

wiener borse.at



Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2013



cee stock exchange group

Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im 1. Halbjahr 2013

Heimische Anleger bleiben weiterhin die Top-Investoren in den ATX prime, knapp gefolgt von internationalen institutionellen Investoren, die ihre Positionen zum Teil wieder deutlich aufgestockt haben. Österreichische Fonds verringerten ihren Anteil im ersten Halbjahr 2013 leicht, wodurch angelsächsische Investoren wieder etwas aufschließen konnten. Hinter US- und UK- Investoren folgen institutionelle Anleger aus Frankreich, Norwegen, Mexiko, Deutschland, den Niederlanden und der Schweiz. Nach den schwierigen Börsemonaten zu Jahresbeginn konnte sich der Wiener Aktienmarkt und damit die Marktkapitalisierung des ATX prime wieder etwas erholen, dennoch resultierten die Abflüsse im Jahresendvergleich in einer leicht gesunkenen Marktkapitalisierung des ATX prime. Zur Jahresmitte zeigte sich allerdings wieder eine Tendenz zum Umschwung mit gestiegenen Handelsvolumina, erhöhtem internationalen Interesse und zahlreichen Zukäufen ausländischer Anleger, die vornehmlich auf eine Konjunkturerholung sowie Wachstumschancen der größten ATX-Werte setzten. Österreichische Anleger – institutionelle, nichtfinanzielle Unternehmen sowie private Haushalte – bleiben in Summe trotz eines etwas niedrigeren Anteils weiterhin die größte Anlegergruppe des ATX prime. Der Finanzplatz Wien behauptet zum Halbjahr klar die Position als größtes Investmentzentrum für den ATX prime vor anderen Städten wie London oder New York. Bei den Investment-Strategien bilden weiterhin wert- und wachstumsorientierte Anleger die wichtigsten Stile, Zuwächse konnten bei passiv verwalteten Geldern und Dividendenstrategien identifiziert werden.

Das sind die Kernaussagen der zum Stichtag 30. Juni 2013 aktualisierten Studie „Institutional Ownership of the ATX prime“, die der Informationsdienstleister Ipreo im Auftrag der Wiener Börse erstellt hat. Die Erhebung besitzt eine hohe Aussagekraft, denn über 90 % des österreichischen Streubesitzes konnten auf Fondsbasis identifiziert und detailliert zugeordnet werden.

Per 30. Juni 2013 kommt die Studie für den ATX prime im Detail zu folgenden Ergebnissen:

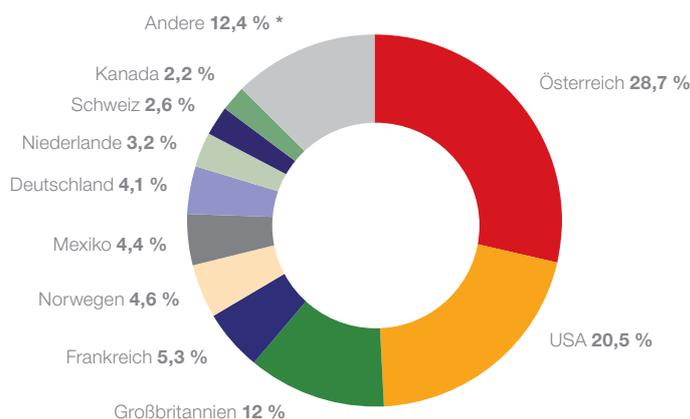
Österreichische Investoren trotz Abflüssen weiterhin größte Anlegergruppe – ausländische Investoren stocken Anteile am ATX prime auf

Der Streubesitz der österreichischen Emittenten hat sich aufgrund der leicht negativen Marktentwicklung sowie dem anspruchsvollen Börseumfeld im ersten Halbjahr 2013 von 34 Mrd. EUR auf 32,4 Mrd. EUR¹ reduziert. Österreichische Privatanleger bleiben mit einem Anteil von 7,9 Mrd. EUR oder 24,4 % des Streubesitzes weiterhin die größte Anlegergruppe. Der Anteil nichtfinanzieller Unternehmen belief sich zum Halbjahr 2013 auf 6,2 Mrd. EUR oder 19,1 % des Streubesitzes. Die übrigen 18,3 Mrd. EUR (56,5 %) werden von institutionellen Anlegern gehalten. Das erste Halbjahr 2013 war von Abflüssen österreichischer Anleger gekennzeichnet, wohingegen institutionelle Anleger aus dem Ausland, allen voran UK, China, Frankreich und Norwegen, teilweise sehr stark zukaufen. Dennoch bleiben österreichische Anleger mit deutlichem Abstand die größte Anlegergruppe des ATX prime, die ausländischen Anteile gestalten sich regional nun diversifizierter.

