

# BÖRSE EXPRESS

DAS FINANZMAGAZIN DER KLEINEN ZEITUNG RUND UM DEN ÖSTERREICHISCHEN AKTIENMARKT

**AUFTAKT**

## Die Lektüre für Gewinner

Liebe Leserinnen, liebe Leser! Gehören Sie zu jenen Menschen, die schon beim Frühstückskaffee die Aktienkurse ihrer Investments studieren? Oder eher zu jenen, die am Thema Börse interessiert, den Einstieg in die Materie aber noch nicht geschafft bzw. gewagt haben?

Zu welcher Gruppe Sie sich auch zählen, der Börse-Express der *Kleinen Zeitung*, dessen erste Ausgabe Sie nun in Händen halten, wird mit Garantie ein Gewinn für Sie sein. Von fundamentalem Börse-Know-how bis hin zu Detailanalysen finden Sie auf 16 Seiten jenes Wissen und jene Informationen, die für ein erfolgreiches Aktieninvestment unerlässlich sind. Verständlich. Leserlich. Professionell.



Mit dem Börse-Express auf der Erfolgsspur BILDERBOX

## Eine reizvolle Aufgabe

Ein Finanz-/Börsemagazin so zu gestalten, dass Profis wie auch Einsteiger einen uneingeschränkten Nutzen daraus ziehen können, ist keine leichte Sache. Die *Kleine Zeitung* hat diese Herausforderung angenommen. Warum? Weil wir wissen, dass das Interesse an diesem Thema im österreichischen Süden groß ist. Weil 62 Prozent aller Steirer und Kärntner, die Aktien und/oder Wertpapiere besitzen, die *Kleine* lesen. Und weil es eine reizvolle Aufgabe ist, 847.000 Leser (MA 2006) aus erster Hand mit Top-Infos aus der Aktienwelt zu versorgen.

Den Börse-Express gibt's natürlich auch online: auf [www.kleinezeitung.at/boerse-express](http://www.kleinezeitung.at/boerse-express)



Unter der Lupe: Warum es gerade in schwachen Börsephasen sinnvoll ist, in den Aktienmarkt einzusteigen BILDERBOX

# Detailblick lohnt sich jetzt

Wissen, wie der Hase läuft: Der Börse-Express, das neue Finanzmagazin der *Kleinen Zeitung*, zeigt auf, wie man in der Welt der Börse seine Aktien steigen lässt.

**V**orab: Die Stimmung an den Börsen ist derzeit alles andere als gut. Und das ist gut. Die mediale Berichterstattung kündigt sogar das eine oder andere Horrorszenario an. Das ist noch besser.

Der *Kleine Zeitung*-Börse-Express führt auf 16 Seiten aus, warum es für – am langfristigen Vermögensaufbau interessierte – Privatanleger gerade in Korrekturphasen sinnvoll ist, in den Aktienmarkt einzusteigen. Freilich sei gesagt: Eile, Stress und „gute Tipps von Freunden“ sind an der Börse miese Berater, sie bringen nur schlechten Schlaf. Wer jedoch die Ruhe hat, auf die langfristige Kraft einer Mischung von erstklassigen Aktien zu setzen, wird an der Börse mit hoher Wahrscheinlichkeit zu den großen Gewinnern zählen. Das belegen alle Studien, einige davon werden hier in dieser Ausgabe

zitiert. Im Grunde ist es ja bizarr: In Österreich sind die Aktienkurse in den vergangenen Jahren stärker als in jedem anderen Industrieland gestiegen. Leider waren aber viel zu wenige Österreicher dabei; Herr und Frau Österreicher haben den Anstieg schlichtweg verschlafen, das muss sogar der Börsevorstand im Interview auf den Seiten 2 und 3 eingestehen.

### Schnelle Tausender

Ein Mitgrund für die hierzulande hohe Skepsis im Zusammenhang mit dem Aktienmarkt ist sicher das typisch österreichische Nörgelertum („wenn was steigt, ist entweder was faul oder es wird wieder fallen“). Der Wiener Aktienindex ATX hat diese – auch medial gern verbreitete – Grundhaltung aber ad absurdum geführt. Im Juli 2004 wurde die Marke von 2000 Punkten erreicht. Die ersten Anleger sind

ausgestiegen. Bereits elf Monate später war der nächste 1000er-Sprung unter Dach und Fach, die 3000er-Marke wurde überschritten, und die Skepsis stieg. Als dann bereits weitere sieben Monate darauf der 4000er geknackt wurde, wich die Skepsis immer mehr dem Ärger auf das Verpasste. Die jüngere Vergangenheit wird bekannt sein: Am 9. Juli 2007 schaute der ATX erstmals in seiner Geschichte über die 5000er-Marke, fiel dann aber im Zuge der amerikanischen „Hausbauer-Krise“ (siehe Seite 10) wieder um mehr als zehn Prozent zurück.

Ist der ATX nun bereits zu stark gestiegen? Antwort: Ein klares Nein, es wurde nur eine langjährige eklatante Unterbewertung aufgeholt. Ein Detailblick lohnt sich jetzt. Diese Ausgabe liefert Antworten für Einsteiger und wohl auch das eine oder andere „Aha-Erlebnis“ für Profis.

**INHALT**



### „Es gibt noch viel Nachholbedarf“

Börsevorstand Michael Buhl erläutert, wie er aus einem Land der Sparer eines der Aktionäre machen will. **SEITEN 2/3**



### Das Spiel mit den Erwartungen

Der Preis bzw. Kurs einer Aktie wird von vielen Faktoren bestimmt. Nicht alle sind rational zu erklären. **SEITEN 6/7**



### Reminiszenzen an Wiener Höhenflüge

Börsegänge, die sowohl den Wiener Börsianern als auch den Aktionären die Herzen höher schlagen ließen. **SEITE 8**



### Immobilienaktien im Brennpunkt

Stabile Entwicklung, kaum Kurschwankungen. Jetzt zeigten die Immo-Aktien, dass das kein Naturgesetz ist. **SEITEN 10/11**



### Kaufen oder verkaufen?

Aktien- bzw. Unternehmensanalysen helfen dem Anleger beim Bestimmen des richtigen Zeitpunkts. **SEITE 12**

**EDITORIAL**

## Unbeirrbar Kärntner und Steirer bereichern die Börse

CHRISTIAN DRASTIL



**I**ch höre von meinen Grazer Kollegen immer wieder, dass das Aktieninteresse im Süden Österreichs hoch ist. Das wundert mich nicht. An der Börse hat man mit steirischen und Kärntner Unternehmen ja auch sehr gute Erfahrungen gemacht. Hervorzuheben ist z. B. die steirische Andritz, die nach mehrmals verschobenem Börsestart heute zu den herausragenden AGs am Wiener Kurszettel gehört. Vorstandschef Wolfgang Leitner ist sogar einer der wenigen, die an der Börse persönliche Vorschusslor-

beeren bekommen. Motto: Man weiß natürlich nicht, was er künftig machen wird, aber es wird höchstwahrscheinlich gut sein. No na, wenn man sich die Kursentwicklung ansieht: Knapp 700(!) Prozent Plus in den vergangenen fünf Jahren. Und natürlich gibt es auch in Kärnten starke, unbeirrbar Manager, wie Kurt Hirsch oder die Wolschner-Brüder. Während die Wiener Börse dieser Tage ihren neuen „mid market“ für kleine und mittlere Unternehmen propagiert, gab es einen ähnlich gelagerten

Versuch bereits 1997 mit dem sogenannten „fit“-Segment. Die Einzigsten, die sich damals die nötige Fitness zutrauten, waren eben Kurt Hirsch mit Hirsch Servo und die „Wolschners“ mit SW Umwelttechnik. Unterm Strich zählen die beiden heute mit zum Besten, was man am österreichischen Aktienmarkt findet, die Aktionäre konnten ihre Einsätze jeweils vervielfachen, obwohl es auch schlechte Phasen gab. Aber langfristig setzt sich ehrliche Arbeit eben durch. „Langfristig“ ist auch das Kern-Stichwort dieser Publikation, und langfristig sind Sie auch bei Aktien sehr gut aufgehoben. Wir hoffen, dass Sie ebenfalls so viel Freude beim Lesen haben, wie wir beim Schreiben hatten!

**Christian Drastil** ist Geschäftsführer des zum Styria-Konzern gehörigen Online-Portals „boerse-express.com“.

## INFO

**Was machen die ATX-Unternehmen?**

Die internationale Messlatte für den Wiener Börseplatz ist der Fließhandelsindex ATX (Austrian Traded Index). Der ATX startete im Jahr 1991 mit 1000 Punkten und notiert aktuell bei ca. 4500 Punkten, das Rekordhoch stammt vom 9. Juli 2007 und lag bei mehr als 5000 Punkten im Tagesverlauf. Als Leitindex spiegelt der ATX die Kursentwicklung der größten und umsatzstärksten Aktien, der so genannten „Blue Chips“, wider. Die ATX-Zusammensetzung wird laufend angepasst (z. B. wenn große neue Unternehmen an die Börse gehen), aktuell bilden 20 Unternehmen den ATX. Die aktuelle Zusammensetzung ist hier, nach der Gewichtung sortiert (Stand: Ende August 2007, Quelle: Bloomberg), aufgelistet.

- 1. Erste Bank** ist mit mehr als 15 Millionen Kunden eine der größten zentral-europäischen Banken
- 2. OMV** ist der führende Öl- und Gaskonzern Mitteleuropas
- 3. Raiffeisen International** ist eine der führenden Bankengruppen in Zentral- und Osteuropa, hohe Flächendeckung
- 4. voestalpine** ist ein führender europäischer Stahlkonzern mit vier Divisionen und eigener Stahlbasis
- 5. Telekom Austria** ist ein zentral-europäischer Festnetz- und Mobilfunkkonzern
- 6. Wienerberger** ist der weltweit größte Ziegelproduzent
- 7. Wiener Städtische** (jetzt Vienna Insurance Group) ist ein zentral-europäischer Versicherungskonzern
- 8. Verbund** ist Österreichs führendes Elektrizitätsunternehmen
- 9. Böhler-Uddeholm** ist ein Edelstahl-Spezialist und seit kurzem ein Unternehmen des voestalpine-Konzerns
- 10. Andritz** ist ein weltweit tätiges Technologie-Unternehmen mit Sitz in Graz
- 11. Flughafen Wien** ist Entwickler, Errichter und Komplettbetreiber des VIE
- 12. Intercell** ist ein Biotech-Unternehmen mit Spezialisierung auf Impfstoffe
- 13. Österreichische Post** ist ein führender Dienstleister in der Postbeförderung
- 14. RHI** ist ein weltweit führendes Feuerfestunternehmen
- 15. Zumtobel** ist führender Anbieter von Lichtlösungen
- 16. Mayr-Melnhof** ist weltweit größter Hersteller von Recyclingkarton und Europas Nr. 1 bei Faltschächeln
- 17. EVN** ist ein führendes Energie- und Infrastrukturunternehmen
- 18. bwin** ist Europas führender Internet-Wettenanbieter
- 19. Uniqqa** ist eine führende Versicherungsgruppe
- 20. A-Tec** ist eine internationale Industriegruppe (Anlagenbau, Antriebstechnik, Maschinenbau, Metall)

# Österreicher haben Anstieg der eigenen Börse verschlafen

Der ATX liegt mit einem Fünf-Jahres-Plus von ca. 300 Prozent international weit vorne. Die Treiber waren und sind die geopolitische Lage Österreichs, die guten Rahmenbedingungen und vor allem die starken Unternehmensergebnisse. Trotzdem: Herr und Frau Österreicher sind nach wie vor zurückhaltend-skeptisch. Börsevorstand Michael Buhl erklärt, wie er das ändern möchte.

Seit eh und je begegnen die Österreicher der Wiener Börse und dem Thema Aktien im Besonderen mit hoher Skepsis, so wurden z. B. in der Amtszeit des legendären Wiener Bürgermeisters Karl Lueger sogar Forderungen, „den Börsianern das Wahlrecht zu entziehen“ laut. Die Besteuerung der Börsegeschäfte sei „nichts anderes als etwas von dem Raub zurückzuverlangen, den sich die Spielhölle Börse vorher vom Volkseigentum geholt hatte“. Das ist freilich lange her, aber teilweise auch wieder erschreckend aktuell.

Österreich – und das ist nichts Schlechtes – ist vielmehr traditionell ein Land der Sparer. Was aber vielleicht nicht jeder weiß: Betrug die Sparquote im Jahr 1991 noch international führende 14,9 Prozent, liegen wir mittlerweile bei nur noch ungefähr der Hälfte, was einen Platz im internationalen Mittelfeld bedeutet. Doch wer jetzt glaubt, die Mittel seien in den österreichischen Aktienmarkt umverteilt worden, täuscht sich gewaltig. Nein, wahr ist vielmehr, dass selbst internationale Analysten nur den Kopf darüber schütteln können, wie es ein Land geschafft hat, trotz eines sogenannten „Jahrhundertbooms“ kaum neue Aktionäre gewinnen zu können.

Die Österreicher hatten also einen Aktienboom vor der eigenen Haustür und waren selbst nicht dabei. Die schönen Ausnahmen sind die Arbeiter und

Angestellten jener Unternehmen, die sich aufgrund der Gewährung von sogenannten Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen am eigenen Betrieb Anteile sichern konnten und so am Erfolg der eigenen Arbeit über Aktien mitpartizipieren konnten. Exemplarisch und als positive Vorbilder seien hier voestalpine, die Erste Bank und die Post genannt. Den großen Reibach mit österreichischen Aktien machten weitgehend ausländische Investoren.

Börsevorstand Michael Buhl erklärt im Interview, wie er den Österreichern das Thema Börse schmackhafter machen will.

**„Die Besteuerung der Börsegeschäfte heißt, etwas von dem Raub zurückzuverlangen, den sich die Börse vom Volkseigentum geholt hat.“**

■ Wiens Bürgermeister Karl Lueger, 1907

**BÖRSE-EXPRESS: Herr Buhl, die Wiener Börse zählte in den vergangenen Jahren erfreulicherweise zu den stärksten Aktienmärkten der Welt. Trotzdem: Dieser Boom wurde von den meisten Österreichern schlichtweg verschlafen, wie Sie ja auch selbst immer betonten. Warum?**

MICHAEL BUHL: Es ist leider tatsächlich ein großes Manko, dass die Österreicher viel zu wenig in österreichische Aktien investiert haben und sind. Zwar haben wir zuletzt eine gewisse Umschichtung hin zu inländischen Aktien gesehen, aber der Großteil des Nettozuwachses, ca. drei Viertel, entfällt auf ausländische Papiere. In Summe sind 17 Prozent der Haushalte hierzulande in Aktien und Investmentfonds investiert, der internationale Durchschnitt liegt bei 32 Prozent. In Skandinavien ist es noch viel mehr.

**Was unternehmen Sie, damit dieser Rückstand aufgeholt werden kann?**

MICHAEL BUHL: Es gibt hier eine Reihe von Maßnahmen, die wir als Wiener Börse gesetzt haben. Im Grunde geht es ja um das Wissensmanko.

Für viele Österreicher sind der Kapitalmarkt und im besonderen Aktien nach wie vor eine Blackbox, da gilt es, die Schwellenängste zu nehmen und Wissen zu vermitteln. Das beginnt schon mit der Schulbildung. Wir haben in Kooperation mit dem Wirtschaftsmuseum eine Veranstaltungsreihe laufen, in deren Rahmen bei ca. 400 Vorträgen bereits rund 10.000 Schüler erreicht wurden. Wir gehen dazu direkt in die Schulen.

**Wir bei boerse-express.com gehen davon aus, dass das Wachstum jetzt fast zur Gänze über das Internet läuft, die Direktbrokerage dem traditionellen Besuch oder Anruf beim Berater den Rang ablauft und auch immer mehr gutsituierte Menschen der 50+-Generation sich das Über-Aktien-Informieren als Web-Hobby zugelegt haben. Gibt es spezielle Informationsschienen für diese „neuen Börsianer“?**

MICHAEL BUHL: Wir sind gerade dabei, zu eruieren, wie viel des Geschäfts bereits über das Internet läuft. Wir sehen natürlich auch bei www.wienerborse.at, dass da enorm viel in Bewegung gekommen ist. Unsere Website hat in den vergangenen Jahren eine beeindruckende Performance hingelegt: Ende 2001 hatten wir pro Monat rund 600.000 Seitenaufrufe, mittlerweile erreichen wir mehr als zehn Millionen Seitenaufrufe monatlich. Das freut uns sehr. Um auf die 50+-Zielgruppe zu kommen: Da haben wir derzeit keine speziellen Aktivitäten geplant.

**Kommen wir zu den Bankmitarbeitern: In welcher Form kommunizieren Sie mit diesen wichtigen „Multiplikatoren am Schalter“?**

MICHAEL BUHL: Im vergangenen Jahr hatten wir 670, 680 Bankberater, die mit großem Interesse an den Info-Tagen der Wiener Börse teilgenommen haben. Das ist für uns ein sehr wichtiger Punkt.

