



Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im Jahr 2017



Institutionelle Investoren und österreichische Aktien im Jahr 2017

Institutionelle Investoren bleiben nach einem ereignisreichen Jahr 2017 mit rund 70 % weiterhin die größte Gruppe von Anlegern in den ATX Prime, wobei es im abgelaufenen Geschäftsjahr einige Verschiebungen der Investorenlandschaft zu beobachten gab. Sowohl seitens in- als auch ausländischen institutionellen Vermögensverwaltungen konnten steigende Bestände und erhöhte Liquidität festgestellt werden. Das positive internationale Kapitalmarktklima, kombiniert mit den attraktiven Entwicklungen österreichischer Emittenten, dem Börsengang der BAWAG sowie einigen Transaktionen in Österreichs Leitindex ATX hatten einen Einfluss auf die veränderte Zusammensetzung und Kapitalisierung des ATX Prime. Vor allem Anleger aus den USA und Großbritannien erhöhten ihre relative Beteiligung an österreichischen Emittenten trotz negativer Währungsentwicklungen. Des Weiteren konnten internationale Anleger aus Belgien, Spanien, Irland aber auch Ländern wie Südafrika, Dänemark oder dem Mittleren Osten ihren Anteil in ATX Prime Unternehmen weiter ausbauen. Österreichische Banken rundeten die Liste jener Investoren ab, die ihre Positionen in den größten österreichischen Emittenten erhöhten.

Ein sehr positives internationales Kapitalmarktklima, unterstützt durch anhaltend niedrige Zinsen und einer allgemein attraktiven Entwicklung der Geschäftszahlen bescherte zahlreichen Emittenten Rekordkurse sowie Investitionszuflüsse. Unterstützt durch internationale Kapitalzuflüsse bei Investoren, allen voran an passiv verwalteten Anlagestrategien sowie aktivistische Investmentstrategien, konnte auch eine weitere Neuausrichtung der Investmentstrategien beobachtet werden, die auch österreichische Emittenten betroffen hat.

Der Anteil der drei wichtigsten Investmentregionen des ATX Prime wurde im letzten Jahr jeweils ausgebaut. US-amerikanische institutionelle Investoren bleiben mit 28,4 % aller identifizierten institutionellen Veranlagungen Spitzenreiter, gefolgt von österreichischen Institutionellen (20,7 %) und britischen Anlegern, die mit einem relativen Zuwachs von 13,3 % auf 15,2 % im Vergleich zu 2016 zu den wichtigsten Käufern gehörten. Ein erhöhtes Investitionsvolumen wurde auch seitens Anlegern aus Belgien, Spanien, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Dänemark, Irland sowie Luxemburg festgestellt, wogegen entwickeltere Märkte wie Norwegen, Frankreich, Deutschland, Holland oder Schweiz im Vergleich zum letzten Jahr ihre relativen Anteile verringerten.

Waren die Anlageentscheidungen institutioneller Anleger im Jahr 2016 vor allem durch aktive, von unterschiedlichen Bewertungsniveaus initiierte Umschichtungen zwischen einzelnen Titeln geprägt, beflügelte eine positive Entwicklung der Weltkonjunktur und der Aktienmärkte zahlreiche an der Wiener Börse notierte Unternehmen. Dank einer weiteren positiven Ertragsentwicklung, erhöhter Liquidität und eines gestiegenen Interesses internationaler institutioneller Investoren erhöhte sich die Marktkapitalisierung weiter. Zudem kam es durch M&A Transaktionen zu einer Verschiebung der Anlegerstruktur bei einigen börsennotierten Unternehmen, die sich auch auf die Gesamtmarktstudie ausgewirkt hat.

Die österreichischen Aktien sind weiterhin überwiegend für jene Investoren interessant, die wert- oder wachstumsorientierte Investmentstrategien verfolgen. Von wachsender Bedeutung sind passive Investitionsstrategien, die dem Trendverlauf im ATX Prime gelisteten Emittenten exakt folgen.



