2 wird noch schlimmer. Ist es das Ziel der EU-Vorderen, kleinere Broker auszuschalten?

**Maxian:** Es geht nicht nur um kleine Broker, sondern auch um kleine Assetmanager, da kann es passieren, dass kleine lokale Assetmanager, oft Töchter von Großen, aufgeben müssen.

**Matejka:** Wir müssen alles dokumentieren. Und da kommt dann vier Jahre später



Christoph Schultes, Erste Group

‘’  
Die  
Liquiditätssituation  
hat es schwer  
gemacht, Investoren  
zu überzeugen,  
in Österreich  
reinzugehen.  
  
Christoph Schultes  
über Problem Nr. 1

‘’

für einen 20jährigen bei einem Produkt mit langen Laufzeiten notwendig sind. Im Moment ist sowas ja alternativlos.

**Matejka:** Das wäre ein Easy-Shot.

**Maxian:** ... und dann muss man regulatorisch auch schön langsam aufpassen, es wird wirklich zu viel. Die Themen sind alle schon schwer mitzuverfolgen, geschweige denn leicht umzusetzen. Kleine Einheiten haben da fast keine Chance mehr. Da muss man sich politisch überlegen, ob man das will, wenn es nur noch große Einheiten geben sollte. Man muss zB bei Mifid 2 sehen, was das wird, wenn es wirklich kommt, so etwas kann die Struktur einer Branche komplett verändern. Viele unserer Kunden, wie wir hier sitzen, sind zB auch kleinere Einheiten.

**Matejka:** Der Markt soll nicht mehr als Pauschalverbrecher behandelt werden. Wenn ich in Billa-Regale schaue, steht ja auch nicht auf der Bierflasche, wieviel der Billa am Lieferanten verdient, ob das 20 oder 30 Cent Transportkosten sind. Es ist fürchterlich, dass sich erwachsene Branchen wie Banken oder Versicherungen so etwas gefallen haben lassen.

**Schultes:** Wenn die Tendenz dazu geht, dass immer mehr Player wegbrechen, ist es Wahnsinn. Die Versicherer erzählen wilde Dinge über Solvency II. Es ist immer mehr das Bashing, dass jede Anlage Spekulation ist.

**Matejka:** Das ist Teil des Machtspiels.

jemand und fragt, wie die Strabag-Transaktion minutengenau gelaufen ist.

**Research-Zertifikate gibts keine mehr?**

**Maxian:** Genau aus diesen Gründen .

**Schultes:** Es läuft aus, bei uns ebenso.

**Matejka:** Im Internet geht es dafür sehr relaxt zu, da kann die Oma schon mal versehentlich einen Hedgefonds kaufen.

**Maxian:** Im Social Trading ist auch einiges möglich.

**Bitte noch Unternehmen, die auf Sicht Jahresende gut aussehen.**

**Maxian:** Ich habe alles auf Kauf, was ein P vorne hat. Palfinger, Porr, Post und die Polytec. Palfinger aufgrund Momentum und Geschäftsmodell, Marina kann für das Unternehmen ein Sprung sein, die zu erwartende Hard Guidance auch. Polytec war im Q2 sensationell stark, das kritische Image des Unternehmens ist weg. Die Post gefällt aus der Dividendenstory heraus, die 1,95 sollten halten. Auch die Porr gefällt mir gut, da kann sich noch ein Hoch im Bauzyklus ausgehen aus den Geldern der Fonds, die bis 2020 laufen. Das Baumomentum ist in vielen Ländern stark.

**Schultes:** Die P's mag ich auch, dazu Werte mit Immo hinten, CA Immo und S Immo, weiters AT&S und ams, obwohl die heuer einen Hänger haben, Zeithorizont 2017 werden diese Werte wieder kommen. Die RBI kann 2017 auch wieder kommen, die Bewertungsunterschiede zwischen Erste und RBI sind gewaltig.

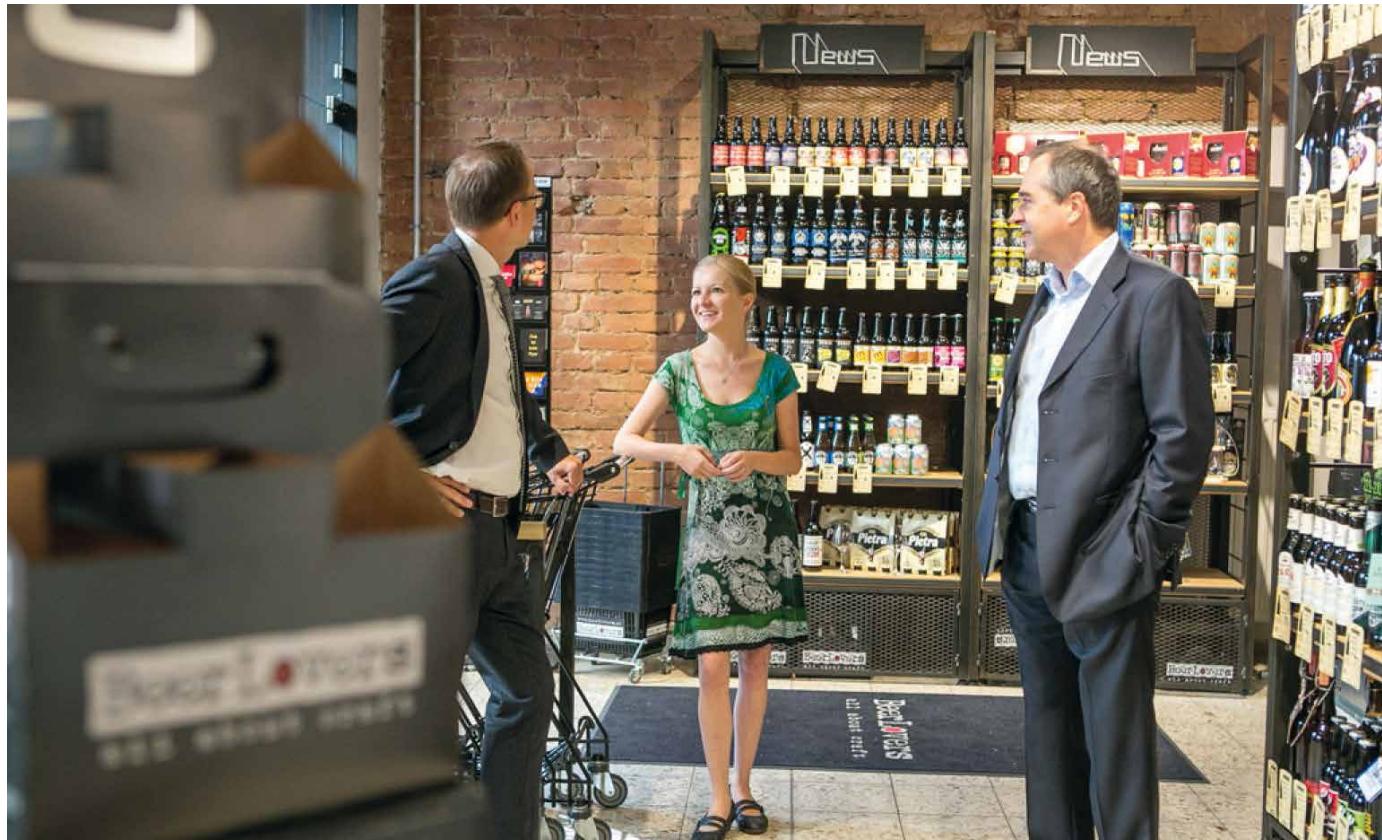
**Matejka:** Die Strabag ist die perfekte Story, in Richtung Buchwert zu gehen, dann noch 20 Prozent auf die European Peers. Die Palfinger kann für einen Sprung gut sein, das ist ganz meine Meinung. Die Management Skills sind hoch und noch undervalued. AT&S ist vielleicht in China jetzt ein Quartal hinten, aber das macht nichts. Intel tut viel in Richtung iPhone und für die Substrate, das kann AT&S künftig helfen. Auch bei Automotive und Medicine sehe ich für AT&S gute Wachstumsraten. Ich glaube, die Company ist total falsch bewertet. Polytec ist auch so ein Kandidat, der in einem Aufschwung sehr weit gehen kann. Wir werden sehen, dass es wenige großkapitalisierte Titel sind. Eher die Mittelklasse.

**Auch jetzt: Lenzing als kleiner ATX-Titel ist Topperformer, Do&Co neu ...**

**Matejka:** Lenzing freut mich, aber es fehlt plötzlich die Visibilität. Wo macht das Unternehmen Umsätze, Worte zu China? Wieviel Tencel? Da wurde viel Information aus den Berichten genommen, wohl um nichts über Pricings zu verraten. Der Markt nimmt ihnen das ab. Und Do&Co? Die Unsicherheit in der Türkei ist schon groß. Was man nicht sieht, ist das Verhalten der Großinvestoren rund um dieses Thema. Da muss man aus taktischen Gründen aufpassen. Auch die Uniqqa, da machen zwei große Investoren Druck, das ist zum Teil im Absurden: Ist ein schönes Bondinvestment.



Gastgeberin Kathrin Rauscher, Marketing bei BeerLovers, ist eine Ex-Bankerin. Mehr Pics vom Talk unter [photaq.com/page/index/2660](http://photaq.com/page/index/2660)



# **Warum man für die Geschäftsmodelle der börsennotierten Austro-AGs optimistisch sein darf**

30 mal 0-Ton aus den börsennotierten Unternehmen. Partner der Choose Optimism Aktion ist zum 3. Mal die S Immo, die seit 2014 das Optimismus-Wording in ihrer Aussen-dungs-DNA fix verankert hat. Und auch stets lieferte. Im Bild: CEO Ernst Vejdovszky.



**CHOOSE  
OPTIMISM**

with a  
SMEILI!  
photoq.com



Auch 2016 haben wir Österreichs börsennotierte AGs gebeten,  
uns in maximal 500 Zeichen mitzuteilen, warum für ihr Ge-  
schäftsmodell Optimismus angebracht ist.

# CHOOSE

## Andritz

„Die Andritz-Gruppe zählt in sämtlichen vier Geschäftsbereichen zu den Weltmarktführern und bedient langfristig wachsende Märkte. Durch die globale Präsenz der Gruppe mit über 250 Produktionsstätten und Service-Niederlassungen kann Andritz weltweite Wachstums potenziale, insbesondere in aufstrebenden Ländern, nutzen und gleichzeitig auch zur lokalen Wertschöpfung in diesen Ländern durch die Schaffung von Arbeitsplätzen beitragen.“

## Buwog

„Die Buwog Group blickt den Marktentwicklungen der kommenden Perioden sehr positiv und optimistisch entgegen. Property Development spielt im integrierten 3-Säulen-Modell unseres Immobilienunternehmens eine tragende Rolle und sorgt für das organische Wachstum der Zukunft. So befinden sich aktuell 8.121 Einheiten in der Buwog-Projektpipeline für Wien, Berlin und Hamburg, die in den kommenden Jahren entwickelt werden. Der steigende Bedarf an Wohnraum in Ballungszentren bestätigt unser Engagement an diesen soziodemografisch attraktiven Standorten.“

## CA Immo

„CA Immo konnte mit einem sehr starken ersten Halbjahr 2016 an das Rekordergebnis des Vorjahres anschließen. Unser Bestandsportfolio weist eine hohe Vermietungsquote von über 92 Prozent auf und unsere großen deutschen Projektentwicklungen sind erfolgreich auf Kurs. Für das zweite Halbjahr ist von einem unverändert starken Marktumfeld, insbesondere am Kernmarkt Deutschland, auszugehen. Angesichts der äußerst erfreulichen operativen Entwicklung erwarten wir eine weiter steigende operative Profitabilität und somit Dividendenwachstum für unsere Aktionäre.“

## conwert

„Der Bevölkerungs-Zustrom in Metropolregionen in Deutschland und Österreich hält weiter an. Deshalb wird auch die Nachfrage nach Wohnraum in unseren Kernmärkten – Städten mit positivem Haushaltswachstum – weiterhin steigen. Diese Entwicklung bestätigt den strategischen Fokus von conwert auf hochwertige Wohnimmobilien in guten Lagen. Unsere operativen Optimierungen werden im Gesamtjahr 2016 zu deutlichen Verbesserungen bei allen wichtigen Kennzahlen führen. Wir können deshalb von einer positiven Zukunft ausgehen.“

## Erste Group

„Die Erste Group ist einer der wenigen europäischen Finanzdienstleister, der seine Kapitalkosten verdient und dessen Börsekurs den Buchwert erreicht. Analysten argumentieren dies u.a. mit dem Ertragspotenzial der Bank. Manche der Länder, in denen die Bank aktiv ist, liegen bei der Durchdringung mit Bank- und Versicherungsprodukten immer noch unter dem EU-Standard. Zudem weisen diese Länder ein weit höheres Wirtschaftswachstum bei wesentlich besseren Daten, z.B. bei der Staatsverschuldung, auf. Daher wird die Bank von einem Wirtschaftsaufschwung stark profitieren. Derzeit für Investoren aber viel wichtiger: Das Risikoprofil und die Kreditqualität der Erste Group. Beides trägt zur guten Aktien-Performance bei.“

## Immofinanz

„Im operativen Geschäft konzentrieren wir uns unverändert auf Qualitäts- und Effizienzsteigerungen, eine Erhöhung des Vermietungsgrads und das Wachstum mit unseren Retailmarken STOP SHOP und VIVO! sowie das Ausrollen unseres neuen internationalen Office-Konzeptes myhive. Mit dem Erwerb einer Beteiligung von rund 26 Prozent an der CA Immo haben wir die Grundlage für die Verschmelzung von Immofinanz und CA Immo zu einem führenden Immobilienunternehmen in Europa geschaffen. Davon werden die Aktionäre beider Unternehmen profitieren.“

## Lenzing

„Nach einem starken ersten Halbjahr 2016 wird auch für das zweite Halbjahr mit einem guten Umfeld für die globale Faserindustrie gerechnet: Der Markt für holzbasierte Cellulosefasern entwickelt sich gegenwärtig dank der starken Nachfrage bei gleichbleibendem Angebot sehr positiv. Weiters treiben wir die Umsetzung unserer neuen Konzernstrategie sCore TEN mit dem Fokus auf profitables Wachstum mit umweltfreundlichen botanischen Spezialfasern konsequent voran.“

## Post

„Vertrauenswürdigkeit, Verlässlichkeit und Innovationsgeist sind zentrale Werte der Österreichischen Post. Dafür steht auch die klare Investment Story, die das Unternehmen selbst im herausfordernden Marktumfeld immer konsequent aufrecht erhalten hat. Auf Basis des soliden Kerngeschäfts und eines starken Cashflows verfolgt die Österreichische Post weiterhin das Ziel, zumindest 75 Prozent des Nettoergebnisses an die Aktionäre auszuschütten. So will die Post auch in Zukunft ihrer Positionierung als attraktiver Dividendentitel treu bleiben. Die Investoren schätzen zudem die umsichtige und realistische Guidance des Unternehmens und das klare Commitment des Managements, die kommunizierten Ziele auch zu erreichen.“

## OMV

„Die OMV ist wieder ein erfolgreicher und selbstbewusster Player im Markt. Im ersten Halbjahr 2016 hat sich die OMV finanziell stabilisiert. Der Free Cashflow nach Dividende ist positiv und die Gewinnausschüttung erfolgt wieder aus dem laufenden Geschäft. Die OMV ist auf Kurs bei der strategischen Performance. Das Ziel ist die weitere Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit. Verbesserungen der Profitabilität und die Portfolioanpassung sind auf dem Weg.“

## RHI

„Der RHI Konzern konnte im zweiten Quartal 2016 den Umsatz gegenüber dem vorangegangenen Quartal um 13 Prozent auf 440,5 Mio. Euro verbessern. Das operative Ergebnis stieg im selben Zeitraum aufgrund einer besseren Auslastung der Produktionskapazitäten um 31,7 Prozent auf 39,9 Mio. Euro. Trotz des herausfordernden Marktumfeldes erhöhte der Vorstand der RHI AG infolge der erfreulichen Ergebnisentwicklung im abgelaufenen Halbjahr den Ausblick. So wird für das Gesamtjahr 2016 eine operative Ergebnis-Marge von rund 8 Prozent erwartet, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von rund einem Prozentpunkt entspricht.“

# OPTIMISM

## Telekom Austria

„Unsere Vision ist, einer der führenden Telekommunikationsanbieter in Europa zu werden und die Chancen der Digitalisierung zu nutzen. Um das zu erreichen, ist die konsequente Umsetzung unserer Strategie erforderlich. Das heißt: Optimierung des Kerngeschäfts, ein neues Produktportfolio und gezielte Akquisitionen. Da es in vielen unserer Geschäftsfelder bedeutende Skaleneffekte gibt, sind wir als Teil der América Móvil Gruppe hervorragend dafür gerüstet, das damit verbundene Wachstumspotenzial zu heben.“

## VIG

„Mut, Weitblick und Optimismus zeichnen die Vienna Insurance Group seit jeher aus. Diese Eigenschaften waren auch entscheidend für die Erfolgsgeschichte der VIG in Zentral- und Osteuropa. 2016 präsentierte das neu formierte Vorstandsteam eine geschärzte Strategie mit klarem Bekenntnis zu weiterem Wachstum. Das Potenzial in unseren 25 Märkten, unsere führende Marktposition in CEE, ausgezeichnete Kapitalisierung und das S&P-Rating „A+“ mit stabilem Ausblick machen uns auch für die Zukunft optimistisch.“

## Wienerberger

„2015 erwirtschaftete die Wienerberger AG mit fast 3 Mrd. Euro den höchsten Umsatz der Unternehmensgeschichte. Mit den Ergebnissen des ersten Halbjahres 2016 konnten wir erneut unsere operative Stärke unter Beweis stellen. Diese außerordentlich erfreuliche Entwicklung ist das Ergebnis einer klaren Strategie und ihrer konsequenten Umsetzung. Unseren Wachstumskurs werden wir fortsetzen und uns weiterhin auf unsere drei strategischen Eckpfeiler – Optimierung, Diversifikation und Innovation – konzentrieren.“

## Agrana

„Drei Standbeine machen stark. Trotz der wirtschaftlichen Herausforderungen mit schwierigen Zuckermarktbedingungen gelang es uns im Q1 2016/17, ein deutlich über Vorjahr liegendes EBIT zu erzielen. Mehr denn je profitieren wir von unserer Diversifizierung in die drei Standbeine Zucker, Stärke und Frucht, mit der wir volatile Rahmenbedingungen über die Segmente hinweg gut ausgleichen. Diese Strategie werden wir weiterhin konsequent verfolgen. Gleichzeitig werden wir auch gezielte Investitionen in nachhaltiges Wachstum tätigen und Maßnahmen zur Kostenreduktion umsetzen.“

## AT&S

„Wir wollen unsere Position als einer der globalen Technologieführer in der Leiterplattenindustrie klar ausbauen und weiter profitabel wachsen, durch Konzentration auf High-End Technologien und Anwendungen. Unsere Investitionsoffensive in China und an anderen Standorten wird wesentlich dazu beitragen. In Zukunft wird es daher „More than AT&S“ geben: zusätzliche High-End Technologie-Lösungen für unsere Kunden, mehr Wertschöpfung und zusätzliche Wachstums- und Profitabilitätspotenziale für unsere Investoren.“

Leider haben nicht alle AGs geantwortet, rückgefragt wurde mehrfach. Absagen erfolgten „wegen Unsicherheiten“ bzw. „aus Zeitmangel“.