**Dass am Schalter aber nach wie vor meist hauseigene Fonds angeboten werden, ist halt dann die Geschäftspolitik der Banken ...**

MICHAEL BUHL: Ich würde das nicht so krass sehen, das ist sicher von Bank zu Bank und von Filiale zu Filiale verschieden. Zudem nutzen ja auch, wie Sie zuerst erwähnt haben, immer mehr Anleger die attraktiven Angebote der österreichischen Internet-Broker.

**Die Wiener Börse profitierte in den vergangenen Jahren sowohl von der geopolitischen Lage, den guten Rahmenbedingungen als auch von den guten Ergebnissen der börsennotierten Unternehmen ...**

MICHAEL BUHL: Stimmt. Die börsennotierten österreichischen Unternehmen haben wirklich großartig performt. Das ist ein ganz wesentlicher Faktor. Und wenn man sich jetzt die Halbjahreszahlen 2007 ansieht, so waren auch diese fast durchwegs super. Die Analysten mussten ihre Prognosen für das Gewinnwachstum im Jahr 2007, die zu Jahresbeginn bei in etwa zehn Prozent angesetzt waren, auf ca. 18 Prozent erhöhen. Fast eine Verdoppelung.



WIENER BÖRSE

## STECKBRIEF

**MICHAEL BUHL**

Michael Buhl, geboren 1959, ist seit Jänner 2005 Mitglied des Vorstandes der Wiener Börse. Zuvor war der Jurist u. a. Managing Director des Geschäftsfeldes Investment Banking bei der Erste Bank und Head of Securities (Institutional Sales, Trading, Research) bei der CA IB. Buhl ist aktuell auch Mitglied des Board of Directors der Budapester Börse.

**Im vergangenen Herbst hatten wir einen Regierungswechsel. Wie läuft die Zusammenarbeit mit den neuen Gesprächspartnern?**

MICHAEL BUHL: Unverändert gut. Wir haben mit der Politik ein insgesamt hohes Verständnis bei Börsethemen.

**Wenn Sie aktuell einen Wunsch bei der Politik deponieren könnten, welcher wäre das?**

MICHAEL BUHL: Dass wir das Tempo bei den Rest-Privatisierungen wieder aufnehmen. Es gäbe noch sehr viele hochinteressante Börsekandidaten, dazu braucht man sich nur den Infrastrukturbereich ansehen, eine



WIENER BÖRSE

## STECKBRIEF

**HEINRICH SCHALLER**

Heinrich Schaller, geboren 1959, ist seit Juni 2006 Mitglied des Vorstandes der Wiener Börse. Zuvor war der Jurist u. a. Bereichsleiter Treasury bei der Raiffeisen Zentralbank in Wien und Vorstandsdirektor-Stellvertreter bei der Raiffeisenlandesbank OÖ, als solcher für die Bereiche Wertpapiere, Treasury, Vertrieb und Marketing zuständig.



Michael Buhl bildet gemeinsam mit Heinrich Schaller den Vorstand der Wiener Börse. Die beiden starteten eine noch nie gesehene Informationsoffensive

APA/FOHRINGER

## INFO

### Diese Aktien werden zum Kauf empfohlen

Nicht nur Aktien aus dem ATX sind für österreichische Analysehäuser von Interesse. Nein, quer über Marktsegmente und Börseplätze werden aktuell mehr Aktien denn je zum Kauf empfohlen. Anbei eine Zusammenfassung, auf welche Unternehmen die Banken gerade positiv eingestellt sind.

- Die **Capital Bank** empfiehlt Intercell, KTM, Post, Schoeller-Bleckmann und Verbund
- Für die **Erste Bank** sind A-Tec, EVN, Immoeast, Intercell, Mayr-Melnhof, Post, Pankl, Teak Holz Intl., Verbund, voestalpine und Wiener Städtische die Favoriten
- Die **RCB** steht auf Agrana, AT&S, AUA, bene, Böhler-Uddeholm, CA Immo International, CA Immo Anlagen, Constantia Packaging, conwert, Erste Bank, Flughafen Wien, Immoeast, KTM, Mayr-Melnhof, Post, OMV, Palfinger, Pankl, Polytec, Telekom Austria, Uniqa, voestalpine und Zumtobel
- **Sal. Oppenheim** gefallen Andritz, AT&S, austriamicrosystems, BDI Biodiesel, bene, bwin, CA Immo International, Century Casinos, C-Quadrat, Erste Bank, Intercell, OMV, Polytec, Schoeller-Bleckmann, Verbund, Wiener Städtische und Wienerberger
- **Unicredit (CA IB)** listet Andritz, AUA, bene, Böhler-Uddeholm, CA Immo International, CA Immo Anlagen, Century Casinos, C-Quadrat, Erste Bank, Flughafen Wien, Immoeast, KTM, Mayr-Melnhof, Post, Palfinger, Polytec, Schoeller-Bleckmann, Semperit, SkyEurope, Verbund, voestalpine, Warimpex, Wiener Städtische, Wienerberger, Wolford und Zumtobel als Kaufempfehlungen auf

Mehr dazu auf den Seiten 8/9.

ÖBB-Cargo, eine Energie AG oder eine Estag.

*Und steuerlich? Österreich war ja Mitte der Neunziger dank Lacina internationaler Vorreiter bei der Endbesteuerung, eine staatliche Förderung für Aktienemissionen, wie beispielsweise früher bei den jungen Aktien, fehlt aber.*

MICHAEL BUHL: Und ich sage

**„Es ist leider ein großes Manko, dass die Österreicher viel zu wenig in österreichische Aktien investiert haben.“**

■ Börsevorstand Michael Buhl, 2007

Ihnen, ich glaube auch nicht an dieses Modell. Es soll nicht das steuerliche Motiv sein, der Markt müsste auch ohne Zuschuss attraktiv genug sein. Nicht uninteressant ist hingegen ein neues ungarisches Modell, das eine staatliche Förderung für KMU, die an die Börse gehen, bereitstellt. In Österreich haben wir mit der Einrichtung des mid market eine Reaktion

auf die Bedürfnisse der KMU gesetzt. Vor dem Start wurden umfangreiche Vorgespräche mit Vertretern von Unternehmen, Emissionsbanken, Venture Capital und Private Equity Unternehmen sowie Investoren geführt. Die dabei geäußerten Wünsche sind – glaube ich – bestmöglich berücksichtigt worden. Ich erwarte mir hier einige Börsegänge.

[dra]

Wir eröffnen neue Perspektiven

**Wir zeigen Ihnen, was hinter Technologie steckt.**

Pankl hat den Durchblick, wenn es um Motorsport, Luxusautomobile und Luftfahrt geht. Wir garantieren Know-how, Innovation und Perfektion bis ins kleinste Detail und teilen mit unseren Kunden die Leidenschaft zu gewinnen.

**Mit high Tech, high Speed, high Quality bewegen wir Menschen!**

**pankl**

Pankl Racing Systems AG . A-8605 Kapfenberg . Industriestraße West 4 . Telefon +43-03862-33999-0

[www.pankl.com](http://www.pankl.com)

## INFO

**Österreich-Aktien:  
Fünf-Jahres-Ranking**

Welche Aktien sind im Fünf-Jahres-Vergleich (ohne Berücksichtigung der Dividenden) die stärksten Performer? Als Grundlage dient der breiteste österreichische Aktienindex, der – auch im nebenstehenden Artikel erwähnte – WBI. Quelle der Performancemessung ist Bloomberg (27. 8. 2002 bis 27. 8. 2007).

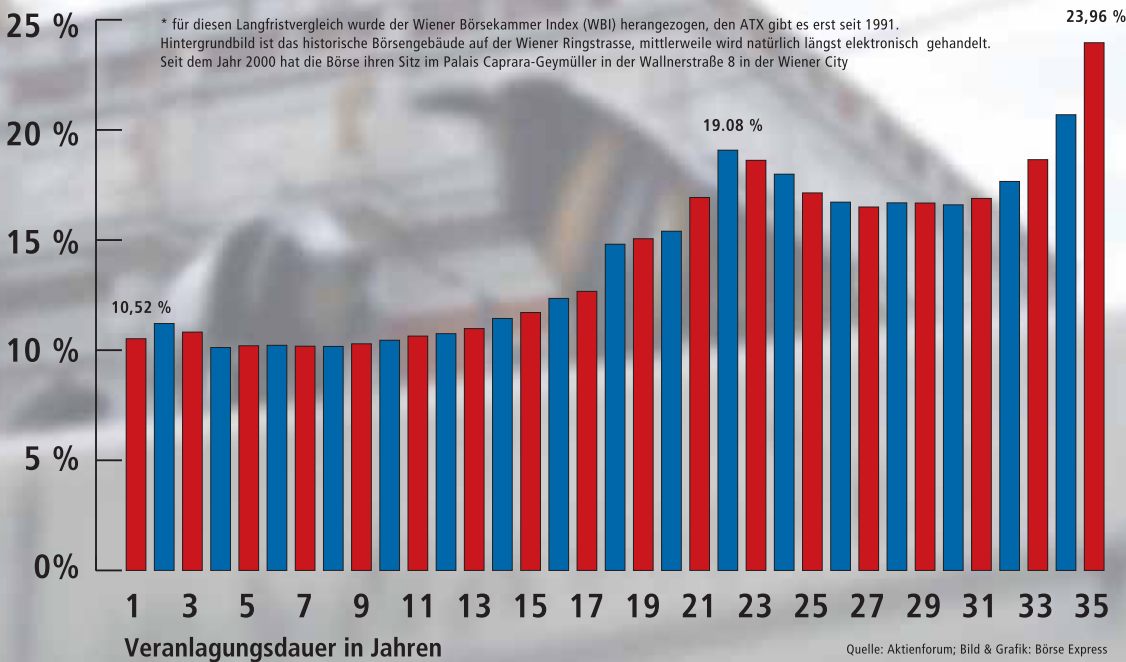
1. **Frauenthal** (+1293 Prozent)
2. **bwin** (1138 Prozent)
3. **Andritz** (685 Prozent)
4. **voestalpine** (668 Prozent)
5. **S&T** (595 Prozent)
6. **Böhler-Uddeholm** (553 Prozent)
7. **Schoeller-Bleckmann** (492 Prozent)
8. **Palfinger** (487 Prozent)
9. **Constantia Packaging** (443 Prozent)
10. **Verbund** (410 Prozent)
11. **Rosenbauer** (399 Prozent)
12. **BA-CA** (393 Prozent)
13. **Lenzing** (393 Prozent)
14. **OMV** (388 Prozent)
15. **RHI** (360 Prozent)
16. **Porr-Vorzug** (345 Prozent)
17. **Hirsch Servo** (281 Prozent)
18. **SW Umwelttechnik** (278 Prozent)
19. **UBM** (262 Prozent)
20. **Ottakringer-Vorzug** (259 Prozent)
21. **AvW-Stamm** (245 Prozent)
22. **Bank für Tirol und Vorarlberg-Vorzug** (244 Prozent)
23. **Wienerberger** (230 Prozent)
24. **Intercell** (228 Prozent, noch nicht fünf Jahre an der Börse)
25. **Investcredit\*** (219 Prozent, \*nicht mehr an der Börse)

.....

**Der ATX im Vergleich mit Dow, DAX & Co.**

Wie der Wiener Aktienmarkt im internationalen Vergleich mit den wichtigsten Leitindizes liegt, zeigt folgende Übersicht. Zusätzlich gehört erwähnt, dass beim Wiener ATX als sogenannter Preisindex (Kursindex) keine Dividendenzahlungen berücksichtigt werden, während z. B. der deutsche DAX ein Performancemessung ist, in dessen Stand die Dividenden einfließen.

- Der **ATX** schaffte in den vergangenen fünf Jahren (27. 8. 2002 bis 27. 8. 2007) ein Plus von **296,49 Prozent**
- **DAX**: +100,12 Prozent (Deutschland)
- **SMI**: +66,61 Prozent (Schweiz)
- **CAC 40**: +62,62 Prozent (Frankreich)
- **FTSE 100**: +44,35 Prozent (England)
- **DOW**: +50,54 Prozent
- **S&P 500**: +56,36 Prozent
- **NASDAQ COMP.**: +90,18 Prozent (alle USA)
- **NIKKEI 225**: +69,32 Prozent (Japan)

**Jährliche Durchschnittsrendite WBI\* (1967 - 2006)**

Das berühmte „Buy and Hold“ funktionierte in Wien blendend: Wer „gekauft“ und „gehalten“ (nicht verkauft) hat, darf sich über beeindruckende Langfristrenditen freuen

# Je langfristiger, desto Aktie

Kurzfristig unterliegen Aktien – wie man auch in diesen Tagen sieht – oft argen Schwankungen. Jedoch: Das Risiko nimmt mit der Veranlagungsdauer deutlich ab. Wer langfristig denkt, sollte Aktien kaufen.

Zahlreiche Untersuchungen stellen die Behauptung auf, dass Aktien über längerfristige Zeiträume jede andere Veranlagungskategorie hinter sich lassen; das hat man vielleicht schon einmal aufgeschnappt, will es aber nicht so recht glauben.

Die obige Grafik, die die jährliche Durchschnittsrendite des Wiener Börsekammer Index (WBI) darstellt, untermauert diese These jedenfalls für den österreichischen Aktienmarkt eindrucksvoll. Hier ist ablesbar, dass man im Zeitraum 1967 bis 2006 im Durchschnitt ca. 24 Prozent Wertzuwachs p. a. mit österreichischen Aktien erzielen konnte. Was man noch sieht: Es kann natürlich immer wieder zu schwächeren Phasen kommen, die auch Jahre andauern können; ein Bild, das für alle wesentlichen Indizes der Industrienationen langfristig ähnlich ist, wenngleich mal dieses, mal jenes Land in der Performance vorne liegt, weil es vielleicht gerade eine Sondersituation gibt. Zu einer solchen Sondersituation ist es am Wiener Markt in den vergangenen Jahren gekommen: Die Argumente, die auf den Seiten 2 und 3 deutlich ausgeführt werden, seien an dieser Stelle noch einmal wiederholt: Die gute Gewinnsituation der Unternehmen, die Senkung der Unternehmenssteuern und die geopolitische Lage Österreichs haben Wien zu einem Top-Performer der jüngeren Vergangenheit gemacht. Dazu braucht man nur auf den zuletzt steilen Anstieg der Durchschnittsrendite in o. a. Grafik schauen. Auch ein Blick auf die Info-Spalte links zeigt, dass die Wiener Börse in den vergangenen Jahren auf der Überholspur war.

Während die Medien schwerpunktmäßig natürlich über das aktuelle Geschehen berichten, hat sich Markus Fichtinger, Geschäftsführer des Aktien-



Markus Fichtinger ist Geschäftsführer des Aktienforum  
FOTODIENST

forum, u. a. genau diesem langfristigen Aspekt verschrieben. Das Aktienforum ([www.aktienforum.org](http://www.aktienforum.org)) hat eine Reihe von Publikationen zu diesem wichtigen Thema herausgegeben. Fichtinger: „Wenn man sich als selbstbewusster und informierter Investor der Chancen wie Risiken der Veranlagung in Aktien bewusst ist und auch bereit ist, diese zu tragen, dann ist der erste Schritt in eine erfolgreiche Strategie zur Steigerung des persönlichen Vermögens bereits gesetzt.“

**Unmittelbare Erfolgsbeteiligung**

Fichtinger streicht im Gespräch mit dem *Kleine Zeitung*-Börse-Express heraus, dass Aktien – je nach ideologischem Standpunkt oder persönlichen Erfahrungen – entweder geliebt oder verteufelt würden. Dazwischen gebe es kaum etwas. Im Mittelpunkt der öffentlichen Betrachtung stünden natürlich meistens die Aktien börsennotierter Unternehmen.

„Dank der modernen Informationstechnologien ist heute schon jeder in der Lage, die Kurse, Umsätze und neuesten Unternehmensmeldungen beinahe live und hautnah zu verfolgen“, so Fichtinger. Aus einer vormals nur einem elitären Kreis zugänglichen Anlagemöglichkeit sei heute grundsätz-

lich ein Veranlagungsinstrument für jedermann geworden. Aufgrund des Schwerpunktes der medialen Berichterstattung auf die Kursentwicklung der Aktie werde jedoch oft vergessen, was die Aktie selbst repräsentieren soll: nämlich die Beteiligung am Wert einer AG. Fichtinger: „Die Chancen und Risiken der unternehmerischen Entwicklung tragen die Aktionäre damit voll mit. Ebenso wie die Arbeitnehmer, die Gläubiger, Lieferanten oder Kunden des Unternehmens.“

Aktien als Beteiligungspapiere an Unternehmen bilden einfach deren Wertschaffungspotenzial ab. Keine andere Wertpapierform ermöglicht diese unmittelbare Beteiligung an unternehmerischen Erfolg. Allerdings ist der Aktionär ebenso am wirtschaftlichen Misserfolg beteiligt. Daher ist es besonders wichtig, eine Veranlagung innerhalb der „Kategorie“ Aktien und anderer Wertpapierarten wie Anleihen, Immobilien, Rohstoffen etc. zu streuen. Einem (theoretisch) unbegrenzten Gewinnprofil steht immerhin ein beschränktes Verlustpotenzial gegenüber: „Mehr als der Kaufpreis der Aktie ist dabei nicht zu verlieren“, so Fichtinger.

