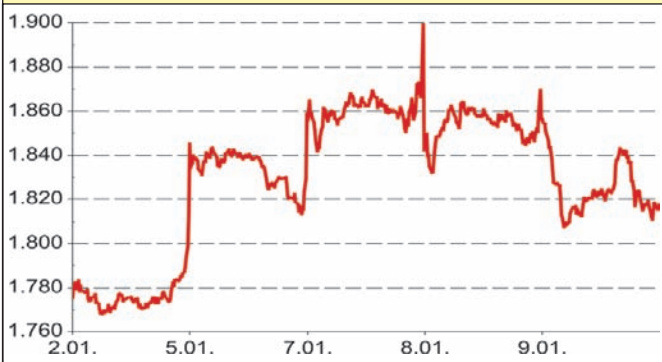


## DIE WOCHE IN WIEN



Während ATX und ATX Prime die erste - durch den Feiertag am Sechsten verkürzte - Jännerwoche mit minimalen Zuwächsen abschließen konnten, gab der ATX Five leicht ab. Im Einzelnen: Der ATX beendete den Freitag auf 1.815,25 Zählern (im Wochenvergleich +0,15 %), der ATX Prime auf 809,64 (+1,08 %), der ATX Five auf 1.002,50 (-1,25 %). Schuld daran war vor allem die Erste-Bank-Aktie, die um 6,48 % leichter notierte. OMV, Telekom und voestalpine konnten jeweils rund 1 % dazu gewinnen, der Verbund gab 1,3 % ab. Insgesamt scheint die Situation nun etwas ruhiger, die Volatilitäten haben abgenommen, sind aber immer noch relativ hoch. Eine verhältnismäßig erfreuliche Einschätzung kommt von der Erste Bank: Die Aktienmärkte hätten zuletzt wieder einen festen Boden gefunden, der massive Abverkauf habe seinen Höhepunkt bereits überschritten, so die Experten.



## Windworks Engineering: Seit Dezember notiert eine neue Aktie in Wien Durchbruch neuartiger Windturbine?

*Windworks Engineering inc. startet im Dritten Markt der Wiener Börse. Demnächst soll auch ein Börseprospekt erscheinen.*

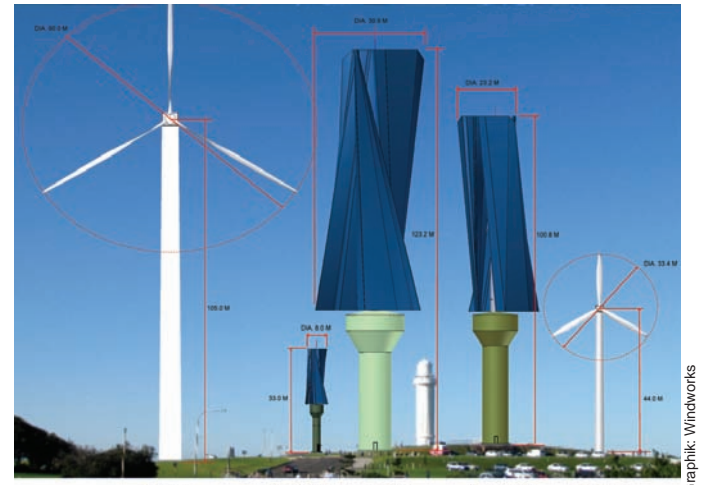
Seit 19. Dezember notiert im Marktsegment Other Securities der Wiener Börse ein neuer Titel: Windworks Engineering inc. Das auf den British Virgin Islands registrierte Unternehmen befindet sich in der Endphase der Entwicklung einer innovativen Windturbine zur Erzeugung erneuerbarer Energie. Nach Beendigung der Testphase arbeitet das Unternehmen nun am ersten voll funktionsfähigen Prototypen der Vertikalachsen Windturbine (VWAT) mit einer Testgröße von 500 kW. Das Unternehmen steht in Verhandlungen mit potenziellen Großkunden und plant, Anfang 2010 in volle Produktion zu gehen, allerdings nicht selbst, sondern über Lizenznehmer.

### Neues Bauprinzip

Das eigentlich Besondere an der Windworks-Windturbine ist, dass sie im Gegensatz zu herkömmlichen Windrädern über kein horizontal rotierendes Windrad verfügt, sondern um eine Art Schraube, die sich - noch dazu vertikal - im Winde dreht. Dieses Bauprinzip

komme mit weniger beweglichen und damit problematischen und damit problematischen Teilen aus und könne laut Labortests der Universität Sydney sogar in Stadtzentren genutzt werden. Vor allem aber könne der Wind unabhängig von der Windrichtung genutzt werden. Eine Betriebsaufnahme sei auch bei Windgeschwindigkeiten von weniger als einem Meter pro Sekunde möglich.

Windworks baut auf den global stark wachsenden Markt für erneuerbare Energien. Prognosen zufolge soll sich die globale Nachfrage für windbetriebene Energieerzeugung aber noch mehr als verdreifachen - von 75.000 MW 2007 auf 250.000 MW 2012. Windworks zielt darauf ab, einen Anteil von 5 % der bis 2012 neu installierten Kapazitäten zu erreichen. Der Produktschwerpunkt soll auf der 500-kW-Turbine liegen, deren Preis bei 500.000 € liegen soll. Die Produktions- und Installationskosten der Einheiten werden vorsichtig auf die Hälfte geschätzt. Bis Dezember 2009 sollen 4,5 Mio€ umgesetzt werden.