## Uniqa

„Wir schauen mit Optimismus in die Zukunft, weil wir heuer richtungsweisende Entscheidungen getroffen haben, die uns den Weg in die nächsten Jahre ebnen: Wir haben eine schlanke Konzernstruktur geschaffen. Wir haben das größte Investitions- und Innovationsprogramm der Unternehmensgeschichte gestartet, um unser Geschäftsmodell radikal auf die Kunden auszurichten, die Möglichkeiten der Digitalisierung besser zu verstehen und neu zu interpretieren. Und: Wir haben die richtige Strategie, mit der wir die Themen angehen, die den Kunden unter den Nägeln brennen.“

## voestalpine

„Wir sind optimistisch, weil voestalpine auch in Zukunft verstärkt in Segmenten mit höchsten Technologie- und Qualitätsansprüchen wachsen und die Wertschöpfungskette in Richtung Endkunden weiter ausbauen wird, um sich langfristig noch stärker als bisher am Markt zu differenzieren. Dabei geht es nicht um das bloße Umsatzwachstum, sondern um die Erhöhung der Profitabilität mit wertsteigerndem Wachstum und damit die Absicherung der Ergebnisführerschaft. Getragen wird die Strategie von der Zukunftsbranche Mobilität, der forcierten Erweiterung der Präsenz auf globalen Wachstumsmärkten sowie einer Fortsetzung der Innovationsoffensive und daraus abgeleiteten zukunftsorientierten Produkten und Services.“

## Zumtobel

„In der europäischen Bauwirtschaft haben sich die Anzeichen für eine Trendwende hin zu einem leicht wachsenden Marktumfeld grundsätzlich verfestigt, allerdings mit großen regionalen Unterschieden. Wir werden den Weg der strategischen Neuaustrichtung und die Umsetzung der dafür notwendigen Restrukturierungsmaßnahmen mit vollem Engagement und mit aller Konsequenz fortführen. Darüber hinaus investieren wir gezielt in den Ausbau der Kompetenzen und Kapazitäten in den Bereichen intelligente Steuerungen und Datenmanagement bzw. Servicegeschäft. Aufgrund des soliden Q1 rechnet der Vorstand für das Gesamtjahr mit einer leichten Verbesserung beim bereinigten Gruppen-EBIT (Vorjahr 58,7 Mio. Euro).“

## Amag

„Der weltweite Bedarf an Aluminium wird in den nächsten Jahren deutlich steigen. Die AMAG nutzt diese Chance und baut den Hauptsitz Ranshofen zu einem der modernsten Standorte der europäischen Aluminiumindustrie aus. Die Produktionskapazität für Aluminium-Walzprodukte wird sich auf über 300.000 Tonnen verdoppeln. Damit wird die AMAG zu einem gefragten Wachstums- und Entwicklungspartner für die zahlreichen Kunden aus den Bereichen Automobil, Luftfahrt, Sportartikel, Elektronik und Verpackung.“

## EVN

„Als führendes international tätiges Energie- und Umweltdienstleistungsunternehmen fokussiert sich die EVN ganz auf Versorgungssicherheit. Den Systemumbau in Richtung erneuerbare Energie unterstützen wir mehrfach: Wir investieren in zusätzliche erneuerbare Erzeugungskapazitäten und in den Netzausbau, der trotz höherer Volumina aus volatilier erneuerbarer Energie die Versorgungssicherheit gewährleistet. Zudem leisten unsere thermischen Kraftwerke einen wesentlichen Beitrag zur Netzstabilisierung.“

# CHOOSE OPTIMISM

## Flughafen Wien

„Das Unternehmen konnte das erste Halbjahr 2016 trotz eines schwierigen Umfelds mit einem sehr guten wirtschaftlichen Ergebnis abschließen. Die erstmalige Vollkonsolidierung unserer Beteiligung am wachstums- und marginastarken Flughafen Malta brachte wesentliche Ergebnissesteigerungen. Gleichzeitig wurde auch die positive Entwicklung unserer Servicequalität für die Passagiere durch die erneute Auszeichnung mit „Best Airport Staff in Europe“ eindrucksvoll unterstrichen. Ein wichtiger Meilenstein ist die Entscheidung für das zukunftsweisende Terminalentwicklungsprojekt.“

## Kapsch TrafficCom

„Die Kapsch TrafficCom spricht mit ihrem jungen Segment Intelligent Mobility Solutions eines der Metathemen der Zukunft an: Die Urbanisierung. Diese bringt eine Reihe von Herausforderungen mit sich – Wohnraum, Gesundheit, Arbeitsplätze und jedenfalls auch Verkehr. Und in genau diesem Bereich arbeitet die Kapsch TrafficCom daran, dass die Menschen an ihren Reisezielen komfortabel, zeitgerecht, sicher, effizient und mit möglichst geringer Umweltbelastung ankommen.“

## KTM Industries

„Die KTM Industries-Gruppe setzt in Zukunft weiterhin auf organisches Wachstum in ihren Kernbereichen und globales Wachstum. Innerhalb der Gruppe besteht ein hoher Grad an technologischer Vernetzung, welcher in Europa in dieser Form einzigartig ist. Strategische Partnerschaften stärken die Wettbewerbsfähigkeit in den relevanten Märkten. Aufgrund der derzeitigen Auftragslage geht das Management weiterhin von einer positiven Geschäftsentwicklung in allen Geschäftsbereichen aus.“

## Polytec

„Die Polytec Group ist ein führender Entwickler und Hersteller von hochwertigen Kunststoffmodulen für die Automobil- und Nutzfahrzeugindustrie und im Non-Automotive-Bereich. Das Unternehmen mit 25 Standorten und über 4.300 Mitarbeitern bietet seinen Kunden seit über 30 Jahren Erfahrung und Know-how als Komplettanbieter im Bereich Spritzguss, faserverstärkte Kunststoffe sowie als Hersteller von individualisierten Originalzubehörteilen. Die Erfolgskriterien von Polytec sind innovative Technologien, perfekte Qualität und Liefertreue kombiniert mit wettbewerbsfähigen Preisen. Das alles und noch viel mehr stimmt Aktionäre und uns optimistisch!“

## Porr

„Wir sind optimistisch: Weil wir erneut sehen, dass sich unsere Strategie des Intelligenten Wachstums erfolgreich bewährt. Weil wir unsere starke Marktposition in unseren Heimmarkten Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen und Tschechien weiter ausbauen konnten. Weil wir unserem Ziel der „papierlosen Baustelle“ einen großen Schritt näher gekommen sind und in der Bauindustrie Benchmarks setzen. Und weil wir mit unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern über ein hervorragendes Team verfügen.“

## Rosenbauer

„Seit 1866 ist Rosenbauer ein zuverlässiger Partner der Feuerwehren und bedient diese mit innovativen Produkten. Diese sind bei Flughäfen und Industriebetrieben sowie bei Berufs- und Freiwilligen Feuerwehren im Einsatz und das in über 150 Ländern. Seit dem Börsengang verzeichnete Rosenbauer ein kontinuierliches Wachstum. Eine Entwicklung, die auch den Investoren Freude macht. Vor allem jene, die Rosenbauer bereits über viele Jahre begleiten, schätzen das solide Wachstum des Unternehmens und damit auch das ihres Investments.“

## Strabag

„Kontinuierlich klettern unsere Margen in den vergangenen Jahren nach oben. Heuer soll es schließlich soweit sein: Unser Ziel einer EBIT-Marge von 3 Prozent wollen wir nun erreichen – und dann nachhaltig zumindest dieses Niveau zeigen. Die Investorinnen und Investoren honorierten, dass wir unsere Versprechen halten; ein Blick auf die Aktienkursentwicklung bestätigt das.“

## UBM

„Als ein Immobilienentwickler mit Tradition und Zukunft blicken wir zuversichtlich nach vorne. Mit dem Fokus auf drei Heimmarkte – Deutschland, Österreich und Polen – und drei Asset-Klassen – Hotel, Office und Wohnen – sind wir klar positioniert. Als Profiteure der aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheiten sind wir von einem positiven Immobilienumfeld und niedrigen Zinsen umgeben. Und mit einer prall gefüllten Projekt-Pipeline und einem ausgewogenen Risikoprofil sind wir über 2017 hinaus optimistisch.“

## Valneva

„Valnevias Mission ist es Menschen mit innovativen Produkten vor Infektionskrankheiten zu schützen. Der Trend zur Gesundheitsvorsorge und die steigende Mobilität sind Faktoren, die den Impfstoffsektor zu einem attraktiven Segment der pharmazeutischen Industrie machen. Valneva ist mit seinen zwei zugelassenen Reiseimpfstoffen gegen Japanische Enzephalitis und Cholera sowie einem Portfolio an weiteren innovativen Produkten in der Entwicklungspipeline in einer guten Position um von diesen Megatrends zu profitieren.“

## Warimpex

„Unsere Hotels in CEE entwickeln sich sowohl hinsichtlich Auslastung als auch Zimmerpreis zufriedenstellend und auch die Mieterlöse unserer Büroimmobilien konnten im ersten Halbjahr 2016 gesteigert werden. Auf der Developmentseite konnten wir ebenfalls Fortschritte erzielen: So haben wir vor kurzem die Baugenehmigungen für zwei Bürohausprojekte in Polen erhalten und befinden uns bei einem dritten Projekt in der Planungsphase. All diese Entwicklungen lassen uns positiv in die Zukunft blicken.“

# „... und auch Financial Literacy liegt der S Immo sehr am Herzen“

Ernst Vejdovszky bleibt optimistisch. Im Interview verrät der CEO der S Immo, warum das so ist. In die Pflicht genommen wird die Politik, es hapere zB beim Schulsystem.

**Herr Vejdovszky, Sie sind nun bereits im dritten Jahr unser Partner mit dem gemeinsamen Choose Optimism-Claim, seit 2014 setzen Sie im Wording Ihrer Aussendungen stark auf den Einsatz von 'Optimismus'. Fühlen Sie sich nach wie vor wohl mit Optimismus?**

**Ernst Vejdovszky:** Absolut. Wir haben zum Halbjahr ein Rekordergebnis gemeldet, da fällt ein optimistischer Blick auch auf das Jahresergebnis leicht. Wir haben in Deutschland einen Teil unseres Portfolios – in etwa ein Drittel unserer Wohnflächen – verkauft und damit die Wertssteigerungen der letzten Jahre realisieren können. Auch die anderen Märkte bereiten uns Freude: Bukarest zum Beispiel zeigt einen starken Aufwärtstrend.

**Ein Blick auf die Aktie bestätigt das. Im bisherigen Jahresverlauf 2016 haben Sie einige Anpassungen der Guidance nach oben gemacht, die Aktie lag zu Redaktionsschluss bei 17 Prozent Plus seit Jahresbeginn, während der ATX beim Jahresstartwert notiert. Nun befinden wir uns knapp unter 10 Euro, Ihr EPRA-NAV knapp unter 13. Also auch Choose Optimism für die Aktie?**

Unsere Aktie ist nach wie vor unterbewertet, den Gap zwischen EPRA-NAV und Kurs zu schließen ist unser erklärtes Ziel. Die Performance der vergangenen Monate ist durchaus zufriedenstellend, aber natürlich ist hier auch für die Aktie noch Luft nach oben.

**Auch deutsche Medien haben Sie bereits zu unserem Choose Optimism Thema befragt, Sie bekommen einen gewissen „Ruf“. Dabei haben Sie mir mal gesagt, dass Sie eigentlich ja ein Grundpessimist sind ...**

(lacht) Es gibt Leute, die behaupten, das wäre typisch österreichisch. Aber ich denke, dass Optimismus in der aktuellen Situation mehr als angebracht ist. Und ich spreche nicht von einem vagen Gefühl oder einer Hoffnung, sondern vielmehr von einer klaren Erwartung.

**Nun befragen wir für unsere Aktion die Austro-AGs, aber nicht alle wollen antworten, entschuldigen sich da aber durchaus höflich und verweisen auf Sondersituationen bzgl. Börsennotiz, M&A und ähnliches. Es ist zu befürchten -**

## Choose Optimism S Immo

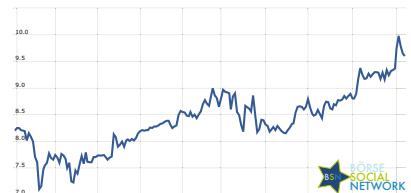
„Für die S Immo ist 2016 ein Rekordjahr. Unsere Märkte entwickeln sich zum überwiegenden Teil sehr positiv, vor allem Deutschland bereitet uns aktuell große Freude. Wir haben Teile der Gewinne realisiert – das freut auch unsere Aktionäre. Außerdem laufen gerade einige spannende Projekte an: in Wien, Berlin und Bukarest. Wir sind zur richtigen Zeit mit dem richtigen Team am richtigen Ort. Das ist die Basis unseres Erfolgs und Grund genug für viel Optimismus.“

und es gibt ja auch konkrete Newslagen bei einigen Unternehmen - dass sich der Kurszettel in Wien etwas ausdünnen könnte. Was wäre ein Gegenmittel, damit die Börse selbst und der Börsenplatz Wien wieder lässiger wird?

Das ist eine Herausforderung, der man auf verschiedenen Ebenen begegnen muss. Natürlich ist die Politik gefragt, ein Grundverständnis für den Kapitalmarkt als wesentlichen Wirtschaftsmotor wäre schon wünschenswert. Ich persönlich sehe auch große Versäumnisse im Schulsystem. Wir alle sind Teil eines großen Wirtschaftssystems, unsere Ausbildung sollte darauf auch angemessen vorbereiten.

**Abschließend: Sie sind auch einer der aktivsten Player im Bereich Financial Literacy, Stichwort aktientrophy.at, dazu haben Sie beim Finanzblogger-Award smeil-award.com den Literacy-Preis vergeben. Mit „ihrem“ Preisträger Robert Wanner gab es dieser Tage ein interessantes Podium. Bitte auch um ein paar Worte dazu.**

Dieses Thema liegt uns sehr am Herzen. Ich halte es für immens wichtig, junge Menschen für den Kapitalmarkt zu interessieren beziehungsweise sie im besten Fall dafür zu begeistern. Blogger – und Robert Wanner wurde ja für seinen Blog ausgezeichnet – sind hier nicht zu unterschätzen, die Jugendlichen wenden sich nicht mehr zwangsläufig an einen Bankberater sondern aktivieren andere Informationsquellen. Wir hatten auch Peter Bosek (Erste Group), Andreas Kern (wikifolio) und Bettina Fuhrmann (Wirtschaftsuniversität Wien) am Podium. Der Tenor ist eindeutig: Finanzbildung ist wesentlich, vor allem in Zeiten, in denen ein Sparbuch praktisch keine Zinsen mehr bringt.



3-Monats-Chart S Immo



Mehr als 100 Pics vom Event:  
[photaq.com/page/index/2744](http://photaq.com/page/index/2744)



# BSN Einblicke Roadshow

Ende September stellten AT&S, Polytec, Strabag, Uniqa und wikifolio vor mehr als 100 Privatanlegern im Reitersaal der OeKB ihre Strategien vor. Christian Drastil (BSN) und Christoph Scherbaum (DieBörsenblogger), Moderatoren und zugleich Partner dieses Magazins, präsentierten den neuen Wr. Börse-CEO Christoph Boschan als Überraschungsgast. Event-Zusammenfassung auf den folgenden Seiten.



# AT&S: Profitabilität, High-End, China

Mittelfristig will der Technologiekonzern mehr als 1 Milliarde Euro im Jahr umsetzen. Um das zu erreichen, wurden in China die Weichen auf Zukunft gestellt.



Sowohl das Unternehmen AT&S als auch die dazugehörige Aktie sind auf ihre jeweils eigene Weise interessant. Betrachten wir zunächst das Wertpapier. In den ersten drei Quartalen 2016 verlor die AT&S-Aktie rund ein Viertel an Wert im Vergleich zum Jahresschluss 2015. Das ist weder für Anleger noch für das Management angenehm. Wenn man allerdings einen Schritt zurück macht und auch noch das Vorjahr betrachtet, ergibt sich ein völlig anderes Bild. 2015 konnte die Aktie nämlich um satte 62,65 Prozent zulegen.

## Die Investmentstory

Nun folgen Kursentwicklung und Investmentstory nicht immer den komplett gleichen Pfaden. Im Fall von AT&S könnte man bei vereinfachter Betrachtung aber durchaus davon sprechen. Das Unternehmen stellt Leiterplatten her. Nicht so viele wie die asiatische Konkurrenz - das will man auch gar nicht. Vielmehr will man die besten Leiterplatten herstellen. Der Konzern bewegt sich also im High-End-Segment.

„Wir sind einer der Technologieführer weltweit“, erklärt IR-Chefin Elke Koch auf der BSN Einblicke Roadshow. „Wenn Sie zu AT&S kommen, dann wissen Sie, dass Sie nicht das günstigste Produkt bekommen – aber hoffentlich das beste“. Die Ansprüche sind bei AT&S hochgegriffen. Die

„erste Wahl“ will man sein, wenn es um High-End geht. Und den eingeschlagenen Weg will man fortsetzen. „Wir sind bis dato eines der profitabelsten Unternehmen der Branche. Und das wollen wir auch in Zukunft sein“, betont Koch. Dass man als Konzern der Tech-Industrie dazu gezwungen ist, innovativ zu sein, liegt in der Natur der Sache. Das setzen nicht zuletzt die großen Kunden aus den verschiedensten Branchen voraus.

Dass AT&S ein wichtiger Hersteller von Leiterplatten für mobile Endgeräte ist (55 Prozent des Umsatzes werden hier generiert), ist allgemein bekannt. Dass der eine oder andere Kunde darauf besteht, dass absolute Diskretion darüber herrschen muss, dass man kooperiert, ist ebenfalls kein Geheimnis. Doch es gibt auch Kunden außerhalb der „Mobile Devices“, die kein Problem damit haben, genannt zu werden. Namentlich etwa Siemens, Continental, Hella, Harmann, EADS oder General Electric. Auf AT&S-Produkte stößt man also nicht nur beim Smartphone (oder Tablet, Wearable etc.) sondern auch bei ausgeklügelten Lösungen in Autos (Spurwechselassistent, Stauerkennung etc.), Flugzeugen oder in der Medizin (Hörgerät, Herzschrittmacher, MRT etc.). 45 Prozent des Umsatzes werden in diesem Bereich erzielt.

## Expansion ist China-Wette

Um der wachsenden Nachfrage gerecht zu werden und zusätzliche Kundenschichten ansprechen zu können, hat man bei AT&S längst die Pläne für die Zukunft geschmiedet. Der Umsatz soll „mittelfristig“ auf eine Milliarde Euro anwachsen. Im letzten kompletten Geschäftsjahr lag der Umsatz bei 762,9 Millionen Euro. Zur Umsatzmilliarde will man unter anderem über Chongqing (China) kommen, wo zwei Werke entstanden sind. Bisher wurden hier 340 Millionen Euro investiert, 480 Millionen Euro werden es in einer ersten Phase insgesamt sein.

Dieses größte Einzelinvestment in der Geschichte von AT&S soll in der angesprochenen ersten Phase vier Produktionslinien beinhalten. Im Februar startete die erste, im Juli die zweite. Nummer drei soll Ende des Jahres folgen, Nummer vier im ersten Halbjahr 2017. Dass hier noch nicht alles wie erwünscht bzw. erhofft gelaufen ist, legt schon die Kursentwicklung des heurigen Jahres nahe. „Wir haben uns hier natürlich Ziele gesetzt, sind in der Anlauf-

**Wir sind bis dato eines der profitabelsten Unternehmen der Branche. Und das wollen wir auch in Zukunft sein.**

Elke Koch, IR AT&S

kurve allerdings flacher als wir dachten. Die Anfangsthemen haben wir jetzt aber im Griff und sind auf einem guten Weg“, so Elke Koch.

### Die Bedeutung von Chongqing

Warum hat der neue Standort in Chongqing nun so eine große Bedeutung? Die beiden Werke sollen einerseits IC-Substrate herstellen. Diese dienen als Verbindungsplattform zwischen Halbleitern (Chips) und Leiterplatten. Zum anderen werden hier Substratähnliche Leiterplatten hergestellt. Das ist vereinfacht gesagt die nächste Generation an HDI Leiterplatten. Es geht hier also um nicht mehr und nicht weniger als die Zukunft.

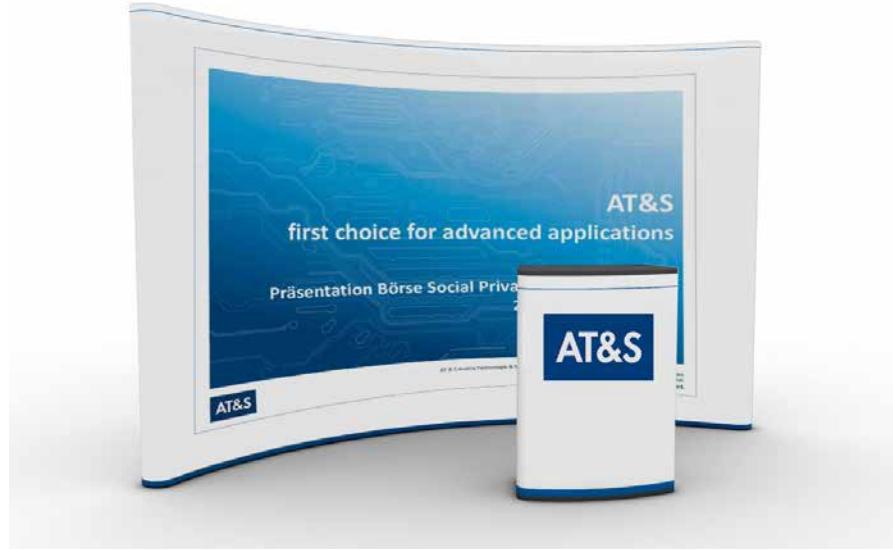
Der zuletzt erzielte bzw. der mittelfristig angepeilte Umsatz ist bekannt. Allerdings ist für Anleger vor allem die Zahl unter dem Strich von Relevanz, also der Gewinn bzw. die Profitabilität. Die EBITDA-Marge soll sich lt. AT&S-Guidance langfristig immer im Bereich von 18 bis 20 Prozent bewegen. In den vergangenen Jahren wurde diese Spanne mehrfach übertroffen. Im Startquartal des laufenden Geschäftsjahres steht allerdings ein Wert von nur 10,5 Prozent. „Das ist klar und deutlich unterhalb der angestrebten Spanne“, erklärt Koch. Ein zweiter Blick macht aber schlauer. Bereinigt man das Ergebnis

nämlich um die Anlaufkosten der neuen Werke in Chongqing, läge die Marge bei 21,9 Prozent.

Zur Aktionärsstruktur: Mit 60,9 Prozent Streubesitz weist der Konzern einen beachtlich hohen Wert aus, der Privatanleger steht also durchaus im Fokus. Gepunktet soll nicht nur durch die Wachstumsstrategie werden. Anleger sollen auch an der Profitabilität teilhaben. Dementsprechend gibt es auch eine Dividende. Die Rendite lag zuletzt bei 2,8 Prozent.



Die Präsentation findet man unter  
[boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)



## VIG: Gut auf Kurs trotz Spielverderber EZB

Das Niedrigzinsumfeld ist die große Herausforderung für alle Versicherer. Bei der VIG hat man sich mittlerweile darauf eingestellt. In Österreich will man die Spitze verteidigen, in CEE wachsen.

Der Wiener Ringturm beherbergt die Vienna Insurance Group (VIG), vormals Wiener Städtische. Das ist heute ein Konzern, dessen Ausmaß man kompakt beschreiben kann: 23.000 Mitarbeiter sind, aufgeteilt auf rund 50 Gesellschaften, in 25 Ländern Europas tätig. Die Aktie notiert sowohl an der Wiener als auch an der Prager Börse. Standard & Poors bewertet das Unternehmen mit A+ bei stabilem Ausblick. Das ist das beste Rating aller Unternehmen im Wiener Leitindex ATX.

### Zwei Ziele

Das Ziel des Versicherers gliedert sich in zwei Bereiche. Zum einen will man die Spitzenposition in Österreich halten. Hier ist man Marktführer. Zum anderen will man die Versicherungsaktivitäten in CEE weiter ausbauen. Aus Versicherungssicht ist Zentral- und Ost-Europa weiterhin ein eindeutiger Wachstumsmarkt. Um das Po-

tenzial zu heben, verfolgt man vier Grundsätze. Zum einen will man lokales Unternehmertum betreiben. Zum anderen setzt man bewusst auf eine Mehrmarkenstrategie, es läuft also bei weitem nicht alles unter dem Namen Vienna Insurance Group. Hinzu kommen noch einerseits der Multikanalvertrieb und andererseits die konservative Veranlagung bzw. die konservative Rückversicherungspolitik.

### Aktienkurs schwächelte

Ein Blick auf den Aktienkurs offenbart, dass sich auch die Vienna Insurance Group in den vergangenen Jahren den Problemen der Versicherungsbranche nicht entziehen konnte. Nach drei Quartalen 2016 notiert die Aktie rund ein Viertel unterhalb des letzten 2015er Kurses. Und auch 2015 war ein Jahr, in dem es bereits um knapp 32 Prozent nach unten ging. Die Probleme sind bekannt. Die Profitabilität



ONE ON ONE



Diese EZB-Politik  
stimuliert die  
Wirtschaft nicht.  
Wir sehen viel mehr  
Nachteile als Vorteile.

Martin Simhandl, CFO VIG

“

des Versicherungsgeschäfts leidet massiv unter der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank.

Das sieht auch VIG-Finanzvorstand Martin Simhandl so. Er erklärt im Interview mit dem BSN-Joint Venture boersenradio.at anlässlich der Präsentation der Halbjahreszahlen: „Was uns momentan die größte Sorge macht, ist die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank. Wir sind der Meinung, dass dieses Zinsniveau ein künstlich niedriges ist, und es erreicht auch nicht die Zielsetzung, die sich die EZB vorgenommen hat. Wir sehen die wirtschaftsstimulierenden Effekte aus dieser Politik nicht. Wir sehen in dieser Politik viel mehr Nachteile als Vorteile.“

Und man sehe es zuletzt als sehr problematisch an, wenn man Menschen davon abbringe, für die Zukunft vorzusorgen: „Denn wir glauben, dass in der Zukunft ein großer Bedarf nach privater Vorsorge - gerade im Pensionsbereich - gegeben sein wird. Das ist das Umfeld in dem wir uns bewegen. Es ist ein Umfeld, das alle Versicherer so vorfinden. Wir haben versucht damit bestmöglich umzugehen. Wir würden uns aber wünschen, dass es sich über die Zeit ändert“, führt Simhandl aus.