Wie erwähnt, arbeitet Fichtinger mit dem Aktienforum gerne die langfristigen Aspekte heraus: „Grundsätzlich gilt, je länger der Veranlagungszeitraum, desto höher die Rendite.“ Dies sei sowohl für festverzinsliche Wertpapiere (wie Anleihen oder Renten) als auch für Aktien die Regel. Eine Vergleichsrechnung des Deutschen Aktieninstituts mache dies deutlich.

In einer umfassenden Analyse hatte das Deutsche Aktieninstitut untersucht, wie hoch die Wahrscheinlichkeiten sind, mit Aktien bzw. Renten eine gewisse Mindestrendite zu erreichen. Es zeigte sich bei allen Renditezielen (6 Prozent p. a., 8 Prozent p. a., 10 Pro-

zent p. a.), dass nach etwa fünfjähriger Veranlagungsdauer die Wahrscheinlichkeit, den Zieldertrag mit einer Aktienveranlagung zu erreichen, wesentlich höher ist. Zusätzlich nimmt auch das Risiko der Aktienveranlagung entsprechend ab. So ergibt sich nur in sechs von 100 Fällen eine Rendite von unter sechs Prozent p. a. bei einem Veranlagungshorizont von 30 Jahren. „Der österreichische Aktienmarkt hat niemanden, der langfristig und breit gestreut agiert, enttäuscht. Und das wird sich auch in der Zukunft nicht ändern“, schließt Fichtinger.

**Ins Mittelfeld aufgestiegen**

Eine ähnliche Einschätzung hat der Regierungsbeauftragte für den österreichischen Kapitalmarkt, Ex-OMV-Chef Richard Schenz, parat: „Die Belegung des österreichischen Kapitalmark-

*„Wenn man sich als Investor der Chancen wie Risiken bewusst ist und bereit ist, diese zu tragen, ist das der erste Schritt zur Steigerung des persönlichen Vermögens.“*

■ Fichtinger ruft zu Eigenverantwortung auf

tes ist eine geradezu einzigartige Erfolgsstory, mit der er von der Schlussposition in Europa in das europäische Mittelfeld aufgestiegen ist. Kapitalmärkte von so großen Volkswirtschaften wie Deutschland und Italien konnten, etwa in der Kennzahl Marktkapitalisierung in Prozent der Gesamtwirtschaftsleistung, überholt werden“. Ein schönes Schlusswort. [dra]

# Die ersten Schritte auf dem Weg zum Aktionär

Der Einstieg in die Aktienwelt ist nicht so kompliziert, wie man glaubt. Wichtig ist es aber, die Grundlagen zu kennen.

Eine Vielzahl von Banken und Online-Brokern buhlt heute um das Kapital von Anlegern. Dadurch haben sich einerseits die Kosten für die Eröffnung und den laufenden Unterhalt eines Wertpapierdepots im Vergleich zu früher deutlich reduziert, andererseits wird dem interessierten Anleger auch eine Fülle an Informationen rund um das Thema Aktien geboten.

## Schnellanleitung für die erste Aktie

**Auswahl der Depotbank:** Vor der eigentlichen Depotöffnung steht die Frage, welcher Anbieter das richtige Angebot bereithält. Die Vielfalt ist jedenfalls groß. Nahezu jede Hausbank bietet ihren Kunden Beratungs- sowie Abwicklungsleistungen für Wertpapiergeschäfte an. Dieser persönliche Service ist gerade für Einsteiger sowie für Anleger, die wenig Zeit in ihre Veranlagung investieren möchten, geeignet. Dafür fallen in der Regel höhere Gebühren an als bei Online-Brokern, die ihren Kunden die elektronische Handelsplattform und Kursdaten zur Verfügung stellen, dabei aber keine Beratungsleistungen erbringen. Hierbei ist der Anleger bei seinen Anlageentscheidungen auf sich alleine gestellt, profitiert aber von deutlich geringeren Order- und Depotspesen und kann rascher auf sich verändernde Kurse an der Börse reagieren.

**Das Wertpapierdepot:** Ist die Entscheidung „persönlich oder Internet?“ sowie für einen Anbieter gefallen, so muss man sich zur Depot-Eröffnung auf die Anlegung eines persönlichen Veranlagungs- und Risikoprofils einstellen. Entweder mit dem Bankberater oder mittels eines Online-Fragebogens wird dabei ermittelt, welche Wertpapiere (Stichwort: Risikoneigung) für den Anleger geeignet sind. Nach Unterfertigung des Depotantrags ist das Depot in der Regel nach wenigen Tagen freigeschaltet und fungiert ab sofort als zentrale Schnittstelle für Wertpapiertransaktionen. Mit Überweisung des Veranlagungsbetrags auf das Depotkonto steht dieser für Transaktionen zur Verfügung.

**Der erste Kauf:** Entschließt sich der Anleger zu seinem ersten Kauf, so muss er einen Kaufauftrag abgeben. Dies geschieht entweder über seinen Kundenbetreuer in der depotführenden Bank oder – wie bei Online-Brokern üblich – per Ordermaske über das Internet bzw. per Telefon. Der Anleger kann dabei wählen, ob er seine Wunschaktie nur bis zu einem gewissen Kurs (Limit-Order) oder mit Hilfe einer „Bestens“-Order (zum nächsten Preis) erwerben möchte. Wird der Kauf abgewickelt, so ist aus dem Interessenten ein Aktionär geworden: Die erworbenen Aktien werden in das Wertpapierdepot eingebucht. Nach dem gleichen Prinzip funktionieren auch Verkäufe von Aktien.

**Rechte als Aktionär:** Als Aktionär kommt dem Anleger eine Vielzahl an Rechten zu, die im Aktiengesetz (AktG) sowie zahlreichen Nebengesetzen geregelt sind. Zu den wichtigsten Rechten des Aktionärs gehören sein Teilnahme-, Abstimmungs- und Fragerecht bei der zumindest jährlich abzuhaltenden Hauptversammlung (HV) der Gesellschaft. Dabei werden z. B. wichtige Entscheidungen gefasst und Jahresabschlüsse genehmigt. Auch die Genehmigung einer Gewinnausschüttung an die Aktionäre (Dividende) ist an die Zustimmung der Aktionäre in der HV gebunden.

**Dividende:** Für den Fall, dass ein Unternehmen Gewinne erwirtschaftet und eine Dividende in der HV beschlossen wird, kommt jeder Anleger, der am dividendenrelevanten Stichtag (dem so genannten Dividenden-ex-Tag) Aktionär ist, in den Genuss der Dividende. Danach kann der Anleger wieder frei über die Aktie verfügen und diese auch wieder verkaufen. Von der Dividende bekommt der Anleger 75 Prozent auf sein Verrechnungskonto gutgeschrieben. 25 Prozent werden als Kapitalertragssteuer automatisch von der depotführenden Bank einbehalten und an das Finanzamt abgeführt. [mos]

Bevor Anleger ihre erwarteten Gewinne kalkulieren, sollte in Ruhe das passende Bank-/Brokerangebot ausgewählt werden

BILDERBOX



## Jetzt Direkt-Sparen!

# Hohe 3,25% Zinsen

- Täglich verfügbar
- Ab dem 1. Euro
- Kostenlose Kontoführung

**Gleich eröffnen:**

**0810 300 401**

(2,2 Cent/Min. aus ganz Österreich)

**www.ing-diba.at**

Die Bank mit dem Direktvorteil.

**ING DiBa**  
Direktbank Austria

Zinssatz variabel,  
zuletzt geändert  
am 1.2.2007

**JA, ich will hohe 3,25%\* Spar-Zinsen**

Senden Sie mir bitte unverbindlich und kostenlos genauere Infos zum Direkt-Sparen.

Herr  Frau

Name

Vorname

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Telefon

E-Mail

Geburtsdatum Tag  Monat  Jahr

Ich erkläre mich mit der Verarbeitung meiner persönlichen Daten (Name, Anschrift, Telefon, E-Mail, Geburtsdatum) durch die ING-DiBa zum Zweck der Zusendung von Werbung/Informationen zu ING-DiBa Produkten auf schriftlichem, telefonischem oder elektronischem (E-Mail) Weg einverstanden. Diese Zustimmung kann ich jederzeit widerrufen.

**Einsenden an: ING-DiBa Direktbank Austria, Galaxy Tower, Praterstraße 31, 1020 Wien**

\* Zinssatz variabel, zuletzt geändert am 1.2.2007

278005

## INFO

**Die legendärsten Finanzmarktkrisen**

Auch wenn Börsen auf lange Sicht enorme Zuwächse verzeichnen konnten, gab es immer wieder Krisensituationen mit enormen Kursabschlägen.

**Schwarzer Freitag, 1929:**

Am 24. Oktober 1929 brach an der New Yorker Wall Street Verkaufspanik aus, nachdem der Dow-Jones-Index zuvor deutlich gefallen war. Am Freitag erreichte die Verkaufswelle dann auch Europa (Schwarzer Freitag). Hintergrund war eine enorme Spekulationsblase, an deren Ende der Dow Jones Index wieder auf das Startniveau von 41 Punkten aus dem Jahr 1896 zurückfiel. Die danach folgende Weltwirtschaftskrise dauerte bis 1933.

**Schwarzer Montag, 1987:**

Der erste große Börsencrash nach dem 2. Weltkrieg ereignete sich wiederum an der Wall Street. Alleine am 19. Oktober 1987 fiel der Dow-Jones-Index um mehr als 22 Prozent. Auslöser war ein Mix aus Zinsängsten und Währungsorgen rund um den US-Dollar. Der Crash breitete sich schnell aus: Bis Ende Oktober waren die Kurse in Australien um 41,8 Prozent gefallen, in Hong Kong um 45,8 Prozent und in England um 26,4 Prozent. 15 Monate später hatte der Dow Jones allerdings bereits wieder den Stand vor dem Crash erreicht.

**Kriegsjahr 1991:**

Nicht nur der Angriff des Irak auf Kuwait und das Eingreifen der USA belastete 1991 die US-Finanzmärkte. Der Krieg in Jugoslawien – also „vor der Haustür“ – sorgte wiederum für anhaltend nervöse Stimmung an Europas Börsen.

**Russlandkrise 1998:**

Nach Unsicherheiten rund um die durch Investitionsblasen hervorgerufene Asienkrise 1997 begann 1998 die Krise auch auf russische und osteuropäische Märkte überzugreifen. Durch massive Kapitalabflüsse und eine Abwertung des Rubel litten die Finanzmärkte der sowjetischen Nachfolgestaaten unter schwächeren Absatzmärkten.

**Dot.com-Blase 2000:**

Am 27. 3. 2000, dem IPO-Datum von bwin, erreichten der Nasdaq- und der deutsche Neuer-Markt-Index ihre All-time-Highs im Zuge der Spekulationsblase rund um Internet- und Technologieaktien. Die nachfolgenden Korrekturen drückten die Weltbörsen bis 2003 deutlich.

**9/11/2001:**

Der Terroranschlag am 11. September 2001 führte dazu, dass vier Tage kein Handel in den USA stattfand. Der Dow Jones verlor in der Folgewoche 14 Prozent, zwei Monate später aber war das Minus bereits wieder egalisiert.

# Aktienkurse: Ein Spiel

**Der Preis einer Aktie wird von vielen Faktoren bestimmt. Nicht alle sind rational zu erklären. Und selbst wenn das der Fall ist, kann man sich als Anleger leider nicht immer darauf verlassen.**

Um die Zukunft der Aktie einzuschätzen, müssen wir die Nerven, Hysterien, ja sogar die Verdauung und Wetterfähigkeit jener Personen beachten, von deren Handlungen diese Geldanlage abhängig ist“, soll der britische Ökonom John Maynard Keynes einmal gesagt haben. Im Grunde genommen hat sich das bis heute nicht verändert. Aktienkurse gehören wahrscheinlich zu den am meisten beobachteten Wirtschaftsdaten. Eine abendliche Nachrichtensendung, in der nicht kurz auf die Entwicklung der US-Börsen oder sonstiger Indizes eingegangen wird, gibt es selbst im deutschsprachigen Raum, der in diesem Bereich hinter den USA und Großbritannien nachhinkt, nicht mehr.

Aber was ist es nun, das die Aktienkurse, die Fieberkurve der Börsianer, bewegt? Die Antwort fällt genauso simpel wie umfassend aus: Neben fundamentalen Informationen über Unternehmen kann so ziemlich alles sonst die Kurse beeinflussen.

Das aktuellste Beispiel dafür ist sicher

die Krise am US-Hypothekenmarkt, die das Wort „Subprime“ auch im deutschen Wortschatz geläufig gemacht hat (siehe Artikel unten). Blasen oder „Bubbles“, wie sie etwa im Zusammenhang mit Internet-Aktien vorgekommen sind, führen dazu, dass sich die Kurse immer mehr von den tatsächlichen Werten der Aktien entfernen. Sie sind in den Bereich jener Irrationalitäten einzureihen, die dazu führen, dass Kapitalmärkte einfach nicht perfekt sind. Angst, Gier und der Herdentrieb sind bekanntlich ewige Begleiter der Anleger. Gerüchte und Spekulationen, etwa über mögliche Fusionen, sind ebenfalls für viele Investoren Triebfeder des Handelns.

**Orakelhafte Notenbanker**

Doch abseits davon, was sollte man im Hinterkopf haben, um sich plötzliche Schwankungen im Aktienkurs erklären bzw. auch um sich darauf vorbereiten zu können?

Auf Ebene des Gesamtmarktes spielen die makroökonomischen Indikatoren eine wichtige Rolle. Diese sollen

Schlüsse auf den Zustand der Volkswirtschaft in näherer Zukunft ermöglichen und den Anlegern Anhaltspunkte bieten, wie sie etwa orakelhafte Aussagen von Notenbankchefs hinsichtlich der Zins-Entwicklung zu interpretieren haben. Wichtige Indikatoren sind etwa Neuansprüche für Arbeitslosenunterstützung, Arbeitslosenquote, Verbraucherpreisindex, Lagerbestände, Einzelhandelsumsätze oder Eigenheim-Baubeginne. An Tagen, wo wichtige Zahlen – vor allem in den USA – anstehen, ist der Börsehandel bis zu deren Veröffentlichung oft wie gelähmt, denn keiner der Marktteilnehmer will sich zu weit aus dem Fenster lehnen und dann womöglich im Regen stehen.

Börsenkurse und Zinsen selbst stehen in einem Wechselverhältnis: Steigende (langfristige) Zinsen werden gemeinhin als Gift für die Börse bezeichnet, da es einerseits bei höheren Zinsen attraktiver wird, Gelder in Anleihen zu veranlagen anstatt in risikobehaftetere Aktien und andererseits die Unternehmensgewinne durch hohe Zinsen belastet werden. Die Aufnahme von Fremdkapital, das etwa für Investitionen benötigt wird, kommt den Unternehmen dann teurer. Bei zinsensensitiven Unternehmen, bei denen die Zinsen den Unternehmensgewinn stark beeinflussen, können Reaktionen im Aktienkurs deutlicher ausfallen. Das sind etwa Banken, Versicherungen oder hochverschuldete Unternehmen.

So wurden auch die jüngsten Kursrückgänge bei Immobilienaktien zum

Teil auf steigende Zinsen zurückgeführt. Etliche Unternehmen konnten das für sich aber entkräften, weil sie über wenig Fremdkapital verfügen oder über fixe Zinsvereinbarungen für laufende Kredite. Die Historie zeigt aber, dass in einem solchen Fall zuerst einmal alle Unternehmen einer Branche über den Kamm geschoren werden und folglich Kursverluste erlitten haben.

**„Nichts wissen, aber alles verstehen, das Gras wachsen hören und Fantasie haben – das alles macht den idealen Spekulanten aus.“**

■ Börse-Altmeister André Kostolany schätzte den Faktor Psychologie hoch ein

**Fundamentale Gründe**

Von fundamentalen Neuigkeiten bei einem Unternehmen spricht man dann, wenn es sich um Nachrichten rund um den Geschäftsgang oder die wirtschaftliche Bewertung des Unternehmens handelt. Hier muss aber auch nicht immer automatisch alles zu steigenden Kursen führen, was mit einem Plus versehen ist. So passiert es oft, dass ein Unternehmen gute Ergebnisse meldet, der Aktienkurs aber fällt. Das hängt mit den Markterwartungen zusammen.



**ZU JEDEM ERFOLGREICHEN HÖHENFLUG GEHÖRT AUCH EINE GUTE LANDUNG**

Herunter gekommen ist noch jeder, sagen die Piloten. Aber bei allem Ehrgeiz – nicht jeder, der auf die Nase gefallen ist kann behaupten, erfolgreich gelandet zu sein. Darum konzentrieren sich unsere individuell erarbeiteten Anlagestrategien auf die perfekte Balance zwischen Sicherheit und größtmöglichem Ertrag. Das definieren wir als unseren sporthel. Ehrgeiz. Und das schätzen immer mehr Anlegerinnen und Anleger. In ruhigen wie in unruhigen Zeiten gleichermaßen.