### Lizenzierungen

Während direkte Verkäufe zwar anvisiert sind, ist es die eigentliche Absicht des Unternehmens, die Technologie an größere Kunden zu lizenzieren. Diese können die Turbinen insbesondere bei größeren Modellen selbst produzieren und installieren. Als Grundpreis sind 4 % des Verkaufspreises zuzüglich 1 % pro Jahr für die Lizenzierung geplant. Windworks erwartet sich einen Überschuss von 1 Mio€ pro vergebener Lizenz. Derzeit sollen keine direkten Mitbewerber für die Vertikalachsen-Turbine existieren.

Als Großkunden kommen in

erster Linie Bergbau- und Explorationsunternehmen, Hotelgruppen und Baugesellschaften in Entwicklungsländern in Frage. Vorteile erwartet sich das Unternehmen auch vom durch das Kyoto-Protokoll initiierten CO<sub>2</sub>-Markt. Alle Rohlinge und Gussformen für die Produktion sollen in Australien produziert werden, um eine gleich bleibende Qualität zu sichern.

Windworks Engineering inc. wurde 2008 gegründet. Derzeit existiert nur eine Homepage ([www.windworks-invest.com](http://www.windworks-invest.com)). Ein Börseprospekt soll demnächst erscheinen. *Tibor Pásztor*

## Genug gemessen, Zeit für Partnertausch

Zeit ist kostbar. Speziell die Zeit des Top Managements. Da stellt sich die Frage, wie hoch ist eigentlich Ihr Return on Management Attention bei klassischer Marktforschung? Wahrscheinlich unbefriedigend! Und das hat einen klaren Grund:

Wer die Welt verändern will, muss neue Sichtweisen einnehmen. victor hat erkannt, dass die Welt zu komplex ist für isolierte Befragungen. Eine Kundenbefragung hier, ein Mitarbeiterfeedback da - viele Bruchstücke, die kein Mosaik ergeben. Deshalb analysiert victor Ihre Bank mit seinem einzigartigen 360° Feedback!

victor ist seit über 5 Jahren als Standortanalyse für Banken, Sparkassen und Genobanken international etabliert. Mit der Befragung von Führungskräften, Mitarbeitern und Kunden zeigt er drei Sichtweisen Ihrer Bank. Durch verzahnte Analysen und ergänzende Einzelbetrachtungen liefert Ihnen victor Orientierung, Vergleichswerte und Trends weit über die Ergebnisse klassischer Marktforschung hinaus.

**victor ist Ihr Partner für erfolgreiches Management!**

**VICTOR**  
STANDORTANALYSE WETTBEWERB  
[WWW.BANKSTADTANALYSE.COM](http://WWW.BANKSTADTANALYSE.COM)

## WIEN-KOMMENTAR



Foto:Pinner

MAG. WOLFGANG PINNER, VINIS

### Obamas Schatten

Die feierliche Angelobung von **Barack Obama** steht unmittelbar bevor. Die Börsen blicken dem 20. 1. mit Spannung entgegen. Die Erwartungshaltung ist hoch, soll doch der neue US-Präsident und „Wunderwuzzi“ wenn möglich gleich sowohl die Wirtschaft der USA retten als auch das Defizit nicht weiter ausufern lassen.

Auch die Branchen Infrastruktur und erneuerbare Energien erwarten voller Hoffnung die Details des geplanten Wirtschaftsbelebungsprogramms. Der „Sustainable New Deal“ soll die US-Ökonomie ankurbeln helfen.

Wird also die Ansprache zur Inaugurationsfeier am 20. 1. die

Börsen allgemein und die Aktienkurse im Bereich erneuerbare Energien im Besonderen nach oben springen lassen? Die Antwort lautet: hoffentlich! Denn es gibt auch Argumente, die den kritischen Beobachter am „Obamahausse“-Szenario zweifeln lassen. Zu diesen zählt zum einen die enorme Erwartungshaltung, die bereits aufgebaut wurde. Zum anderen sind auch die Details, was erneuerbare Energien betrifft, schon von den verschiedensten Analysten und Medien von oben bis unten durchgekaut worden. Bleibt daher noch Raum für eine positive Überraschung? Man sollte die Professionalität von Obama und seinen Bera-

tern nicht unterschätzen. Wird er sich nicht ein As im Ärmel behalten, um seine Angelobung auch wirklich erfolgreich zu gestalten?

Die Aktienkurse von **Vestas** und **Co.** haben in den letzten Wochen bereits zugelegt und setzen aktuell zu einer Konsolidierung an. Und es sind vor allem die deutschen Unternehmen, die sich 2009 bisher enttäuschend entwickelt haben. So wie der DAX im Börsenschnitt hinken auch **Solar-World**, **Q-Cells** und **Nordex** den Branchenpeers hinterher.

Im Moment stehen die Börsen im Schatten Obamas - ein Schatten, der die Börsen sich hoffentlich bald von der Sonnenseite zeigen lassen wird.