#### Wo die VIG hin will

Apropos bestmöglich: Im August wurden die erwähnten Halbjahreszahlen veröffentlicht. Bei den Prämien konnte man ein Plus von 0,4 Prozent auf 4,9 Milliarden Euro verzeichnen. Der Gewinn vor Steuern lag bei 201,3 Mio. Euro (und damit 17,5 Prozent unterhalb des Ergebnisses im 1. Halbjahr 2015). Bei der VIG ist man damit zufrieden. „Wir haben als Zielrichtung die Verdoppelung des Vorjahresgewinns (Anm: Gewinn vor Steuern 2015: 172,1 Mio. Euro) auf bis zu 400 Mio. Euro ausgegeben und sind mit dem Halbjahresergebnis somit er-

folgreich auf Kurs. Dies, obwohl sich am Niedrigzinsumfeld nichts geändert hat und dadurch unser Finanzergebnis nach wie vor negativ beeinflusst wird“, hatte VIG-Generaldirektorin Elisabeth Stadler im Zuge der Veröffentlichung der Zahlen erklärt. Die Combined Ratio des Konzerns nach Rückversicherung lag zum Halbjahr deutlich unterhalb der magischen Grenze von 100 Prozent, nämlich bei 97,9 Prozent. „Die Combined Ratio soll mittelfristig in Richtung von 95 Prozent verbessert werden“, hält die VIG im Zuge der Präsentation der 2015-er Zahlen bzw. ihres Ausblicks für 2016 fest.

#### Die Dividende

Die letzten beiden Jahre waren für Anleger bzw. Investoren unangenehm. Doch was hat der Konzern seinen bestehenden und potenziellen Anlegern zukünftig zu bieten, etwa bei der Dividende? Die Vienna Insurance Group ist ein verlässlicher Dividendenzahler. Im Mai 2016 wurde eine Dividende von 0,6 Euro je Aktie bezahlt. Das entspricht der Auszahlung aus dem Jahr 2015. In absoluten Beträgen war die Dividende in den Jahren davor jedoch deutlich höher. Sie steigerte sich von 2009 (0,9 Euro je Aktie) bis 2014 (1,4 Euro) jährlich um 0,1 Euro. Derzeit kostet die VIG-Aktie knapp 20 Euro. Bleibt die Dividende stabil, kann man von gut 3 Prozent Dividendenrendite ausgehen. Im Sommer handelte die Aktie noch unter 16 Euro, ein Kursniveau, das man seit der Finanzkrise 2008 nicht mehr gesehen hat. Finanzvorstand Simhandl nimmt zur Dividende Stellung: „Wir haben eine Dividendenpolitik, die wir schon seit über zehn Jahren verfolgen. Diese orientiert sich am Gruppennettoergebnis und hat einen Mindestprozentsatz.“ Heißt: Wenn sich das Ergebnis verbessert, sollte sich auch die Basis für die Dividendenhöhe verbessern. Simhandl betont allerdings: „Unsere Aussagen beziehen sich immer auf die Dividendenpolitik. Für konkrete Dividendenvorschläge ist es Mitte des Jahres deutlich zu früh.“ Es bleibt also abzuwarten, was hier noch passiert und wie viel für jede der rund 128 Millionen VIG-Aktien ausgeschüttet wird. 30 Prozent dieser Aktien befinden sich im Streubesitz, 70 Prozent beim Wiener Städtischen Versicherungsverein.



# Polytec: Selbstbewusster Ausblick

Die Oberösterreicher wollen stets berechenbar und zuverlässig sein. Dividende und Marge bewegen sich seit Jahren auf attraktivem Niveau. Mit Luft nach oben.

„Aus unserer Sicht ist Polytec einer der innovativsten Automotive-Supplier auf diesem Erdball“, erklärt Finanzvorstand Peter Haidenek auf der BSN Einblicke Roadshow. Dabei ist Polytec – in vielen Nischen Marktführer – durchaus nicht nur im Bereich Automotive tätig. Aber so oberflächlich unterscheidet man bei Polytec ohnehin nicht. Das Geschäft wird in die vier Bereiche „Plastics“, „Composites“, „Car Styling“ und „Industrial“ gegliedert. Die Einteilung orientiert sich dabei an der Art und Weise, wie die Produkte hergestellt werden. Im kleinsten Bereich Industrial werden zwar nur rund 20 Mio. Euro umgesetzt, es handelt sich aber um einen sehr profitablen Zweig. Und genau hier geht man auch einmal weg vom Auto. Es werden etwa Maschinenteile, Zahnräder oder Dichtungen produziert. Auch der Bereich „Car Styling“ ist aus Margensicht sehr interessant. Die in Kleinserien hergestellten Produkte werden einem sehr exklusiven Kundenkreis angeboten. Jaguar, Rolls Royce, Bentley, Maybach, Lamborghini oder Ferrari heißen die Abnehmer beispielsweise. „Im Gesamtmix wirken die Bereiche Industrial und Car Styling als Margenkicker“, so Haidenek.

## Hart umkämpftes Geschäft

Den überwiegenden Großteil des Umsatzes erzielt man bei Polytec aber einerseits im Bereich „Plastics“. Hier wird mit Spritzgussverfahren gearbeitet. Das ist ein hart umkämpfter Geschäftszweig. „Deshalb haben wir uns spezialisiert. Wir sind hier ganz klar ein Nischenchampion“, so Haidenek. Der Fokus liegt in der Herstellung von Motorteilen. Andererseits wird im Bereich „Composites“ Volumen gemacht. „In diesem Bereich sind wir mit Abstand Marktführer in Europa, generieren einen Umsatz von 250 Millionen Euro“, führt der Finanzvorstand aus. Die einzelnen Geschäftsbereiche sind wie erwähnt nach dem Herstellungsverfahren gegliedert. Bei den Composites geht es um faserverstärkte Kunststoffe. Das können Glasfasern oder Carbonfasern sein. „Die Produkte sind extrem steif und eigenstabil“, so Haidenek.

## Hochrechnung bei den Zahlen

Widmen wir uns den nackten Zahlen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte Polytec einen Umsatz von 626 Millionen Euro. Zum Halbjahr des laufenden Geschäftsjahrs lag der Umsatz bei 326,3



Millionen, das EBIT bei 20,3 Millionen Euro. Die Halbjahreszahlen ganz einfach zu verdoppeln, um sie aufs Jahr hochzurechnen, drängt sich natürlich auf. Und damit ist man auch schon sehr nah an der sich abzeichnenden Realität. 650 bis 660 Millionen Euro werden es an Umsatz werden, wenn man nach den Analysteneinschätzungen geht. Eine Betrachtung, der Haidenek durchaus etwas abgewinnen kann. „Wir sind der Meinung, dass wir das im zweiten Halbjahr mindestens noch einmal so hinkriegen wie im ersten – oder noch besser“. Die Präsentation der Halbjahreszahlen beinhaltet übrigens, was Anleger am meisten freut. Eine Anhebung des Ausblicks. Es wurde angekündigt, das Ergebnis nicht nur zu „verbessern“, sondern „deutlich zu verbessern“.

## Dividenden-Glaubwürdigkeit

Wenn wir beim Ergebnis sind, sind wir beim Gewinn. Und wenn wir beim Gewinn sind, stellt sich die Frage nach dessen Verwendung. Wie sieht also die Dividendenpolitik von Polytec aus, gibt es eine feste Strategie? „Wir haben eine Dividendenpolitik. Das ist für mich deshalb so bedeutsam, weil wir klein und nicht groß sind. Wir müssen für unsere Investoren berechenbar und zuverlässig sein. Und das stets“, betont Haidenek. Die Gewinnausschüttung orientiert sich zwar an mehreren Faktoren, etwa der Profitabilität des Unternehmens oder dem Finanzierungsbedarf. „Sie können aber getrost damit rechnen, dass Sie bei uns immer zwischen

„ „

Aus unserer Sicht  
ist Polytec einer  
der innovativsten  
Automotive-Supplier  
auf diesem Erdball.

Peter Haidenek, CFO Polytec

“ “



Die Präsentation findet man unter  
[boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)

20 und 30 Prozent Ausschüttungsquote erhalten“. Die Dividendenrendite von Polytec kann sich sehen lassen. „Sie lag seit ich im Unternehmen bin (Anm. 2011) immer bei 4,5 bis 6,5 Prozent. Und ich gehe davon aus, dass wir auch im kommenden Mai – wenn wir die Dividende auszahlen – in diesen Bereich hineinwachsen“. Apropos Profitabilität: „Nach der Krise hat sich Polytec bei der Marge jahrelang im Bereich von 4 bis 4,5 Prozent bewegt. Wir konnten sie in den letzten Jahren kontinuierlich auf 6 bis 6,5 Prozent steigern. Und wir werden diesen Weg fortsetzen können.“

Die Aktionärsstruktur von Polytec ist schnell erklärt. Die Gründerfamilie Huemer hält 29 Prozent. Ein Sprung über 30 Prozent ist nicht angedacht, das langfristige Commitment zum Unternehmen ist aber ganz klar gegeben. Neben CEO Friedrich Huemer ist auch Markus Huemer (als COO) im Vorstand aktiv. Mit Capital Research and Management (5,5 Prozent) und der Delta Lloyd Asset Management (10 Prozent) sind zwei weitere namhafte Großaktionäre an Board. Rund 54 Prozent der Aktien befinden sich im Streubesitz. 2015 konnte die Polytec-Aktie 22,56 Prozent zulegen. Nach drei Quartalen liegt die Aktie 2016 mit immerhin gut 4 Prozent vorne.

#### Die Pläne für die Zukunft

Für die Zukunft hat man sich drei Dinge vorgenommen. Zum einen soll die Marktposition mit den Top-Kunden in Europa gestärkt werden. Zum zweiten will man weitere Technologien entwickeln. So wurden bisher rund 100 Patente angemeldet. Das passiert aber nur in den seltensten Fällen auf Produkte. Der Fokus liegt auf der Patentierung von Technologien. Die zentrale Anmeldung im Vorjahr war etwa eine ganz neue Methode, Öl abzuscheiden. Punkt 3 ist die Schaffung von Produktionsstätten in Wachstumsregionen. So wurde erst kürzlich in China ein Werk eröffnet.



## Dr. Bock Industries: Hosen für die Börse

Seit wenigen Wochen notiert die Aktie der Dr. Bock Industries in Wien. Nun will man nach der Modeindustrie auch dem Kapitalmarkt zeigen, wer die Hosen veredelt, die man anhat.



Investoren-Legende Warren Buffett wäre begeistert. Denn die „Dr. Bock Industries AG“, wie das Unternehmen seit Jahresbeginn heißt, konzentriert sich in seinem Geschäft nur auf eine einzige Sache: Nämlich auf Hosen. Die angebotenen Leistungen umfassen die Punkte „Konfektionieren“, „Veredelung“ und „Service“. Die Produkte beschränken sich auf „Denim“, „Chinos“, „Slacks“, „Funktion“, „Business“ und „5-Pocket“. Macht sechs verschiedene Produkte und drei dazugehörige Leistungen.

#### Erfahrenes Listing-Team

Wer sein sein Geschäftsfeld dermaßen konzentriert, ist in der Regel ein Spezialist nach dem Geschmack Buffetts. Und das ist auch bei der Dr. Bock Industries AG nicht anders. Neben der Qualität muss aber auch die Quantität stimmen. Damit man sich ein Bild machen kann: Alle drei Se-

kunden wird eine Hose fertiggestellt. Das macht 20 Hosen pro Minute. Seit 14. Juli 2016 ist die Aktie der Dr. Bock Industries übrigens gelistet und das im MTF Markt der Wiener Börse.

Berater und Aktionär war natürlich nicht Buffett, dafür mit Gregor Rosingers einer, der mit der Rosinger Group schon einiges bei österreichischen Nebenwerten bewegt hat. Und auch die Wiener Privatbank als jenes Institut, das das Listing begleitet hat, stellte mit Vorstand Eduard Berger einen der erfahrensten Investmentbanker Österreichs ins Team. Die Zusammenarbeit mit der Wiener Börse wurde von allen Beteiligten als sehr gut herausgestrichen. Zuvor war unter der Federführung der Rosinger Group die komplexe Dr. Bock Unternehmensgruppe in eine Aktiengesellschaft umgegründet. Die Kundenübersicht zeigt das Who is Who der Modeindustrie.



Hands together für den Börsengang:  
Gregor Rosinger (Rosinger Group),  
Dietrich Bock (Dr. Bock industries)  
und Eduard Berger (Wiener Privatbank)

“ ”

**Wir stellen 20 Hosen  
in der Minute her.**

Dr. Bock

‘ ’

Die Präsentation findet man unter  
[boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)

### Hugo Boss, Marc O`Polo & Co.

Von Hugo Boss über Zegna, Marc O`Polo, Bogner, Brax, Gant, strellson und windsor sind etliche große Player vertreten. „Ein ausgezeichnetes Produktionsprogramm ist unsere Basis für weitläufige Kooperationen mit herausragenden Hosenmarken und international eingeführten Premium-brands“, heißt es von Unternehmensseite. Die Kunden seien anspruchsvoll. Diesem Anspruch will man mit „überragender Qualität bei hoher Kosteneffizienz“ entsprechen. Das oberste Ziel heißt demnach ein „Höchstmaß an technischer Innovationskraft zu erreichen“. Deshalb wird ein schneller und umfangreicher Investitionsgrad gepflegt. Der Maschinenpark soll auf modernstem Niveau leistungsfähig gehalten werden. Das wirkt sich entsprechend positiv auf die Nachhaltigkeit aus. „Unsere Motivation ist es immer, einen Schritt voraus zu sein“.

kurzen Wegen neue Verfahren und Designs für die Veredlung von Hosen zu entwickeln“.

Bis die Dr. Bock Industries AG unter diesem Namen tätig war, dauerte es 32 Jahre. Seit 1984 – damals noch als Rintelner Hosen Manufaktur - strebt man unentwegt nach „stetigem und gesundem Wachstum“ mit sozialen Standards. Die Mitarbeiter sind für die Dr. Bock Industries AG „das Fundament des Erfolgs“, deshalb gehen die selbstgesteckten Anforderungen über Branchenstandards hinaus. In sozialen Projekten wird in die Region und die Familien der Mitarbeiter investiert. Und auch die „Nachhaltige Umweltpolitik“ steht im Fokus. Das schlägt sich in Top-Platzierungen bei Nachhaltigkeitsrankings nieder. Der Verbrauch von Wasser, Energie und Rohstoffen wird in den Fertigungsanlagen so gering wie möglich gehalten.

### Headquarter in Deutschland

Die junge Börsennotiz der Dr. Bock Industries AG erfolgt zwar in Wien, das Headquarter findet man aber in Auetal, Deutschland. Gefertigt wird in den beiden Niedriglohnländern Rumänien (vier Werke) und Ukraine (drei Werke). Rund 1800 Mitarbeiter stellen jährlich 1,8 Millionen Hosen her. Weitere 9,7 Millionen Teile werden gewaschen. Auf die Italien-Tochter RGT-Italia mit Sitz in der Nähe von Padua ist man besonders stolz. Sie hat ihren Sitz „im Zentrum des italienischen Fashion Networks“, wie das Unternehmen erklärt. Durch die neuesten Maschinen und eine „hervorragende Netzwerkstruktur vor Ort hat die RGT-Italia ständigen Zugang zu neuesten Designs, Stoffen, Zutaten und zur Chemieindustrie, um auf



# Strabag: Der Optimierer

Im Gesamtjahr 2016 will man beim europäischen Bauriesen Strabag noch profitabler werden. Für Anleger ist das gut: Je höher der Gewinn, desto höher die Dividende.



“

**Wir als Vorstand  
können in erster  
Linie für eine stetige  
Verbesserung beim  
Ergebnis sorgen.**

Thomas Birtel, CEO Strabag

“

Dass sich der CEO eines selbst im internationalen Vergleich sehr großen Baukonzerns vor Privatanleger stellt und über das eigene Unternehmen spricht, ist nicht nur den deutschen Eventpartnern der BSN Einblicke Roadshow (DieBörsenblogger, Börse Radio Network) positiv aufgefallen. Auch dem Publikum: Die CEO-Sicht, warum es interessant sein könnte, in die Aktie zu investieren, ist immer spannend.

Freilich, ein Streubesitz von nur gut 10 Prozent – der sich zuletzt durch das volle Ausschöpfen eines Aktienrückkaufprogramms auch noch reduziert hat – spricht nicht gerade für einen starken Kleinanlegerspekt. Das und der mit dem geringen Streubesitz einhergehende überschaubare Aktienumsatz, der vor einigen Quartalen zu einem Ausscheiden aus dem ATX geführt hat, sind weitgehend Themen der Eigentümer. Was der Vorstand aus diesen Vorgaben macht, ist aber beeindruckend.

## Ergebnis vor Leistung

Beginnen wir bei den hard facts. Der Umsatz nennt sich bei der Strabag „Leistung“. Und diese Leistung lag im Geschäftsjahr 2015 bei satten 14,3 Milliarden Euro, ein Zuwachs von 5 Prozent im

Vergleich zum Vorjahr. „Das ist in diesem Umfeld nicht selbstverständlich“, erklärt CEO Thomas Birtel. Von den 14,3 Milliarden Euro werden 94 Prozent in Europa generiert. Damit ist die Strabag wohl vom Europa-Umsatz her der größte Baukonzern des Kontinents. Birtel äußert sich zu diesem Thema diplomatisch: „Zu den Top 3 gehören wir auf jeden Fall – wahrscheinlich sind wir aber sogar noch weiter oben zu finden“. Der Umsatz steht aber gar nicht so sehr im Fokus – und zwar weder für den Konzern selbst noch für die Aktionäre. „Viel bedeutsamer ist für Sie als Anleger die Ergebnisentwicklung“, so Birtel. 2015 wurde der Gewinn nach Steuern – die Strabag spricht vom „Ergebnis“ – um rund ein Viertel auf 182 Millionen Euro gesteigert. Das entspricht dem Trend der letzten Jahre.

## Überzeugender Trackrecord

Der Umsatz ist das eine, der Gewinn das andere. Und die Profitabilität ist die abgeleitete dritte Sache. Die EBIT-Marge lag 2015 bei 2,6 Prozent. Seit 2012, damals lag die EBIT-Marge noch bei 1,6 Prozent, wurde der Strabag-Konzern jedes Jahr profitabler. „Wir haben über die Jahre bewie-

sen, dass wir das Ziel, die Ergebnismarge zu erhöhen, einhalten können", ist Birtel stolz. Für 2016 strebt man nun eine Marge von 3,0 Prozent an.

„Wir gehen fest davon aus, dass uns das gelingen wird“. Das wirkt sich unmittelbar auf die Aktionäre aus. Denn 30 bis 50 Prozent des Ergebnisses werden an die Aktionäre ausgeschüttet. Wie die EBIT-Marge konnte so auch die Dividende seit 2012 jährlich angehoben werden. Auf zuletzt 0,65 Euro je Aktie.

### Zuletzt einer der Top-Titel Wiens

Die Höhe der Auszahlung ist natürlich relativ zum Aktienkurs zu betrachten. Dieser liegt zum Ende des dritten Quartals 2016 bei rund 30 Euro. Der Chart verrät: Nach dem IPO im Jahr 2007 ging es für die Strabag-Aktie relativ bald steil bergab – Stichwort Lehman/Finanzkrise. 2008 erreichte man dann – wie viele andere auch – einen Tiefpunkt. Der aktuelle Aktienkurs liegt jedoch in Schlagdistanz zum Hoch der letzten acht Jahre. Insbesondere seit 2014 geht es steil bergauf. Thomas Birtel kennt als CEO seinen Einfluss auf den Aktienkurs. „Wir als Vorstand können in erster Linie für eine stetige Ergebnisverbesserung sorgen“. Das hilft natürlich auch dem Aktienkurs. „Ergebnis vor Leistung“ lautet das Motto. Und wer weiß, vielleicht

ändert sich der Streubesitzfaktor der Strabag mit Ende 2017 maßgeblich. Das Syndikat (hält kumuliert rund 80 Prozent an Strabag) bestehend aus Oleg Deripaska (via Rasperia Trading), der Haselsteiner-Familie und Uniqa/Raiffeisen ist bis dahin fest geschlossen. Was dann passiert, kann und darf Thomas Birtel nicht sagen. „Wir werden nach meiner Einschätzung aber schon Veränderungen sehen – dafür ist alleine der Banken- und Versicherungssektor zu großen Zwängen ausgesetzt“.

ROADSHOW

Die Präsentation findet man unter  
[boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)



## Baader Bank: Austro-Arena in München

Die jährliche Baader Investment Conference rund um das Oktoberfest bietet die wohl größte Auslandsbühne für österreichische börsennotierte Unternehmen.

„Deutsche Investoren schätzen bei unserer Konferenz sehr, dass sie bei uns in wenigen Tagen auch einen guten Überblick über ‚Corporate Austria‘ erhalten können“. Diese Worte stammen von Bankenchef Nico Baader. Und gemeint ist seine dreitägige Baader Investment Conference, die im September bereits zum fünften Mal in München stattgefunden und mit rund 650 Investoren aus 33 Ländern und 141 Unternehmen erneut für einen Teilnehmerrekord gesorgt hat.

Neben Unternehmen aus Deutschland seien es vor allem auch AGs aus Österreich, die die internationale Plattform nützen würden, um sich zu präsentieren und innerhalb der knapp 2500 Einzel- und Kleingruppengespräche ihre Kontakte zu Investoren zu vertiefen. Baader weiter: „Österreich ist für uns von großer strategischer Bedeutung, wir fühlen uns wohl“. Seit der Übernahme des schweizerischen Brokers Helvea habe man die Heimat-

märkte auf Deutschland, Österreich und Schweiz, also die D-A-CH-Region, erweitert.

### Pointiertes Research

Das Österreich-Research der Baader Bank wurden in den vergangenen Jahren mehrfach ausgezeichnet, so u.a. beim Thomson Reuters Extel Award oder beim AnalystAward in Wien. Insgesamt werden mehr als 200 Unternehmen und über 12 Sektoren mit Fokus auf die D-A-CH-Region gecovert, immer pointiert und häufig auch mutig kontroversiell. Für das Bigger Picture formulieren 20 Senior Analysten und Aktienstrategen im Rahmen eines fundamentalen, technischen und quantitativen Top Down-Ansatzes Indexziele aus, analysieren relevante Makrothemen, definieren volkswirtschaftliche Szenarien und treffen Aussagen zum Market Timing und zu europäischen Sektortrends. Ergänzend zum

ONE ON ONE



Wir bieten  
internationalen  
Investoren einen  
kompakten Überblick  
über Corporate  
Austria.