**PROFESSIONAL WITH A CAPITAL P**  
CAPITAL >>> BANK

Capital Bank  
GRAWE Gruppe AG

Graz, Salzburg, Wien,  
Kitzbühel, Prag

Zentrale Graz  
Burgling 16

Tel.: ++43/316/8072-0  
www.capitalbank.at

## Amerikas Häuslbauer-Krise geht um die Welt

Seit es Finanzmärkte gibt, gibt es auch immer wieder Finanzmarktkrisen.

Was interessiert uns hier in Europa die Hypothekenkrise in den USA?, hat sich so manch ein Marktteilnehmer in den vergangenen Wochen gefragt. Im Grunde genommen einiges, auch wenn keine Panik angebracht ist und Finanzmärkte in derartigen Fällen meist zur Übertreibung neigen. Durch die Vernetzung der Finanzwelt und durch immer komplexere Produkte wurden aber zahlreiche Kapitalmarktsegmente vom Zusammenbruch einiger Baufinanzierer in den USA in Mitleidenschaft gezogen.

Was war passiert? Wegen steigender Zinsen und fallender Häuserpreise können viele Immobilienbesitzer in den USA ihre Hypotheken nicht mehr bedienen. Zahlreiche Anbieter von Baufinanzierungen mussten sich daraufhin vom Markt verabschieden, bzw. sie bekommen selbst dann von Banken keine Kredite mehr, wenn sie um Subprime-Schuldner und damit um Kreditnehmer mit schlechter Bonität stets einen Bogen gemacht haben. Auch in Europa sind einige große

Banken und Versicherungen über diverse Finanzprodukte im Subprime-Segment engagiert und müssen Wertberichtigungen vornehmen. Die überraschende Schiefelage einer kleineren Bank in Deutschland, der IKB, und einiger Investmentfonds hat weiters dazu geführt, dass die Banken am Geldmarkt einander nicht mehr vertraut haben. Vielen Geldhändlern wurde schlagartig bewusst, dass sich ihre Geschäftspartner mit diesen Finanzinstrumenten verspekuliert haben könnten. Banken, die sich untereinander Geld in großem Stil verleihen, wurden daher vorsichtiger. Folglich sind die Notenbanken mit Geldspritzen – über den sogenannten Schnellender – eingesprungen. Diese Milliarden sind allerdings nicht irgendwo versiegt, sondern mussten von den Instituten meist schon am nächsten Tag zurückgezahlt werden.



US-Hypothekenbanken entließen viele Mitarbeiter

AP/ZALUBOWSKI

# mit den Erwartungen



Große Naturkatastrophen können Einfluss auf die Börsenkurse haben

APIORNELAS

Denn egal ob der Unternehmensgewinn um zehn, 30 oder 70 Prozent gestiegen ist, Analysten haben sich im Vorfeld meist schon eine Meinung gebildet und ihre Schätzungen abgegeben. Daraus ergibt sich dann die Konsensus-Prognose, die aus dem Mittelwert der einzelnen Meinungen gebildet wird. Für das Unternehmen kommt es nun darauf an, ob seine Zahlen besser oder schlechter ausfallen, als von den Börsianern prognostiziert worden ist. Die erwarteten Unternehmenszahlen sind im Aktienkurs dann schon „eingepreist“ und damit vorweggenommen. Für ein Unternehmen wird es damit immer schwerer, die Anleger mit einem Quartalsbericht positiv zu überraschen.

Doch selbst wenn dies gelingt und der Gewinn etwa deutlich über den Erwartungen zu liegen kommt, muss das noch kein Garant für stark steigende Kurse sein. Denn Analysten schauen sich dann die Ergebnisszusammensetzung im Detail an. Welche Bereiche sind für den Zuwachs zuständig, handelt es sich um einmalige Situationen oder sind diese Entwicklungen nachhaltig, wurden stille Reserven aufgelöst, etc. Hier hagelt es eine Vielzahl von Fragen und Untersuchungen, die dann letztendlich in einer Bestätigung der Empfehlung und der Schätzungen oder in Revisionen münden können.

### Die Sache mit den Peers

Weiters lohnt es sich, die sogenannte Peer Group eines Unternehmens im Auge zu haben. Dabei handelt es sich

um Unternehmen aus der selben Branche, die ein ähnliches Geschäftsmodell aufweisen. So kann es vorkommen, dass der amerikanische Stahlriese US Steel Quartalszahlen legt und daraufhin die Aktie der voestalpine steigt. Denn Experten lesen dann aus den Zahlen des US-Unternehmens heraus, dass die Tochter im slowakischen Kosice über eine volle Kapazitätsauslastung verfügt und im letzten Quartal bei den Kunden höhere Preise durchsetzen konnte. Das wiederum wird als Anzeichen dafür gewertet, dass es der voestalpine ähnlich positiv ergangen sein muss. Ergo, die Quartalszahlen des österreichischen Stahlkonzerns könnten vielleicht noch ein bisschen besser als erwartet ausfallen. Diese Annahmen können zutreffen, sie müssen aber natürlich nicht. Denn die Börsenkurse sind nun einmal ein Abbild der Hoffnungen, die die einzelnen Marktteilnehmer in die Zukunft des Unternehmens setzen.

Nachrichten über Kapitalerhöhungen oder den Rückkauf eigener Aktien können ebenfalls den Aktienkurs beeinflussen. Bei einer Kapitalerhöhung kommt es zu einer Verwässerung für die bestehenden Aktionäre, was tendenziell zu Druck auf den Kurs führen kann. Der Rückkauf eigener Aktien gilt als Mittel, um den Kurs zu stützen, schließlich ist mit dem Unternehmen selbst ein Aufkäufer am Markt vorhanden. Und wenn Vorstände oder Aufsichtsräte selbst Aktien des Unternehmens kaufen, in dem sie tätig sind, gilt das prinzipiell als positives Signal. [bs]

## INFO

### Börsianer und der Aberglaube

Börsianern wird ein Hang zum Aberglauben nachgesagt. Dazu zählen so einfache Regeln wie etwa, dass der Kursverlauf im Jänner für das Gesamtjahr ein Omen sei oder dass es im Herbst leicht zu einem Crash kommen kann. Etliche Wall-Street-Börsianer messen der jährlich im Jänner stattfindenden Super-Bowl Bedeutung bei. So wird ein Sieg der National Football League als günstiges Omen gewertet, ein Sieg der American Football League als schlechtes.

### Wenn alle nur noch über Aktien reden

Oder wenn die Boulevard-Presse Geschehnisse an der Börse am Cover hat, dann sprechen die Experten von einer „Milchmädchen-Hausse“. Diese geht zurück auf die Gründerzeit (ab 1871), als es sowohl an der Wiener als auch an der Berliner Börse zu zahlreichen Neugründungen und zu stark steigenden Kursen gekommen ist. Von dieser Hausse wurden immer breitere Bevölkerungsschichten erfasst, bis schließlich seine Milchmädchen ihre Ersparnisse an der Börse investierten. Am Ende dieser Entwicklung stand einer der gewaltigsten Crashes der Börsengeschichte (9. Mai 1873).

## Immofinanz: Hohe Gewinne, starkes Wachstum

16,3 Milliarden Euro Immobilienvermögen, Umsätze und Erträge auf Rekordniveau: Die Immofinanz hat sich als eines der führenden europäischen Immobilienunternehmen etabliert, die Zukunftsaussichten des Unternehmens sind exzellent.

Die IMMOFINANZ-Gruppe, bestehend aus der IMMOFINANZ selbst und ihrer ebenfalls börsennotierten Tochter IMMOEAST, hat in jüngster Zeit mit starken Ergebnissteigerungen aufhorchen lassen. Mit plus 246 Prozent Gewinn bei der Immoeast und plus 63 Prozent bei der Immofinanz wurde das Geschäftsjahr 2006/07 zum absoluten Rekordjahr in der Geschichte der beiden Unternehmen. Auf mehr als 16,3 Milliarden Euro ist das Immobilienvermögen der Immofinanz-Gruppe mittlerweile gewachsen. Die Nutzfläche von 11,32 Mio. Quadratmetern entspricht etwa dem doppelten des gesamten Wohnbedarfs in einer Stadt wie Graz. Im Geschäftsjahr 2006/2007 betrug der Umsatz 518,9 Mio. Euro. Für das laufende Geschäftsjahr 2007/2008 wird mit einem Umsatz von rund 720 Mio. Euro gerechnet.

„Die Märkte, in denen wir investieren, laufen ausgezeichnet“, freut sich Vorstandsvorsitz-



Der Business Park Vienna, mit dem anschließenden Vienna Twin Tower das „Flaggschiff“ der Immofinanz in Österreich, wächst weiter. Noch im Herbst wird eine weitere Ausbaustufe in Angriff genommen

zender Karl Petrikovics. „Die Leerstandsraten sinken, die Mieten steigen und es wird auch nicht übertrieben viel neu gebaut, sodass man damit rechnen kann, dass diese gute Situation auch noch für einige Jahre anhalten wird.“

Die ausgezeichnete Ertragslage der Gruppe ist aber nicht nur auf die gute Marktentwicklung zurückzuführen. Mit der Konzentration auf neue Geschäftsschwerpunkte wurde die Ertragskraft massiv gesteigert. So entfällt mittlerweile der Großteil der Investitionen auf Entwicklungsprojekte, die deutlich höhere Renditen versprechen als der Kauf fertiggestellter Objekte. Im Osten haben die boomenden neuen EU-Staaten Rumänien und Bulgarien die bereits etablierten und damit auch ertragschwächeren zentraleuropäischen Märkte wie Ungarn, Tschechien oder Polen als wichtigste Investitionsregion abgelöst. In Deutschland, dem wichtigsten Westmarkt, wiederum konzentriert sich die Immofinanz auf ertragsstarke

Nischen wie etwa Logistik sowie große, multifunktionale Stadtentwicklungsprojekte der Luxusklasse. „Für Investoren, die wirklich große Projekte mit mehreren Hundert Millionen Investitionsvolumen durchziehen können, gibt es hier ausgezeichnete Möglichkeiten, weit über dem Marktschnitt liegende Erträge zu erzielen.“

Immer mehr erweist sich auch die breite geographische und regionale Streuung als wichtiger Vorteil. Neben den drei großen Blöcken Büroimmobilien, Einzelhandel (Einkaufszentren, Fachmarktzentren) und Wohnen, ist die Immofinanz-Gruppe auch in den Bereichen Logistik und Garagen gut vertreten. „Wir können unsere Schwerpunkte flexibel dorthin verschieben, wo sich gerade die besten Chancen bieten“, erklärt Petrikovics. „Das sorgt für größere Sicherheit bei den Erträgen als bei Unternehmen, die nur in einzelnen Teilmärkten aktiv sind.“



Das Büroobjekt Grand Center in der kroatischen Hauptstadt Zagreb

IMMOFINANZ (2)

Für die Aktionäre ist das Jahr 2007 bisher dennoch nicht erfreulich verlaufen. Während die Gewinne nach oben kletterten, sind im Zug der allgemeinen Börsenkrise der vergangenen Monate die Kurse deutlich unter die alten Höchststände gefallen – mit dem Effekt, dass die Immofinanz mittlerweile zu den am günstigsten bewerteten Immobilienunternehmen in Europa gehört. Der Nettovermögenswert (Immobilienwert abzüglich Kredite) je Aktie liegt um beachtliche 25 Prozent über dem Börsenkurs.

### Sektorale Nutzflächenverteilung

in % der Gesamtnutzfläche



## INFO

## Die Austro-IPOs der Jahre 1997 bis 2007

- 2007 bisher: Warimpex, Teak Holz International, Meinel Airports International, Kapsch TrafficCom, Phion, Meinel International Power
- 2006: A-Tec, BDI, bene, CAT oil, CA Immo International, C-Quadrat, Post, Polytec, Zumtobel
- 2005: **Raiffeisen International**, **Intercell**, Century Casinos, Eco Business Immobilien, Raiffeisen Centropa, Winterthur Technologie, bet-at-home.com, SkyEurope
- 2004: betbull, Athos, austriamicrosystems
- 2003: **BA-CA**, Immoeast, Prime Site, SEG, Cross (jetzt KTM), Waagner-Birò
- 2002: Qino Capital Partners, Meinel European Land, conwert, Lantec
- 2001: **Andritz**, **Qino Flagship**, Admiral Sportwetten, Bluebull, Euromarketing, TeleTrader, CLC
- 2000: **Telekom Austria**, **bwin**, Kretztechnik, JoWood, feratel, Gericom, Head, update, Blue C, EMTS, performance.ag
- 1999: Libro, CyberTron, AT&S, Plaut, Sanochemia, **Palfinger**, Beko, Brain Force, Fabasoft, Adcon, YLine
- 1998: AHT, **Do&Co**, **S&T**, Pankl
- 1997: **Erste Bank**, **Hirsch Servo**, **SW Umwelttechnik**, Austria Tabak

**Fett gedruckte** Unternehmen weisen, wenn man den aktuellen Aktienkurs heranzieht (Bewertung: August 2007), im Vergleich zu ihrem Ausgabepreis mindestens eine Kursverdoppelung auf (natürlich um Aktiensplits bereinigt). Dividenden hier nicht einmal mitgerechnet.

.....

## Die Top Five der Börse-Schnellstarter

Welche Unternehmen haben (Zeitraum 2000 bis 2007) den attraktivsten Börsenstart hingelegt? Modus: Der Ausgabepreis wird mit dem Schlusskurs am 100. Börsentag verglichen (Quelle: boerse-express.com/boersegang):

1. **Raiffeisen International:** +43,14 Prozent
2. **A-Tec Industries:** +43,00 Prozent
3. **bet-at-home.com:** +42,54 Prozent
4. **Österreichische Post:** +42,16 Prozent
5. **CA Immo International:** +25,93 Prozent

.....

## Ist es sinnvoll, IPOs generell zu kaufen?

Nein. Zuletzt sind die meisten Neulinge rasch unter ihren Ausgabepreis gefallen. Der Börse Express IPO-Index, der alle Neulinge für 100 Tage im Index hält, legte seit Ende 2000 nur 51 Prozent zu, der ATX schaffte im gleichen Zeitraum 323 Prozent Plus. Selektieren ist Pflicht.



Wenn eine AG an die Börse geht, ist das für die begleitenden Banken ein gutes Geschäft. Übrigens: Mit Bankaktien machten wiederum Anleger das beste Geschäft

WIENER BÖRSE

# Börsegänge, an die man sich gerne erinnert

Jede Zeit hat ihre eigenen Regeln. En vogue sind einmal Privatisierungen aus Staatseigentum, dann Technologiefirmen. Warum die Großbanken, AT, Palfinger, bwin, Intercell und Kapsch hervorgehoben gehören, steht hier.

**G**estern feierte die Wiener Börse, einer der ältesten Märkte der Welt, ihren 236. Geburtstag. Am 1. September 1771 hatte niemand geringerer als Kaiserin Maria Theresia den Handel mit zunächst Anleihen, Wechseln und Devisen eröffnet. Seit 1818 wechseln auch Aktien via Wiener Börse die Besitzer. Und für jede Aktie gibt es ein „erstes Mal“, den Börsegang samt Erstnotiz. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass von 1966 bis weit hinein in die Achtzigerjahre kein einziges börsenwilliges Unternehmen zu finden war. Erst 1984 wagte sich AKG auf das Wiener Parkett, dann ging es Schlag auf Schlag. Die Privatisierungen von OMV, EVN und Verbund ließen Ende der Achtziger auch international aufhorchen. Dieser Bericht widmet sich den vergangenen zehn Jahren und stellt jene „Börsegänge, an die man sich gerne erinnert“, ins Rampenlicht.

## Die Volksaktien

Im Herbst 1997 gab es zwei Börsegänge, die die Bezeichnung „Mega-IPO“ verdienen: Austria Tabak und Erste Bank. Bleiben wir zunächst bei der Erste Bank, für die „Damals-schon-CEO“ Andreas Treichl 1997 den richtungweisenden Schritt (den später alle nachmachen mussten) durchgezogen hat, aus Vorzügen ohne Aufpreis einfach Stammaktien mit Stimmrecht zu machen. Die Erste Bank legte seit dem

Börsegang eine starke Performance hin, dazu wurden stets attraktive Dividenden ausbezahlt.

Trotzdem: Die Austria Tabak schaffte es, in ihrer (leider nur kurzen) Börsegeschichte die Erste Bank sogar noch in den Schatten zu stellen. Unter dem Vorstandsduo Schiendl/Schram passte alles: Das IPO wurde zum vollen Erfolg, die „Volksaktie I“ war populärer als es die „Volksaktie II“ und die „Volksaktie III“ (Telekom Austria bzw. Post) trotz guter Performance niemals waren. Doch auch für Telekom Austria (2000) und Post (2006) gilt: Zeichner der Emission können sich nicht beklagen.

## Quantität vs. Qualität im Boom

Schon viel eher (bei sich selbst) beklagen können sich die meisten jener Anleger, die im Börseboom der späten Neunziger rasch und ohne Rücksicht auf Verluste auf den rasantesten fahrenden Börsezug aller Zeiten, Stichwort „New Economy“, aufgesprungen sind. Dabei gehört klargestellt, dass der Wiener Aktienmarkt damals international nur ein unbedeutender Mitläufer war, kaum jemand interessierte sich für die ATX-Werte, schossen doch so vermeintliche Geldmaschinen wie der Frankfurter Neue Markt wie die sprich-

wörtlichen Schwammerl aus dem Boden; nur, um danach ebenso rasch wieder abzustürzen. Österreichische Erinnerungen aus dieser Absturzeit sind Libro, CyberTron, YLine und einige mehr. Wobei erwähnt gehört: Bevor diese Unternehmen in Schiefelage gerieten, hatten die Aktionäre die monatelange permanente Möglichkeit, Gewinne von zum Teil mehreren 100 Prozent zu realisieren. Hat aber fast keiner getan und dann ging es schnell.