## VON BÜLLEN UND BÄREN ERIK BÄVER 2009



## VICTOR: 3 in 1

**Standortanalyse**  
victor als Standortanalyse zeigt aus einer 360° Perspektive (Führungskräfte, Mitarbeiter, Kunden) die Stärken und Potentiale Ihrer Bank.

**Banksteuerung**  
victor als Banksteuerungsinstrument zeigt bei regelmäßiger Nutzung die Dynamik und Entwicklung Ihrer Bank und ist eine solide Basis für Effizienzsteigerung und Lernen.

**Wettbewerb**  
victor als Wettbewerb zeigt im anonymen Vergleich international und sektorübergreifend Ihre Position im Benchmark mit der Chance auf den begehrten Titel „Bank des Jahres“. Bereits jetzt vormerken: Gala 17. September 2009, Stadttheater Baden bei Wien (AUT)

### Kontakt & Anmeldung

emotion banking®  
Ansprechperson: Mag.(FH) Christina Tambosi  
Theaterplatz 5 | A-2500 Baden bei Wien  
T: +43 (0) 22 52 25 48 45  
F: +43 (0) 22 52 25 48 27  
[christina.tambosi@emotion-banking.at](mailto:christina.tambosi@emotion-banking.at)  
[www.bankdesjahres.com](http://www.bankdesjahres.com) | [www.emotion-banking.com](http://www.emotion-banking.com)  
[www.victorgala.com](http://www.victorgala.com)

victor ist eine eingetragene Marke von emotion banking.



STANDORTANALYSE WETTBEWERB  
[WWW.BANKSTADTANALYSE.COM](http://WWW.BANKSTADTANALYSE.COM)

**JETZT**  
**VICTOR 2009 NUTZEN**

**ALLG. BAU PORR**

Wiener Börse St: POS, Vz: POV

**ATRIUM**

Wiener Börse ATR

**Personelles.** Robert Bolier, zuletzt CFO bei Meretec Ltd., wurde zum Chief Financial Officer bei Atrium bestellt.

**AUSTRIAMICROSYSTEMS**

Zürich AMS

**Analysten.** Goldman Sachs stuft die Aktie mit Neutral ein. Das Kursziel wurde von 20,5 auf 10,5 CHF gesenkt. Die Gewinnprognose für 2008 wurde von 2,18 auf 1,95 € reduziert, für 2009 werden 0,14 €/Aktie erwartet.

**AUSTRIAN AIRLINES**

Wiener Börse AUA

**Maßnahmenpaket.** Um dem durch die Wirtschaftskrise bedingten Passagierückgang und Nachfrageeinbruch entgegen zu steuern, haben der Vorstand und der Betriebsrat Verhandlungen über ein Maßnahmenpaket zur Arbeitsplatzsicherung aufgenommen. Unter anderem werden Arbeitszeitverkürzung und der Abbau von Urlauben diskutiert. Kündigungen sollen möglichst vermieden werden.

**AVW INVEST**

Wiener Börse AWS

**Verkauf.** Wolfgang Auer von Welsbach, seine Privatstiftung und seine drei Firmen AvW Invest, AvW Gruppe und AvW Beteiligungsverwaltungs GmbH haben ihre Anteile von über 20 % an der deutschen Softwarefirma nextevolution zur Gänze verkauft.

**Weitere Erhebungen.** Laut Medienberichten sei bei den Erhebungen der Staatsanwaltschaft Klagenfurt rund um die AvW derzeit kein Ende absehbar. Nach wie vor treffen Anzeigen, die sich mehrheitlich um Untreue und Betrug drehen, ein.

Auch gegen Firmenchef **Wolfgang Auer von Welsbach** werde ermittelt. Zudem seien zahlreiche Anlegeranwälte mit der Causa befasst.

**Sichergestellt.** Laut Medienberichten habe die Staatsanwaltschaft Klagenfurt insgesamt 3,34 Mio€ Dividendeneinnahmen auf zwei AvW-Konten sicherstellen lassen.

Siehe auch Kurzmeldung **S&T**.

**BENE**

Wiener Börse BENE

**BETBULL**

Wiener Börse BETB

**Handel.** Mit 7. Jänner hat die Erste Group Bank AG für Betbull Plc. die Betreuung in der Auktion übernommen.

**BURGENLAND HOLDING**

Wiener Börse BHD

**Anteilsänderung.** Die Österreichische Elektrizitätswirtschafts AG hat von ihrer Tochter Verbund-Austrian-Hydro-Power 301.296 Aktien der Burgenland Holding AG erworben und verfügt damit über 10,04 % der Stimmrechte.

**BWIN.COM**

Wiener Börse BWIN

**Premiere.** bwin wurde als erstes Online-Sportwettenunternehmen durch die staatliche Glückspiel-Kontrollbehörde in Italien dazu autorisiert, Geschicklichkeitsspiele mit Echtgeld-Einsatz anzubieten. Seit 5. 1. stehen den Usern von www.bwin.it acht SkillGames zur Verfügung: Solitaire, Blackjack, 3 Card Poker, Yatzy, Eldorado, Formula 0.01, Backgammon und 8-Ball Billard.

**CA IMMOBILIEN**

Wiener Börse CAI

**Analysten.** UniCredit bestätigte die Kaufempfehlung. Das Kursziel wurde von 17 auf 9,7 € gesenkt. Die Gewinnprognose wurde für 2008 von 1,61 auf 0,39 € gesenkt.