Nico Baader, Vorstand



Aktien-Research unterstützt das ETF-Researchprodukt der Baader Bank institutionelle Investoren bei Entscheidungen zur Asset Allocation und der Umsetzung aktiver Anlagestrategien. Zusätzlich erstellt das ETF-Researchteam der Bank Empfehlungen für kurz- und mittelfristige Handelsstrategien mit Hilfe von ETFs.

#### MiFID & Co. muss auch sein

Zurück zur Konferenz: Die Reihen in den Präsentationspannels waren lt. Baader ebenso gut gefüllt wie jene des Forums für Vermögensverwalter, das bereits zum dritten Mal stattfand. „Wir freuen uns besonders über die hohe Teilnehmerzahl an Vermögensverwaltern und Family Offices, die für die Baader Bank eine strategisch wichtige Zielgruppe darstellen“, so Oliver

Riedel, ebenfalls Vorstandsmitglied der Baader Bank. „Mit einem speziellen Equity Trading Symposium bot die Baader Bank ein neues, zusätzliches Programmhighlight, das sich großer Nachfrage erfreute.“ Die Konferenzbesucher nutzten die Informationsplattform unter anderem, um den aktuellen Wissensstand der Experten zu Regulierungsthemen und MiFID II einzuholen.

Auch abseits der Panels und Foren habe es regen Austausch über marktbewegende Themen wie die steigende Digitalisierung innerhalb der Finanzbranche, finanzpolitische Unwägbarkeiten, Zinspolitik und Brexit gegeben. Die neuen Trends und Geschäftsstrategien der Fintechs, die durch den Einsatz internetbasierter Vertriebswege neue Nischen für Anleger eröffnen, sorgten für Diskussionsstoff. Übrigens: Baader-Strategie Robert Halver gehört zu den meistgehörten Marktteilnehmern auf boersenradio.at und runplugged.com/app aus unserem Network.

„Der große Erfolg und die positive Resonanz der Baader Investment Conference bestätigen, dass die Baader Bank mit dem weiteren Ausbau der präsentierten Geschäftsfelder strategisch auf dem richtigen Weg ist“, resümiert CEO Nico Baader. Vom 19. bis 21. September 2017 wird die nächste Baader Investment Conference in München stattfinden.

[www.openingbell.eu](http://www.openingbell.eu)

Und bezüglich unserer täglichen Opening Bell für die europäischen Börsen gab es auch eine Schnittmenge: Am 29.9. läutete Paralympics-Star Günther Matzinger, ein Ex-Baader Bank Mitarbeiter, der jetzt von der Bank gesponsert wird.

**openingbell.eu**

**BUWOG group**

**Raiffeisen Bank International**

**red-stars.com**

**BÖRSE SOCIAL NETWORK**

Last Close ATX 2386 0.61%

Last Close DAX 10438 0.74%

Last Close SMI 8220 0.55%

29.09.2016 +++ Günther Matzinger läutet die Opening Bell für Donnerstag. Der Paralympics-Bronzene von Rio 2016 launcht heute seinen MyWorkout-Chatbot. Partner Baader Bank gratuliert +++

# Uniqta: Dividende als Equity Story

Der Versicherer konzentriert sich voll auf das Kerngeschäft. Der Kern der Aktienstory liegt in der Ausschüttungsphilosophie. Die Dividende soll kontinuierlich weiter steigen.

Wenn man sich die nackten Zahlen anschaut, ist die Kursentwicklung der Uniqta-Aktie nicht zufriedenstellend. 2013 verlor die Aktie an Wert. 2014 verlor die Aktie an Wert. 2015 verlor die Aktie an Wert. Und 2016 liegt die Aktie nach drei Quartalen rund ein Viertel niedriger als zum Jahresende 2015. Ein Blick zurück: Im Oktober 2013 startete die Uniqta mit ihrem Re-IPO und viel Elan. Von 8 Euro ging es zunächst auf rund 10 Euro nach oben. Derzeit kostet die Aktie nur noch knapp 6 Euro.

## Das Niedrigzinsumfeld

Die Gründe für den Abwärtstrend sind vielschichtig. Das erkennt man auch beim Versicherer. „Für uns als Versicherung ist es nicht besonders angenehm in so einem Niedrigzinsumfeld unser Geschäft zu betreiben“, erklärt Uniqtas IR-Chef Michael Oplustil bei der BSN Einblicke Roadshow. Auf zwei Dinge legt man beim Versicherer besonderen Wert. Einerseits auf die Konzentration auf das Kerngeschäft. Und andererseits - damit einhergehend - den Kern der Aktienstory. Das ist die Dividende.

Doch was ist das Kerngeschäft eigentlich? „Unser Kerngeschäft – so wie wir es definieren – ist die Versicherung von Privatpersonen. Personen wie Sie und mich. Und zwar in Österreich und CEE“, so Oplustil unmissverständlich.

Nachsatz: „Das ist unser Kerngeschäft. Und sonst nichts. Alles andere werden wir stückchenweise abstoßen, verkaufen, aus unserer Bilanz rausbringen“. Den Fokus auf das Kerngeschäft richtet man bei der Uniqta freilich nicht erst seit heute. So hat man sich in der Vergangenheit bereits von Hotels, Mediengesellschaften und selbst von Beteiligungen an anderen Versicherungen getrennt.

## Hohes Anspruchsdenken

Die Uniqta hat bei der Umsetzung ihrer Strategie besonders hohe Ansprüche an sich selbst. „Wir haben 2011 viel Geld mit griechischen Bonds verloren“, so Oplustil. „Deshalb sagen wir, dass es kein risikoloses Asset mehr auf dieser Welt gibt“. Notgedrungen wird dennoch in Staatsanleihen investiert. Und auch diese Investments werden mit Risiko hinterlegt.

„Das unterscheidet uns von fast allen Versicherern auf der ganzen Welt“. Das führt unter dem Strich zu einer sehr konservativen Solvency II Zahl. „Dafür würden wir uns am Markt natürlich mehr



Anerkennung wünschen“, so Oplustil. Um auf die künftigen Jahre und Jahrzehnte gut vorbereitet zu sein, wird derzeit viel Geld in die Hand genommen, um das IT-Kernsystem neu aufzusetzen. Das soll zum einen zu einer Harmonisierung der bestehenden Systeme führen und zum anderen die Kommunikationswege der Zukunft berücksichtigen können.

## Die reinste Dividendenstory

Zurück zur Aktie: Der Rückfall beim Kurs seit dem Re-IPO ist nicht von der Hand zu weisen. „Das macht uns nicht glücklich. Und das macht auch die Aktionäre nicht glücklich, die uns auf diesem Weg begleitet haben. Dessen sind wir uns vollkommen bewusst“, betont der IR-Chef. Doch ausschließlich den Kurs zu betrachten, ist zu kurz gegriffen. Denn die Uniqta ist ein Dividendenzahler. Zum aktuellen Kurs errechnet sich eine Dividendenrendite im sehr hohen einstelligen Bereich. „Das ist wahrscheinlich der positive, der zukunftsgerichtete Aspekt an dem Ganzen“, so Oplustil.

Für das vergangene Jahr wurde eine Dividende von 0,47 Euro je Aktie ausgeschüttet. „Wir haben das klare Ziel, diese Dividende leicht zu erhöhen“.

Die nachhaltige Anhebung der Dividende ist ebenfalls Teil der Strategie. Und das heißt: Wer sich zum aktuellen Kursniveau an der Uniqta beteiligt, kann sich langfristig die Erwartung einer extrem hohen Dividendenrendite einkaufen. Freilich hängt die Dividende auch von den erzielten Er-

“ ”

Unser Kerngeschäft  
ist die Versicherung  
von Privatpersonen.

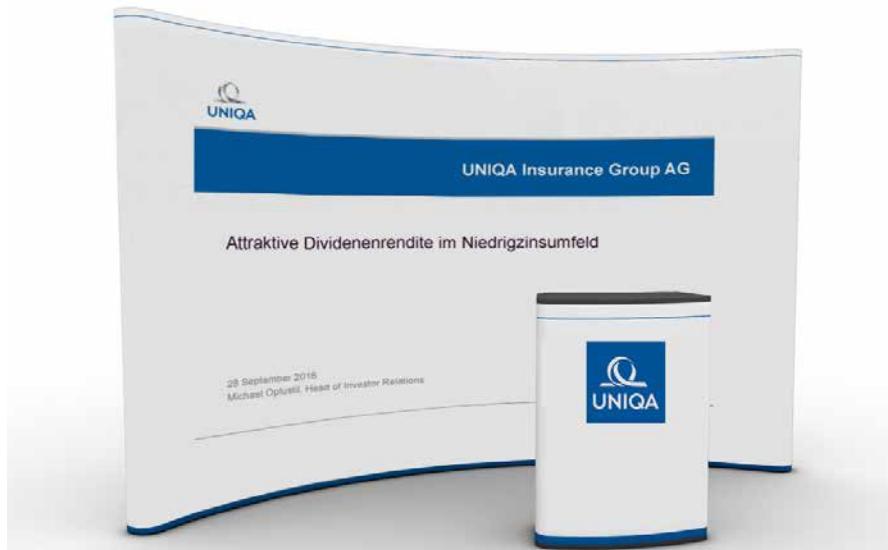
Personen wie Sie  
und ich. Und zwar  
in Österreich und  
CEE. Das ist unser  
Kerngeschäft. Und  
sonst nichts.

Michael Oplustil, IR Uniqta

“ ”



Die Präsentation findet man unter  
[boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)



trägen ab. 150 Millionen hat der Konzern im Vorjahr ausgeschüttet. Bei ca. 300 Millionen Aktien waren das eben knapp 50 Cent je Aktie.

Der Versicherungskonzern muss, um die Dividende auf diesem Niveau zu halten – oder geringfügig steigern zu können – also ein Ergebnis von rund 150 Millionen Euro nach Steuern erzielen. Ein Ergebnis, das 2016 „auf jeden Fall“ erreicht wird.

Klar ist aber auch, dass die Ausschüttungsquote dann sehr hoch ist. „In un-

seren Planungen liegt sie für heuer bei 80 bis 90 Prozent“, so Oplustil. Das für die Dividende notwendige Ergebnis wird sich bei der Uniqqa künftig anders zusammensetzen (müssen).

### Combined Ratio im Blick

Das Geschäft mit Lebensversicherungen werde weiter zurückgehen. Das Geschäft mit Krankenversicherungen ist allerdings „unheimlich stabil“, was die Ergebnisentwicklung betrifft. „Die Vertragsdauer ist hier – provokant ausgedrückt – lebenslang. Unsere Kunden wollen vor allem im fortgeschrittenen Alter Zusatzleistungen aus dieser Versicherung abrufen und nicht in Abhängigkeit vom staatlichen Modell stehen“. Damit wird das Geschäft aus dem Bereich „Schaden und Unfall“ künftig mehr beisteuern müssen.

Dieses Geschäft ist von der Zinsentwicklung völlig unberührt. Die beiden Zauberbrote lauten „Combined Ratio“. Diese Kennzahl gibt das Verhältnis von Leistungen und Kosten in diesem Bereich zu den Prämien an. Ein Wert von unter 100 Prozent zeigt, dass man hier ein Plus macht. Über 100 bedeutet ein Minus. 2011 lag die Combined Ratio noch bei 104,9 Prozent. Im ersten Halbjahr 2016 lag sie bei nur noch 96,9 Prozent. Hier wurden über die Jahre bereits klare Fortschritte erzielt.

## Kepler-Fonds: Nischenplayer

Die Linzer sind der schnellstwachsende Player unter Österreichs Top4-Fondsgesellschaften. Dafür wird gerne von gewohnten Pfaden im KAG-Geschäft abgewichen.

Ein aktiver Managementansatz mit hier und da auch antizyklischen Komponenten in Form von marktpsychologischen Parametern hat mitgeholfen, die Kepler-Fonds KAG in den vergangenen Jahren als ein von Analystenhäusern viel beachtetes und deutlich über dem Branchendurchschnitt wachsendes Unternehmen zu etablieren. Die Tochtergesellschaft der Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG mit Firmensitz in Linz bietet Publikumsfonds für Privatanleger sowie Spezial- und Masterfonds für institutionelle Investoren.

Stichwort Psychologie: Als einer der ersten Vermögensverwalter in Österreich integrierte Kepler den Bereich Behavioral Finance im Management von Mischfonds. In Kooperation mit der Johannes-Keppler-Universität in Linz werden dabei zahlreiche Stimmungsindikatoren analysiert. Diese gelten als Frühwarn-Indikatoren für sich verändernde Finanzmärkte. Im Investment-Komitee werden zudem z.B.

Volumens- und Preisbewegungen an den Derivate-Märkten analysiert, bei spezifischen Indizes fliessen Anlegerbefragungen ein.

### Defensive Qualität bei Aktien

Beim Aktienmanagement setzt Kepler seit Jahren eine Minimum-Varianz-Strategie ein. Die Titelselektion erfolgt hier nach Risikokennzahlen. Ziel ist es laut Vorstandssprecher Andreas Lassner-Klein, mit einer defensiven Auswahl an Qualitätsunternehmen geringeren Kurschwankungen als der Gesamtmarkt zu unterliegen. Man investiere vorwiegend in Branchen, die unabhängiger von kurzfristigen Marktentwicklungen sind. Das können die großen Flaggschiffe aus den Bereichen Versorger, Pharma oder E-Grundnahrungsmittel sein, genauso aber eine Reihe führender Nischen-Player. Auf der Rentenfonds-Seite hat man neben den





klassischen Segmenten eine attraktive Nische aufgespürt, die KAG ist Spezialist im Management von Anleihen mit geringem Emissionsvolumen. Diese würden durch attraktive Renditeaufschläge punkten und risikokontrolliert zur Portfolio-Abrundung eingesetzt. „Das bringt einen beachtlichen Mehrwert für die Anleger“, so Lassner-Klein, der auch auf seinen Anleihen- Laufzeitenfonds stolz ist. In diesem Portfolio wird bis zum Ende der Laufzeit von sechs Jahren global in verschiedene Anleihen-Kategorien investiert. Die breite Streuung reduziert im Vergleich zum Kauf einer einzelnen Anleihe das Bonitätsrisiko deutlich. „Das Produkt gibt es exklusiv bei uns“.

Ethisch-nachhaltige Portfolios von Kepler bilden ebenfalls einen Schwerpunkt, hier strebt man in Richtung der Milliarde an Kundenvolumen. Im Angebot stehen ein ethisch-nachhaltiger Anleihen-, Mix- und Aktienfonds. Das Eurosif- Transparenzlogo und das Österreichische Umweltzeichen zeichnen die KAG als anerkannten Ethikfonds-Anbieter aus. Nachhaltig heißt auch „wenig Fluktuation“ in den Teams: Die Beständigkeit im Management ermöglichte seit Gründung 1998 eine konsequente Investmentphilosophie.

In den vergangenen Monaten gingen gleich vier wichtige Auszeichnungen an Kepler. Die unabhängige Ratingagentur Fundclass vergab die „European Funds Trophy“, für die Risikoprofil, Return/Risk-Ratio und Performance von über 77.000 europäischen Investmentfonds bewertet werden, an Kepler als „Best European Asset Management Company“, bei den Feri

Asset Manager Award gewann man als bester Universalanbieter in Österreich, von Lipper wurde Kepler zum besten Fonds-haus in Österreich gewählt und das deutsche Wirtschaftsmagazin Capital vergab ein Höchstranking von 5 Sternen.

#### Gläserne Fonds

„Flache Hierarchien am Sitz in Linz bieten den Kunden eine gute Erreichbarkeit. Dazu haben wir ein Novum am Fonds-markt: Managemententscheidungen sind für Anleger tagesaktuell auf [www.kepler.at](http://www.kepler.at) nachvollziehbar. Aus dem Dialog mit den Kunden wissen wir, welche Produkte am Markt gefordert sind. Wir handeln rasch und innovativ bei geänderten Verhältnissen an den Börsen – z.B. mit Portfolios, die unabhängig von Benchmarks agieren. Betriebswirte, Volkswirte, Mathematiker, Juristen und Statistiker mit international anerkannten Ausbildungen (CEFA, CFA, CPM) arbeiten für die Kundengelder.“

Haben attraktive  
Nischen, wie z.B. das  
das Management  
von Anleihen  
mit geringem  
Emissionsvolumen,  
gefunden.

Andreas Lassner-Klein, Vorstand.



# wikifolio: Wissen goes Performance

Das Ziel des Social Trading Pioniers aus Wien ist win-win-win: Trader, Anleger und das FinTech wikifolio selbst steigen im best case als Sieger aus.

“

Bei Privatanlegern liegt unfassbar viel Know-How zum Thema Geldanlage. wikifolio hat das Potenzial gehoben.

Stefan Greunz, Co-Gründer wikifolio

“



Seit mittlerweile vier Jahren ist das FinTech wikifolio am Markt. Dass die Historie nicht ein paar Jahre mehr umfasst, liegt an der 2008 ausgebrochenen Finanzkrise und der damit einhergehenden überschaubaren Bereitschaft von Banken, ein junges Startup zu diesem Zeitpunkt zu finanzieren. Denn just vor dem großen Absturz an den Aktienmärkten im Herbst 2008 ging der spätere Gründer von wikifolio Andreas Kern zu seiner Hausbank. Das Ziel war 10.000 Euro zu investieren. Der Betreuer hatte auch „das exakt richtige“ Produkt. Der dazu passende Hochglanzfolder wurde mit nach Hause genommen. Der erste Eindruck war in Ordnung. Mathematiker Kern wagte allerdings einen zweiten, genaueren Blick und schaute sich die Performance des Produkts nach Gebühren über die letzten 25 Jahre an. Sie lag bei null. Das war zum damaligen Zeitpunkt – wo die Nullzinsphase noch weit weg war – natürlich ein Schock. Ein Schock, der aber auch Startschuss zu etwas Neuem war.

## Digitalisierung war ein Thema

Im Gegensatz zum Nullzinsniveau war die Digitalisierung im Jahr 2008 aber bereits ein Thema. Und genau hier wollten die beiden Gründer nach dem einschneidenden Bankentest ansetzen. Die Finanzkrise verzögerte das Vorhaben zwar wie erwähnt um ein paar Jahre. Im Jahr 2012 war es dann aber tatsächlich soweit und wikifolio startete in Deutschland. Die Idee hinter wikifolio ist denkbar einfach. „Da

draußen liegt unfassbar viel Know-How und Potenzial zum Thema Geldanlage. Viele Anleger haben Jahre und Jahrzehnte an Erfahrung und haben dabei Strategien gefunden. Wir haben uns damals gesagt, dass man dieses Know-How haben muss“, so Stefan Greunz auf der BSN Einblicke Roadshow in Richtung Publikum: „Wir geben Ihnen nun die Möglichkeit, Ihre Anlagestrategie einem großen Publikum zur Verfügung zu stellen“. Das passiert in einem ersten Schritt mittels eines Musterdepots. Bei entsprechender Nachfrage (10 Anleger müssen sich unverbindlich dazu bereit erklären, 2500 Euro oder mehr in die Strategie zu investieren) wird von wikifolio daraus ein börsengelistetes Produkt gemacht. Dieses notiert an der Börse Stuttgart und kann ab dem Zeitpunkt der Emission über jede Bank erworben bzw. verkauft werden.

## Seid ihr wahnsinnig?

2012 wurden die wikifolio-Gründer noch gefragt: Seid ihr wahnsinnig? Warum sollte ich denn in Peter Müller aus Berlin investieren, den ich gar nicht kenne? Aber bei wikifolio war man sich sicher, dass es nicht auf den Namen sondern auf die Performance – besonders in einem schwierigen Marktumfeld – ankommt. Und man behielt Recht. Mittlerweile wurden mehr als 5000 börsengelistete Produkte emittiert. Über die Plattform wurden mehr als 5 Millionen Trades ausgeführt. 300.000 Kommentare wurden zu Aktien bzw. zu

den einzelnen Strategien abgegeben. Und mehr als 10 Milliarden Euro wurden umgesetzt. „Das ist ein Vielfaches des österreichischen Zertifikatemarktes“, so Greunz. Zertifikat? Ja, es geht um Index-Zertifikate, gemeinsam mit Partner Lang & Schwarz ist man der größte Emittent dieser Art Schuldverschreibung an der Börse Stuttgart bzw. kämpft mit der Deutsche Bank jährlich um den 1. Platz.

### Über Gebühren spricht man

Im Idealfall verdienen alle drei involvierten Parteien Geld: Der Anleger, der Trader, der das wikifolio betreut und auch wikifolio selbst. Die Erstellung eines eigenen wikifolios ist gratis. „Auch hier haben wir den Markt umgekämpft“, so Greunz. Privatpersonen war das Erstellen maßgeschneiderter Produkte bisher fast gänzlich verwehrt und auch Vermögensverwalter mussten bei den Emittenten entweder vorab eine stattliche Summe bezahlen oder beachtliches Volumen im aufzulegenden Produkt garantieren.

Anleger in wikifolios bezahlen eine Zertifikategebühr von 0,95 Prozent pro Jahr. Das ist vergleichbar mit einer Managementgebühr, die man aus dem Fondsreich kennt. Hinzu kommt eine Performancegebühr. Die Höhe legt der Trader/Betreuer des wikifolios selbst fest – die Spanne be-

trägt 5 bis 30 Prozent. Diese Gebühr wird zwischen Trader und wikifolio aufgeteilt. „Die Gebühr fällt aber nur dann an, wenn der Trader für Sie tatsächlich eine Rendite erwirtschaftet“, betont Greunz. Die Performance der einzelnen wikifolios, die man sich auf der Website ohne jegliche Registrierung ebenso anschauen kann wie die Zusammensetzung der Strategie (in Echtzeit) ist bereits um sämtliche Gebühren bereinigt. Es handelt sich also um die Nettoperformance.

Die Präsentation findet man unter [boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse](http://boerse-social.com/virtuellefinanzmarktmesse)



# Agenda für Risiko- und Wachstumsfinanzierung

Damit Österreichs Unternehmen wachsen und Jobs schaffen können, brauchen sie eine Finanzierungslandschaft auf der Höhe der Zeit. Das stärkt Wachstum und Beschäftigung. Das bringt ganz Österreich weiter.

Gerade im Zeitalter der Digitalisierung ist es wichtig, dass innovative Geschäftsideen rasch und erfolgreich umgesetzt werden und Österreichs Betriebe auf den Exportmärkten internationale Erfolge verbuchen können. Die Bereitschaft der Unternehmen zu Innovation und Risiko muss belohnt und durch eine moderne Finanzierungslandschaft unterstützt werden.