Umso mehr hervorgehoben gehören dafür jene Unternehmen, die 1999 oder 2000 an die Börse gegangen sind und heute deutlich über ihren seinerzeitigen (Boom)Ausgabepreisen liegen. Da gibt es nicht viele, und Palfinger bzw. bwin zählen dazu. Der Salzburger Kranbauer Palfinger ist ein Muster an Qualität und Konstanz an der Börse, ein Familienbetrieb, der (auch) dank des Börsegangs in eine internationale Liga aufgestiegen ist. Und bwin ist ohnedies eine mit Superlativen gespickte Story: Der Online-Wettanbieter ging Ende März 2000 de facto ohne fertige Website an die Börse, war 68,5-fach überzeichnet, legte eine spontane Kursverdoppelung hin, fiel dann aber ebenso auf 1/4 des IPO-Kurses zurück. Auch danach war zwischen himmelhoch jauchzend und zu Tode betrübt alles dabei. Aber immerhin: bwin notiert aktuell bei ca. dem Dreifachen des seinerzeitigen Ausgabepreises.

Zur Jahrtausendwende sorgte man sich zunächst um Y2K und dann – mit viel mehr Berechtigung – um die Folgen von 9/11. Die Aktienmärkte kamen jedoch nur kurzfristig ins

## GANZ KURZ

### PRIMÄR, SEKUNDÄR UND IPO

Holt sich eine AG bei einem Börsegang zusätzliches „frisches“ Kapital, spricht man vom Primärmarkt. Am Sekundärmarkt werden Aktien dann unter Anlegern gehandelt. Ein Börsegang wird auch als IPO bezeichnet (Initial Public Offering). Wenn hier die Nachfrage nach den neuen Aktien das Angebot übersteigt, spricht man von einer „Überzeichnung“.

Schleudern, die Stimmung hat sich rasch gebessert.

### Die immens starken Banken

Was die Erste Bank 1997 vorgemacht hat, komplettierten die BA-CA (2003) und Raiffeisen International (2005): Großbank-Börsegänge sind für die Aktionäre zum großen Geschäft geworden, wobei gesagt werden muss, dass die BA-CA den schwierigsten Start hatte, da man den seinerzeit angebote-

*„Der Gang an die Wiener Börse brachte Kapsch TrafficCom zusätzliche internationale Aufmerksamkeit und renommierte Investoren.“*

■ Georg Kapsch, Vorsitzender des Vorstands der Kapsch TrafficCom AG

nen Tausch in HVB-Papiere (HVB-Kursentwicklung danach erschreckend) noch nicht vergessen hatte. Perfekt war dafür der Start von Raiffeisen International: Massiv überzeichnet und satte Kursgewinne für die Investoren.

Ein Blick in die Gegenwart zeigt, dass Kapsch TrafficCom der einzige der bisher sechs Neulinge 2007 ist, der über dem Ausgabepreis liegt. Aber es gibt ja auch Spätberufene wie Intercell: Nach dem IPO abgestürzt, aber heute eine internationale Fixgröße. Auch Spätstarter gehören gewürdigt. Manche „Stories“ brauchen einfach Zeit. [dra]

# Übernahme: Wenn ein Unternehmen vom Kurszettel verschwindet

Wird ein Unternehmen übernommen, so folgen oftmals ein Gesellschafterausschluss und ein Delisting der Aktie. Das gehört genauso zu den Gesetzmäßigkeiten des Börsegeschehens wie ein IPO.

Gerade dann, wenn Unternehmen unter großem Anleger- und Medieninteresse den unternehmerischen Schritt an die Börse wagen, denkt man selten daran, dass Unternehmen auch wieder vom regulierten Kapitalmarkt verschwinden können. Die Wege dorthin unterscheiden sich allerdings ebenso grundlegend voneinander, wie die dahintersteckenden Motive.

## Übernahmeverfahren im Fokus

Medial ziehen in der Regel Übernahmeverfahren das größte Interesse auf sich. Der Hintergrund dafür ist schnell erklärt. Gerät ein Unternehmen ins Visier eines Kaufinteressenten, kommt es oft zu erheblichen Kursauschlägen durch eine meist zu bezahlende „Übernahmeprämie“ an der Börse.

Bereits die ersten aufkeimenden Marktgerüchte über ein mögliches Übernahmeangebot können die Kurse stark beeinflussen. Aus diesem Grund hat sich der österreichische Gesetzgeber durch die Einführung des Übernahmegesetzes (ÜbG) zum 1. 1. 1999 auch zu einer umfassenden gesetzlichen Regelung für freiwillige und verpflichtende Übernahmeangebote entschlossen. Novelliert wurde das ÜbG zuletzt 2006 mit dem Übernahmerechts-Änderungsgesetz im Einklang mit der EU-Übernahme-Richtlinie.



Univ.-Prof. Peter Doralt ist Vorsitzender der Übernahmekommission

## GANZ KURZ

### ÜBERNAHMEKOMMISSION

Bei der Übernahmekommission (Austrian Takeover Commission) handelt es sich um eine sogenannte „Kollegialbehörde mit richterlichem Einschlag“, welche die korrekte Anwendung des Übernahmegesetzes (ÜbG) mit Unterstützung einer Geschäftsstelle überwacht sowie ggf. Verfahren einleitet und durchführt. Zusammengefasst ist sie aus drei Senaten mit je vier Mitgliedern inkl. einem in Wirtschaftsprüfung erfahrenen Richter.

Hauptanliegen des Übernahmegesetzes ist es, ein geordnetes Verfahren zu ermöglichen, das den Interessen von Aktionären, Bietern und den börsennotierten Zielgesellschaften Rechnung trägt. Der Aktionär soll im Fall eines Kontrollwechsels, das heißt, bei Übernahme der Gesellschaft durch einen neuen Großaktionär, das Recht haben, selbst über sein Ausscheiden aus der Gesellschaft oder seinen Verbleib als Aktionär zu entscheiden.

### Amtswegige Überwachung

Zusammen mit der eigenen Geschäftsstelle überwacht die Übernahmekommission amtswegig etliche Vorgänge.

Dabei liegt ein Hauptaugenmerk auf der Beobachtung von verpflichtenden Beteiligungsmeldungen durch die Gesellschaften sowie der wöchentlichen Aktienumsätze in Bezug auf besondere Kursauffälligkeiten. Zusätzlich werden übernahmerechtlich relevante Medienberichte verfolgt und Hauptversammlungspräsenzen erfasst.

### Delisting-Möglichkeiten

Eine Übernahme selbst führt noch nicht zwingend zu einem Delisting der Aktie. Vielmehr bedarf es weiterer Schritte bis zur Beendigung der Börsennotierung, sofern der Hauptgesellschafter nicht 100 Prozent der Anteile hält.

Die gängigste Möglichkeit ist ein Gesellschafterausschluss, auch Squeeze-Out genannt, der von einem Hauptgesellschafter mit mehr als 90 Prozent des Grundkapitals angestrengt werden kann. Die verbliebenen Streubesitzaktionäre erhalten in diesem Fall einen angemessenen Preis für ihre Aktien, der dem Unternehmenswert entspricht. Ein prominentes Squeeze-Out-Beispiel ist der Gesellschafterausschluss bei der BA-CA. Die von der Unicredit gebotenen 129,4 Euro je BA-CA-Aktie sind manchen Streubesitzaktionären aber zu gering, weswegen gerichtliche Überprüfungsverfahren laufen.

Weitere Möglichkeiten, um ein Unternehmen von der Börse zu nehmen, sind die dem Squeeze-Out bezüglich der Voraussetzungen nicht unähnliche Umwandlung sowie die verschmelzende Auflösung. Bei der Auflösung reicht ein Gesellschafterbeschluss von 75 Prozent zur Übertragung der Unternehmenswerte mittels Asset-Deal auf einen Dritten. Der erzielte Erlös wird auf sämtliche Aktionäre aufgeteilt.

Motive für ein Delisting sind vielfältig: eine Unterbewertung an der Börse, der Aufwand für eine Börsennotiz (Publizitätspflichten, Notierungskosten etc.) oder schlichtweg mehr unternehmerischer Spielraum für den Mehrheitsgesellschafter ohne ein Listing. [mos]

## INFO

### Übernahmeangebot

Nach ÜbG gibt es sowohl freiwillige Übernahmeangebote als auch Pflichtangebote, die zu stellen sind, wenn die formelle Schwelle von 30 Prozent der Stimmrechte überschritten wird. Bei einem freiwilligen Angebot müssen 50 Prozent der Aktionäre das Übernahmeangebot annehmen.

.....

### Große Delistings

- 1. Austria Tabak:** Seit 1997 gelistet, wurde die „Volksaktie“ vom britischen Tabakkonzern Gallaher 2001 nach einem Übernahmeverfahren von der Börse genommen.
- 2. BBAG:** Kolportierter Insiderhandel beim Verkauf der Brau AG an Heineken beschäftigt die Gerichte.
- 3. Generali:** Beim Börsenrückzug musste die italienische Mutter nach Anlegerprotesten den Preis erhöhen.

.....

### Übernahmen 2007

2007 gab es bislang drei Übernahmeverfahren in Wien. Im Mittelpunkt stand das freiwillige Übernahmeangebot der voestalpine für **Böhler-Uddeholm**, nachdem Böhler ins Visier des Finanzinvestors CVC geraten war. Weiters gab es Pflichtangebote von Cross Industries für **Pankl Racing** und die **UIAG**.

www.sparkassenimmobilienag.at

## Sie werden unsere Immobilien lieben. Und noch mehr die sIMMO Aktie.

**Die sIMMO Aktie hat alles, was Sie für eine langfristige Beziehung brauchen:** Ein attraktives Immobilienportfolio mit hohen Substanzwerten in den Wachstumsmärkten Österreich, Deutschland und Zentraleuropa. Langfristig attraktive Erträge.\* Eine interessante Bewertung. 20 Jahre Erfahrung und große Pläne für die Zukunft. Profitieren auch Sie von Österreichs attraktivster Immobilienaktie.\*\*

\* sIMMO Aktie: 30 % p.a., seit Emission ca. 11 % p.a. \*\* Gemessen am Kurs/Cashflow-Verhältnis. Diese Einschätzung dient ausschließlich zu Werbezwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Bezug oder zum Kauf von Wertpapieren der Sparkassen Immobilien Aktiengesellschaft dar. Erträge und Kursentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf Erträge und Kursentwicklungen der Zukunft zu.

## INFO

**Immobilien-ATX als Benchmark**

Die bedeutendsten an der Wiener Börse notierten Immobilienwertpapiere sind im Immobilien-ATX, einem Benchmark-Index für österreichische Immobilienwerte, zusammengefasst. Der Startwert des Index am 2. Jänner 1996 belief sich auf 155,47 Punkte. Die **Starkkapitalisierung** betrug **755 Mio. Euro**. Aktuell notiert der Immobilien-ATX bei um die 300 Punkte, das Hoch wurde im Jänner dieses Jahres bei 396 Punkten markiert. Die Gesamtkapitalisierung der im Index gewichteten Firmen beträgt **mittlerweile 13,9 Mrd. Euro**. Vertreten sind alle bekannten Immobilien-Firmen mit Ausnahme von Meinel European Land. Da die Gesellschaft auf Jersey ansässig ist, sind ihre Aktien nicht im Immobilien-ATX vertreten. Im Leitindex ATX werden Immobilienaktien nicht berücksichtigt. Die Immofinanz-Gruppe machte sich zwar im März dieses Jahres Hoffnungen auf eine Aufnahme, da sowohl die Aktien von Immofinanz als auch Immoeast die notwendigen Kriterien erfüllten. Das ATX-Komitee entschied aber dagegen. Eine starke Gewichtung der Immobilienbranche entspricht nicht voll der österreichischen Wirtschaftsstruktur, so die Begründung.

**Was versteckt sich hinter dem NAV?**

Der Begriff Net Asset Value (NAV oder Nettovermögenswert) wird verwendet, um den Wert der Aktiva eines Unternehmens abzüglich des Werts der Passiva zu beschreiben. Für die Berechnung gibt es eine internationale Empfehlung mit dem Ziel, Geschäftsberichte von Immobilien-Aktiengesellschaften in Europa klarer, transparenter und vergleichbarer zu machen.

**Aufwertungsgewinn als fixer Bestandteil**

Die Wertsteigerung von Immobilien ist ein wesentlicher Bestandteil des Geschäfts. Insofern entfällt bei einigen Gesellschaften ein guter Teil des Ertrags auf Aufwertungsgewinne aus jährlichen Bewertungsdifferenzen.

**REIT und die Vorteile für Anleger**

REIT steht für Real Investment Trust und ist eine Form der Immobilienveranlagung, die in einigen europäischen Ländern, etwa auch in Deutschland, möglich ist. Die Vorteile:

- Keine Körperschaftsteuer
- Keine Gewerbesteuer
- Keine Zinsschranke
- Auf Seiten des Immobilienverkäufers werden nach einer Befristung von fünf Jahren nur 50 Prozent des Veräußerungsgewinns besteuert. Die CA Immo kündigte die Gründung eines solchen REIT an.

# Immobilien-Aktien sind

Waren die österreichischen Immobilienunternehmen früher vor allem Bestandhalter und -verwalter, so sind sie in den vergangenen Jahren verstärkt in das Development-Geschäft eingestiegen.

Immobilien-Aktien haftete immer etwas Beschauliches an: Wenn, dann wanderten sie eher unter Sicherheitsaspekten denn mit Blick auf die Performance in die Depots der Anleger, statt Spitzenrendite war Stabilität angesagt. Im Jahr 2005 war es aber vorbei mit der Ruhe: Immo-Titel wurden auf einmal zum Renner schlechthin. Konnte der Immobilien-ATX, in dem die wichtigsten heimischen Immobilienaktien berücksichtigt sind, im Jahr 2002 rund fünf Prozent zulegen und in den Folgejahren die Performance auf sieben Prozent ausbauen, war es 2005 bereits ein Plus von 14 Prozent. Und im Vorjahr hängte der Index mit einer Performance von gut 23 Prozent sogar den ATX ab. Aber

Osteuropas, unterstützt durch den Beitritt zur EU, hat die Konsumausgaben kräftig wachsen lassen. Die steigende Nachfrage nach gehobenen Wohn-, Büro- und Geschäftsräumlichkeiten brachte viele ausländische Investoren in diese Region. Die Immobiliengesellschaften sehen dabei vor allem in der Annäherung der Mietrenditen an westeuropäische Niveaus großes Potenzial. Während diese Konvergenz in einigen osteuropäischen Ländern bereits großteils vollzogen ist, besteht weiter ostwärts diesbezüglich noch Nachholbedarf.

**Aufstieg in die nächste Liga**

Mit den milliardenschweren Kapitalerhöhungen, die zu einem Gutteil in die Expansion im Osten flossen, stiegen die Firmen nicht nur international in eine neue Liga auf und wurden in einigen wichtigen weltweiten Immobilien-Indizes berücksichtigt. Neben vielen neuen institutionellen Investoren, wie Fonds und Pensionskassen, haben auch sehr viele österreichische Privatanleger in Immobilienaktien investiert. Doch der alte Börsekallauer, wonach die Börse keine Einbahnstraße nach oben ist, hat auch in diesem Bereich Gültigkeit: Im laufenden Jahr hat der Immo-ATX kräftig eingebüßt und ist auf das Niveau des Jahres 2005 zurückgefallen. Einige ungeschriebene Gesetze, wonach sich Immobilienaktien etwa durch eine stetige Wertentwicklung und eine geringe Volatilität, also Schwankungsbreite der Aktienkurse auszeichnen, müssen

**„Risikominimierung ist das Kernwort bei der Expansion. Wesentlich ist die Verteilung durch Diversifikation auf verschiedene Länder und Sektoren.“**



■ Karl Petrikovics, Vorstandsvorsitzender Immofinanz und Immoeast IMMOFINANZ

nicht nur in Österreich, sondern weltweit trieb der Run auf Immobilienaktien die Kurse in die Höhe. Historisch niedrige Zinsen, die Finanzierungen vergleichsweise billig machten, kamen der Entwicklung ebenso zugute, wie eine geringere Attraktivität der Anleihemärkte und die Ummengungen von Geld, die an den Finanzmärkten nach einer Veranlagung suchten.