**CA IMMO INT.**

Wiener Börse CAII

**CENTURY CASINOS**

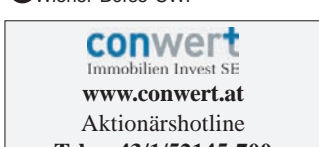
Wiener Börse CNTY

**Genehmigt.** Das neue Glücksspielgesetz in Cripple Creek, Colorado/USA, wurde genehmigt. Die Limits für Casinoeinsätze wurden von 5 auf 100 USD erhöht, die Einführung von Roulette- und Würfelspielen sowie die Ausdehnung des Casinoetriebs auf 24 Stunden/Tag, 7 Tage/Woche erlaubt. Das neue Gesetz tritt am 2. Juli in Kraft. Der Vorstand von Century Casinos, Inc. erwartet sich dadurch eine Erholung des Casinomarktes.

**Analysten.** Unicredit bestätigte die Kaufempfehlung. Das Kursziel wurde von 3,1 auf 2,8 USD gesenkt. Sal. Oppenheim bestätigte das Buy-Rating und das Kursziel von 3,10 USD.

**CONWERT**

Wiener Börse CWI

**C-QUADRAT**

Deutsche Börse C8I

**Personelles.** Mag. Markus Ullmer, Leiter der Rechtsabteilung, und Mag. Roland Starha, Head of Finance, werden - nach Genehmigung durch die FMA - im Laufe des Jäners in den Vorstand der C-Quadrat Investment AG berufen. Mag Peter Reisenhofer scheidet aus dem Vorstand aus und wird sich im Rahmen eines bestehenden Beratungsunternehmens selbstständig machen. Die Führung der C-Quadrat KAG wird durch den Wechsel von Mag. Thomas Rieß vom Vorstand der C-Quadrat Investment AG in den Vorstand der KAG weiter gestärkt. Er übernimmt dort die Agenden von Eric Samuiloff der in den Bereich Finanzdienstleistungen wechselt.

**ECO BUSINESS-IMMO**

Wiener Börse ECO

**ERSTE BANK**

Wiener Börse EBS

**Haftungsverbund erweitert.** Vorbehaltlich der Zustimmung durch die Bundeswettbewerbsbehörde tritt nun auch die Sparkasse Kufstein dem Haftungsverbund bei. Bis auf die Allgemeine Sparkasse Linz, mit der noch Gespräche laufen, sind dann alle als Sparkassen im Markt geführten Bankinstitute in Österreich in diesem Haftungsverbund.

**Analysten.** Die Citibank bestätigte die Kaufempfehlung, senkte aber das Kursziel von 40 auf 19 €. Die Deutsche Bank hat das Hold-Rating mit einem Kursziel von 22 € bestätigt. Sal. Oppenheim hat das Neutral-Rating bestätigt. Das Kursziel liegt bei 19 €.

**EVN**

Wiener Börse EVN

**Aktienrückkauf.** Am 15. Jänner soll in einer HV ein Aktienrückkauf von max. 10 % des Grundkapitals beschlossen werden. Die Aktien seien für Arbeitnehmer, leitende Angestellte und Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrates sowie verbundene Unternehmen vorgesehen.

**EYBL INTERNATIONAL**

Wiener Börse EYBL

**Neue Gespräche.** Die Verhandlungen mit dem slowenischen Autozulieferer Prevent bezüglich einer Übernahme wurden wieder aufgenommen.

**Zwischenfinanzierung.** Zur Weiterführung wurde eine Zwischenfinanzierung über 8 Mio€ (Bank Austria mit 3 Mio€, Prevent mit 8 Mio€) für rund zwei Monate vereinbart. Das Land Niederösterreich beteiligt sich daran mit einer Ausfallhaftung in der Höhe von 2 Mio€.

**Wiederaufnahme der Produktion.** Eybl hat die Produktion planmäßig nach dem Weihnachtsurlaub wieder hochgefahren.

**FLUGHAFEN WIEN**

Wiener Börse FLU

**Personelles.** Peter Kleemann, zuletzt bei der PR-Agentur Hochegger, ist seit Anfang Jänner neuer Pressesprecher und Leiter der Abteilung Presse der Flughafen Wien AG. Seine Vorgängerin Brigitta Pongratz wurde zur Leiterin der Abteilung Anrainerkommunikation bestellt.

**FRAUENTHAL HOLDING**

Wiener Börse FKA

**GERICOM AG**

Deutsche Börse GRO

**Namensänderung.** Der seit August 2008 neue Mehrheits-eigentümer der Gericom AG, die in Asien börsennotierte Quanmax Inc., hat gemäß eines ao. HV-Beschlusses den Firmennamen der Gericom AG auf Quanmax AG geändert. Als Produktmarke bleibt der ehemalige Firmennamen erhalten. Die Quanmax AG wird sich mit der Marke Gericom in Zukunft vor allem auf großvolumige Postengeschäfte mit consu-

merorientierten Lifestyle-Produkten konzentrieren. Ab sofort finden Sie die entsprechenden Meldungen im Aktienalphabet unter **Quanmax**.

**HEAD N.V.**

Wiener Börse HEAD

**Schließung.** Aus strategischen Gründen wird Head die Tennisballfabrik in Phoenix, Arizona, am 5. März 2009 geschlossen. Seit Januar 2007 werden bereits Tennisbälle in der neuen Fabrik in China produziert.