### Bessere Finanzierungsmöglichkeiten

Das österreichische Unternehmensfinanzierungssystem, das lange Zeit vom klassischen Bankkredit getragen wurde, braucht daher eine flexible und bedarfsgemäße Weiterentwicklung. Marktsegmente wie Private Equity, Venture Capital (VC), Aktien- und Anleihenmärkte sind im Vergleich zu anderen Ländern deutlich unterentwickelt. Dieser Nachteil für wachstumsstarke Unternehmen ist zu beseitigen.

### Agenda des BMWF

Das Wirtschaftsministerium hat in jüngster Zeit deutliche Verbesserungen umgesetzt. Die Bandbreite reicht von der innovativen Crowdfinanzierung bis hin zu neuen exzellenzorientierten Förderprogrammen. Auf dieser Basis müssen weitere Maßnahmen folgen. Das BMWF hat dafür eine konkrete Agenda entwickelt, die nicht nur einen Beteiligungsfreibetrag, sondern auch die Möglichkeit einer KMU-Börse für Österreich vorsieht. Die künftige Finanzierungslandschaft soll der Vielfalt der Anforderungen und Potenziale der Unternehmen entsprechen.

### Konkrete Maßnahmen

- Beteiligungsfreibetrag
- Co-Investment-Initiative
- Central European Fund-of-Fund
- Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft
- Privatanlegervertrieb im AIFMG



- Innovations- & Wachstumssegment am Kapitalmarkt
- Neue IPO-Anreize schaffen
- IPO-Kosten reduzieren
- Mitarbeiterbeteiligung stärken

# Oddo Seydler Bank fordert neue Form des Fairplay an Wiener Börse

Managing Director Silke Schlünsen bringt Ideenkatalog, dessen Umsetzung den größten Auslands Market Maker vom schrittweisen Rückzug aus Wien abhalten könnte.



Silke Schlünsen liebt Wiener Schnitzel. Sie will Wien auch nicht den Rücken kehren, fordert aber Veränderungen am Finanzplatz.

**Liebe Frau Schlünsen, als Managing Director für das Designated Sponsoring bei der Oddo Seydler Bank AG haben Sie mit Ihrer Bank entschieden, die Präsenz am Wiener Markt nach drei Jahren Aufbau wieder zurückzufahren. Aber eines nach dem anderen: Welches Fazit ziehen Sie nach drei Jahren?**

**Silke Schlünsen:** Ich freue mich sehr, dass wir seit drei Jahren auch am Börsenplatz Wien aktiv sind und ich in unserem jährlichen Gespräch schon die Möglichkeit hatte Ideen vorzubringen, die teilweise von der Wiener Börse umgesetzt wurden, wie z.B., dass im jährlichen Ausschreibungsverfahren jener Spezialist die Zusage erhält, der den engsten Spread bietet und nicht die höchste Stückzahl. Nur der engere Spread bietet Vorteile für Anleger, Liquidität und die Volatilität.

**„Teilweise umgesetzt“ klingt, als wären Sie nicht ganz zufrieden. Da gibt es wohl noch weitere Verbesserungsvorschläge Ihrerseits ...**

In der Tat. Darüber werden wir uns auch kurzfristig mit der Wiener Börse austauschen.

**Können Sie konkreter werden?**

Bedingt durch die nach wie vor überschaubare Liquidität, die zwischenzeitlich ein Wachstum verzeichnete, aktuell aber wieder rückläufig ist, als auch die sehr hohen Kosten am Börsenplatz Wien sind wir der Meinung, dass das Spezialistenverfahren durch ein neues Modell abgelöst werden sollte. Am Börsenplatz Xetra Deutschland benötigt jeder Emittent für die fortlaufende Notierung einen Designated Sponsor, der mit dem Market Maker von der Funktionalität gleichgesetzt werden kann, allerdings seitens der Börse und nicht von jedem Emittenten gleichgesetzt wird. Konkret wünschen wir uns, dass die Wiener Börse den Emittenten zur Auflage macht, dass erstens für die Notiz im fortlaufenden Handel jeder Emittent zwei Market Maker mandatieren muss, ganz wie zu „Neuer Markt“-Zeiten in Deutschland. Weiters müssten auch zwei Researchhäuser gefunden werden, die eine unabhängige Coverage für den Emittenten schreiben, um das Unternehmen entsprechend aktiv am Kapitalmarkt vermarkten zu können. Leider fehlt am Kapitalmarkt Österreich teilweise immer noch das Ver-

ständnis, für beide vorgenannten Produkte zahlen zu müssen, die aber unseres Erachtens unabdingbar sind, um ein Unternehmen für Investoren interessant zu machen und um es entsprechend am Kapitalmarkt entwickeln zu können. Wir sind uns sicher, dass durch solche Veränderungen die Attraktivität des österreichischen Kapitalmarktes gesteigert werden könnte, insbesondere dann, wenn die Kosten an der Wiener Börse parallel den marktüblichen Standards der europäischen Partner angepasst würden.

**Sie waren unter den aktuellen Voraussetzungen größter ausländischer Market Maker. Was hat zum schärferen Wording geführt?**

Die Oddo Seydler Bank etabliert sich gerade in ihrer neuen Ausrichtung, motiviert durch die Mutter Oddo & Cie und auch durch den Zusammenschluss mit der BHF Bank sowie Meriten zu einem neuen Marktteilnehmer, den es so noch nicht am Kapitalmarkt gibt und von dessen Zukunft wir uns sehr viel versprechen. Gerade unsere Stärken möchten wir insbesondere den Unternehmen des Mittelstandes in Deutschland, Österreich und den Nachbarländern anbieten. Im Vordergrund steht die Entwicklung von Unternehmen durch eine ganzheitliche Betreuung, die sich insbesondere im Market Making, der Aufnahme einer Coverage als auch in Kapitalmarkttransaktionen widerspiegelt. Unabdingbar hierfür ist ein breites Netzwerk an Institutionellen Investoren auf internationaler Ebene, die wir durch unsere Salesbereiche in Deutschland sowie Frankreich sehr gut abdecken.

**Heißt das, dass Sie zukünftig einzelne Produkte nicht mehr anbieten werden?**

Nein, ganz und gar nicht. Aber gewisse Dienstleistungen müssen honoriert werden und dürfen nicht nur für eine Seite nützlich sein, nämlich für die Börsen, die Anleger und den Emittenten. Das Risiko liegt beim Market Maker bzw. Spezialisten und ist umso höher, je illiquider ein Orderbuch ist, da er jederzeit zum Handel verpflichtet ist, um sein Rating zu erhalten. Am Kapitalmarkt sollte jeder Akteur die gleichen Chancen und Risiken haben und es geht doch darum, den Kapitalmarkt Österreich attraktiver zu gestalten. Das geht nur durch einen Wandel, der ja bereits mit

dem neuen Vorstand bei der Börse Wien eingeläutet wurde und von dem wir uns auch sehr viel versprechen.

### **Welches Ausmaß hat dieser Rückzug?**

Wir möchten betonen, dass wir uns nur teilweise zurückziehen und zukünftig auch unter dem Aspekt der Fairness nur noch die Unternehmen am Kapitalmarkt Wien betreuen werden, die mit uns eine Kooperation bilden. Seit vielen Jahren schenken uns sechs Unternehmen das Vertrauen, weitere sind kurz davor unserem Haus, unserer Leidenschaft für den Kapitalmarkt zu vertrauen, worüber wir uns sehr freuen. Wenn das Verständnis von allen Seiten für den Kapitalmarkt stimmt, können Ziele umgesetzt werden, die sich wiederum für alle Seiten als Vorteil erweisen können. Dann können wir uns sehr wohl vorstellen, unseren Marktauftritt in Österreich zu vergrößern.

### **Das heißt, Sie legen zunächst einmal 4/5 der Mandate zurück ...**

Ja, es fehlt diesen Unternehmen dann ein Marktteilnehmer mit entsprechender Liquidität. Dadurch, dass unser Haus ausnahmslos auf die Nutzung einer Quote Machine verzichtet und für die Handelbarkeit der Kurse steht, die wir ins Orderbuch einstellen, können, je nach Orderbuch, die Spreads größer werden. Verständlicherweise haben wir in diesen Fällen auch nur das Mindestmaß erfüllt, um unser Rating von der Wiener Börse zu erhalten, was aber nicht unser Verständnis für das Produkt Market Making ist, wenn man eine Kooperation ein geht, da wir in diesen Fällen sehr viel professioneller agieren.

### **Das ist sehr direkt und das finde ich gut. Was muss an der Wiener Börse Ihrer Meinung nach sonst noch passieren?**

Ohne einen Wandel wird der Marktplatz leider weiterhin an Bedeutung verlieren, worunter gerade die börsennotierten Unternehmen leiden werden, da das Interesse immer mehr schwindet. Unsere Wünsche wären: Zunächst ein Umdenken aller beteiligten Akteure als auch das Verständnis für Veränderungen aufbringen. Dazu die Implementierung neuer Prozesse seitens der Börse Wien für die Attraktivität des Wiener Börsenplatzes als auch die Abschaffung des Ausschreibungsverfahrens und stattdessen die Auflage, dass für die Notiz am Kapitalmarkt Wien mindestens zwei Market Maker als auch zwei Researchhäuser benötigt werden.

**Aber größtenteils sind doch bereits jetzt**

**mehr als zwei Marktteilnehmer, und damit meine ich Market Maker und Spezialisten, im Orderbuch vorhanden; wenn zukünftig nur noch die zwei Pflichtplayer dort vorhanden sein sollten, könnte sich die Liquidität ja noch weiter reduzieren. Oder sehe ich das falsch?**

Es stimmt, dass teilweise mehr als zwei Pflichtplayer, sogar mitunter bis zu zehn, in den Orderbüchern vorhanden sind. Der überwiegende Teil dieser nutzt aber eine Quote Machine und diese entzieht sich dem Markt, sobald sie Gefahr läuft, ausgeführt zu werden.

### **Also Quote Machine Institute nur als Schein-Market Maker?**

Sagen wir so: Diese Player nützen dem Markt nichts und gehen auch kein Risiko ein, wie eingangs beschrieben. Eine Verbesserung kann nur erfolgen, wenn echte Marktteilnehmer im Orderbuch vorhanden

sind, die gewillt sind, zu handeln und zwar zu den Kursen, die sie eingestellt haben. Das Risiko hierfür trägt alleine der Pflichtplayer - Broker und Banken - und kann nur durch eine Kooperation oder den Ausgleich durch eine ganzheitliche Betreuung reduziert werden. Wie in Deutschland auch, dürfen sich auch weitere Market Maker „freiwillig“ in den jeweiligen Aktien als Liquiditätsspender zur

Verfügung stellen und werden dies auch tun. Deren Motivation ist die Einsparung von Handelskosten bei Erzielen der Erfüllungsquoten, was mit Quote Machines hervorragend gelingt, allerdings für den Kapitalmarkt in keiner Weise effizient ist. Genau deshalb muss erlaubt sein, dass sich ein Emittent den Partner am Kapitalmarkt aussuchen kann, der ihn bestmöglich betreut, um sich entwickeln zu können und für dessen Dienstleistung er bezahlen darf, ohne dass er sich hierfür auf den Hauptversammlungen rechtfertigen muss. Genau aus diesem Grunde verzichten österreichische Emittenten darauf, Kooperationen mit Marktteilnehmern einzugehen, um sich nicht rechtfertigen zu müssen. Dabei sind genau diese Marktteilnehmer so wichtig, um die Unternehmen gemeinsam mit diesen am Kapitalmarkt zu entwickeln. Auch hier sehen wir die Börse Wien in Handlungzwang, um die Emittenten aus der Schusslinie zu nehmen. Je mehr Informationen am Kapitalmarkt über ein Unternehmen bekannt sind und je mehr unabhängige Meinungen hierzu veröffentlicht wurden umso besser können Investments eingeschätzt werden, was im Sinne aller Akteure sein sollte und was der Liquidität, den Aktienkursen und der Volatilität zugute käme.



‘ ’

**Gewisste  
Dienstleistungen  
müssen honoriert  
werden. Es darf nicht  
nur Nutzen für eine**

**Seite geben.**

Silke Schlünen über  
Bezahlung der Tätigkeiten

‘ ’

# DIE



Julia Poyatsyka-Öztürk, Yvette Rosinger, Gregor Rosinger,  
Alexandra Rosinger und Stephanie Wolfschütz begleiten  
an die Börse und läuten die <http://www.openingbell.eu>

# LISTING GROUP



Das Läuten der Opening Bell ([www.openingbell.eu](http://www.openingbell.eu)) für eine Notiz an der Börse steht erst am befreienden Ende eines sehr zeitintensiven Weges. Was bei einem Börsengang alles zu beachten ist, war ausführliches Thema bei einer Komiteesitzung für den Rosinger-Index mit Vertretern der Rosinger Group und dem mit der Indexberechnung mandatierten Börse Social Network. Hier die Zusammenfassung.

## WARUM ALS UNTERNEHMER AN EINER BÖRSE LISTEN?

Einer der Hauptgründe für einen Börsengang/IPO ist es, dem Unternehmen durch den Verkauf von Aktien fresh money zuzuführen. Dieses Kapital kann einerseits zur Finanzierung von Wachstum, andererseits zur bilanziellen Eigenkapitalstärkung verwendet werden. Ein anderes oder zusätzliches Motiv für einen Börsengang kann auch sein, vorhandenen Aktionären – z.B. im Zuge einer Nachfolgeregelung – die Möglichkeit zu eröffnen, eigene Anteile zu einem besseren Preis zu verkaufen, als dies beim Verkauf von Anteilen an einem nicht börsennotierten Unternehmen möglich wäre. Auch Spin-Offs können durch einen Börsengang für neue Aktionäre geöffnet werden. Weitere Gründe können sein, dass durch die Eigenkapitalstärkung eine Bonitätserhöhung angestrebt wird um die Fremdkapitalkosten zu verringern. Ein Börsengang bringt oft auch eine deutliche Steigerung des Bekanntheitsgrades des Unternehmens und seiner Produkte.

## ABLAUF EINES BÖRSENGANGS MIT ÖFFENTLICHEM ANGEBOT

Ein Börsengang ist immer ein zeitintensiver Prozess, der – z.B. ausgehend von einer GmbH oder einer GmbH & Co. KG – im allerbesten Fall ein Jahr benötigt. Diese Zeitspanne ergibt sich dadurch, dass im Regelfall noch keine Aktiengesellschaft besteht und im Vorfeld des Börsengangs entsprechende gesellschaftsrechtliche Maßnahmen durchgeführt werden müssen (z. B. Umwandlung oder Neugründung). Darum sollte ein Unternehmen, bevor es erste Schritte bezüglich Umsetzung einleitet, zuerst mit einem externen und Bankenunabhängigen IPO-Strategie-Berater, der selbst über langjährige eigene Invest-

menterfahrung – wie z.B. die Rosinger Group – verfügt, sprechen, weil die Unternehmen und deren CEOs nur selten über mehrfache IPO-Erfahrung und das für einen IPO unbedingt notwendige Know-how verfügen. Dieser Berater erstellt ein Informationsmemorandum, das aus dem Blickwinkel eines potenziellen Investors geschrieben ist und in dem das Unternehmen vorgestellt wird.

Ziel dieses Informationsmemorandums ist die Diskussion der Einschätzung mit einer oder mehreren Börsen sowie grundsätzlich Einholung des „Grünen Lichtes“ der Börse für den jeweiligen IPO-Kandidaten, Vorfestlegung des Marktsegments, Abklärung der Akzeptanz zu involvierender Anwälte bzw. Wirtschaftsprüfer, Zeitplan, Überlegungen zu Streubesitz, usw.

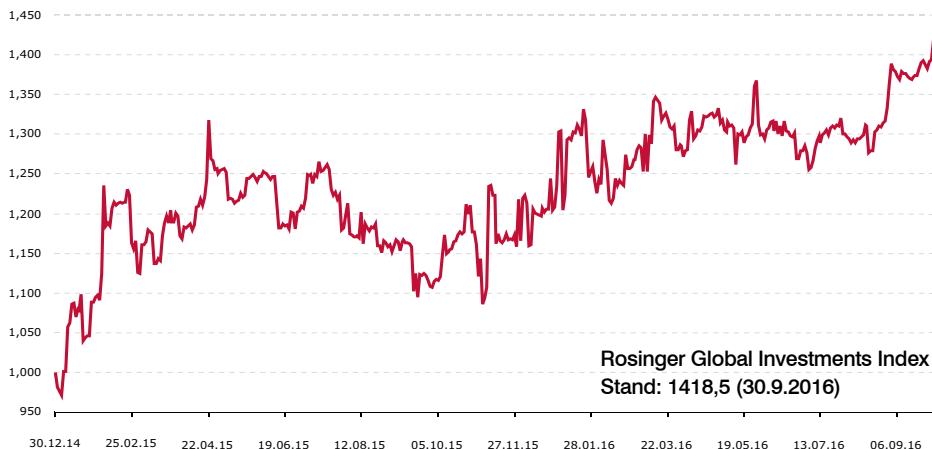
Auch erste rudimentäre Vorstellungen betreffend des aktuellen Unternehmenswerts, der Peer Group aber auch bezüglich des angestrebten Kapitalzuflusses/Emissionsvolumens werden in dieser Phase mit der Börse vorbesprochen. In der Umsetzungsphase coacht/steuert der IPO-Strategie-Berater den kompletten Umgründungs- bzw. IPO-Prozess und steht als Sparringpartner für involvierte Anwälte, Wirtschaftsprüfer, Prospektsteller, usw. zur Verfügung, weil diese vorgenannten Dienstleister im Regelfall nicht über die Jahrzehntelange eigene Investmentserfahrung verfügen. Oftmals gelingt es dadurch, den Prozess erheblich zu beschleunigen und Kosten zu sparen. Weiters wird das Management erheblich entlastet.

## AUSWAHL DER EMISSIONSBANK, FESTLEGUNG DER STRUKTUR

Vor dem Börsengang werden nach Vorsondierung z.B. durch die Rosinger Group gemeinsam mit Gregor Rosinger und den relevanten Altaktionären des Börsenkandidaten Gespräche mit möglichen Emissionsbanken aufgenommen. Meist handelt es sich dabei um Spezialinstitute die selbst über intensive eigene Börsen- und Investmentserfahrung verfügen. Bei den Gesprächen handelt es sich um eine Vorevaluierung mit dem Management, gegebenenfalls Firmenbesichtigungen und Analyse der in Form eines Businessplans oder Factbooks vom Unternehmen vorgelegten Zukunftspläne.

Nach positivem Abschluss der Gespräche und Konditionsverhandlungen beauftragt der Börsenkandidat die Emissionsbank mit der Durchführung des IPOs bzw. Listings. Im darauffolgenden Prozess arbeiten aber weiterhin die Experten des IPO-Strategie-Beraters, Anwälte, Wirt-

Periodische Indexkomiteesitzung Rosinger Index mit Börsengangs-Brainstorming



schaftsprüfer, usw. mit, weil der Mandatsvertrag mit der Emissionsbank nur einen Teil der erforderlichen Leistungen abdeckt und die Emissionsbank gar nicht alle erforderlichen Leistungen erbringen darf.

Während dieses Prozesses wird gemeinsam mit den beteiligten Beratern die Transaktionsstruktur des Börsenganges festgelegt, wobei der gewollte oder erwartete Investorenkreis hinsichtlich geografischer Herkunft und Art (z. B. Mitarbeiter, Kleinanleger, Financial Investors, Hedge Funds, Investmentfonds, Staatsfonds, etc.) festgelegt wird.

### UNTERNEHMENSDARSTELLUNG IN EINEM PROSPEKT

In der Folge wird vom Börsenkandidaten ein Wertpapieremissionsprospekt beauftragt. Geht die Transaktion über ein reines Listing hinaus, lässt in der Regel das Unternehmen zusammen oder in Abstimmung mit der Bank eine Due Diligence-Prüfung durchführen, damit die rechtlichen, wirtschaftlichen und organisatorischen Gegebenheiten des Unternehmens auf Risiken und noch nicht gehobene Potenziale untersucht werden. Häufig wird diese Prüfung in eine Legal Due Diligence und eine Financial Due Diligence aufgeteilt. Letztere wird meist von Wirtschaftsprüfern übernommen, welche einen Comfort Letter ausstellen, mit dem sie für die Richtigkeit der Zahlen bürgen und haften. Aufgrund des Umfanges der Prüfungen und des Haftungsrisikos stellt dieser Teil einen nicht unerheblichen Kostenblock eines Börsenganges dar.

Die Prüfberichte werden als Due Diligence Report bezeichnet. Sie werden üblicherweise nicht veröffentlicht, sind aber sehr relevant, weil ihr Inhalt gemeinsam mit dem Businessplan und einer Markt- und Peer-Group-Analyse zur Ausarbeitung des Argumentationskonzepts (genannt „Equity Story“) beiträgt. Diese Story wird verwendet, um den rechtlich verbindlichen Börsenprospekt zu erstellen, welcher für alle Investoren, ob nun Private oder Institutionelle, zur Verfügung gestellt wird. Der Börsenprospekt selbst ist ein durch EU-Rechtslinien geregelt Dokument, das für ein Öffentliches Angebot von Wertpapieren – und damit auch für einen IPO - erforderlich ist.

### KURZ VOR DEM ZIEL - WAS ZU BENACHTEN IST

Im letzten Abschnitt der IPO-Phase

sollte das Unternehmen übersichtliche und gut verständliche Darstellungen der mittelfristigen Pläne und mittelfristigen Chancen verfassen sowie Presseartikel sammeln und auf der Unternehmens-Homepage veröffentlichen.

Zur fachlichen Unterstützung hat das IPO-Unternehmen die Möglichkeit einen Investor-Relations-Berater zu beauftragen, der Pressemitteilungen schreibt und veröffentlicht, Daten aufbereitet und der im Vorfeld des IPOs eine Presse-Roadshow organisiert. Weiters kann auch Werbung geschalten werden, um auf das IPO-Unternehmen aufmerksam zu machen.

Das Ziel lautet „Erzählen Sie die Story des Unternehmens interessant“ und darauf ausgerichtet werden alle relevanten Fakten vorbereitet und verbreitet um eine positive Medienpräsenz zu erreichen.

Auch die Erstellung eines Investor Relations-Bereichs – dessen Online-Freischaltung im Regelfall zeitgleich mit der Erstnotiz der Aktie an der Börse erfolgt – auf der Website des Börsenkandidaten ist eine Aufgabe in dieser Phase.