**„Mit der Gründung des ersten REIT einer österreichischen**



**Immogesellschaft in Deutschland schlagen wir in der Erfolgsgeschichte ein neues Kapitel auf.“**

■ Bruno Ettenauer, Sprecher des Vorstands der CA Immo und CA Immo Intl. CA IMMO

**Riesige Kapitalerhöhungen**

Die heimischen Immobiliengesellschaften nutzten die hohe Nachfrage: In den Jahren 2005 und 2006 zapften sie kräftig die Börse an und holten sich über Kapitalerhöhungen frisches Eigenkapital. 2005 summierten sich die Kapitalerhöhungen der österreichischen Immobiliengesellschaften auf 3,7 Mrd. Euro, im Jahr darauf waren es gar 6,2 Mrd. Euro. Die größten Kapitalerhöhungen führten dabei die Immo-

**„Wir sind operativ gut unterwegs, mit den Entwicklungsprojekten voll im Plan und haben eine ordentlich gefüllte Akquisitions- & Entwicklungspipeline.“**



■ Ernst Vajdovsky, Vorstand Sparkassen Immobilien AG SPARKASSE

nanz-Gruppe mit der Tochter Immoeast und Meinel European Land (MEL) durch. Der Umstand, dass diese Gesellschaften auch einen starken Ost-Fokus haben, hat viele Wachstumsinvestoren angelockt. Der ökonomische Aufschwung in den Ländern Zentral- und

daher insofern überdacht werden, als es eben die berühmten Ausnahmen von der Regel gibt. Die österreichischen Immobilienaktien konnten sich in den letzten Wochen der weltweiten Korrektur, ausgelöst durch die US-Hypothekenkrise, nicht entziehen und mussten deutliche Kursabschläge hinnehmen. Analysten sprechen aber bereits vielfach wieder von attraktiven Einstiegsniveaus.

Unterscheiden sich Investments in Immobilienaktien nun von jenen in „klassische Aktien“, wie etwa in eine Erste Bank oder eine OMV? Nicht wirklich, allerdings sollte man über einige Besonderheiten Bescheid wissen. Generell ist man mit einer Immobilienaktie an einem Portfolio von Liegenschaften beteiligt. Dieses kann spezielle Investitionsschwerpunkte aufweisen, wie etwa im Fall von conwert Altbauten in innerstädtischen Lagen oder im Fall von Eco Business Immobilien Handels- und Büroobjekte. Oder es kann breiter gestreut sein – sowohl nach Sektoren als auch nach Regionen.

Die zuletzt über den Kapitalmärkten aufgezogenen Wolken belasteten auch die Immobilien-Aktien. Experten sprechen aber schon von teils interessanten Einstiegsniveaus BIGSHOT/WOLFF

# billiger geworden

„Unser Fokus wird sich künftig auf die noch aktiver Bewirtschaftung des Portfolios und die Entwicklung von attraktiven Business-Immobilien konzentrieren.“



■ Friedrich Scheck, Vorstandsvorsitzender Eco Business Immobilien

So kommt einigen der österreichischen Gesellschaften durchaus eine Pionierrolle im Osten (inkl. Türkei) zu.

Immofinanz und Immoeast decken alle Immobiliensektoren – Büros, Geschäftsflächen, Garagen, Logistikimmobilien, Wohnungen bis zu Hotels – ab, das gleiche gilt für die CA Immo und ihre Tochter CA Immo International. Die s Immo legt breit gestreut in Büro-, Wohn-, Geschäftsflächen und Hotels in Top-Lagen an, Meint European Land wiederum hat sich auf Einzelhandelsobjekte und das Development von Shopping Center spezialisiert. Ziel ist immer, das Risiko so breit wie möglich zu streuen – das garantiert, dass sinkende Einnahmen bei einem Objekt durch steigende Mieterlöse bei anderen Objekten aufgewogen werden können – und die Portfoliopolitik über Zukäufe

und Verkäufe derart zu steuern, dass attraktive Renditen erzielt werden. Die Geschäftsfelder reichen von der Akquisition von Immobilien über die Projektentwicklung bis zur aktiven Bewirtschaftung der einzelnen Objekte.

## Neue Ausschüttungspolitik

Den in Wien börsennotierten Immobiliengesellschaften ist gemeinsam, dass sie keine Dividenden ausschütten, sondern ihre Gewinne thesaurieren. Das heißt, die Mittel werden in die Weiterentwicklung der Gesellschaft und des Portfolios investiert. Der Anleger kann den Wertzuwachs seiner Anteile beim Verkauf abschöpfen. Der Hintergrund liegt in einer steuerlichen Optimierung auf Seiten des Privatanlegers. Denn nach einer Befristung von einem Jahr sind Kursgewinne steuerfrei. Dividenden unterliegen hingegen der Kapitalertragssteuer von 25 Prozent.

„Meint European Land ist auf dem besten Weg das Immobilienportfolio auf über 9 Mrd. Euro und die Mieteinnahmen auf 700 Mio. Euro zu steigern.“

■ Julius Meintl V., Vorstandsvorsitzender der Meintl Bank



Einige Gesellschaften werden in Zukunft allerdings von dieser Praxis abgehen. Denn vor allem institutionelle Anleger, die eher dividendengetrieben sind, drängen immer stärker auf eine Änderung der Ausschüttungspolitik. Die Immofinanz ist hier der Vorreiter – die Gesellschaft wird für das abgelaufene Geschäftsjahr erstmals eine Dividende zahlen. Die CA Immo International hegt ähnliche Pläne. Bei den anderen Gesellschaften ist man mit den diesbezüglichen Entscheidungen noch nicht ganz so weit. Es handelt sich dabei aber um ein wichtiges Thema, das immer wieder diskutiert wird.

Einige heimische Immobilienaktien sind auch mündelsicher. Folglich können Vormundschafts- und Pflegschaftsgerichte eine Vermögensveranlagung in diese Aktien genehmigen. Dafür ist allerdings ein Gutachten eines anerkannten Sachverständigen Voraussetzung.

Ist man dann Besitzer einer Immobilienaktie, kommt man um das Bewertungskriterium des Nettovermögens oder Net Asset Value (NAV) nicht herum. Dieser wird verwendet, um den Substanzwert eines Unternehmens zu beschreiben und setzt sich aus dem Eigenkapital plus den stillen Reserven im Immobilienvermögen zusammen. Analysten beziehen sich in ihren Reports auf den NAV und wie er sich entwickeln wird, und sie geben an, ob ihrer Meinung nach ein Abschlag (Discount) oder Aufschlag (Prämie) im Aktienkurs gerechtfertigt ist. Die öster-

„Die hohe Nachfrage und das steigende Preisniveau wird konwert durch eine Forcierung gewinnbringender Verkaufstätigkeiten zur Ertragsoptimierung nutzen.“



■ Johann Kowar, Vorsitzender des Vorstands Conwert Immobilien Invest

reichischen Immobilienaktien wurden in den vergangenen Jahren mit einem relativ hohen Aufschlag zum NAV gehandelt, das heißt der Aktienkurs lag um gut 20 oder 30 Prozent über dem NAV je Aktie.

Der jüngste Kursrutsch an den Börsen brachte die Immoaktien teilweise auf Kursniveaus, die deutlich unter dem NAV angesiedelt waren bzw. teilweise noch sind. Damit sind laut Marktexperten einige Titel wieder auf attraktiven Einstiegsniveaus, mittelfristig wird es aber für unwahrscheinlich gehalten, dass die Aktien wieder mit den früheren Aufschlägen zum NAV gehandelt werden. Ein wichtiger Einflussfaktor für die zukünftigen Wachstumsraten des NAV ist die zunehmende Entwicklungstätigkeit der Immobilienunternehmen. [bs]

## INFO

### Immo-Aktien im Drei-Jahresvergleich

Die Kursturbulenzen in den vergangenen Wochen und Monaten führten besonders bei Immo-Aktien zu Kursverlusten. Unterzieht man österreichische Titel einem Dreijahresvergleich (30. 8. 04 bis 28. 08. 07), so ergibt sich bei der Kurs-Performance ein gemischtes Bild:

- 1. Immoeast, +36,72 %:** Die Immoeast-Tochter erfreut mit einer überdurchschnittlichen 3-Jahres-Performance.
  - 2. Immofinanz, +33,89 %:** Auch die mit mehr als 50 % an der Immoeast beteiligte Immofinanz stieg deutlich.
  - 3. s Immo, +14,84 %:** Die Sparkassen Immobilien AG liegt bereits deutlich zurück.
  - 4. MEL, +3,56 %:** Vor einigen Wochen noch der sichere Sieger dieses Vergleichs, bevor der Kurs stark fiel.
  - 5. conwert, +2,83 %:** Altbauspezialist mit leichtem Plus seit August 2004.
  - 6. CA Immo Anl. -4,45 %:** Im Minus seit 2004 dagegen die CA Immo Anlagen.
- Die übrigen Immo-Titel sind noch keine drei Jahre gelistet. Seit Emission im Oktober 2006 hat die **CA Immo International** 3,78 Prozent an Wert verloren. **Eco Business** büßte 7,14 Prozent Kurswert seit März 2005 ein. Die erst im Januar 2007 emittierte **Warimpex** verlor gar 16,9 Prozent.

## Die Palfinger AG wächst dynamischer denn je

Das erste Halbjahr 2007 ist das erfolgreichste der Firmengeschichte. Aus allen Segmenten positive Ergebnisse. Mit stetig wachsender Auftragslage.

Palfinger ist auch nach dem 1. Halbjahr 2007 weiter auf Wachstumskurs. Das spiegelt sich in harten Fakten wider! Sowohl umsatz- wie ergebnisseitig war es das beste Halbjahr in der Geschichte des führenden Herstellers hydraulischer Hebe-, Lade- und Handlingsysteme. Durch eine überproportionale Steigerung des Auftragsengagements konnte das multinationale Unternehmen mit Sitz in Salzburg seine Marktposition weiter ausbauen. Und das verheißt nach 2006 einen erneuten Rekord im Jahresabschluss für den Weltmarkt- und Technologieführer hydraulischer Knickarmkrane.

### Die Fakten

Der Umsatz stieg gegenüber dem 1. Halbjahr 2006 um 17,9 Prozent auf 340,6 Mio Euro. Das EBIT lag mit 51,0 Mio Euro um 30,7 Prozent über dem entsprechenden Vergleichswert, die EBIT Marge stieg somit auf 15,0 Prozent nach 13,5 Prozent im Vorjahr. Im 1. Halbjahr 2007 konnte erstmals seit der Neustrukturierung der primären und sekundären Segmente im Jahr 2004 in allen Segmenten ein positives Ergebnis erzielt werden.

„Wir haben in den vergangenen sechs Monaten weiterhin von dem sehr starken Krangeschäft in den Kernmärkten Europas



Verständlicherweise gut gelaunt – der Vorstand: Herbert Ortner, Wolfgang Anzengruber, Wolfgang Pilz, Eduard Schreiner

PALFINGER

und der hohen Auslastung in unseren Produktionsbereichen profitiert. Die derzeit laufende Erhöhung unserer Kapazitäten und die positive Entwicklung im Bereich der hydraulischen Systeme unterstützen dabei unser Wachstum“, erläutert Wolfgang Anzengruber, CEO der Palfinger AG.

Die Material- und Komponentenversorgung stellte in diesem Umfeld weiterhin eine Herausforderung dar. Zumal man aufgrund gestiegener Materialpreise auch mit erhöhten Vergabekosten zur Kapazitätsabdeckung konfrontiert war. Anfang des Jahres wurden die Absatzpreise entsprechend angehoben. Diese Preiserhöhungen werden sich aufgrund des hohen Auftragsbestandes und der dadurch bedingten langen Lieferzeiten allerdings erst im 2. Halbjahr 2007 auch im Ergebnis niederschlagen.

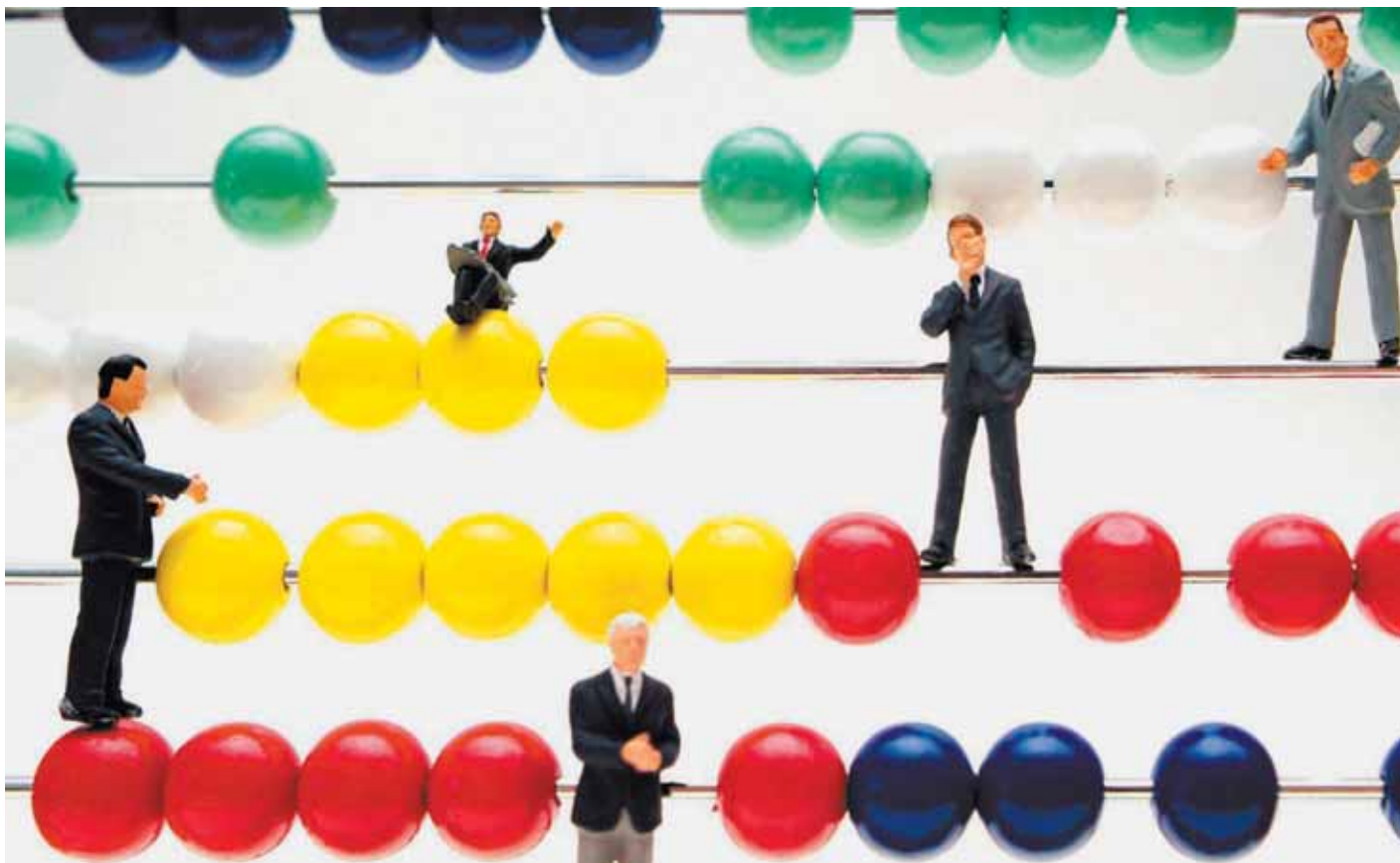
### Lohnende Investitionen

Das größte Investitionsprogramm in der Geschichte von Palfinger mit rund 80 Mio Euro soll bis 2008 abgeschlossen sein. Ein daran anschließendes Ausbauprogramm ist bereits in Planung. Das erklärte Ziel: Kapazitätserhöhung sowie kontinuierliche Verbesserung der Effizienz und Qualität.

So betrug der operative Cashflow im Berichtszeitraum 33,0 Mio Euro nach 33,3 Mio Euro im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der Free Cashflow verringerte sich aufgrund des hohen Investitionsvolumens von 28,3 Mio Euro im 1. Halbjahr 2006 auf 1,5 Mio Euro im 1. Halbjahr 2007. Die Gearing Ratio stieg geringfügig auf 13,8 Prozent, die Eigenkapitalquote lag im Berichtszeitraum bei 56,1 Prozent nach 54,3 Prozent im Vergleichszeitraum des Vorjahres.

### Die Aktie

Mit 29. Juni 2007 führte Palfinger einen Aktiensplit im Verhältnis 1:4 durch. Die Anzahl der Aktien vervierfachte sich dadurch auf 37.135.000 Stückaktien, der Kurs wurde gleichzeitig auf ein Viertel der letzten Notierung umgestellt. Natürlich sind die derzeitigen Turbulenzen an den Börsen auch an Palfinger nicht spurlos vorüber gegangen. Wobei das aktuelle Ergebnis für sich spricht. Und vor allem für eine derzeit vergleichsweise günstige Aktie, mit großem Performance-Potenzial. So erwartet das Management aufgrund der weiterhin positiven Auftragsentwicklung für das Gesamtjahr 2007 einen neuerlichen Umsatz- und Ergebnisrekord. Alles in allem mehr als gute Aussichten für den weltweiten Wachstumskurs der von Salzburg aus gesteuert wird. Weitere Infos unter [www.palfinger.com](http://www.palfinger.com)



Auf Basis von Gewinnschätzungen, Branchenkonjunktur, Auftragsbeständen, etc. vergeben Analysten für einzelne Aktien Empfehlungen wie „buy“, „akkumulieren“, „hold“, „reduce“ oder „sell“

BEGSTEIGER

## INFO

### Fachbegriffe aus der Research-Welt

- Das **Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV)** ist der Klassiker schlechthin: Es zeigt an, wie oft der Gewinn pro Aktie im Kurs enthalten ist oder wie oft dieser errechnete Gewinn ausgeschüttet werden müsste, um den aktuellen Kaufpreis zu refinanzieren. Je niedriger das KGV, desto „günstiger“ ist eine Aktie.
- Die **Discounted Cash Flow (DCF)**-Variante ist eine Bewertungsmethode für AGs, die den Schwerpunkt auf die zukünftigen Zahlungsüberschüsse (Cashflows, Zahlungsströme) legt. Diese werden – vereinfacht ausgedrückt – abgezinst.