**Personelles.** Günter Hagspiel, seit 1996 bei Head, soll bei der nächsten HV im Mai zum neuen Finanzvorstand bestellt werden. Ralf Bernhart bleibt bis dahin Finanzvorstand und wird dann als stellvertretender Vorstandsvorsitzender tätig sein. Ab 1. März wird Klaus Hotter für die Bindungs- und Schischuhproduktion zusätzlich verantwortlich sein. Im Zuge der Umstrukturierungen wird die bisherige Funktion von Jeremy Sherwood um die eines weltweiten Marketing- und Vertriebsdirektor erweitert. Rick Lalonde wird zusätzlich zu seiner Tätigkeit als Geschäftsführer Kanadas für Wintersport Nordamerika verantwortlich sein.

**HIRSCH SERVO**

Wiener Börse HIS

**Personelles.** Das Mandat von Vorstandssprecher Kurt Hirsch wurde bis 31. Dezember 2011 verlängert.

**IMMOEAST**

Wiener Börse IEA

**Analysten.** Wood & Co. stuft die Aktie von hold auf speculative buy hoch. Das Kursziel wurde von 2,0 auf 1,8 € gesenkt.

**INTERCELL**

Wiener Börse ICLL

**Kapitalerhöhung.** Infolge der Ausübung von Aktienoptionen durch Arbeitnehmer wurden im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital 27.347 neue, nennbetragslose Stückaktien ausgeben. Das Grundkapital beträgt nun 47.234.603 €. 360.889 Stück werden von Intercell als eigene Aktien gehalten.

**Analysten.** Die Erste Group bestätigte die Kaufempfehlung. Die Konjunkturunabhängigkeit, die Net-cash-Position sowie zusätzlich Übernahmephantasien sollten auch in Zukunft, trotz negativen Umfelds, für weitere Anstiege sorgen.

**KTM POWER SPORTS**

Wiener Börse KTM

**Neues Modell.** KTM hat ein Konzept für ein dreirädriges Elektromobil mit rund 22 PS entwickelt, das in wenigen Jahren im Stadtverkehr eingesetzt werden könnte. Das Fahrzeug soll zwei Sitze haben und zwischen 6.000 und 10.000 € kosten.

**MEINL AIRPORTS INT.**

Wiener Börse MAI

**Klagen?** Laut Medienberichten bereitet ein Schweizer Anwalt straf- und zivilrechtliche Klagen gegen das neue Management von Airports International und Meinel International Power unter anderem

wegen hoher Beratungskosten vor. Weiters werde die Unabhängigkeit von Alexander Proschofsky angezweifelt. Verschiedene Vorwürfe richten sich gegen den Präsidenten des Verwaltungsrats Wolfgang Vilsmeier.

**MEINL INT. POWER LTD.**

Wiener Börse MIP

**Handel.** Die Credit Agricole Cheuvreux S.A. hat mit 12. Jänner für die Meinel Power-Aktie die Verpflichtung zur Betreuung in der Auktion übernommen.

Siehe auch Kurzmeldung **Meinl Airports International**.

**OBERBANK**

Wiener Börse OBS, Vz: OBV

**Weiter auf Erfolgskurs.** Laut vorläufigen Zahlen für 2008 stiegen die Primäreinlagen um 13 % auf 10 Mrd€. Das Betriebsergebnis wurde von 182 auf rund 190 Mio€ verbessert. Auch beim Jahresüberschuss vor und nach Steuern gäbe es Zuwächse. Die Eigenmittel betragen knapp 1,3 Mrd€ (400 Mio€ mehr als gesetzlich notwendig). Die Kernkapitalquote wurde von 7,15 auf rund 8 % gesteigert. Die Anzahl der Filialen wurde 2008 um acht (je zwei in Bayern und Tschechien, drei in Ungarn, eine in Wien) auf 134 erweitert. Im April soll der Markteintritt in der Slowakei erfolgen. Die endgültigen Zahlen werden bei der Bilanzpräsentation im April 2009 bekannt gegeben. Der Vorstand der Oberbank, die heuer ihr 140-Jahr-Jubiläum feiert, sieht „ein kleines Licht am Ende des Tunnels“, eine genauere Prognose wage er derzeit jedoch nicht.

**ÖSTERR. POST**

Wiener Börse POST

**Rückkauf beendet.** Die Post hat zwischen 19. August und 31. Dezember 2008 über die Wiener Börse 2.447.362 Aktien (3,4962 % des Grundkapitals) zum einem Preis von mindestens 19,61 € und max. 28,01 € zurückgekauft. Der Wert der erworbenen Aktien beläuft sich auf 56,67 Mio€.

**OMV**

Wiener Börse OMV

**Anteilserhöhung geplant.** Die International Petroleum Investment Company (IPIC) mit Sitz in Abu Dhabi will laut Medienberichten zukaufen. Derzeit hält die IPIC 19,2 % an der OMV.

**Vorübergehende Schließung.** Laut Medienberichten habe die rumänische OMV-Tochter Petrom wegen des Gaslieferboykotts durch Russland als Vorsichtsmaßnahme eine Düngemittelfabrik in Craiova geschlossen. Das Kombinat Doljchim benötigt etwa 1,2 Miom<sup>3</sup> Gas/Tag.