Anglosächsische und österreichische Investoren unterstützen die positive Marktentwicklung

Die Kapitalisierung des Streubesitzes (Free Float) der im ATX Prime enthaltenen österreichischen Unternehmen ist im Verlauf des Jahres 2017 von 38,5 auf 55,9 Mrd. EUR (Gesamtmarktkapitalisierung 116, 5 Mrd. EUR per Ende 2017) angewachsen. Dies ist im Wesentlichen auf die äußerst positive Kursentwicklung der österreichischen Emittenten sowie eine erhöhte Streubesitzkapitalisierung und dem Börsengang der BAWAG, zurückzuführen.

Österreichische Privatanleger bilden mit einem Anteil von 9,6 Mrd. EUR oder 17,1 % des Streubesitzes weiterhin die größte heimische Investorengruppe. Investitionen und Direktbeteiligungen von österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen erreichen 7,2 Mrd. EUR oder 13,0 % des Streubesitzes. Die übrigen 39,1 Mrd. EUR (69,9 %) werden von institutionellen Anlegern gehalten.

Von den 39,1 Mrd. EUR, die von institutionellen Anlegern gehalten werden, konnten mehr als 33,3 Mrd. EUR identifiziert und zugeordnet werden: 26,4 Mrd. EUR oder 79,3 % davon entfallen auf internationale Investoren, die übrigen 6,9 Mrd. EUR oder 20,7 % auf österreichische Institutionelle. Letztere gliedern sich in Investmentfonds (3,6 Mrd. EUR), Banken (2,1 Mrd. EUR) und Versicherungen (1,2 Mrd. EUR). Das Investitionsvolumen der österreichischen institutionellen Investoren ist differenziert zu betrachten. Während die Banken in österreichischen Aktien Positionen stark aufgebaut haben, standen bei Versicherungen und Fonds Absichtungen im Vordergrund. Rechnet man zu den österreichischen institutionellen Investoren auch die österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen¹ und die Privatanleger hinzu, bleiben die österreichischen Investoren mit über 42 % aller Streubesitz-Anteile aber auch weiterhin die größte Investorengruppe im ATX Prime.

Erhöhte Konzentration in Top-3 Regionen – Erhöhte Investitionsflüsse aus kleineren Regionen

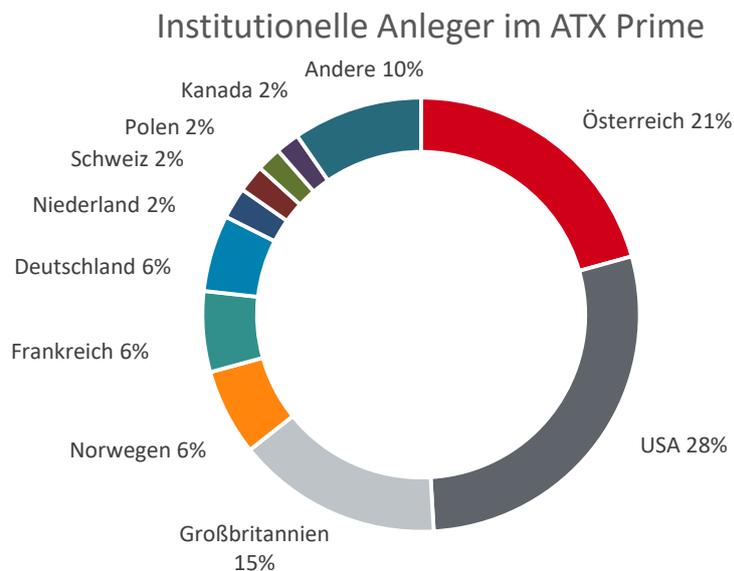
Bei der Analyse der relativen Veränderungen der Eigentümerstruktur des ATX Prime-Streubesitzes werden die anhaltenden Trends zu regional und sektoral sehr unterschiedlicher Nachfrage, aktiven Käufen und Verkäufen sowie Umschichtungen bei den Veranlagungen in österreichischen Aktien deutlich. Diese Dynamik wurde bereits im Jahr 2016 beobachtet und setzte sich auch im letzten Jahr weiter fort. Das abgeschlossene Börsenjahr zeigte abermals eine verstärkte Konzentration der Investitionen in den Heimmarkt, sowie die beiden führenden anglosächsischen Investmentregionen Nordamerika sowie Großbritannien. Verstärktes Interesse war wieder von englischen Anlegern zu beobachten, die ihre Abflüsse aus dem Jahr 2016 nach der Brexit-Entscheidung wieder revidierten und mit einer 14-prozentigen Steigerung zum Vorjahr zu jenen Investoren zählten, die ihre Bestände erhöhten. Institutionelle Investoren aus den USA bleiben weiterhin mit einem Investitionsvolumen von 9,5 Mrd. EUR die absolut größte Anlegergruppe, und sind damit beinahe doppelt so groß wie die britischen Gesamtveranlagungen. Dennoch konnten auch US-amerikanische Fonds ihre relative Größe, getrieben von Zukäufen insbesondere von passiv verwalteten Anlagegesellschaften wie der Investmenthäuser Blackrock, Vanguard oder auch den quantitativen Small-Cap Spezialisten Dimensional, weiter ausbauen. In Summe verwalten die Top-3 Investmentregionen USA, Österreich und Großbritannien