.....

### Research-Awards und 4500 Analysen

Seit dem Jahr 2000 vergibt der Börse Express den Analyst-Award. Die Sieger 2006:

1. **Günther Artner:**  
Erste Bank
2. **Alfred Reisenberger:**  
Unicredit (CA IB)
3. **Claudia Vince-Bsteh:**  
Raiffeisen Centrobank

Auch das beste Analysten-Team wird vor den Vorhang geholt. Dazu werden alle „Buys“ je Bank in einem „gläsernen“ (jederzeit öffentlich einsehbaren) Depot mitgeführt. Sieger 2006: Erste Bank. Mehr dazu und 4500 Analysen zu österreichischen Unternehmen findet man im Internet unter [www.boerse-express.com/analysen](http://www.boerse-express.com/analysen).

# Wann soll man kaufen, wann verkaufen?

Aktienanalysen fassen Fakten zusammen und beinhalten konkrete Empfehlungen. Jedoch ist es nicht immer einfach, sich im Sprachwirrwarr zurechtzufinden.

**W**ann ist der richtige Zeitpunkt, eine Aktie zu kaufen beziehungsweise zu verkaufen? Das ist die Frage, die jeder Anleger beantworten haben möchte. Die Antworten auf diese Frage muss aber jeder für sich selbst finden. Hilfen zur Entscheidungsfindung gibt es jedoch genügend. Erfahrene Aktionäre greifen mitunter auf die Charttechnik zurück, bei der aus vergangenen Kursverläufen Rückschlüsse auf zukünftige Kursbewegungen gezogen werden. Andere verlassen sich auf ihren Finanzberater oder schlicht und einfach auf ihren Bauch.

Auf der Suche nach Antworten kommt man aber vor allem an Unternehmensanalysen nicht herum. Darin geben Finanzanalysten konkrete Handlungsempfehlungen ab. Da es in den Studien der Analysten aber nur so von Fachausdrücken wimmelt, gilt es, diese erst einmal zu entschlüsseln. Jede Bank hat ihre eigene Bewertungsmethode, ihr eigenes Rating-System und ihre eigenen Rating-Begriffe. Zwar sollte die Quintessenz zumeist in den Empfehlungen „Kaufen“, „Halten“ und „Verkaufen“ liegen, viele Analysehäuser

bedienen sich aber zusätzlich der Feinsancen „Über-“ und „Untergewichten“, um das Potenzial und das Risiko einer Aktie noch besser erkennbar zu machen. Für diese fünf Handlungsempfehlungen werden von Finanzanalysten

*„Die Finanzanalyse dient der Auswahl bzw. Überprüfung von Finanzinstrumenten für Anlagezwecke und bildet damit die Basis für eine fundierte Anlageentscheidung.“*

■ Aus den „Mindeststandards für Finanzanalysen“ der ÖVFA

unterschiedliche Bezeichnungen wie beispielsweise „Key buy“, „Trading Buy“, „Add“, „Market-Performer“, „Outperform“, „Underperform“, „Reduce“ oder ähnliches verwendet.

In der heimischen Analystenlandschaft überwiegen die dreistufigen

Rating-Systeme, also „Buy“, „Hold“ und „Sell“. Von den wichtigsten Instituten Capital Bank, Erste Bank, Raiffeisen Centrobank (RCB) und Unicredit (CA IB) greift nur die Erste Bank auf ein fünfstufiges Ratingsystem zurück. Es werden „Buy“, „Accumulate“, „Hold“, „Reduce“ und „Sell“-Empfehlungen ausgegeben. Grundsätzlich indiziert ein „Buy“-Rating innerhalb eines Zeitraums von zwölf Monaten ein Potenzial von mehr als 20 Prozent zum aktuellen Kursniveau. Ein „Accumulate“-Rating lässt eine Performance von 10 bis 20 Prozent erwarten, ein „Hold“-Rating von bis zu 10 Prozent. Wird eine „Reduce“-Empfehlung ausgesprochen, so wird erwartet, dass die Aktie bis zu 10 Prozent, bei einer „Sell“-Empfehlung mehr als 10 Prozent fallen wird.

### Im Vergleich mit Risikolosem

Anders geht es die Unicredit (CA IB) an: Die Analysten setzen in ihren Bewertungen auf ein Modell, bei dem der Wert einer Aktie von ihrem Risikobeitrag abhängt. Ein „Buy“ gibt es von den Unicredit-(CA IB)-Analysten z. B. nur dann, wenn die erwartete Rendite

## GANZ KURZ

### ANALYSTEN-VEREINIGUNG

Sämtliche heimische Analysehäuser sind Mitglieder der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse (ÖVFA). Diese hat Grundsätze erarbeitet, die eine gewisse Selbstregulierung im Bereich Finanzanalyse gewährleisten sollen. Darin wird unter anderem festgehalten, dass der Finanzanalyst seine Aufgaben mit einem Höchstmaß an Objektivität und Integrität sowie nach bestem Wissen und Gewissen ausführen soll. Die Grundsätze ordnungsmäßiger Finanzanalyse sollen laut ÖVFA als „berufsständische Pflichten“ von jedem Finanzanalysten eigenverantwortlich wahrgenommen werden.

einer Aktie über die nächsten zwölf Monate über dem Eigenkapitalkostensatz (risikoloser Zinssatz plus Risikoprämie) liegt. Schließlich würde das eingesetzte Kapital ja auch auf z. B. Sparbüchern Erträge bringen.

Beinahe identische Ratingsysteme haben RCB und Capital Bank. Liegt das von den Analysten berechnete Zwölf-Monats-Kursziel um 15 Prozent über dem aktuellen Marktpreis, wird eine Kaufempfehlung ausgesprochen, bei einem Kurspotenzial zwischen +15 und -15 Prozent gibt es ein „Halten“ und bei einer Renditeerwartung von unter -15 Prozent eine Verkaufsempfehlung.

Dass Analysten auch nur mit Wasser kochen, merkt man daran, dass die Empfehlungen zu einzelnen Aktien oft stark abweichen. Die Analystenmeinungen sollen deshalb auch nur eine Orientierungshilfe darstellen. Für Anleger ist es ratsam, einzelnen Tipps nicht blind Folge zu leisten, sondern neben den Analysten-Reports auch das Branchenumfeld zu studieren und sich ein eigenes rundes Bild von dem Unternehmen und seinem Umfeld zu verschaffen. [cp]

# Was die Aktienexperten empfehlen

Gerade schwierige Zeiten mit hektischer Meldungslage bieten hervorragende Chancen für gut informierte Anleger. Persönliche Strategietipps von österreichischen Analysespezialisten sind hier dargestellt. Abgerundet durch konkrete Empfehlungen.



Günther Artner,  
Erste Bank  
ERSTE BANK

## Unsichere Zeiten bieten auch Chancen

Gerade die aktuellen Zeiten schrecken viele Anleger von Aktieninvestments ab. Zahlreiche Medien berichten über dramatische Kursverluste an den weltweiten Aktienmärkten. In solchen Zeiten ist es schwierig, als Anleger einen ruhigen Kopf zu bewahren und gerade solche Chancen zu nutzen, um langfristige Aktieninvestments in soliden Unternehmen zu tätigen. Generell muss vorausgeschickt werden, dass man sich persönlich mit seinen Investments immer wohl fühlen sollte. Ein Aktieninvestment bringt auf Dauer nichts, wenn man damit nicht ruhig schlafen kann. Man sollte jedoch auch berücksichtigen, dass Aktien auf lange Sicht nun einmal nachweislich die lukrativste Anlageform sind. Daher ist es meiner Meinung nach für einen langfristigen Vermögensaufbau geradezu unerlässlich, Aktien in ein Depot beizumischen. Ein altes Sprichwort besagt nicht umsonst: „Wer gut schlafen will, kauft Anleihen. Wer gut essen will, kauft Aktien.“

Eine Direktanlage in Einzelaktien sollte jenen Personen vorbehalten bleiben, die sich mit dem Thema „Aktien“ auch wirklich beschäftigen und die Märkte auch aktiv verfolgen. Für alle anderen bieten sich z. B. Investmentfonds an. Die Aktienquote im privaten Depot sollte man am besten mit seinem Anlageberater diskutieren. Generell muss aber gesagt werden, dass man solche Beträge nie in Aktien investieren sollte, die man in den nächsten ein bis zwei Jahren für Anschaffungen wie Hausbau, Autokauf, etc. benötigt. Die meisten privaten Pleiten erleben Anleger, die über kreditfinanzierte Aktienkäufe zusätzliche Gewinne erzielen möchten. Davon kann ich persönlich nur dringend abraten.

Aktuell ist die Lage von hoher Unsicherheit aufgrund der Immobilienkrise in den USA gekennzeichnet. Unsicherheit bedeutet aber immer auch Chancen, da zumeist auch fundamental gute und von der Krise oft gar nicht direkt betroffene Unternehmen hohe Kursverluste erleiden. Viele österreichische Firmen investieren stark in den Aufholprozess der Länder des früheren Ostblocks. Die Penetrationsraten in Bereichen wie Bankprodukte, Versicherungen, Hausbau, etc. sind weit hinter westlichen Standards und werden in den nächsten zehn bis 20 Jahren massiv aufholen. Deshalb bieten gerade solche Werte langfristig gesehen aktuell attraktive Einstiegskurse. Wer Städtische gilt als eine solche Aktie, die man heute kauft und über Jahre im Depot belassen kann. Ähnlich ist die Situation aus meiner Sicht bei den in Wien notierten Bankwerten. Weiters interessant sind z. B. aktuell die Versorgerwerte Verbund und EVN und als Spezialwert mit hohen Chancen und ebenso Risiken der Biotech-Wert Interceal.

Günther Artner ist Leiter der Österreich-Aktienanalyse in der Erste Bank



Friedrich Glechner,  
Volksbank Gruppe  
VOLKSBANK

## Den Zeithorizont immer beachten

Ein Anleger sollte sich Gedanken über den Zeithorizont einer Veranlagung machen. Je länger dieser ist, desto höher ist auch das Risiko, das er eingehen kann. Wer sein zur Veranlagung bestimmtes Kapital bereits nach einigen Monaten benötigt, um sich etwa ein Auto zu kaufen, sollte risikolos veranlagen. Wer einen gewissen Betrag über mehrere Jahre nicht benötigt, sollte – abhängig von seiner Risikoneigung – einen Teil in Aktien, Fonds, Indexzertifikate mit/ohne Kapitalgarantie etc. veranlagen, weil damit über einen längeren Zeitraum mit hoher Wahrscheinlichkeit höhere Renditen erzielt werden als mit dem Sparbuch. Man sollte seine Veranlagung auf jeden Fall diversifizieren, also sein Geld auf mehrere Aktien, Branchen etc. aufteilen um das Risiko in Form von Ertrags- bzw. Kurschwankungen zu verringern.

Das Vermögen eines Investors erhöht sich durch Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen. Nicht jede AG zahlt jedoch eine Dividende, was aber nicht unbedingt schlecht sein muss. Eine Firma in einem frühen Wachstumsstadium wird keine Dividende zahlen, weil sie die finanziellen Mittel benötigt, um Wachstumsinvestitionen durchzuführen. Die in der AG belassenen Mittel werden sich aber voraussichtlich in späteren Jahren in höheren Gewinnen des Unternehmens niederschlagen. Und die Gewinne eines Unternehmens bzw. die zukünftigen Gewinnerwartungen sind es, die die Aktienkursentwicklung langfristig beeinflussen. Ob eine Aktie im Verhältnis zu einer Aktie eines vergleichbaren Unternehmens hoch oder niedrig bewertet ist, kann mit Kennzahlen wie etwa dem Kurs/Gewinn-Verhältnis festgestellt werden. Da eine Aktie außerhalb der Eurozone in einer anderen Währung als in Euro notiert, spielt auch die Entwicklung der entsprechenden Währung im Verhältnis zum Euro für einen Investor eine bedeutende Rolle.

Zuletzt sind die Kurse vieler Aktien zum Teil deutlich gesunken. Grund waren vor allem die Unsicherheiten hinsichtlich der Auswirkungen der Probleme am US-Hypothekenmarkt. Würde das US-Wachstum davon deutlich in Mitleidenschaft gezogen werden, hätte das auch negative Auswirkungen auf die Exportwirtschaft der Eurozone. Obwohl uns die US-Hypothekenprobleme noch einige Zeit begleiten sollten gehen wir davon aus, dass die Aktienmärkte im Verlauf des Q4 ihren Aufwärtstrend fortsetzen werden. Ein langfristig orientierter Anleger, der bereits investiert ist, sollte seine Veranlagungen jetzt nicht verkaufen. Wer Anlagekapital zur Verfügung hat, sollte nur einen Teil davon anlegen und sich dann die weitere Entwicklung der Märkte ansehen und später gegebenenfalls zukaufen.

Friedrich Glechner ist Analyst im Research-Team der Volksbank Gruppe



Birgit Kuras,  
RCB  
RCB

## Fundamentaldaten nach wie vor positiv

Geld am Aktienmarkt anlegen zu wollen, bedeutet rational begründbare Anlageentscheidungen treffen zu müssen. Schnelle, richtige und lückenlose Informationen sind dabei das Lebenselixier der Kapitalmärkte. Der Bogen reicht von volkswirtschaftlichen Daten, Währungsanalysen, Branchentrends, Rechnungslegungsvorschriften, Marktstudien bis hin zu Einzelunternehmensdaten. Das riesige und komplexe Angebot überfordert naturgemäß einen Privatinvestor. Deshalb sollte man die Erfahrung von Profis nutzen, deren Hauptberuf es ist, diese Flut an Informationen systematisch aufzubereiten und letztendlich eine Empfehlung daraus abzuleiten. Das können Analysten von Investmenthäusern sein, das können aber auch auf den Kapitalmarkt spezialisierte Journalisten sein, die intensive Unternehmensrecherchen betreiben. Dabei muss man sich der Tatsache bewusst sein, dass auch diese Profis nur mit Wahrscheinlichkeiten arbeiten. Zudem ist der Kapitalmarkt wie kein anderer Ort von Emotionen, Übertreibungen, Erwartungen und Enttäuschungen bestimmt.

Gerade in Zeiten von Unsicherheiten geprägt der Börsen rückt das Thema Sicherheit verstärkt in den Vordergrund. Erst in jüngster Zeit sind die Aktienmärkte als Folge der US-Immobilien- und Hypothekarkrisen rund um den Erdball ohne regionale oder branchenseitige Differenzierung um zehn bis 15 Prozent zurückgefallen. Dabei sind die Fundamentaldaten durchaus positiv. Die große Mehrzahl der Unternehmen konnte mit guten in – oft aber auch über den Erwartungen liegenden Ergebnissen aufwarten, die Bewertung ist mit einem durchschnittlichen Kurs/Gewinnverhältnis von zwölf sehr attraktiv.

In Phasen, in denen große Unsicherheiten auf ein grundsätzlich solides Fundament treffen, sind zweifelsohne Zertifikate ein Mittel der Wahl. Mit diesen strukturierten Produkten kann die Eigenschaft der Sicherheit, z. B. über Kapitalgarantien oder bedingte Kapitalgarantien mit gleichzeitigem Kurspotential nach oben erreicht werden. Wer eine rasche markante Erholung erwartet, kann auch auf zyklische Einzelwerte setzen. Als Branchenidee wäre der IT-Sektor mit überdurchschnittlichen Gewinnaussichten bei einer sehr moderaten Bewertung zu nennen. Die AT&S, die zudem eine attraktive Dividendenrendite von 2,6 Prozent aufweist, ist zweifelsohne eine Anlageüberlegung wert. Wer generell auf eine hohe Dividendenrendite – als stabiler Teil der Gesamtperformance – Wert legt, sollte sich Aktien der Österreichischen Post genauer anschauen. Als Beispiel aus unserem Universum der CEE Aktien sehen wir bei dem tschechischen Versorger CEZ Potential.

Birgit Kuras ist Head of Company Research bei der Raiffeisen Centrobank



Alfred Reisenberger,  
Unicredit  
BE

## Aktuelle Schwäche für Zukäufe nützen

Aktienengagements sind langfristig lohnende Investitionen. Dass dies mehr als nur eine Binsenwahrheit ist, beweist ein Blick auf die langfristige Rendite des österreichischen Aktienmarktes. In Österreich betrug die durchschnittliche jährliche Rendite in den Jahren 1990–2006 8,2 Prozent. Eine sehr gute Rendite, hinter der sich allerdings auch eine sehr große Volatilität verbirgt. So war der Zeitraum 1990–1993 von einem jährlichen Rückgang von minus 15 Prozent geprägt, während der Markt seit dem Jahr 2003 um etwa 40 Prozent jährlich gestiegen ist. Daraus lässt sich ableiten, wie wichtig Timing, also richtige Ein- und Ausstiegszeitpunkte, sind. Letztere lassen sich aber nur schwer, wenn überhaupt, genau bestimmen. Genau diese Frage stellen sich mehr und mehr Investoren.