**Analysten.** Die Deutsche Bank bestätigte das Neutral-Rating mit Kursziel 22 €.

**ÖVAG**

Wiener Börse VBPS

**Übernahme abgeschlossen.** Die Übernahme der Kommunalkredit-Anteile von der Österreichischen Volksbanken AG und der Dexia Crédit Local durch die Republik Österreich ist abgeschlossen. Der Bund hält nun 99,78 % der Anteile.

Weitere Meldungen finden Sie auf Seite 9.

**WERTVOLLER**

ISIN	Name	letzter Kurs	Verändrg. 1 Wo (%)	letztes Kursdat.
AT0000697750	conwert	4,85	34,72	09.Jän
AT0000642806	Immoeast	0,72	26,32	09.Jän
AT0000767553	Bwin	15,99	15,79	09.Jän
AT0000660659	Atrium	3,18	15,64	09.Jän
AT0000905351	S&T	11,45	14,50	09.Jän
NL0000238301	Head	0,40	14,29	09.Jän
AT0000816301	UIAG	13,00	13,04	09.Jän
AT0000785555	Semperit	15,60	12,80	09.Jän
AT0000603709	Agrana	41,00	12,33	09.Jän
AT0000499157	Christ	1,72	11,69	09.Jän

Extrem dünne Nachrichtenlage sowohl bei den Wochengewinnern als auch bei den -verlierern. Damit scheint es sich bei der überwiegenden Mehrheit der Kursbewegungen wohl um „technische Reaktionen“, teilweise vielleicht auch um reine Spekulation zu handeln. Bei S&T prüft die Übernahmekommission, ob AvW ein Pflichtangebot legen muss; in diesem (unwahrscheinlichen) Fall läge der Preis deutlich über dem aktuellen Kurs. Head gab Umstrukturierungen bekannt und hat einen neuen Finanzchef.

**PREISWERTER**

ISIN	Name	letzter Kurs	Verändrg. 1 Wo (%)	letztes Kursdat.
AT0000645403	KTM Power Sports	23,80	-10,12	09.Jän
AT0000PHION3	phion	8,24	-8,44	08.Jän
AT0000644505	Lenzing	152,37	-7,09	09.Jän
AT0000652011	Erste Group	14,87	-6,48	09.Jän
AT0000A00XX9	Polytec	2,33	-6,05	09.Jän
AT0000834007	Wolford	11,74	-4,86	09.Jän
AT0000943352	Constantia Packaging	20,79	-4,63	09.Jän
AT0000747357	JoWood	9,39	-4,18	09.Jän
AT0000922554	Rosenbauer	21,41	-3,52	09.Jän
AT0000908504	Vienna Insurance Gr.	23,73	-3,34	09.Jän

Auch hier nahezu keine News. KTM könnte unter den extrem pessimistischen Erwartungen ihres Chefs Stefan Pierer leiden, der u. a. angesichts der mäßigen Entwicklung auch für KTM Kurzarbeit angekündigt hat. Die Erste Group Bank erhielt von der Deutschen Bank eine „Hold“-Einschätzung, von der Citigroup aber ein „buy“ (Kursziel 19 €).

**PALFINGER**  
Wiener Börse PAL



**QUANMAX AG**  
Deutsche Börse GRO

**Firmendaten.** Die Quanmax AG hat ihren Sitz in 4021 Linz, Industriezeile 35, und notiert an der Frankfurter Börse, Wertpapier-Kennnummer: 565773, ISIN: AT0000729108, Börsenkürzel: GRO, Marktsegment: Regulierter Markt, Sektor: DAXsector All Technology (Performance).

**Zusammenlegung.** Quanmax und Chilgreen, Linz, eine 100%-Beteiligung der **Quanmax Inc.**, führen das operative Geschäft im Zuge eines Asset Deals mit Übernahme sämtlicher Mitarbeiter und Wirtschaftsgüter zusammen. Die beiden Unternehmen haben bereits in den vergangenen Monaten eng zusammengearbeitet.

**RAIFFEISEN INTL.**  
Wiener Börse RIBH

**Analysten Sal. Oppenheim** stuft die Aktie von Neutral auf reduce zurück. Der Fair value wurde von 33 auf 18 € gesenkt. Die Gewinnprognose/Aktie wurde wegen der Erwartung von Umrechnungsverlusten nach Währungsabwertungen im CEE-Raum für 2009 um 12 % auf 2,77 €, für 2010 um 2 % auf 3,50 € reduziert.

**RHI**  
Wiener Börse RHI

**Auszeichnung.** Die RHI wurde in Kärnten (Standort Radenthein) in der Kategorie „Über zehn Lehrlinge“ zum „Lehrlingsbetrieb des Jahres 2008“ gekürt.

**S & T SYSTEM**  
Wiener Börse SNT

**Pflichtangebot?** Da die AvW seit Ende Dezember 2008 38,22 % an S&T hält, müsste sie ein Übernahmeangebot legen. Die AvW bestreitet jedoch das rechtmäßige Zustandekommen der Beteiligungserhöhung um 295.000 Aktien. Diese resultiere laut AvW aus unautorisierten Put-Optionsgeschäften des Ex-Prokuristen. Die Übernahmekommission prüft nun die Sachlage.