¹ Unternehmen, die in ihrer Haupttätigkeit Waren produzieren und nichtfinanzielle Dienstleistungen erbringen.



fast zwei Drittel aller identifizierten institutionellen Bestände der ATX Prime Emittenten. Des Weiteren wurden Bestandserhöhungen aus zahlreichen Regionen festgestellt, die bislang nicht vorrangig zu den klassischen Investitionsregionen gezählt haben. Vor allem Investoren aus dem Mittleren Osten, Südafrika sowie innerhalb Europas wie z. B. Spanien und Dänemark zeichneten sich für einige Sektoren als zusätzliche Investitionsquelle aus.

Auch Investoren aus Belgien, Irland, Luxemburg, Neuseeland oder Malta bauten ihre Beteiligungen aus. Bestandsreduktionen erfolgten hingegen von Seiten deutscher, französischer, niederländischer, norwegischer, polnischer sowie schweizer Investoren, die im relativen Vergleich zu anderen Regionen an Bedeutung einbüßten. Die Investments erfolgten quer über alle Unternehmensgrößen.



* Unter anderen zählen dazu Belgien, Schweden, Dänemark, Hongkong, Spanien, Mittlerer Osten
Dezember 2017, Quelle: Ipreo

Länder, Regionen und institutionelle Investoren: Veränderungen im Detail

Die USA bleiben auch im Jahr 2017 das wichtigste Herkunftsland der internationalen institutionellen Investoren; deren relativer Anteil am ATX Prime hat sich um 2,5 % auf 28,4 % erhöht. Damit sind die US-amerikanischen Anleger beinahe doppelt so stark im ATX Prime vertreten wie institutionelle Investoren aus Großbritannien. Die US-amerikanischen Bestandsaufstockungen basieren hauptsächlich auf Geldern von passiv verwalteten Investoren wie Blackrock oder Vanguard, allerdings erhöhten auch einige aktive Vermögensverwalter wie T. Rowe Price, Fidelity oder TIAA Cref ihre Allokation. Grundsätzlich spiegelt dies auch den internationalen Trend wider, da vor allem nordamerikanische Investoren enorme Kapitalzuflüsse verzeichnen konnten und diese mittels passiven Mandaten sowie aktiven Stockpicking in Europa und Asien stärker veranlagten.



An zweiter Stelle der Herkunftsländer institutioneller Investoren steht weiterhin Österreich. Der Anteil der österreichischen institutionellen Investoren ist ebenfalls leicht von 19,6 % auf 20,7 % angestiegen. Hierzu gibt es allerdings eine differenzierte Entwicklung. Während österreichische Banken Aktieninvestments in Rekordhöhe ausgebaut haben, haben Versicherer und Fonds als Investoren etwas an Boden verloren.