1) Im Vergleich dazu betrug die gesamte Marktkapitalisierung heimischer ATX prime-Emittenten 73 Mrd. EUR per Ultimo 2012 und 67,5 Mrd. EUR per 30. Juni 2013.

Institutionelle Anleger in den ATX prime nach Ländern per 30. Juni 2013

Von den 18,3 Mrd. EUR, die von institutionellen Investoren gehalten werden, konnten 14,9 Mrd. EUR identifiziert und genau zugeordnet werden: 10,63 Mrd. EUR oder 71,3 % des gesamten Streubesitzes entfallen auf internationale Investoren, rund 4,27 Mrd. EUR oder 28,7 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Fonds (3,06 Mrd. EUR), Banken (0,43 Mrd. EUR) und Versicherungen (0,78 Mrd. EUR) und machen Wien zum mit Abstand größten Investitionszentrum nach Städten.



* Unter anderen zählen dazu Polen, Japan, China, Singapur, Belgien
Quelle: Ipreo, Juni 2013

Signifikante Zukäufe aus UK, Asien und Frankreich – skandinavische Pensionsfonds reduzieren

Die erste Jahreshälfte 2013 des ATX prime spiegelt eine verzögerte Trendfolge auf anderen entwickelten Märkten wider. Internationale Investoren hatten 2012 bereits in anderen Ländern wieder massiv aufgestockt, nun scheint für sie auch der Finanzplatz Wien wieder interessanter zu werden. Zahlreiche große Investmenthäuser erhöhten ihre Anteile an den in Wien gelisteten Large Caps bzw. Marktführern, um von der globalen Erholung und den höheren Wachstumschancen zu profitieren. Auch die passiven Fonds sowie einige Staatsfonds erhöhten ihre Anteile an einigen Emittenten, allen voran Blackrock, China Investment Corporation oder MFS. Zu den größten Verkäufern zählten US-amerikanische und skandinavische Pensionsfonds bzw. Asset Manager, darunter Capital Research, Templeton, East Capital sowie TIAA CREF. Zu den Verkaufsgründen scheinen neben der Reduktion von Positionen, die im Finanzsektor gehalten wurden, auch die weiterhin fehlende Transparenz bzw. mangelnde Governance-Strukturen gezählt zu haben, zudem wurden auch einige Portfolio-Umschichtungsmaßnahmen als Gründe genannt. Das CEE-Exposure der österreichischen Emittenten im Hinblick auf die Marktpositionierung wird weiterhin selektiv als positiv gesehen, allerdings werden nur vereinzelt österreichische Emittenten aufgrund der Wachstumsaussichten und Marktführerposition im Rahmen eines Stock Pickings übergewichtet in Portfolios aufgenommen.

Weiterhin ist die Investorenbasis im Heimatland stark, österreichische Anleger verwalten rund 28,7 % aller identifizierten institutionellen Aktien, allerdings gab es im ersten Halbjahr 2013 einen deutlichen Abfluss aus dem Inland (31,1 % per Jahresultimo 2012). Nach einer Phase von Investitionsabflüssen scheinen österreichische Emittenten für ausländische Investoren wieder interessant zu werden, wobei hier deutliche regionale Unterschiede identifiziert werden konnten.