**SCHOELLER-BLECKMANN**  
Wiener Börse SBO

**Anlaysten.** Die RCB stuft die Aktie von Kaufen auf Halten zurück, das Kursziel wurde von 46 auf 30 € gesenkt. Die Gewinnschätzung/Aktie wurde für 2009 von 3,17 auf 2,46 €, für 2010 von 3,48 auf 2,35 € reduziert.

**SKYEUROPE**  
Wiener Börse SKY

**Passagierplus/-minus.** Im Gesamtjahr 2008 stieg die Anzahl der beförderten Passagiere um 1,5 % auf 3,630 Mio Fluggäste. Der Ladefaktor sank von 79,9 auf 73,4 %. Im Dezember 2008 wurden mit 233.027 Passagieren um 13,3 % weniger Fluggäste befördert als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Der Sitzladefaktor stieg um 5 Prozentpunkte auf 72,7 %.

**Zahlungsaufschub.** Longstock SAPO Limited mit Sitz in Gibraltar hat eine Verlängerung des Fälligkeitstermins für die erste Rate des 10 Mio€-Überbrückungsdarlehens vom 11. Dezember 2008 an SkyEurope Airlines a. s. gewährt.

**Freigegeben.** Der Kreditkartenabwickler **E-Clear** sei laut Unternehmensmitteilung bereit, Gelder aus Kartenzahlungen an SkyEurope in der Höhe von rund 10 Mio€ freizugeben.

**Kündigung.** GECAS hat die Leasingverträge mit SkyEurope Airlines a. s. für sechs Flugzeuge per 8. Jänner 2009 gekündigt. Die Flugzeuge wurden an GECAS zurückgestellt, die Flugzeugkapazität ersetzt, sodass alle Flüge planmäßig durchgeführt werden können.

**STRABAG**  
Wiener Börse STR

**Analysten. UniCredit** bestätigte die Kaufempfehlung. **Sal. Oppenheim** stuft die Aktie von neutral auf reduce zurück. Der Fair value wurde von 34 auf 19,7 € gesenkt.

**TEAK HOLZ**  
Wiener Börse TEAK

**Personelles.** **Mag. Dr. Martin Pree** übernimmt mit 1. Februar die Agenden des bisherigen CFO **Mag. Reinhard Pfistermüller**, der das Unternehmen mit 31. Jänner einvernehmlich verlässt.

Weitere Meldungen S. 10.

Versorger im Fokus

## „Prognosen für Ölpreis sehr schwer“

Ölfirmen und Oil Services-Unternehmen leiden unter dem krisenbedingten Verfall des Ölpreises. Für eine baldige Erholung spricht unter anderem das sich zunehmend verknappende Angebot.

Aufgrund des krisenbedingten - und vor allem in der OECD massiven - Rückgangs der Ölnachfrage hat zuletzt auch der Preis ordentlich nachgelassen. Wir erinnern uns: Vor knapp einem halben Jahr notierte er noch bei einem Rekordhoch von 147 USD pro

europäisches Geschäft großartig beeinträchtigen kann. „Der Aufholbedarf ist in Märkten wie Serbien und Bosnien nach wie vor groß.“ Die OMV habe sich hier als einziger Betreiber von Tankstellen mit hochqualitativem Benzin in der Prämium-Schiene etabliert. Dass

Unternehmen wie Schoeller-Bleckmann, die kurzfristig unter dem Auftragsrückgang seitens der Ölfirmen leiden. „Langfristig bleibt Schoeller-Bleckmann ein interessantes Unternehmen, da die Ölförderung ein immer anlagenintensiveres Geschäft ist“, weiß Chladek. Immer mehr technische Mittel würden benötigt werden, um die Förderung stabil zu halten. Der Analyst bleibt bei seiner Kaufempfehlung bei einem aktuellen Kursziel von 46 €. Auch die OMV-Aktie wird weiterhin zum Kauf empfohlen. Das Kursziel: 26 €.

### Knappe Angebot soll Ölpreis treiben

Für beide Unternehmen ist ein Wiederanstieg des Ölpreises wichtig. Dafür spricht das sich zunehmend verknappende Angebot. Die Investitionsrückgänge der Ölfirmen aufgrund der Kreditkrise machen sich bemerkbar. „Viele bestehende Projekte werden derzeit nicht fortgesetzt und auch die Rentabilität geplanter Öl-Explorationen neu überprüft“, weiß **Pedram Payami**, Rohstoffexperte und zuständig für den Vertrieb von Strukturiereten Produkten bei der **Royal Bank of Scotland** in Österreich. Für Payami hängt jetzt viel von der Entwicklung des Wirtschaftswachstums ab. So könne im Falle einer kurzfristigen Rezession der Ölpreis auch vielleicht schnell wieder anziehen. Nachsatz: „Angesichts der kurzfristigen

Schwankungen sind Prognosen derzeit sehr schwer.“

Die bestimmenden Faktoren beim Ölpreis sind in erster Linie klimatischer, politischer sowie wirtschaftlicher Natur. „Derzeit wird er stark von der wirtschaftlichen Entwicklung geprägt“, meint Payami. So würde angesichts der Konjunkturflaute etwa der Ölkonsum der Industrie stark zurückgehen. Vor allem in der OECD - die für 57 % der Nachfrage verantwortlich zeichnet - war der Einbruch zuletzt massiv. In den USA sind die Lagerbestände so hoch wie schon lange nicht mehr. Der Nachfragerückgang konnte auch nicht durch positive Trends in den Emerging Markets wett gemacht werden.