Institutionelle Investoren in Großbritannien konnten im Jahr nach den durch die Brexit-Entscheidung ausgelösten Abflüssen aus 2016 wieder deutlich zulegen. Diese Anleger gehörten zu den größten Nettokäufern und schichteten die jeweiligen Portfolios nach abermaligen Kapitalzuflüssen um, wovon auch zahlreiche österreichische Emittenten profitieren konnten. Aktuell wurde die Bedeutung britischer Investoren für den ATX Prime mit einem Anstieg von 13,3 % auf 15,2 % unterstrichen. Die Käufe wurden von einer breiten Masse britischer Investoren – unabhängig von Größe und Branche sowie Investmentstil – getätigt. Zu den aktuell größten britischen Anlegern gehören JPMorgan (UK), Henderson, Investec, Schroder, FIL sowie Invesco.

Innerhalb der europäischen Investoren (ohne Österreich und Großbritannien) zeigten sich deutliche Unterschiede. Vor allem aus den entwickelten Märkten wurden relative Abflüsse beobachtet. Institutionelle Anleger aus Norwegen, Frankreich, Niederlande und der Schweiz verringerten ihre Bestände um ca. 10 %, aber auch deutsche oder polnische Anleger reduzierten ihr Exposure. Aktuell bleibt der norwegische Staatsfonds („Government Pension Funds“ der Norges Bank) der mit Abstand größte Einzelaktionär im ATX Prime, auch wenn sich Norwegens Anteil auf 6,4 % nach 7,1 % am ATX Prime etwas reduziert hat. Gefolgt wird der Staatsfonds von Anlegern aus Frankreich (mit einem von 6,0 % nach 6,6 % reduziertem Anteil und Deutschland 5,7 % nach 6,0 %). Steigerungen gab es 2017 bei den Anteilen der Anleger aus Belgien (1,1 % nach 0,9 %), Spanien (1,1 % nach 0,6 %) und Dänemark (0,7 % nach 0,6 %).

Top 10 institutionelle Investoren

- 1 Norges Bank Investment Management (Norwegen)
- 2 The Vanguard Group, Inc. (USA)
- 3 BlackRock Fund Advisors (USA)
- 4 Fidelity Management & Research Company (USA)
- 5 Dimensional Fund Advisors, L.P. (USA)
- 6 Erste Asset Management GmbH (Österreich)
- 7 Erste Sparinvest Kapitalanlage GmbH (Österreich)
- 8 J.P. Morgan Asset Management (UK)
- 9 Raiffeisen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Österreich)
- 10 T. Rowe Price Associates, Inc. (USA)

* Basis ATX Prime, Dezember 2017

Quelle: Ipreo



Investmentstil: wert- und wachstumsorientiert dominieren – passiv und alternative Stile im Aufwind

Die historisch bedeutenden Investmentstile „value“ (wertorientiert) und „growth“ (wachstumsorientiert) haben auch im Jahr 2017 ihre dominierende Stellung behaupten können. Auf wachstumsorientierte Investmentstile entfielen zum Jahresende 35,5 % (35,8 % im Jahr zuvor) der Anlagen im ATX Prime, auf wertorientierte Ansätze 30,8 % (32,7 %) der Investments. Weiter angestiegen ist der Anteil passiver Investitionsstrategien, welche sich von 16,3 % auf den neuen Rekordwert von 16,5 % erhöhte. Wieder etwas erhöht – auf nunmehr 6,8 % - hat sich der Anteil der GARP (growth at a reasonable price)-Investoren, die eine Kombination aus wert- und wachstumsorientiertem Ansatz verfolgen. Eine nennenswerte Bedeutung haben auch die Strategien „Deep Value“ (langfristiger Wertaufbau) mit einem Anteil von 3,0 %, und „Yield“ (Dividendenorientierung) mit 1,9 %. Nach einem zuvor deutlichen Rückgang haben Hedge Fonds (von 2,4 % auf 3,8 %) in Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen (M&As) wieder verstärkt an der Wiener Börse investiert. Einen ebenfalls starken relativen Anstieg verzeichneten sektor-spezifische Veranlagungsstrategien („Speciality“), die sich von 0,9 % auf 1,6 % beinahe verdoppeln konnten.