Amerikanische Anleger blieben mit einem Investmentanteil von 3,05 Mrd. EUR stabil (von 20 % auf

20,5 %) auf Platz zwei der Länderreihung und somit die größte internationale Anlegergruppe. UK-Investoren auf Platz drei erhöhten ihren Anteil von 10,9 % auf 12 %, getrieben von Zukäufen der in London ansässigen Investmenthäuser Marathon, Schroders sowie Henderson. Französische (von 4,8 % auf 5,3 %) und norwegische (von 4,1 % auf 4,6 %) Anleger auf den Plätzen vier und fünf erhöhten mittels deren Staatsfonds und Investmentfirmen (Norges Bank, Amundi, BNP Paribas) den relativen Anteil ebenfalls deutlich. Danach folgen Mexiko (4,4 %) und Deutschland (4,1 %). Signifikant waren die von geringeren Niveaus ausgehenden anteilmäßig starken Zukäufe von asiatischen Institutionellen aus China (von 0,8 % auf 1,1 %) und Singapur (von 0,8 % auf 0,9 %) sowie die Abflüsse aus den Niederlanden (von 3,4 % auf 3,2 %) und Polen (von 2,6 % auf 2,1 %). Bei den Partnerbörsen der CEE Stock Exchange Group (CEESEG) zeigen sich weiterhin Budapest und Prag mit internationaler Ausrichtung; beide werden nach wie vor stark von angelsächsischen institutionellen Anlegern gehalten (jeweils über 60 % der identifizierten Investoren). Allerdings unterscheidet sich das Investmentverhalten teilweise auch innerhalb der Gruppe deutlich. Legten z.B. US-amerikanische Anleger in Ungarn deutlich zu, reduzierten selbige ihren Anteil an Emittenten, die in Prag gelistet sind, signifikant. Norwegische, französische und UK-basierte Investments stiegen innerhalb der Börsengruppe deutlich an. Der Streubesitz der Börse Laibach wird zu etwa 40 % weiterhin von heimischen Anlegern dominiert, allerdings haben auch hier internationale Investoren aus den USA, Kroatien, Russland sowie Polen die Anteile erhöht und zu den von slowenischen Fonds und Pensionskassen gehaltenen Vermögen aufgeschlossen.

Wert- und wachstumsorientierte Anleger stabil – passive Investoren mit Zuflüssen

Wert- und wachstumsorientierte Ansätze bleiben weiterhin die dominierenden Investmentstile des ATX prime, im ersten Halbjahr 2013 kamen die Stile „growth“ (36,7 %) sowie „value/deep value“ (33,3 %) wieder auf 70 % aller identifizierten und zuordenbaren Investmentstile. Passive Investoren wie Index-Tracker und quantitative Investoren bleiben auf Platz drei mit einem leichten Anstieg von 14,4 % auf 14,7 %, deutlich vor GARP (growth at a reasonable price)-Investoren, die mit 10,8 % aller institutionellen Investoren unverändert geblieben sind. Somit setzte sich auch im ersten Halbjahr 2013 ein Trend im ATX prime fort, der auch europaweit zu beobachten ist, nämlich ein Anstieg von passiv verwalteten Geldern durch Zuflüsse und Umschichtungen bei Index-Trackern, ETFs sowie individuell adaptierten Index-Strategien bei zahlreichen klassischen internationalen Fondsgesellschaften. Laut Ipreos Informationen verzeichneten vor allem Investmenthäuser wie Blackrock, Vanguard, Lyxor oder State Street deutliche Kapitalzuflüsse, während aktive Verwaltungsgesellschaften, also meist an Fundamentaldaten orientierte Fondsmanager, nicht so starke Zuflüsse des verwalteten Vermögens verzeichnen konnten. Weitere traditionelle Investmentstile wie Yield (2,3 %) oder Hedge Fonds (0,9 %) blieben im Vergleich zu den oben genannten Strategien deutlich zurück.