### ROADSHOW UND BOOKBUILDING-PHASE

Je nach Gestaltung des Zeitplans der Roadshow kann man auch vor dem Bookbuilding mit dem Pre-Marketing beginnen. Mit der erarbeiteten Equitystory und den Research Reports wird zunächst versucht institutionelle Anleger für die Abnahme von großen Aktienpaketen zu interessieren. Gefolgt wird das Pre-Marketing von der Bookbuilding-Phase, in der das Ziel ist, gemeinsam mit dem Vorstand des Aktien emittierenden Unternehmens in Roadshows mögliche Aktienkäufer zu begeistern und deren Feedback auszuwerten. Die Zuteilung der Aktien und die endgültige Festlegung des Emissionspreises - wenn das nicht bereits vorher geschehen ist - erfolgt erst nach Schließung der Order-Bücher. Jener nun festgelegte Preis muss anschließend in den Börsenprospekt nachgetragen werden. Anschließend werden die gezeichneten Aktien in das Handelsregister/Firmenbuch eingetragen. Der Börsenstart erfolgt nach Zusendung des abschließend genehmigten freigegebenen Wertpapierprospektes an die Börse und nach erfolgreichem Abschluss des vorbereiteten Prozesses. Mit der sogenannten Erstnotierung wird die Aktie erstmals an der Börse gehandelt. Danach kommt oftmais ein gesondert beauftragtes Finanzinstitut zum Einsatz, welches die Aufgabe des Designated Sponsors/Market Makers übernimmt um die Aktie liquide und handelbar zu halten.

### CASE STUDY DR. BOCK INDUSTRIES AG

Am 14. Juli 2016 (Tag der Erstnotierung) wurden die Aktien der Dr. Bock Industries AG in den „Rosinger Global Investments Index“ aufgenommen, nachdem zuvor unter der Federführung der Rosinger Group die komplexe Dr. Bock Unternehmensgruppe in eine Aktiengesellschaft umgegründet sowie deren Aktien erfolgreich im MTF Markt der Wiener Börse gelistet worden waren. Berater und Dr. Bock Industries Aktionär Gregor Rosinger unterstreicht dabei die gute Gesprächsbasis, Zusammenarbeit und Koordination zwischen der Wiener Börse, dem Rosinger Team sowie sämtlichen weiteren involvierten Personen. Die Dr. Bock Industries AG besitzt Fabriken in der Ukraine, Rumänien, Italien und Deutschland und beschäftigt insgesamt mehr als 1.800 Mitarbeiter. Kürzlich wurde auch eine bulgarische Tochterfirma gegründet. Der Produktfokus des Textilunternehmens liegt insbesondere bei Hosen. Die Wertschöpfungskette reicht vom technischen Textildesign, über weitgehend automatisierte Herstellung bis hin zu speziellen Oberflächenbehandlungen und/oder Spezialwaschungen. Wesentliche Pluspunkte des Unternehmens sind laut eigenen Angaben die qualitative Herstellung in Europa, Einhaltung hoher Standards, schnelle Lieferzeiten, rasches „Time to Market“ sowie ein breites Kundenportfolio bekannter Premium- und Luxus-Brands.

Im Rosinger-Index finden sich aktuelle folgende Papiere:

- **Dr. Bock Industries AG**
- **Gurktaler Vorzüge**
- **EVN**
- **Immofinanz**
- **Raiffeisen Bank International**
- **Uniqा**
- **Warimpex**

Der Rosinger Index (Start Ultimo 2014 mit 1000) liegt aktuell bei etwas über 1400 Punkten. Das ergibt ytd eine Performance von mehr als 16% (2015: +20,84%).  
[www.gregor-rosinger.at/rosinger-index/](http://www.gregor-rosinger.at/rosinger-index/)

Ein neues Großprojekt der UBM: Das Zalando Headquarter, Berlin



[www.ubm.at](http://www.ubm.at)

Die UBM Development AG ist ein führender österreichischer Immobilienentwickler von europäischem Format, der sich durch hohe technische Kompetenz und umfangreiche Erfahrung auszeichnet. Ihr Fokus liegt auf den drei Heimmärkten Deutschland, Österreich und Polen sowie den drei Assetklassen Wohnen, Hotel und Büro.

Mit dieser Strategie konnte die UBM zum Halbjahr 2016 das Rekordergebnis aus dem Vorjahr wiederholen. Sie erwirtschaftete eine Produktionsleistung von EUR 255,3 Mio. und ein EBT von EUR 15,3 Mio. Die Verkaufserlöse wurden dabei um 60 % gesteigert. Dies ist vor allem auf Wohnungsverkäufe in Deutschland zurückzuführen, wie etwa das Frankfurt-Central Living II oder das Berlin-Hohenzollern.

Die UBM geht in einem unverändert boomenden Immobilienmarkt ihren erfolgreichen Weg konsequent weiter. Dazu gehört auch die Minimierung von zukünftigen Risiken durch Forward-Verkäufe, bei denen mit Käufern bereits heute bestimmte Preise für erst in der Zukunft fertig gestellte Projekte abgeschlossen werden. Ihre Projektpipeline reicht weit über das Jahr 2017 hinaus. Dabei achtet die UBM sehr genau auf die Ausgewogenheit zwischen künftiger Profitabilität und Risikoprofil.

erfolge  
realisieren

neu im immo atx

# **„Das deutsche Recht bei Bond- Emissionen ist viel moderner als das österreichische“**

Christoph Moser, Equity-Partner in der Anwaltskanzlei Weber & Co, im Gespräch mit Angelika Kramer u.a. über Prospektbilligungen in Luxemburg und Haftungsfragen.



**Herr Moser, wieviele Kapitalmarktprospekte haben Sie denn heuer schon erstellt?**

**Christoph Moser:** Fünf Prospekte mit Prospektplik. Leider nur auf der Fremdkapitalseite. Wann die erste Transaktion auf Eigenkapitalseite kommt, ist leider nicht absehbar. Wahrscheinlich heuer nicht mehr.



**Ihr jüngster Prospekt war ja jener für Wienwert. Wie lange arbeitet man als Anwalt daran?**

Man muss grundsätzlich zwischen Basisprospekt und Stand-Alone unterscheiden. Im Fall der Wienwert hat es sich um einen Basisprospekt gehandelt, der dann für ein Jahr Gültigkeit hat und wo man bei den einzelnen Tranchen nur mehr Final Terms hinterlegen muss. An so einem Basisprospekt sitzt man meist zwei bis drei Monate. Bei Eigenkapitaltransaktionen dauert es mitunter bis zu zwei Monate länger.

**Warum lässt ein Emittent einen Basisprospekt erstellen?**

Weil vor allem die Billigung der Behörde deutlich schneller geht. Bei Final Terms dauert es nur drei bis vier Tage, eine Prospekt-Billigung dauert rund zwei Monate.

**Wie zufrieden sind Sie denn mit der Akzeptanz der Wienwert-Anleihe, zuletzt wurde ja die Zeichnungsfrist verlängert...**

Angesichts der Tatsache, dass es sich um eine reine Selbstplatzierung handelt, sehr gut. Das heißt, Wienwert hat keine Emissionsbank hinzugezogen, sondern übernimmt den Vertrieb selbst. Das passiert sehr selten und dieser Weg ist auch nur bis zu einem gewissen Volumen gangbar.

**Die Wienwert-Anleihe wendet sich ja an Kleinanleger. Ist ein Prospekt für Kleinanleger umfangreicher?**

Wenn sich eine Emission rein an Institutionelle wendet, ist in der Regel gar kein Prospekt notwendig. Oft entschließen sich Gesellschaften aber dennoch dazu, einen Prospekt billigen zu lassen. Bei Kleinanlegern ist speziell darauf zu achten, dass der Prospekt nicht zu kompliziert geschrieben ist, dass es umfangreiche Risikohinweise gibt und dass gemäß Konsumentenschutz die nötige Transparenz gewahrt ist. Anleihedingungen sind wie AGBs zu behandeln und dürfen nicht gröblich benachteiligt sein.

**Was ist denn bei der Erstellung eines Prospekts am aufwendigsten?**

In der Regel ist das Fact Finding bei der Gesellschaft am umfangreichsten. Da passiert es schon öfter, dass man gefragt wird: Wozu braucht ihr das überhaupt? Ich verstehe mich aber als Rechtsberater, der den Prospekt nicht bloß sehr allgemein formulieren möchte, sondern der sehr viel Zeit für die Erstellung der Risikofaktoren aufbringt. Das kann dann schon einmal etwas aufwendiger werden.

**Sie haben ja den Prospekt der Wienwert-Anleihe in Luxemburg billigen lassen. Warum tut man das?**

Sehr viele österreichische Unternehmen, auch sehr große Emittenten, gehen nach Luxemburg, weil die dortige Behörde sich über Jahre den Ruf erarbeitet hat, besonders schnell und serviceorientiert zu sein. Ehrlicherweise muss man aber sagen, dass die FMA in den letzten Jahren hier aber auch aufgeholt hat.

**Warum also dann noch immer Luxemburg?**

In dem gegenständlichen Fall auch deshalb, weil der Prospekt nach deutschem Recht erstellt wurde. Das deutsche Recht ist nämlich bei Anleiheemissionen viel moderner als das österreichische. Das österreichische Gesetz stammt noch aus den Jahren 1874 und 1877 und spiegelt die wirtschaftliche Realität nicht wider. Und deshalb geht man mit so einem Prospekt typischerweise nach Luxemburg – wo auch alle in der Behörde Deutsch sprechen – oder alternativ zur BaFin nach Deutschland. Diese Option habe ich aber nur bei einer Fremdkapitalemission, wenn es um Eigenkapital geht, kann ich mir die Behörde als Emittent nicht aussuchen.

**Die FMA würde einen Prospekt nach deutschem Recht nicht billigen?**

Doch, aber es würde wahrscheinlich länger dauern. Aber der Hauptgrund für dieses Forum-Shopping ist, dass es langjährige Marktusancen ist.

**Ein Anleger sollte sich, bevor er den Prospekt ansieht, über das Unternehmen informieren und nicht nur die Werbung anschauen.**

Christoph Moser



**Spielt auch das Geld eine Rolle? Ist eine Billigung in Luxemburg günstiger?**  
Unwesentlich. Dabei geht es höchstens um ein paar Tausend Euro.

**Macht es für Anleger einen Unterschied, welche Behörde den Prospekt gebilligt hat?**

Nein, denn die Prospekte werden ja überall dort notifiziert, wo ein Vertrieb stattfindet.

**Wie genau funktioniert so eine Notifizierung, was genau macht die Behörde?**

Sie bekommt den Prospekt und nimmt das zur Kenntnis. Geprüft wird nichts.

**Aber wenn es jetzt zu einer Unrichtigkeit im Prospekt kommt, wo kann ich dann als Anleger klagen?**

Das richtet sich nach dem Sitz des Emittenten. Meist habe ich im Prospekt einen Gerichtsstand angeführt. Für Konsumenten, also Kleinanleger, gilt aber ohnehin, dass sie in ihrem Heimatland klagen können. Der Gerichtsstand würde nur für institutionelle Anleger gelten.

**Wofür haftet denn nun ein Anwalt, wenn in dem Prospekt etwas Falsches steht?**

Das hängt davon ab, für wen man als Anwalt arbeitet, ob für den Emittenten oder die Emissionsbank. Eine Anwaltshaftung ist leichter zu konstruieren, wenn die Banken bewusst einen Anwalt mandatiert haben.

**Nehmen wir den Fall Alpine, wo es ja auch Thema ist, ob die Kanzlei von den Emissionsbanken zur Haftung herangezogen werden kann. Was ist da passiert?**  
Was ich weiß, war da ein Transaction Counsel tätig, also ein Anwalt, der sowohl für den Emittenten als auch die Banken tätig war. Da ist die Aufgabenteilung etwas schwierig, weil man ja für zwei Seiten arbeitet und unterschiedliche Wissensstände hat. Transaction Counsels sind jetzt eher unüblich geworden. Ich denke aber ohnehin nicht, dass am Ende da etwas rauskommt.

**Wie sehen Sie die Judikatur zur Prospekthaftung?**

Sie ist in der Regel schon sehr anlegerfreundlich. Und dafür habe ich auch Verständnis, denn manche Banken haben den Anlegern das Blaue vom Himmel versprochen und viele Prospekte sind sicher schwer lesbar. Aber vielfach findet auch eine Entmündigung der Anleger durch die Gerichte statt.

**Aber warum gestaltet man die Prospekte nicht einfacher?**

Das ist gesetzlich gar nicht möglich, als

Emittent kommt man aus dem gesetzlichen Korsett nicht raus.

**Es ist ja auf EU-Ebene angedacht, die Prospektpflicht zu erneuern. Was soll da passieren?**

Meines Wissens sollen die Risikofaktoren reduziert werden und nach Ampelsystem geordnet werden. Aber bislang ist noch nicht klar, nach welchen Kriterien diese Ordnung zu erfolgen hat. Geht das nach Eintrittswahrscheinlichkeit oder nach dem möglichen Schaden für den Anleger? So lange es da vom Gesetzgeber keine Konkretisierung gibt, würde ich lieber beim alten System bleiben.

**Was ist denn Ihrer Meinung nach beim Prospektrecht reformbedürftig?**

Man muss dafür sorgen, dass der Anleger Prospekte besser verstehen kann, dass alles verschlankt wird. Der Gesetzgeber soll sich fragen, was sind die für den Anleger wirklich wichtigen Informationen. Entscheidend ist, dass für den Kapitalmarkt Rechtssicherheit besteht und alle wissen, wie so ein Prospekt zu machen ist.

**Was würden Sie einem Anleger raten, worauf soll er bei so einem Prospekt achten?**

Ich würde sagen, dass er, bevor er den Prospekt ansieht, sich über das Unternehmen informieren und nicht nur die Werbung anschauen soll. Es ist wichtig, sich mit dem Emittenten nicht nur auf Basis eines Prospekts auseinanderzusetzen. Einem mündigen Anleger kann man zumuten, dass er sich über die Branche und das Geschäftsmodell des Emittenten entsprechend informiert. Wenn er das nicht versteht, sollte er die Finger von dem Investment lassen. In einem Prospekt zentral sind sicher die Risikofaktoren, die sollte sich jeder Anleger jedenfalls durchlesen.

## ABOUT: WEBER & CO BZW. CHRISTOPH MOSER

**Weber & Co** ist eine der führenden Wirtschaftssozietäten in den Bereichen Corporate Finance, Bank-/Kapitalmarktrecht sowie Immobilien und M&A. Die Schwerpunkte liegen auf der transaktionsseitigen sowie regulatorischen Beratung, im Kapitalmarktbereich sowohl auf Banken- als auch auf Emittentenseite. Derzeit besteht die Kanzlei aus vier Equity-Partnern, wobei Stefan Weber und Christoph Moser im Kapitalmarktbereich tätig sind. Weber & Co war an zahlreichen namhaften Eigen- und Fremdkapitalmissionen in den vergangenen 20 Jahren beteiligt. Dies umfasste etliche IPOs und Kapitalerhöhungen in den 2000er Jahren bis hin zum AMAG IPO 2011 sowie die Kapitalerhöhung der RBI im Jahr 2013. Fremdkapitalseitig betreut die Kanzlei, insbesondere Christoph Moser, laufend große ATX-Unternehmen bei Basisprospekt- und Stand Alone-Bondemissionen, Immobilienunternehmen bei besicherten Anleiheemissionen (zB den Sozialbau Verbund bei Anleihen 2013 und 2015) sowie Finanzinstitute bei regulatorischen Emissionen sowie Pfandbriefen. Daneben ist die Kanzlei laufend an der Schnittstelle zwischen Kapitalmarkt-, Börse- und Gesellschaftsrecht für gelistete Unternehmen tätig (ua Compliance) sowie in namhafte Restrukturierungen involviert (zB auf Seiten von Bene in deren Restrukturierung oder auf Seiten der Banken bei der Scholz-Restrukturierung).



# Immo-ATX

Die Wiener Börse betreibt und publiziert ein großes Indexportfolio. Dem Immo-ATX kommt darin eine Sonderrolle zu, schließlich haben sich die Immo-AGs auch in den Leitindizes ein ordentliches Stück der Indexgewichtung gesichert. Wie es im Wohn-, Büro- und Hotelsegment läuft und welche Rolle Berlin dabei spielt, fasst Linda Benkö auf den folgenden Seiten zusammen.



# Mächtiger Branchenindex

Ob Beschäftigtenzahl oder Index-Entwicklung: Die Unternehmen des IATX sind eine wichtige Stütze der Volkswirtschaft.

Die Expo Real, Europas größte Fachmesse für Immobilien und Investitionen, wie sie jetzt heißt (das „Gewerbe“ vor den Immobilien hat man gestrichen, da das Wohnthema im wahrsten Sinn des Wortes immer mehr Raum eingenommen hat), das Mega-Ereignis der Immobilienwirtschaft neben der Mipim in Cannes, ist soeben zum 19. Mal in München über die Bühne gegangen.

## Buwog und UBM aufgewertet

Aber auch ohne Expo Real lohnt sich ein Blick auf die Unternehmen, deren Aktien im Immobilien-ATX enthalten sind. Zum einen ist mit Wirksamkeit 19. September die Buwog AG in die Liga der ATX-Größen gezogen, in den ATX five, wo Wienerberger den Platz räumen musste. Zum anderen ist die UBM Development AG Mitte August vom Segment standard market der Wiener Börse in das prime market-Segment gewechselt. Samt UBM enthält der prime market damit 40 Unternehmen. „Die Aufnahme in den prime market reflektiert die Erfüllung eines seit langem bestehenden Versprechens und wurde von institutionellen Investoren sehr positiv aufgenommen. Ein erfreulicher Nebeneffekt war auch die Aufnahme in den Immo-ATX. Dadurch haben wir durchaus höhere Aufmerksamkeit am Kapitalmarkt bekommen, viele Investoren halten derzeit die UBM-Aktie langfristig. Unser Ziel bleibt aber weiterhin die Erhöhung der Liquidität“, zieht das Unternehmen jetzt schon eine sehr positive Bilanz.

## Makro-Zahlenspiele

Man kann sich den börsennotierten Immobilienaktiengesellschaften von verschiedenen Seiten nähern, doch zunächst

### Aktuelle Zusammensetzung ( 7 Werte )

Name ISIN	Land
IMMOFINANZ AG ATO000809058	AT
BUWOG AG ATO0BUWOG001	AT
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG ATO000641352	AT
CONVERT IMMOBILIEN INVEST SE ATO000697750	AT
S IMMO AG ATO000652250	AT
UBM DEVELOPMENT AG ATO000815402	AT
WARIMPEX FINANZ- UND BETEILIGUNGS AG ATO000827209	AT

einmal ein makroökonomischer Blick auf das Thema: Der Hochbau in Österreich stellt sich wie folgt dar: 2014 fielen nach Angaben der WKO Erlöse und Erträge in Höhe von 12.163,8 Mio. Euro mit einem Produktionswert von 12.336,2 Mio. Euro an, sowie einer Bruttowertschöpfung von 3.865,3 Mio. Euro und Bruttoinvestitionen in Höhe von 224,3 Mio. Euro – bei einem BIP Österreichs (ebenfalls 2014) von 330,42 Mrd. Euro. 4.251 Unternehmen beschäftigen regulär 59.532 Personen und trugen einen Personalaufwand von 2.759,3 Mio. Euro.

## Fast 900 Mio. EBIT

Die sieben IATX-Unternehmen bringen kumuliert (2015 bzw. Buwog 2015/2016) ein EBIT von rund 890,7 Mio. Euro auf die Waage. Beschäftigt werden rund 4.500 Mitarbeiter (alle Standorte, Warimpex verzerrt die Zahl ein wenig, da Mitarbeiter von Joint ventures hineingerechnet werden).

Der wirtschaftliche Beitrag der IATX-Konzerne ist zweifellos hoch und für den Standort Österreich wichtig, wenngleich sich die Unternehmen zusehends auf Aktivitäten außerhalb Österreichs fokussieren, eine Buwog oder convert allerdings haben starken Österreich-Bezug. Man darf getrost sagen, dass sie zur Verbesserung der Wohraum- und Immobilienqualität in Österreich in hohem Maße beitragen. Ein volkswirtschaftlicher Nutzen ergibt sich auch aus dem Umstand, dass für institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen die Möglichkeit geschaffen wird, in geeignete Immobilien und Immo-Aktiengesellschaften zu investieren, was ja in Niedrigzinsphasen Sinn macht.

## IATX-Plus höher als der Anstieg der Häuserpreise in Österreich

Ein interessanter Vergleich ist auch die Entwicklung des Index selbst – gegenübergestellt mit der Entwicklung der Häuserpreise in Österreich. Im 6-Jahresabstand hat der IATX eine Performance von 31 Prozent hingelegt (per 6.10.2016). Von Anfang 2010 bis Ende 2015 wiederum kommt man auf ein Plus von 44 Prozent. Laut EU-Häuserpreisindex haben sich die Preise in Österreich in derselben Zeitspanne um „nur“ 30 Prozent nach oben bewegt. Das spricht doch sehr für die Aktie.

## WIENER BÖRSE

### Wie ist der Immobilien-ATX, kurz IATX, entstanden?

Wiener Börse-CEO Christoph Boschan: Es gab 1996 bereits einen Immobilienwertpapierindex, berechnet von der Vereinigung österreichischer Immobilienwertpapieranbieter, der von uns fortgeführt wurde. Die Startkapitalisierung damals belief sich auf 754.989.663 Schilling.

### Wie sieht es mit der Kapitalisierung des IATX heute aus?

Christoph Boschan: Ab 2007 wurden die Genußscheine aus dem IATX herausgenommen, wodurch es ein handelbarer Index wurde. Ein Vergleich seit Erstberechnung wäre damit etwas unsauber. Der Umbau war am 27.12.2007 effektiv. Die Kapitalisierung zu diesem Zeitpunkt belief sich auf 5.361.941.624,50. Die Kapitalisierung per 30.9.2016: 6.364.055.813,20

### Gibt es eine Mindestmitgliederzahl? Hätte ein Zusammenschluss der CA Immo mit der Immofinanz Auswirkungen auf den Index? Auch convert könnte ja demnächst übernommen werden ...

Derzeit sind 7 Titel im IATX, ein Zusammenschluss von CA Immo und Immofinanz hätte keine Auswirkungen. Es gelten die Richtlinien für die Indexzusammensetzung österreichischer Indizes, nämlich, dass bei einem Index mit vier Titeln die Repräsentationsfaktoren so festgesetzt werden, dass kein Indextitel eine Gewichtung über 35 Prozent im Index aufweist. Ungeachtet sonstiger Gründe kann die Berechnung eines Index mit drei oder weniger Titeln jedenfalls eingestellt werden.

### Wie viele Zertifikate auf den IATX gibt es aktuell?

Derzeit gibt es insgesamt 22 Zertifikate auf den IATX, die von Erste Bank, Commerzbank, BNP Paribas und UniCredit begeben wurden.



# IATX springt 2016 dem ATX davon, Wohnungssuchende & Nullzinsen sorgen für gute Haltungsnoten

In Österreich und Deutschland mangelt es an Wohnraum – das bietet enorme Chancen. In Deutschland sind Grundstücke wenigstens noch verfügbar.