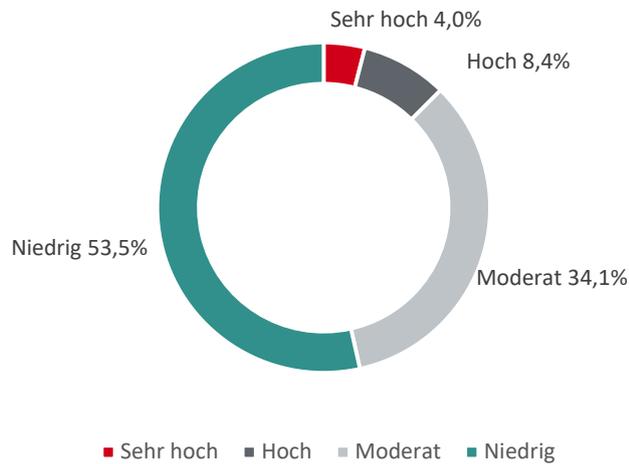
In Übereinstimmung mit dem weltweiten Trend zu passiven Investments über ETFs (an der Börse gehandelte Indexfonds) oder optimierte („enhanced“) Index-Strategien – die global gesehen seit Jahren einen überproportionalen Zufluss an Kapital verzeichneten – gewinnt auch die proaktive Kommunikation zum Thema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

Portfolio Umschlagshäufigkeit auf hohem Niveau

Die Portfolio Turnover Ratio (Umschlagshäufigkeit) gibt an, wie oft institutionelle Investoren in ihren Gesamtportfolios durchschnittlich pro Jahr umschichten. Diese Kennzahl errechnet sich aus Daten, die erst mit einiger Zeitverzögerung öffentlich zugänglich werden und beinhaltet weder OTC-Handel noch Dark Pool Trading. Aus diesem Grund werden die tatsächlichen Umschichtungen innerhalb von Portfolios und Investmenthäusern tendenziell höher liegen. Die Zahl gibt dennoch einen wichtigen Hinweis auf generelle Trends bei der Investment-Aktivität. Nach einem konstanten Rückgang aktiver Investoren (mit hoher und/oder sehr hoher Umschlagshäufigkeit) am Finanzplatz Wien bis zum Jahr 2010, war die Umschlagshäufigkeit in Zeiten erhöhter Volatilität oder gar Krisenzeiten wieder im Steigen begriffen. Der Wert von Dezember 2017 zeigt mit 12,4 % (von 8,9 %) einen neuerlichen Anstieg an und bleibt damit auf einem historisch relativ hohen Niveau.



Umschlaghäufigkeit der ATX Prime Investoren



Basis: ATX Prime

Quelle: Ipreo, Dezember 2017

Über die Studie

Seit dem Jahr 2007 beauftragt die Wiener Börse den Finanzdienstleister Ipreo, Daten über Zusammensetzung, Investmentstrategien und Portfolioumschlag von Investoren an der Wiener Börse zu erheben. Die Datenerhebung bezieht sich auf Transaktionen von Aktien, die im ATX Prime inkludiert sind. Ipreo kann sich bei der Analyse auf eine umfangreiche, eigene Datenbasis stützen, die unter anderem Fondsflüsse aus unmittelbaren Kontakten mit mehr als 2.500 institutionellen Investoren enthält. Stichtag für die jüngste Ipreo-Jahresstudie unter dem Titel „Institutional Ownership of the ATX Prime“ ist der 31. Dezember 2017. Die Erhebung besitzt eine hohe Aussagekraft, denn mehr als 90 % des österreichischen Streubesitzes konnten identifiziert und detailliert zugeordnet werden.