Nach dem starken, jahrelangen Anstieg der jüngeren Vergangenheit und der starken Korrektur, ausgelöst durch die Vorkommnisse der letzten Wochen (Stichwort: US-Immobilienkrise), stehen viele Investoren vor der Entscheidung, ob sich ein Engagement in Aktien nach wie vor rentiert, ob man dieses kürzen soll oder ob sogar ein Komplettausstieg lohnend wäre. Viele Fragen und zumindest ebenso viele Antworten. Die US-Immo-Krise und die damit zusammenhängende Finanzierung, vor allem minderwertiger Hypotheken, haben auch in Europa zu Erdstößen geführt und auch einige prominente Opfer gefordert. Diesen Sorgen gegenüber steht aber ein nach wie vor starkes Wirtschaftswachstum in der EU, in Russland, in China und in Indien. Wenngleich dieses Wachstum durch die US-Hypothekenkrise beeinträchtigt werden könnte, gibt es (noch) wenig Anzeichen dafür.

Was aber mit Sicherheit bekannt ist, ist die günstige Bewertung des österreichischen Aktienmarktes. Dieser notiert auf Basis der Gewinne für 2007 auf einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 12,4 und auf Basis der Gewinne von 2008 auf einem KGV von 12,2. Das Gewinnwachstum betrug in den letzten Jahren zwischen 30 und 50 Prozent. Heuer ist mit rund fünf Prozent Gewinnwachstum im ATX zu rechnen, das Wachstum sollte sich im nächsten Jahr aber wieder auf rund 18 Prozent beschleunigen. Tatsache bleibt auch, dass alle Unternehmen über volle Auslastungen verfügen, auf einem Rekordauftragsstand sitzen und immer noch in der Lage sind, die Preise zu erhöhen. Die Wachstumskurve wird sich zwar verflachen, das hohe Niveau wird aber beibehalten. Fazit: Die aktuelle Schwäche sollte für Zukäufe genutzt werden. Zu unseren Favoriten zählen: CA Immo Anlagen, Erste Bank, Immoeast, voestalpine, Scholler Bleckmann Oilfield, Post und Flughafen Wien.

Alfred Reisenberger (Unicredit) ist Chefanalyst für den österreichischen Aktienmarkt

**INFO**

**Welche Fonds auf Austro-Titel setzen**

Wer in den österreichischen Aktienmarkt investieren möchte, hat neben der individuellen Auswahl von Einzel-Aktien auch die Möglichkeit, via Aktienfonds einzusteigen. Die großen heimischen Kapitalanlagegesellschaften (KAG), aber auch internationale Assetmanagement-Gesellschaften bieten diverse gemanagte Fonds an. Diese Austro-Fonds investieren zumeist sowohl in österreichische Blue Chips, aber auch in Nebenwerte sowie österreichische Unternehmen, die an einer ausländischen Börse notieren. Zu berücksichtigen gilt es, dass beim Kauf eines Fonds ein Ausgabeaufschlag von ca. fünf Prozent auf das investierte Volumen zu zahlen ist.

- Einer der erfolgreichsten Austro-Aktienfonds ist der **Pioneer Funds Austria – Austria Stock**. Fondsmanager Friedrich Erhart hat es im Jahr 2006 bereits zum 17. Mal in Serie geschafft, mit seiner Performance besser als seine Benchmark – der ATX-Prime-Index – abzuschneiden. Das ist **Weltrekord**. In den abgelaufenen drei Jahren hat der Fonds eine Performance von 35,41 Prozent p. a. erzielt, liegt damit im Mittelfeld. Und Erhart liegt auch heuer wieder über seiner Benchmark.

Weitere ausgewählte Fonds, die in Austro-Aktien investieren:

- **Mein Equity Austria**, Fondsmanager Stefan Ferstl, 3-Jahres-Performance 39,48 Prozent p. a.
- **3 Banken Österreich Fonds**, Fondsmanager Alois Wögerbauer, 3-Jahres-Performance: 37,01 Prozent p. a.
- **ESPA Stock Vienna**, Fondsmanager Manfred Zourek, 3-Jahres-Performance: 35,62 Prozent p. a.
- **Raiffeisen-Österreich-Aktien**, Fondsmanager Mark Kerekes, 3-Jahresperformance: 34,43 Prozent p. a.
- **Ringturm Österreich Fonds**, Fondsmanager Thomas Irmler und Günter Castro, aufgelegt im Jahr 2005, seither Performance von 20,24 Prozent p. a.

**Zertifikate sind stark im Kommen**

Um den österreichischen Gesamtmarkt in einem Investment abzudecken, besteht neben einem Aktienfonds auch die Möglichkeit, in ein ATX-Zertifikat zu investieren. Angeboten werden solche Index-Zertifikate von u. a. Erste Bank, Volksbank, RCB, Sal. Oppenheim (Österreich) oder BA-CA. Weiters gibt es – je nach Risikoneigung – viele Zertifikate-Sonderformen.

# Wie man die Kurstabellen



Die Kursseite der Kleinen Zeitung mit Börsentelegramm und den wichtigsten Infos

Alles auf einen Blick und viele Details; Börseneu-linge müssen sich aber auch einem neuen Vokabular stellen. Hier die Übersicht, was man unter Begriffen wie „standard market auction“ versteht.

**G**ut und übersichtlich gestaltete Kurslisten sind – und das haben Leserbefragungen bei Finanzmedien immer wieder ergeben – für viele Menschen ein wesentliches Motiv, eine Zeitung zu abonnieren. Für interessierte Börseinvestiger gibt es aber oft das Problem, dass man auf den Kursseiten mit einem völlig neuen Vokabular konfrontiert wird und – trotz grundsätzlichem Interesse – rasch klein beigibt. Anbei – am Beispiel der Kursseite der *Kleinen Zeitung* – eine Erklärung der wichtigsten Begriffe.

**Begriff „prime market“:** Wie der Name schon ankündigt, ist das Wörtchen „prime“ eine Auszeichnung. Das Wiener Börse-Segment „prime market“ bezieht demnach nur Aktienwerte ein, die speziellen Zusatzanforderungen, wie erhöhte Transparenzkriterien und Mindestkapitalisierung, entsprechen. Das werden erfreulicherweise immer mehr und dazu gibt es auch einen

Index namens ATX Prime. Dieser wird seit dem 2. Jänner 2002 berechnet und dient vor allem als Benchmark für institutionelle Investoren. Der ATX Prime setzt sich aus sämtlichen Titeln des Prime-market-Segments zusammen. Welche Titel das sind, sieht man in der Spalte links oben. Der allseits bekannte ATX ist eine Submenge des ATX Prime. Hier werden aus dem ATX Prime die 20 wichtigsten Unternehmen nach den Kriterien Größe und Börseumsatz hervorgehoben. Für jeden Titel der Kursliste wird „aktuell“ (Schlusskurs vom Vortag), „zuletzt“ (Schlusskurs vom vorletzten Handelstag), „Höchst“ und „Tief“ (die Höchst- und Tiefstwerte der vergangenen 12 Monate) ausgewiesen.

**Begriff „standard market continuous“:** Ein fürchterlicher Name, aber die Erklärung ist einfach. Hier finden sich Aktien, die zwar nicht den erhöhten Anforderungen des prime market entsprechen, aber trotzdem laufend (fließend) gehandelt werden.

**TOURNAMENT**

## Welche österreichische Aktie geht aus diesem 32er-Raster als Sieger hervor?

Ab 3. September treten 32 österreichische Aktien in einem klassischen „Turnieraster“ (siehe unten und ab sofort unter [www.boerse-express.com/aktienturnier](http://www.boerse-express.com/aktienturnier)) beim „ABN Amro Aktien-tourier“ gegeneinander an. Es gilt das K.-o.-System, der Performancestärkere einer Woche (Freitag bis Freitag) steigt in die nächste Runde auf. Bei einem Unentschieden entscheidet der Umsatz. Die Auslosung hat unter anderem folgende Erstrunden-Branchenschlager ergeben: voestalpine vs. Böhler, Wiener Städtische vs. Uniqa, s Immo vs. CA Immo.

ERSTE RUNDE	ACHTELFINALE	VIERTELFINALE	HALBFINALE	FINALE	SIEGER
Schlusskurs 31. 8.–7. 9.	Schlusskurs 7.–14. 9.	Schlusskurs 14.–21. 9.	Schlusskurs 21.–28. 9.	Schlusskurs 28. 9.–5. 10.	Schlusskurs 5.–12. 10.


# in der Zeitung liest ...

**Begriff „standard market auction“:** Hier finden sich Werte, die eben nicht laufend gehandelt werden, sondern nur eine Kursfestsetzung pro Tag haben. Es kann sich dabei z. B. um kleinere Gesellschaften handeln oder auch um Partizipationsscheine oder internationale Unternehmen mit ihrer Wien-Notiz.

**Begriff „Investmentfonds“:** Investmentfonds gibt es Tausende, aufgelistet wird eine repräsentative Auswahl. Als Zusatzinformation zu den Fonds stehen „aktuell“ (aktueller Rücknahmewert je Fondsanteil), „zuletzt“ (Rücknahme-

wert je Fondsanteil am Tag davor) sowie „Kauf“ (Kaufpreis des Fondsanteils inklusive Ausgabeaufschlag; bei Aktien keine Kauf- und Verkaufsspesen, sondern einen einmaligen Ausgabeaufschlag beim Kauf. Dieser liegt allerdings meist um ein Vielfaches über den Aktienspesen, daher ist es wichtig, Fondsanteile auch langfristig zu sehen).

**Begriff „Aktien-Indizes“:** Hier sind neben dem Wiener ATX mit dem deutschen DAX, den wichtigsten US-Indizes (Dow, Nasdaq 100) sowie dem japani-

schen Nikkei die sogenannten „Leitindizes“, die meist die Marschrichtung vorgeben, zusammengefasst.

**Begriff „Auslandsbörsen“:** Unter „Auslandsbörsen“ führt die *Kleine Zeitung* österreichische Aktien an, die an internationalen Handelsplätzen notiert sind. Beispiele sind die Kärntner SEZ oder die steirische austriamicrosystems (beide in Zürich gelistet) oder die – ebenfalls steirische – AT&S (Frankfurt).

**Begriff „Münzen, Gold, Preise“:** Ein Liebling der Österreicher sind Goldmünzen, die Münze Österreich hat mit Produkten wie dem Philharmoniker auch internationale Bestseller auf dem Programm. Die Angaben „Kunde zahlt“, „Kunde erhält“ gelten für An- bzw. Verkauf von Münzen am Bankschalter. Dazu werden die offiziellen Goldfixings der vergangenen beiden

Tage dargestellt, um eine Entwicklung ablesbar zu machen.

**Begriff „Devisenkurse“:** Hier werden die „unbaren“ Devisenkurse der wichtigsten Währungen im Vergleich zum Euro dargestellt. Wieder mit Hinweis „Kunde zahlt“, „Kunde erhält“.

**Begriff „Banknotenkurse“:** Zu guter Letzt ein Blick auf die Rubrik Banknotenkurse. Wieder wird alles mit dem Euro in Relation gestellt. Vergleicht man mit den Devisenkursen, so ist bei den Banknoten die Spanne zwischen „Kunde zahlt“ und „Kunde erhält“ erheblich größer. Das hängt damit zusammen, dass die physische Lagerung und Lieferung von Banknoten (Bargeld) bei den Bankinstituten deutlich höhere Kosten verursacht. Durch den Euro ist der physische Banknotenhandel zurückgegangen. [dra]



Wer ein Portfolio steuern will, braucht vor allem eines: Information  
REUTERS/ATEF HASSAN

## ... und diese Infos erhält man via Internet

„Börse Express“: News aus erster Hand, Analysen, Kommentare. Und Aktientipps im PDF.

Der redaktionelle Partner der *Kleinen Zeitung* bei dieser Sondernummer ist das Schwesterunternehmen Styria Börse Express GmbH (firmierte bis 12/06 unter WirtschaftsBlatt Online GmbH), das mit seinen Produkten – u. a. [www.boerse-express.com](http://www.boerse-express.com), [www.be24.at](http://www.be24.at) – Marktführer in der Berichterstattung zum österreichischen Finanzmarkt ist.

Das Aushängeschild ist die – täglich um die Mittagszeit erscheinende – PDF-Zeitung Börse Express. Der „Börse Express“ hat einen Umfang von ca. 15 Seiten und wird per Mail versandt. Anders als auf [www.boerse-express.com](http://www.boerse-express.com) werden im „Börse Express“ unter anderem konkrete Anlagefazits und ein Echtgeld-Depot (von 10.000 auf 100.000 Euro in fünf Jahren) geliefert. Dieses wird bei [www.brokerjet.at](http://www.brokerjet.at), einer Site der Erste-Bank-Tochter ecetra, geführt. *Kleine Zeitung*-Leser können sich unter [www.boerse-express.com/kleine](http://www.boerse-express.com/kleine) für den Gratisbezug (einen Monat lang) eintragen: E-Mail-Adresse reicht, der Bezug läuft automatisch aus.



Das Wagyu-Rind „Ben“ ist offizieller Börsebulle: Drastil (li.), Zadrobilek (re)

Auf [www.boerse-express.com](http://www.boerse-express.com) (ca. 750.000 Besucher pro Monat) findet man Kurse, Analysen, Kommentare, kostenfreie PDF-Magazine („Venture Woche“, „Fonds Express“), ein Maskottchen namens Ben (Koop. mit AvW-Gruppe und Radstar Zadrobilek) sowie die Autorenplattform [www.be24.at](http://www.be24.at).

Auf [www.boerse-express.com](http://www.boerse-express.com) (ca. 750.000 Besucher pro Monat) findet man Kurse, Analysen, Kommentare, kostenfreie PDF-Magazine („Venture Woche“, „Fonds Express“), ein Maskottchen namens Ben (Koop. mit AvW-Gruppe und Radstar Zadrobilek) sowie die Autorenplattform [www.be24.at](http://www.be24.at).

### IMPRESSUM

Medieninhaber & Herausgeber: Kleine Zeitung GmbH & Co KG, Schönaugasse 64, 8010 Graz.  
Redaktion/Produktion: Anzeigen und Marketing Kleine Zeitung GmbH & Co KG, Schönaugasse 64, 8010 Graz, PR-Redaktion, Erich Longin ([erich.longin@kleinezeitung.at](mailto:erich.longin@kleinezeitung.at), Tel. 0316/875 3308), in Kooperation mit Styria Börse Express GmbH, Geiselbergstraße 15, 1110 Wien.  
Texte: Christian Drastil (dra), Christian Kössler (ck), Christoph Moser (mos), Christine Petzwinkler (cp), Bettina Schragl (bs).  
Anzeigen: Jürgen Leger (Projektleitung), Franz Josef Galuschka, Andreas Janzek, Karl Kamper.  
Druck: Druck Carinthia, Industrieparkstraße 6, 9300 St. Veit a. d. Glan

### POINTEN

„Herr Vorstand, am Telefon fragt jemand nach einem Termin, bei dem es um unser Erfolgsgeheimnis geht ...“  
„Journalist oder Finanzmarktaufsicht?“

.....

„Ich habe gehört, Du investierst nach der James-Dean-Methode“

„Wie soll denn das gehen?“  
„Denn sie wissen nicht, was sie tun.“

.....

„Herr Bankberater, wie können Sie sich erklären, dass mein Geld weg ist?“

„Es ist nicht weg, es hat nur jemand anderer.“

.....

„Nennen Sie eine bayrische Investmentform mit „A.““  
„A Sporbuch.“

Der Börsegang der Kapsch TrafficCom AG war ein voller Erfolg. Denn Mobilität ist Zukunft, und erfolgreiche Unternehmen in diesem Bereich sind bei Investoren sehr gefragt. Ihr Vertrauen in unser Unternehmen und unsere Strategie zeigt uns, dass wir auf dem richtigen Weg sind. Für die Zukunft haben wir uns noch viel vorgenommen. Aber vorerst sagen wir einfach Danke an alle, die von unserer Strategie überzeugt sind. Kapsch TrafficCom AG, Wagenseilgasse 1, 1120 Wien  
[www.kapschtraffic.com](http://www.kapschtraffic.com)

**kapsch** >>>  
always one step ahead

Investieren ist Vertrauenssache.  
Danke, dass Sie an uns glauben.

>>> Kapsch TrafficCom

Ein Mitglied der  UniCredit Group

Bank  Austria  
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.



# Zukunft ahoi!

## Mit der VorsorgePlus-Pension.

Kassieren Sie jetzt bis zu 70,- Euro ZukunftsBonus\* und die staatliche Förderung.  
Mehr Informationen unter 05 05 05-24 und [vorsorge.ba-ca.com](http://vorsorge.ba-ca.com)

\*Aktion gültig bis 31.10. 2007.