Paul Gerstgraser, Covermodel dieses Magazins und Juniorenweltmeister in der Nordischen Kombination, steht hier mit gutem Grund im Shirt von Runplugged. Via [www.runplugged.com/app](http://www.runplugged.com/app) und via boersenradio.at sind Interviews mit den Vorständen der IATX-Unternehmen gratis hörbar. Und wie erwähnt: Gute Haltungsnoten für Immos gibt es aktuell auch.

Es würde wohl anders für die heimischen Immobilienkonzerne aussehen, hätte die deutsche Wiedervereinigung nie stattgefunden. So aber ist das Potenzial im Wohnsegment in Österreich und in Deutschland enorm, zudem haben die Ösi-Konzerne Berlin frühzeitig entdeckt. Die Kombi Österreich + Deutschland funktioniert, das Niedrigzinsniveau feuert zudem die Story immer wieder neu an. Und so gelingt es dem Immobilien-ATX, heuer deutlich besser als der ATX zu performen, der Zwischenstand liegt immer wieder bei knapp 10 Prozent Alpha. Und weil Deutschland vs. Österreich das Dauerthema ist (Buwog auch in Deutschland

gelistet, die deutsche Vonovia greift nach conwert), haben wir für weiter hinten in dieser Immobilien-Strecke einen Städtevergleich gewagt. Zuvor geht es hier einmal um das Wohnsegment.

## IATX und Wohnungen

Traditionell stark im Wohnbereich sind die **conwert** und die **Buwog** sowie- so (100%). 66,4 Prozent der Gesamtnutzfläche der conwert waren Ende 2015 der Kategorie „Kernportfolio Wohnen“ zuzu-rechnen, 76 Prozent der Flächen (m<sup>2</sup>) der conwert lagen in Deutschland, 22,7 Pro- zent in Österreich. Bei der Buwog war die geografische Verteilung Ende Juli 2016 fast schon unentschieden: Von der Ge-samtnutzfläche von 3.520.169 Quadrat-metern entfiel etwas mehr als die Hälfte (1.835.301 m<sup>2</sup>) auf Österreich.

Bei der **S Immo** stellten zum Ende des Halbjahres (nach Buchwert betrachtet) die Wohnobjekte einen Anteil von 27,6 Prozent am S Immo-Portfolio. Das Unternehmen hat jedoch erst kürzlich einen großen Teil des deutschen Wohnportfolios abgestoßen – etwa 1.500 Wohneinheiten in Berlin und in Hamburg, was flächenmäßig rund einem Drittel des deutschen Wohnportfolios bzw. etwa 20 Prozent des gesamten Deutschlandportfolios der S Immo ent-sprach. Der Bereich Wohnen stellt etwa 22 Prozent des Portfolioanteils bei der **UBM**, der höchste Anteil des Gesamtportfolios der UBM findet sich in Österreich mit 43,4 Prozent, gefolgt von Deutschland mit 24 und Polen mit 22,6 Prozent. Die UBM ist in München mehr noch als in Berlin aktiv. Große Vorhaben werden derzeit jedoch am Heimmarkt realisiert (Stichworte QBC, Monte Laa und Rosenhügel).

Bei der **CA Immo** (Büroanteil von 85%, aktuell jedoch mit „Lände 3“ in Wien Landstraße wohnbaulich höchstaktiv) und der **Immofinanz** (Fokus auf Retail und Office) spielt das Wohnsegment eine untergeordnete Rolle.

In Österreich konzentriert sich die meiste Aktivität freilich auf Wien, ein wenig abgeschwächt auf Graz und Linz. Die Angebotslücke ist im frei finanzierten wie im geförderten Bereich gleichermaßen groß. Buwog-Geschäftsführer Andreas Holler

rechnete einmal vor, dass Wien allein im Vorjahr um 43.200 Einwohner gewachsen sei. Die durchschnittliche Haushaltsgröße liegt bekanntermaßen bei nur mehr zwei Personen – mit verstärkter Tendenz zu Single-Haushalten. Mit dem demografischen Anstieg sei der Bedarf in der Donaumetropole daher 2015 bei 21.600 Wohnungen gelegen, so Holler. Die Bauleistung liegt aber bei nur schätzungsweise 10.000 Wohnungen jährlich – eindeutige Statistiken fehlen.

### **Der Boom reicht den Deutschen nicht**

Einen regelrechten Bauboom erlebt Deutschland: Von Jänner bis Juli wurden Genehmigungen für den Bau von 213.600 Wohnungen erteilt. Das waren nach Daten des Statistischen Bundesamts um 26,1 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Übertroffen wurde dieser Wert zuletzt im Juli. Die deutsche Regierung und die Immobilienwirtschaft schätzen den jährlichen Neubaubedarf auf 350.000 bis 400.000 Wohnungen. Aber so wie in Österreich wird auch im Nachbarland das Ziel mit schöner Regelmäßigkeit verfehlt: 2015 wurden mit „nur“ rund 250.000 Wohnungen so viele wie seit 2006 nicht mehr fertiggestellt – aber immer noch zu wenig. Die Situation veranlasste die deutsche Bauministerin Barbara Hendricks dazu, nach einer Verfassungsänderung zu rufen. Denn seit der Föderalismusreform ist der Wohnungsbau Ländersache. Mit der Grundgesetzänderung könnte die Bundesregierung in den Augen von Hendricks wirksam dort helfen, wo die Wohnungsnott – nicht zuletzt wie in Österreich durch den Zuzug an Flüchtlingen stark getriggert – am größten ist. Vor allem in Berlin klaffen Nachfrage und Angebot beim Wohnraum laut Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) weit auseinander. Pendelt sich die Zuwanderung auf jährlich rund 500.000 Menschen ein, so müssten in der deutschen Hauptstadt pro Jahr mehr als 30.000 neue Wohnungen entstehen. „Gebaut wird aber nicht einmal ein Drittel“, so die Wirtschaftsforscher.

### **Verkaufen gehört zum Geschäft**

Wie es in Berlin im Wohnsektor für die Investoren weitergeht, ist jedoch nicht so eindeutig. Grundstücke in Berlin sind mittlerweile teuer – aber anders als in Wien sind sie wenigstens noch verfügbar. „Der Berliner Wohnungsmarkt hat einen enormen Aufschwung hinter sich, die Frage ist, wie lange diese Dynamik noch weitergehen kann“, meint S Immo-Vorstand Friedrich Wachernig, „es könnten ja genauso gut die Preise 2017 wieder fallen“. Auch vor dem Hintergrund der politischen Situation (Stichwort Mietpreisregulari-

en und Wahlen kommendes Jahr) hat die S Immo daher vorgegriffen, und „schöne Gewinnmitnahmen“ gemacht. Vor rund zehn Jahren habe man zu Quadratmeterpreisen zwischen 600 und 800 Euro gekauft – und jetzt für über 2.000 Euro verkauft. Damit zeige sich auch, dass Bewertungen auch realistisch sein können. Heuer stünden keine Verkäufe mehr an, sehr wohl aber könnte es 2017 wieder dazu kommen. Die Erlöse werden nun vor allem in den Commercial-Bereich gesteckt. „Wir kaufen auch weiterhin im Wohnbereich zu, konzentrieren uns allerdings auf kleinere Sekundärstädte, noch zu vernünftigen Preisen“, erklärt Wachernig. Dies sind etwa Rostock, Magdeburg und Leipzig; „überschaubare Investments, mit hoher langfristiger Sicherheit“. Bei Preisen von plus/minus 1.000 Euro je Quadratmeter ließen sich da noch Renditen von deutlich mehr als 5 Prozent erzielen. Die Mietpreise würden nicht in den Himmel wachsen, aber beim Wert könne man noch einiges an Steigerungen erwarten.

### **Buwog setzt auch auf Hamburg**

Für die Buwog soll Hamburg „der nächste größte Wachstumstreiber“ für das Entwicklungsgeschäft in Deutschland werden. Noch aber wird kräftig mit rund einer Milliarde Euro in Berlin investiert, fast genau soviel entfällt auf Wien, für etwa 3.600 Wohnungen. In Summe werden dann rund 8.100 Buwog-Wohnungen im In- und Ausland realisiert. Aber weniger als 6.000 Einheiten sind für den Verkauf bestimmt, die Buwog schlägt einen neuen Weg ein und wird verstärkt Mietwohnungen selbst behalten. Die ersten für den Eigenbestand in Deutschland entwickelten Wohnungen sollen 2018 auf den Markt kommen.

### **M&A-Aktivitäten**

Die conwert macht derzeit vor allem durch das Übernahmeangebot der Vonovia von sich reden. Die deutsche Nr. 1 erhofft sich gute Synergieeffekte und einer der größten Aktionäre von conwert, Adler Real Estate, hat sich bereits dazu verpflichtet, seinen gesamten Anteil im Rahmen des kürzlich abgegebenen Umtauschangebots anzudienen. Vonovias Vorhaben, auf über 50 Prozent zu kommen, ist damit wahrscheinlich. Apropos Übernahme: Auch die Buwog wird immer wieder als Ziel genannt. CEO Daniel Riedl dazu: „Wenn man an die Börse geht, muss man damit rechnen, als Übernahmeziel gehandelt zu werden. Das ist ganz normal. Der beste Schutz ist es aber, mit guter Leistung und guten Ergebnissen den Unternehmenswert und damit den Aktienkurs zu steigern. So wird es für andere wenigstens teuer“.



**Bewertungen sind  
nicht nur eine  
Rechnerei, sie  
lassen sich auch  
materialisieren.**

Friedrich Wachernig, S Immo



# IATX-Firmen realisieren auch im Gewerbebereich gerne in Germany

Wer Büro sagt, denkt in erster Linie an die großen Wien-Developments QBC und Lände. Die Österreicher schauen aber nicht nur im Wohnsegment gerne nach Deutschland, auch im gewerblichen Bereich laufen sie den Kollegen dort häufig den Rang ab.

## MARKENPOLITIK HÄLT IN DER IMMOBRANCHE EINZUG

Derzeit noch eher ungewöhnlich in der Immobilienbranche: Markenpolitik. Die Immofinanz jedoch hat dies bereits aufgegriffen (und für viele andere Immobiliengesellschaften wird es ebenfalls ein Thema werden – demnächst kommt hierzu eine Studie). Mit den beiden Marken STOP SHOP und VIVO! setze die Immofinanz bereits seit einigen Jahren auf einen hohen Standardisierungsgrad und eine rasche Expansion des Einzelhandelsportfolios. Davon ausgehend gab man vor kurzem den Startschuss für die Ausrollung eines internationalen Büromarken-Konzepts, namens myhive – das ist die erst unlängst gelauchte Büromarke der Immofinanz. „myhive steht für ein freundliches und lebendiges Ambiente wie in einem Hotel sowie optimale Infrastruktur und Dienstleistungen. Die Gebäude punkten mit einer einladenden und lebendigen Atmosphäre, aufmerksamen und hilfsbereiten Mitarbeitern, guter Erreichbarkeit sowie zahlreichen Services. Das sind etwa Geschäfte und Dienstleistungen für den täglichen Bedarf, flexible und betreute Büros, schnelles WLAN in den Allgemeinflächen sowie Sportmöglichkeiten. Außerdem wollen wir den Austausch und die Kooperation der Mieter untereinander fördern, etwa durch attraktive Kommunikationszonen, Mieter-Lounges und interessante Veranstaltungen“, erklärt Vorstand Dietmar Reindl das Konzept. Im ersten Schritt wird myhive auf 20 Bürogebäude in den Kernländern der Immofinanz ausgerollt, der Twin Tower am Wienerberg soll Ende 2016 im neuen Look-and-Feel erscheinen.

Gesamt	1388656
Büro	979181
Einzelhandel	105544
Hotels	87839
Logistik	48583
Wohnen	10791
Sonstiges	156718

CA Immo: Segmente nach Nutzfläche (m<sup>2</sup>)

## CA Immo la ViE

Die CA Immo zeichnet aus, dass sie ein sehr starkes Büro-Standbein hat: Von der Gesamtnutzfläche von 1.388.656 m<sup>2</sup> im Bestandsportfolio entfallen 979.181 m<sup>2</sup> auf dieses Segment. Aktiv ist die CA Immo fast zu gleichen Teilen in Österreich (387.936 m<sup>2</sup>) und Deutschland (331.535 m<sup>2</sup>), fast genauso viel wie in den beiden Ländern hat die CA Immo insgesamt in Osteuropa im Bestand (669.185 m<sup>2</sup>) und hier vor allem in Ungarn, Rumänien und Polen.

In Entwicklung ist das neue Bürogebäude ViE im Quartier Lände 3 in Wien. Das rund 13.800 m<sup>2</sup> große Gebäude mit markanter Architektur liegt direkt am Donaukanal und vis a vis vom Prater. Es heißt ViE nach dem französischen Wort für „Leben“ und richtet sich vor allem an Unternehmen, die auch von der hervorragenden Verkehrsanbindung des Gebäudes profitieren (wollen). Nach Fertigstellung wird es als Green Building zertifiziert. Vor Jahren schon wurde das Vorzeigeobjekt „Silbermöwe“ von der Österreichischen Gesellschaft

für Nachhaltige Immobilienwirtschaft (ÖGNI) mit einem „Gold“-Zertifikat geehrt. Für die Nutzer habe sich dank der durchgeföhrten Maßnahmen der Energiebedarf gegenüber dem Altgebäude um 50 bis 60 Prozent reduziert, der CO<sub>2</sub>-Ausstoß sei um 280 Tonnen pro Jahr gesunken.

Auch im Bürobereich ist Deutschland für die Österreicher ein wichtiger Markt: 2012 stellte die CA Immo das Großprojekt Tower 185 Frankfurt fertig: 100.400 m<sup>2</sup>. Zu den aktuell größeren Projekten zählen „MY.O - Change Takes Place“ in München (25.000 m<sup>2</sup>), das „NEO“, ebenfalls in München (18.600 m<sup>2</sup>) und „ZigZag“ in Mainz (12.000 m<sup>2</sup>). „Wir konzentrieren uns in Deutschland auf drei Kernstädte mit lokalen Niederlassungen: Berlin, München – beide mit sehr starker Dynamik – und Frankfurt. In Mainz und Regensburg entwickeln wir, weil diese Standorte sich im Umkreis der Kernstädte befinden“, so CA Immo. Grundstücksreserven gibt es im strategisch weniger relevanten Düsseldorf.

Der deutsche Immobilienmarkt erfreut sich angesichts der Stärke und Stabilität der deutschen Volkswirtschaft einer sehr starken nationalen und internationalen Investorenachfrage. Dies führt zu steigenden Preisen bzw. sinkenden Renditen. Letztere seien in den vorangegangenen Jahren deutlich gesunken und liegen für Spitzenobjekte im Bürosegment um die 4 Prozent, so CA Immo-CEO Frank Nickel.

„Auch wenn sich Immobilien in den letzten Jahren verteuert haben, so zeigt sich simultan ein positiver operativer Trend am Markt. Von der aktuellen Knappheit an

Wien	Plus Zwei	31304 m <sup>2</sup>
	Hoch Zwei	28718 m <sup>2</sup>
	Ghegastraße	24859 m <sup>2</sup>
Budapest	River Estates	30141 m <sup>2</sup>
	City Center B.	11686 m <sup>2</sup>
Bratislava	Galvaniho 1	11405 m <sup>2</sup>
	Galvaniho 2	21440 m <sup>2</sup>
	Galvaniho 4	36639 m <sup>2</sup>
Sofia	Serdika Offices	38672 m <sup>2</sup>
Bukarest	Sun Offices	14037 m <sup>2</sup>
Zagreb	Eurocenter*	11413 m <sup>2</sup>

Referenzobjekte S Immo (Büro/Retail), \* Seit 2008 im Portfolio der S Immo AG, erstes BREEAM In-Use zertifiziertes Gebäude Kroatiens



moderner Bürofläche profitieren wir sehr stark".

### S Immo stärker Richtung Commercial

Nachdem sich die S Immo von wesentlichen Teilen des Wohnbestands getrennt hat, geht die Strategie jetzt noch mehr Richtung Commercial. Vorstand Friedrich Wachernig: „Wir haben schon intensiv eingekauft, revitalisiert werden die Objekte Sonnenallee sowie Spreehöfe, eine ehemalige Leuchtenfabrik.“ Was aber nicht heißt, dass die S Immo im Wohnsegment untätig ist. Im Bürobereich setzt die S Immo die Strategie fort, zwei Drittel des Investmentvolumens auf die Kernmärkte Deutschland und Österreich zu verteilen, ein Drittel geht in jene CEE-Städte, wo die S Immo bereits aktiv ist, das sind Bratislava und Bukarest, wo soeben mit dem Bau von „The Mark“ begonnen wurde und das Einkaufszentrum „Sun Plaza“ erweitert wird. In Bratislava wurde die Baugenehmigung des Büroprojekts Einsteinova bereits erteilt. Dass „The Mark“ bereits seit 2012 „auf Halde liegt“, aber jetzt erst im Sommer der Baustart erfolgt ist, liegt laut Wachernig an den (im positiven Sinn) politischen Vorgaben. Nun sei alles erfüllt, wenn das Bürohaus fertig ist, werde es mit einer „Neuinterpretation der alten Kinoleinwand auf den Außenjalousien als Projektionsfläche für spektakuläre Licht- und Kunstsinstallationen“ Blickfang in Bukarest sein. In Wien ist das Mega-Projekt Quartier Belvedere Central (QBC) bereits am Laufen, an dem die S Immo zu 35 Prozent beteiligt ist.

### Immofinanz für trivago und Uniper

Für die Immofinanz liegt im Bürobereich der Schwerpunkt in der Projektentwicklung ganz klar auf dem deutschen Markt. Es seien zahlreiche Vorzeigeprojekte in Arbeit – gleich zwei davon im Düsseldorfer Medienhafen, so CEO Oliver Schumy. Um knapp 400 Mio. Euro entstehen dort die neuen Firmenzentralen für trivago und das E.On-Spin off Uniper. Gleichzeitig wird in Aachen mit der dortigen technischen Hochschule das größte Campus-Projekt im Rahmen der laufenden Erweiterung verwirklicht. Und in Köln soll in Kürze mit einer umfassenden Renovierung eines Bürobestandsgebäudes in der Innenstadt gestartet werden – das wird dann auch das erste myhive-Bürogebäude der Immofinanz in Deutschland sein.

Stichwort myhive: Das ist die erst vor kurzem gelauchte Büromarke der Immofinanz (siehe Textkasten links). Sie steht für „ein freundliches und lebendiges Ambiente wie in einem Hotel sowie optimale Infrastruktur und Dienstleistungen“. Die Gebäude punkten mit einer einladenden und lebendigen Atmosphäre, aufmerk-

samen und hilfsbereiten Mitarbeitern, guter Erreichbarkeit sowie zahlreichen Services. Das sind etwa Geschäfte und Dienstleistungen für den täglichen Bedarf, flexible und betreute Büros, schnelles WLAN in den Allgemeinflächen sowie Sportmöglichkeiten. „Außerdem wollen wir den Austausch und die Kooperation der Mieter untereinander fördern, etwa durch attraktive Kommunikationszonen, Mieter-Lounges und interessante Veranstaltungen“, erklärt COO Dietmar Reindl das Konzept. Im ersten Schritt wird myhive auf 20 Bürogebäude in den Kernländern der Immofinanz ausgerollt, der Twin Tower am Wienerberg soll schon Ende 2016 im neuen Look-and-Feel erscheinen. „Von der neuen Büromarke erwarten wir uns eine gesteigerte Attraktivität für unsere Mieter und eine weitere Erhöhung unseres Vermietungsgrades“, so Reindl.

Eine Markenstrategie fährt die Immofinanz schon länger im Retailbereich mit den Retailparks STOP SHOPS, wo in CEE flott expandiert werde. Aktuell hält man bei 58 Standorten in sieben Ländern, in drei bis fünf Jahren soll dieses Portfolio doppelt so groß sein und damit einen Buchwert jenseits einer Mrd. Euro haben. STOP SHOPS sind zum einen für Retailer eine kosteneffiziente Möglichkeit in neue Länder, etwa Serbien, zu expandieren. Für die Immofinanz haben diese Produkte auch eine hohe Rendite – nämlich im Durchschnitt um die 8 Prozent. Dritte Marke im Bunde sind die Shopping Center VIVO!. Auch hier ist eine weitere Expansion vorgesehen.

### UBM-Asset Strauss & Partner

Die UBM ist im Gewerbebereich sehr breit aufgestellt: Die UBM-Tochter Strauss & Partner hat die Office Parks Euro Plaza plus Euro Plaza 5 & 6 im Portfolio, die Doppio Offices, das Cargo Center Graz, das Zentrum für Forschung, Entwicklung und Ausbildung im Bereich Biotechnologie BO-KU BioTech 1 und mischt beim QBC mit, wo auf sechs Baufeldern auf rund 130.000 m<sup>2</sup> Bruttogeschossfläche Orte der Arbeit, des Verweilens und des Zusammentreffens entstehen. UBM selbst hält u.a. auch Fachmarktzentren in Deutschland und Österreich.

### conwert denkt opportunistisch

Bei der conwert, die jetzt der deutsche Wohnkonzern Vonovia ins Visier genommen hat, befinden sich nach eigenen Angaben erstklassige Gewerbeimmobilien an sehr guten Standorten (Wien, München, Leipzig) im Bestand. „Dies wird im wesentlichen gehalten, opportunistische Verkäufe sind möglich“, heißt es dazu aus dem Unternehmen.



**Die Etablierung  
einer Marke ist  
bei Immobilien  
ein klarer Vorteil  
im Wettbewerb.**

Dietmar Reindl, COO Immofinanz



# Chartbreak Hotel

Mit UBM und Warimpex sind im IATX gleich zwei Unternehmen vertreten, die in diesem spannenden Segment äußerst präsent sind. Die Aktiencharts beider Unternehmen haben in den vergangenen drei Monaten überzeugt.

## Wien-Tourismus

Ankünfte 2015	6,6 Mio.
Plus gegenüber 2010	35,00%
Nächtigungen 2015	14,3 Mio.
Plus gegenüber 2010	32,00%
Zahl der Hotels (Wien) aktuell	437
Plus gegenüber 2010	9,40%
Zahl der Zimmer (Wien) aktuell	33335
Plus gegenüber 2010	19,70%
Durchschnittliche Zimmerzahl aktuell	76
Durchschnittliche Zimmerzahl 2010	67

## Referenzhotels UBM

Park Inn Linz	175 Zimmer
Kempinski Hotel Das Tirol Jochberg	152 Zimmer
Ramada Innsbruck Tivoli	159 Zimmer
StarInn Hotel am Storchengrund	283 Zimmer
Palais Hansen Kempinski Wien	151 Zimmer

Airbnb ist heutzutage wohl schon jedem ein Begriff, aber das tut dem gehobenen Hotel-Segment offenbar nicht weh. Davon ist zumindest Thomas Winkler, CEO der UBM Development AG, die bereits seit 20 Jahren in dieser Assetklasse mitmischt, überzeugt. „Es wird immer Bedarf an Top-Hotels geben, für Geschäftsreisende kommen Hostels und dergleichen kaum in Frage, sie brauchen ja entsprechende Infrastruktur.“ Zudem sind die Metropolen Europas weiterhin sehr beliebte Tourismus-Destinationen – und man stelle sich nur mal vor was passiert, wenn mehr chinesische Staatsbürger einen Reisepass erhalten. Laut Allianz Global Investors verfügen gerade mal fünf Prozent der Chinesen über das begehrte Reisedokument. „Die Hotellandschaft ist im Umbruch“, diagnostiziert auch der Immobiliendienstleister Colliers International, „die klassische Vermarktung und Klassifizierung verliert an Bedeutung, große neue Projekte absorbieren das Wachstum und setzen kleine lokale Betreiber unter Druck“.