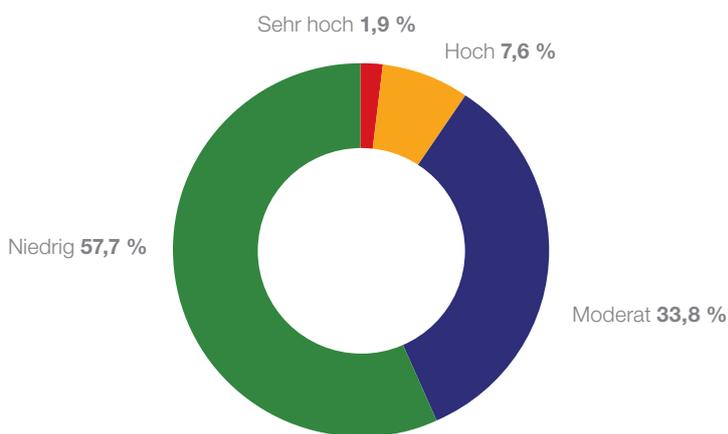
Weiters bestätigt der Informationsdienstleister eine steigende Bedeutung von nichtfinanziellen bzw. ESG-Faktoren², die bei zahlreichen Investment-Strategien eine Rolle spielen und für zusätzliche Komplexität im Prozess der Entscheidungsfindung sorgen. Diese Faktoren spielen auch bei zahlreichen passiven Strategien eine Rolle. Bei individuell adaptierten Index-Strategien werden Emittenten ausgeschlossen bzw. im Vergleich zu einer Benchmark über- oder untergewichtet, je nachdem, ob sie die Anforderungen hinsichtlich Transparenz, Veröffentlichungen und Corporate Governance erfüllen. Einige der großen institutionellen Investmenthäuser haben begonnen, diese Investment-Strategien aufzubauen und in ihre Fonds sowie den Investmentmanagement-Prozess zu integrieren, ein Trend, der weiter beobachtet werden sollte.

2) ESG (Environmental, Social, Governance)

Portfolio Turnover Ratio leicht gesunken – Anlagehorizont im Durchschnitt drei Jahre

Die Portfolio Turnover (Umschlagshäufigkeit) Ratio gibt an, wie oft institutionelle Investoren Wertpapiere in ihren Gesamtportfolios durchschnittlich pro Jahr umschichten³. Diese Kennzahl errechnet sich aus Daten, die erst mit einiger Zeitverzögerung öffentlich zugänglich werden und beinhaltet weder OTC-Handel noch Dark Pool Trading. Aus diesem Grund werden die tatsächlichen Umschichtungen innerhalb von Portfolios und Investmenthäusern tendenziell deutlich höher liegen, vor allem, da laut Ipreo ein steigender Anteil aller Trades für ATX prime-Emittenten außerbörslich und via alternativer Handelsplattformen getätigt werden. Dennoch gibt die Zahl einen brauchbaren Hinweis auf generelle Trends bei der Investmentaktivität. Nach einem konstanten Rückgang der Turnover Ratio aktiver Investoren (hohe und/oder sehr hohe Umschlagshäufigkeit) für den Finanzplatz Wien bis 2009 stieg sie aufgrund der Krise und einer anschließenden Rally wieder auf 17,7 % an. In der zweiten Jahreshälfte 2010 drehte sich dieser Trend zu einer höheren Portfolio Turnover Ratio wieder um und ist seitdem auf relativ geringen Niveaus geblieben. Per 30. Juni 2013 verzeichnen 56,7 % der identifizierten Portfolios eine niedrige Umschlagshäufigkeit, moderate Turnover Ratios zeigen sich bei 33,8 % aller Investoren und hohe bzw. sehr hohe Portfolioumschichtungen gibt es bei 9,5 % der identifizierten Anleger. Im Durchschnitt liegt die Haltedauer der in Wien veranlagten Portfolios aktuell bei circa drei Jahren.

Generell gibt diese Kennzahl allerdings nur bedingt Aufschluss über langfristige strategische Umschichtungen, da sie nur mit Zeitverzögerung aus Kauf- und Verkaufsbewegungen resultiert und auf Ebene der Muttergesellschaften berechnet wird. Zudem spiegelt der Umschichtungswert nicht immer die fundamentalen Ansichten des Investors wider, da externe Faktoren wie allgemeine Marktbewegungen, Abzug von Assets under Management und vieles mehr die Turnover Ratio beeinflussen können. Allgemeine Erklärungen für die Umschichtungen innerhalb der Portfolios sind z.B. der Einstieg von längerfristig orientierten Institutionellen, aber auch von kurzfristig Alpha-fokussierten Hedge Fonds⁴, die von den aktuellen Kursniveaus profitieren wollen.



Basis: ATX prime
Quelle: Ipreo, Juni 2013

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

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