Sowohl Österreich als auch Deutschland heben sich wohltuend aus dem europäischen Konzert hervor: Denn laut Analyse des Immobilienexperten CBRE ist das Investitionsvolumen in Europa im ersten Halbjahr 2016 im Vorjahresvergleich insgesamt um ca. 15 Prozent gesunken und im Hotelbereich sogar um 41 Prozent (auf 6,88 Mrd. Euro). Nicht nur bewegt sich Österreich gegen den Trend, im selben Zeitraum stieg das Hotelinvestmentvolumen gegenüber dem Vergleichszeitraum 2015 hierzulande sogar um stolze 146 Prozent, so Georg Fichtinger, Head of Investment Properties bei CBRE Österreich. Weniger spektakulär, aber immer noch gut, fiel das Plus in Deutschland aus: Hier stiegen die Investitionen am Hotelmarkt gegenüber dem ersten Halbjahr 2015 um 34 Prozent auf 2,02 Milliarden Euro.

## Austro-Hotellerie kommt an

Immer mehr ausländische Investoren finden Gefallen an den traditionsreichen Austro-Hotellerie und investieren bevorzugt in Wien. Außerdem zeigt sich deutlich, dass immer mehr vermögende Private und

institutionelle Investoren auf diese vielversprechende Assetklasse setzen. Denn diese Spezialform der Immobilie weist gegenüber anderen Assetklassen einen Renditevorsprung auf. Nicht ohne Grund: wenn ein guter Mix aus Services und Nutzungsarten (Shops, Gastronomie, Events, Kongressräume etc.) angeboten wird, wenn auch der Gästemix stimmt, wenn Hotels also richtig gut bewirtschaftet werden, bringen sie laut Branchenexperten bis zu 5,25 Prozent Ertrag – wesentlich mehr als derzeit an vielen europäischen Wohn- oder Bürostandorten möglich ist.

Und die Assetklasse Hotel bildet konjunkturelle Tendenzen zeitnah ab: Der Ertrag ist inflationssicherer als bei Gewerbe- und Büroimmobilien, wo Verträge langfristig abgeschlossen werden. Der aktuelle „Global Travel Price Outlook 2017“ des Geschäftsreiseanbieters Carlson Wagonlit Travel (CWT) und des Geschäftsreiseverbands Global Business Travel Association (GBTA) stellt dem westeuropäischen Markt ein Zimmerpreisplus von 1,8 Prozent in Aussicht.

Bezogen auf die Saisonalität weist Wien durch den gesunden Business-Mix eine sehr stabile unterjährige Verteilung auf. Und wie anhand der Tabelle ersichtlich, wächst die Nachfrage stärker als das Angebot.

## Wer die Eigentümer sind

Auf Hotelbetriebe umgelegt sind 45 von 203 Hotels mit Größen ab 50 Zimmern nach Angaben von Christie + Co in ausländischer Hand, der Löwenanteil entfällt auf Deutsche (14), gefolgt von russischen Investoren (6), Investoren aus der MENA-Region (5), schließlich folgen Frankreich, Spanien und USA plus weitere Länder. Der größte Teil von Hotelinvestoren in Wien entstammt der Gruppe der HNWIs (High-Net-Worth-Individuals) – mit fast 30 Prozent der Zimmer (man denke nur an die Familie Gürtschner). Direkt danach folgen die „Instis“, wie Versicherungen und Banken (ein Viertel der Zimmer), die drittstärkste Eigentümergruppe am Wiener Hotelmarkt sind Privathoteliers, erst dann folgen Immobilienunternehmen.



## So viel Hotel steckt im IATX

Die Hotels stellen bei der CA Immo sechs Prozent des Portfolio werts von zu letzt 3,1 Milliarden Euro. In Wien besitzt die CA Immo das Hotel Savoyen mit einer vermietbaren Nutzfläche von 30.800 m<sup>2</sup> und das Meininger Hotel (vermietbare Nutzfläche: 5.000 m<sup>2</sup>), in Salzburg kommt noch das Hotel Meininger Salzburg City Center hinzu (7.000 m<sup>2</sup>). Weitere Hotel-Engagements hat die CA Immo in Berlin (InterCity Hotel; 20.600 m<sup>2</sup>) sowie in Frankfurt (Meininger Hotel Frankfurt/Main Messe; 4.300 m<sup>2</sup>).

Die **Immobifinanz** hatte ja schon seit längerem im Zuge der Portfolio-Konzentration und -Optimierung begonnen, sich von den Hotels zu verabschieden – etwa 2013 vom Hilton Vienna Danube. Die Assetklasse Hotel gibt es bei der Immofinanz nicht mehr, „künftig spielen Hotels bei uns nur insoweit eine Rolle, als sie im Rahmen einer Quartiersentwicklung sinnvoll sind – siehe das Vierstern-Hotel im Business Park Vienna bzw. haben wir für unser Gerling Quartier in Köln mit einer gemischten Nutzung aus Eigentumswohnungen und Büro, mit 25hours einen Hotelbetreiber gewinnen können“, erklärt Immofinanz-CEO Oliver Schumy.

Das Portfolio der **S Immo** wiederum umfasst insgesamt sechs Hotels in Wien, Prag, Bratislava, Budapest und Bukarest. Das Vienna Marriott Hotel und das Budapest Marriott Hotel werden von der S Immo über Managementverträge betrieben. Die S Immo agiert in diesen Fällen nicht als einfacher Vermieter, sondern als Betreiber der Hotels, wie es heißt. Die insgesamt knapp 690 Hotelzimmer gehörten alle der 4- oder 5-Sterne-Kategorie an und befinden sich in Top-Lagen im Zentrum der Stadt, wird betont. 2015 verkaufte die S Immo für einen Transaktionspreis von rund 35 Millionen Euro das Hotel Zwei an die deutsche Deka Immobilien GmbH.

## UBM: Eigene Hoteltochter

Die **UBM** wird definitiv das Hotel-Engagement weiter ausbauen, im Gegenzug tritt man aus dem Retail-Bereich tendenziell den Rückzug an. Im Frühsommer hat UBM dazu eine eigene Tochtergesellschaft gegründet, die UBMhotels, in der die Hotelentwicklung gebündelt ist. Neben eigenen Projekten soll UBMhotels auch als Dienstleister für Dritte auftreten. Die Hotel-Pipeline ist aktuell gut gefüllt, in Entwicklung sind 13 Hotels: in Amsterdam (Park Hyatt

– baulich herausfordernd, da unmittelbar an einer Gracht gelegen), Berlin (Holiday Inn Express Alexanderplatz – Fertigstellung 2017), Frankfurt (Holiday Inn Gateway Gardens – Fertigstellung 4. Quartal 2016), Hamburg, Mainz, München (Holiday Inn Express München West sowie Ausbau des Angelo Leuchtenbergring), Stuttgart, Warschau (Holiday Inn Twarda), Wien und Danzig (Speicherinsel) mit einem gesamten Investitionsvolumen von rund 500 Millionen Euro.

Insgesamt hat UBM schon mehr als 40 Hotels mit an die 9.000 Zimmer entwickelt. Darüber hinaus ist UBM Eigentümer, Miteigentümer oder Betreiber von 17 Hotels mit rund 3.800 Zimmern. Längst schon zählt UBM damit zu den führenden Hotelentwicklern in Europa.

Das denkmalgeschützte Palais Hansen Kempinski Wien hat ein Konsortium aus Strauss & Partner Development, Warimpex, Wiener Städtische Versicherung und Wien Holding schonend revitalisiert. Ganz „frisch“ – die Dachgleichenfeier war im September – sind die beiden von der zur UBM gehörenden Tochter Strauss & Partner entwickelten Häuser der Marken ibis und Novotel (AccorHotels), die die Porr Bau GmbH am QBC-Bauplatz 5 errichtet, mit planmäßig 311 respektive 266 Zimmern.

## Hotel-Purist Warimpex

Der dezidierte Hoteldeveloper und -treiber **Warimpex** schließlich hat sich von jeher auf den CEE-Raum fokussiert, der Österreich-Anteil ist daher gering (siehe Tabelle). Seit 1982 entwickelte die Warimpex Gruppe Immobilien mit einem Investitionsvolumen von mehr als einer Milliarde Euro, darunter vor allem Business- und Luxushotels im Vier- und Fünf-Sterne Segment mit mehr als 4.500 Zimmern. Zuletzt hatte Warimpex unter den Turbulenzen in Russland gelitten, zum Halbjahr jedoch berichtete CEO Franz Jurkowitsch den Turnaround (dank Rubel-Erholung): Erzielt wurde per 30.6.2016 ein Periodengewinn von 12,3 Millionen Euro. „Was wir zum Halbjahr gesagt haben, ist auch jetzt noch valide“, bekräftigte das Unternehmen aktuell auf der Expo Real. Interessantes könnte sich für die Warimpex in der künftigen St. Petersburger Sonderwirtschaftszone „Aeropolis“ am Flughafen Pulkowo 2 ergeben, auch bezüglich Hotels. „Da braucht es aber noch viel Zeit, es ist viel zu früh, um hier Konkretes zu berichten“, heißt es.



**Hotelportfolio Warimpex – Anzahl der Zimmer (anteilsbereinigt per 31.12.2015)**

Polen	1.157 (davon 207 ***** , 730 ****, 220 ***)
Tschechische Republik	764 ****
Rumänien	177 ****
Frankreich	397 ****
Österreich	15 *****
Russland	162 ****

Im Jahresvergleich verringerte sich die Zimmeranzahl um 497 auf 2.672 Zimmer aufgrund des Verkaufs der Hotels andel's (Berlin), Liner und angelo (Ekaterinburg). In Summe ist Warimpex jedoch Eigentümer oder Miteigentümer bzw. Betreiber von 15 Business- und Luxushotels mit 3.700 Zimmern.



# Berlin – das bessere Wien?

Heimische Developer finden in Wien als auch in Berlin weite Betätigungsfelder vor.



Wieder einer mit unserer Financial Literacy App *runplugged.com/app*, diesmal als Tattoo auf der Schulter.

Ultraläufer Tino Griesbach ist Berliner, der in Wien lebt. Und beide Städte liebt. So viel können die IATX-Unternehmen also nicht falsch machen.

Für die heimischen börsennotierten Immobilien-Unternehmen sind die Metropolen Wien und Berlin ein „Pflicht-Pflaster“. Beides Ballungsräume mit hohem Wohnraumbedarf – und auch im Bürobereich hinterlässt der Konjunkturaufschwung der Berliner Wirtschaft seine positiven Spuren. Daher ist insbesondere die Bedeutung Berlins für die heimischen Immo AGs in den vergangenen Jahren enorm gestiegen. So ist die **Buwog** z.B. der zweitgrößte Wohnungsentwickler in Berlin (und der zehntgrößte in Deutschland). Vor einem Jahr noch war die Buwog erst die Nr. 5 (berechnet nach Wohnfläche). Grund genug, einen nicht ganz ernstzunehmenden Vergleich anzustellen: Welche Stadt ist eigentlich „besser“?

## Teilwertung geht an Wien

Da gibt es die amüsante Homepage [www.versus.com](http://www.versus.com). Und dort wird man schnell fündig bezüglich Wien und Berlin. Interessanterweise werden für Wien nur 41 Gründe aufgelistet (versus 44), warum Wien besser als Berlin ist. Wien hat jedoch die Nase vorn, weil die Punktzahl höher ist (1.263 vs. 1.236). Die „Vergleichsmaschine“ bietet Big Data-gesteuerte Textvergleiche jeglicher Art von Produkten, Dienstleistungen – oder eben auch Städten – in bislang 17 Sprachen; so die Eigendefinition des Betreibers Urge Io. User können sich an Bewertungen beteiligen.

Für Wien sprechen demnach vor allem die höhere durchschnittliche Höchsttemperatur, dass es erheblich weniger regnet, dass es mehr Universitäten gibt, eine niedrigere Arbeitslosenquote, billigere Monatskarten für den öffentlichen Verkehr, dass die Bevölkerung jünger ist (!), mehr „Berge“, ein höherer Frauenanteil, usw. usf.

Auf der Plus-Seite von Berlin stehen u.a. mehr Einwohner (für jene, die das wollen),

mehr große Sporteinrichtungen, mehr Museen, weniger Ungleichgewicht beim Einkommen, die geringere Mehrwertsteuer, der höhere Männeranteil (das interessiert möglicherweise die weiblichen Leser), ein geringeres Maß an Korruption, die größere Gesamtfläche der Stadt, dass es mehr Kinos gibt als in Wien und dass der Liter Milch um vieles weniger kostet.

Auch die Informationsplattform „Stadtbekannt“ (gut, es ist nicht sehr objektiv, da es eine österreichische Plattform ist), ein virtuelles Netzwerk mit Schwerpunkt auf Veranstaltungen, Lifestyle und Kultur rund um und für die Region Wien, kommt zu dem Schluss, dass ganz klar Wien vor Berlin führt. Warum: Die geschichtsträchtigere Stadt, die hübscheren Gebäude, das edlere Städtewappen, Wien wird fetziger besungen, die unzählige Zahl an Literaten, die in Wien begnadete Zeilen zu Papier brachten, ganz zu schweigen von den Kaffeehäusern, der Donauinsel usw. usf.

So weit so klar entschieden. Doch wie sieht es hinsichtlich wesentlicher ökonomischer Kennzahlen aus? Freilich muss jeder Vergleich zwangsläufig hinken; der Flächenunterschied fällt eklatant ins Auge. Die Tabelle gibt dennoch Anhaltspunkte:

## Die Sache mit der Lebensqualität

Wien wird häufig als Stadt gesehen – und erlebt – mit der höchsten Lebensqualität. Regelmäßig attestiert dies die „Quality of Living“-Studie des Beratungsunternehmens Mercer, wo 230 internationale Großstädte anhand von insgesamt 39 Kriterien bewertet werden und Wien zum 7. Mal in Folge den Spitzenplatz erreichte. Berlin liegt weit abgeschlagen auf Platz 37.

Zurück nun aber zur „ernsten“ Immobilienwirtschaft. Für beide Städte erklingt im Großen und Ganzen angenehme Zukunftsmusik.

Kategorie	Wien	Berlin
EU Regional Competitiveness Index 2013	Rang 75 (mit NÖ als gemeinsame Region)	Rang 42
Bevölkerung	1.797.337 (+1,7% ggü. 2014)	3.610.156 (+1,3% ggü. 2014)
Größe	414,89 km <sup>2</sup>	891,85 km <sup>2</sup>
Arbeitslosenquote 2015	13,50%	10,10%
Kaufkraft/Kopf 2015	20.646 Euro	20.303 Euro

Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass Frankfurt (mit Darmstadt) beim RCI 2013 der EU Kommission Rang 7 belegt, Oberbayern als Region den Rang 15. Einsamer Sieger mit 100 Punkten ist übrigens Utrecht. Als Basis für den europäischen regionalen Wettbewerbsfähigkeitsindex untersucht die EU elf Kriterien: Institutionen, gesamtwirtschaftliche Stabilität, Infrastruktur, Gesundheit, Basis-Ausbildung, höhere Bildung, Arbeitsmarkteffizienz, Marktgröße, technologische Bereitschaft, Entwicklungsstand der Wirtschaft und Innovation. Der nächste ähnliche Report erscheint erst. Interessant zu wissen ist, dass die Arbeitslosigkeit in Berlin im Mai 2016 unter die 10-Prozent-Grenze gesunken ist (9,7%).

\* Quellen: EU, TLG, hoeffinger solutions, wien.gv.at

# ... und die Zahlen dazu

Wien vs. Berlin in Büro, Retail und Wohnung.

(Wieder) Belebter Wiener Büro-Markt	Berliner Büros: Von Rekord zu Rekord
<p>2017 wird von einer sehr hohen Neuflächenproduktion geprägt sein, sagt der Immobilien-dienstleister EHL: „Nach einem Rekordtief von nur rund 60.000 Quadratmetern im heurigen Jahr werden 2017 ca. 150.000 und 2018 ca. 350.000 Quadratmeter Büroflächen fertiggestellt“. Darunter fallen z.B. der Austria Campus (ca. 200.000 m<sup>2</sup>), The Icon Vienna (ca. 85.000 m<sup>2</sup>) und das QBC 1-4 (ca. 83.000 m<sup>2</sup>). Damit einher gehen eine höhere Zahl an Abschlüssen bzw. zahlreiche Mietvertragsverhandlungen für die ab 2017 zur Fertigstellung gelangenden Objekte. Die Flächen in den neuen Top-Objekten werden meist zwischen 15 und 20 Euro monatlich je m<sup>2</sup> angeboten. Trotz des steigenden Preisniveaus und der sinkenden Renditen ist die Nachfrage nach Büros aber weiter hoch – zumal ja auch die Investoren immer internationaler werden. Die Central Business District-Renditen gibt Colliers mit 3,50 Prozent an.</p>	<p>Der Rekordkurs am Bürovermietungsmarkt setzt sich fort. Der Vermietungsumsatz wuchs im dritten Quartal im Vorjahresvergleich um 20,6 Prozent, rechnet CBRE Deutschland vor. Die Leerstandsrate sank auf 5,5 Prozent, die fertiggestellten Flächen steigen um 15,5 Prozent. Der kumulierte Jahresumsatz erreichte 670.900 m<sup>2</sup> (+19,6 gegenüber Vorjahr). Berlins Spitzenniemen, etwa in den Premiumlagen City-Ost und Potsdamer Platz/Leipziger Platz stiegen auf 27,00 Euro monatlich je m<sup>2</sup> (+17,4%). Auch die gewichtete Durchschnittsmiete liegt höher (3. Qu: 5,46 Euro monatlich je m<sup>2</sup>; +3,2%). Zusammenhängende Büroflächen ab 1.000 m<sup>2</sup> sind in den zentralen Innenstadtlagen kaum zu haben. Für CBRE ist das Rekordniveau bei der Vermietungsleistung des letzten Jahres – rund 882.000 m<sup>2</sup> – in greifbarer Nähe.</p>

Wiener Retail-Nebenlagen leiden	Durchwachsener Retail-Markt Berlins
<p>Die Lage ist nach wie vor das sine qua non. In den Bestlagen sind weiterhin eine starke Nachfrage und stabile bis leicht steigende Mieten zu verzeichnen, so EHL. Die Nebenlagen leiden unter den Trends zur Optimierung der Filialnetze und zur Konzentration auf die absoluten Spitzenlagen. Die Einkaufsstraßen zeigen sich leicht rückläufig, die Mariahilfer Straße jedoch vergleichsweise stark – die aktuelle Stadtpolitik schmeckt den Retailern dort mit Sicherheit nicht. Ein Positiv-Kick geht vom Tourismus aus. Alle großen Einkaufszentren entwickeln sich laut EHL prächtig. Enttäuschende Ausnahme: die BahnhofCity Hauptbahnhof – hier dürfte das Flächenkonzept nicht aufgegangen sein. Die Renditen im Einzelhandel jedenfalls sind so niedrig wie noch nie und bleiben wohl unter Druck. Für EKZ liegen sie derzeit bei 4,25 Prozent, für FMZ bei 5,5 Prozent, präzisiert EHL. Die „High Street“-Renditen dürften sich um die 3 Prozent bewegen.</p>	<p>Nach einer kurzen Verschnaufpause hat die Spitzennieme im Berliner Markt noch einmal leicht zugelegt. Mit 315 Euro je m<sup>2</sup> – erzielt in der Taunustienstraße – liegt sie knapp zwei Prozent über dem Vorjahreswert und macht Berlin zum teuersten Pflaster nach München, so die Experten von BNP Paribas Real Estate. Wie in den Vorjahren spielen im Berliner Marktgebiet nur wenige Lagen hinsichtlich der Frequenzen in der bundesweiten Top-Liga, so sind in anderen Lagen die Höchstmieten weitestgehend ausgereizt, bei einzelnen Straßen, wie der Friedrichstraße, geht es sogar wieder leicht bergab. Dennoch: Der Berliner Markt bekomme durch einige neue Konzeptideen regelmäßig neue Impulse, heißt es.</p>

Wohnungsmarkt in Wien noch attraktiv	Berlin: Multiples von über 20?
<p>Wohnen in Wien wird kontinuierlich teurer. Aber, „der Wohnungsmarkt ist trotz der moderaten Renditen sowohl für Eigennutzer als auch Vorsorgekunden nach wie vor sehr attraktiv“, meint Georg Muzicant von Colliers International Österreich. „Ein Preisanstieg ist ausschließlich in sehr guten Lagen in geringem Ausmaß bzw. in sogenannten ‚boomenden‘ Randlagen wie im 21. und 22. Bezirk, teilweise auch 10. Bezirk, zu erwarten“. Die Renditespanne im Wohnbereich sieht er bei 1,00% (CBD) und 2,50% (Wien-Umgebung).</p>	<p>Engel &amp; Völkers Investment Consulting befragte institutionelle Anleger zu den deutschen Wohnummobilien: In München und Berlin seien die Preise in Größenordnungen vorgedrungen, die langfristig rentable Investitionen fraglich erscheinen ließen. Deshalb werden B- und C-Lagen attraktiver, denn in den großen Metropolen würde heute mit Vervielfältigern von weit über dem 20-fachen gehandelt, so Claudia Hoyer von TAG Immobilien. Die Mieten in Berlin stiegen im Median in 2015 um fast 7 Prozent auf knapp unter 9 Euro pro Quadratmeter. Die Kaufpreise für Eigenheime und Anlageimmobilien lagen Ende 2015 bei 350.000 Euro im Mittel, der Quadratmeterpreis sah ein Plus von 8 Prozent gegenüber dem Vorjahr, so die Experten von Guthmann-Immobilien, wobei Preise und Nettokaltmieten je nach Kiez stark divergieren können.</p>

## ZWEI TIPPS:

- 1) Besuchen Sie uns am 24.10. im Reitersaal der OeKB zur Roadshow. Einen Schwerpunkt bilden Unternehmen aus dem Immobilien-ATX. Eintritt frei. Anmeldung unter [boerse-social.com/roadshow](http://boerse-social.com/roadshow)
- 2) Drehen Sie das Heft nun um und lesen von vorne die Inputs von DieBörsenblogger, denn ab sofort ginge es verkehrt weiter.