### Hochvolatiler Ölpreis

Die im Dezember von der OPEC beschlossene Förderkürzung wird sich erfahrungsgemäß erst im Jänner auf den Preis auswirken und könnte zu einer leichten Entspannung führen. Wobei diese angesichts der derzeitigen Schwankungsbreite des Ölpreises mit Vorsicht zu genießen ist. So liegt die kurzfristige Volatilität aktuell bei über 100 %, vor einem halben Jahr betrug sie noch 20 %. Ein Blick auf die Preisentwicklung im Jänner bestätigt diesen Trend: Während der Preis in der ersten Woche des Jahres um 20 % anzog, ging er in der zweiten Woche wieder um 10 % zurück.

Patrick Baldia



Barrel. Aktuell liegt er bei rund 40 USD. Auch die bisher als weitgehend krisensicher eingestuften Energieaktien haben ordentlich ihr Fett abgeben. So verlor die **OMV**-Aktie seit Juli des Vorjahres um die Hälfte an Wert, jene von **Schoeller-Bleckmann** gar um knapp zwei Drittel.

### OMV gut gerüstet

Experten gehen davon aus, dass die OMV als führende integrierte Ölfirma in CEE, die aktuelle Krise aufgrund ihrer guten Kapitalstruktur gut überstehen wird. Die Erträge sollen jedoch aufgrund der zurückgenommenen Förderziele und des zuletzt hochvolatilen Ölpreises zurückgehen - der **Börsen-Kurier** berichtete. Andererseits kann das Unternehmen trotz des langsameren Nachfragewachstums im Raffineriebereich vom niedrigen Ölpreis und vom guten US-Dollarwechselkurs profitieren.

**Pluspunkt: Aufholbedarf** **Philipp Chladek**, Analyst bei der **Raiffeisen Centrobank**, glaubt nicht, dass ein Konjunkturrückgang in Ost-

plötzlich alle ihre - oft auch erst vor kurzem - erworbenen Autos in der Garage stehen lassen sei alles andere als wahrscheinlich. Zuletzt betrug das Wachstum in CEE zwischen 2 und 4 %.

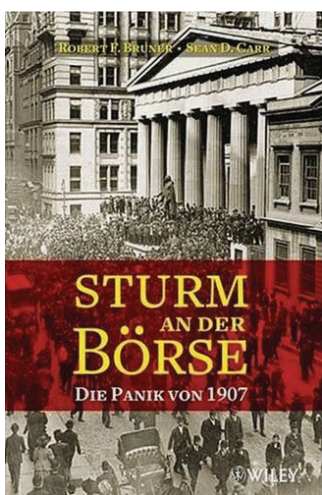
Das in CEE stark aufgestellte Unternehmen profitiert von seiner relativen Unabhängigkeit von Bankkrediten - ein Großteil der Investitionen kann über den eigenen Cash flow finanziert werden. Für die OMV sprechen auch die im internationalen Vergleich hohen Reserven. „Die Lagerkapazitäten sind durchaus ein österreichisches Spezifikum. Das Unternehmen hat hier gemeinsam mit dem Staat sehr verantwortungsvoll gehandelt“, so Chladek gegenüber dem **Börsen-Kurier**. Für den Fall, dass der Gasstreit länger als drei Monate andauern würde könnte dies jedoch auch für die OMV zum Problem werden. Das Unternehmen deckt rund 50 % seines Bedarfs aus russischen Quellen.

**SBO leidet unter Auftragsrückgängen** Stärker betroffen vom fallenden Ölpreis sind Oil Services-



## FINANZBIBLIOTHEK

### Sturm an der Börse



Mit dem Selbstmord von Charles T. Barneys, dem Chef der Knickerbocker Trust, jener Bank, die eine der ersten war, die der Krise 1907 zum Opfer fiel, versetzen die Autoren den Leser sofort mitten in das Geschehen rund um den drittgrößten Börsencrash der Ge-

schichte. Doch es bleibt nicht allein nur ein Rückblick auf die Ereignisse, das Buch versucht auch die daraus gewonnenen Erkenntnisse auf die Situation der Finanzmärkte im 21. Jahrhundert zu übertragen. Das Ende der Reise durch die Börsenjahrzehnte bildet schließlich die Einführung des Zentralbankensystems der Vereinigten Staaten, die unausweichlich schien, nachdem die Rufe nach Regierungsreformen nicht leiser wurden.

Das letzte Kapitel behandelt die Lehren, die sich aus dieser Krise ziehen lassen, einschließlich einer nach Meinung der Autoren wirksamen Formel gegen Katastrophen, Informationsasymmetrie, zukünftige Schocks und unangemessene Reaktionen darauf.

Für an Geschichte und Börse interessierte Leser ist dieses Buch äußerst empfehlens-

wert, lediglich die ungewöhnlich vielen Fußnoten und Querverweise auf das Register im Anhang lähmen den Lesefluss erheblich.

**Robert F. Bruner, Sean D. Carr:** „Sturm an der Börse: Die Panik von 1907“, Wiley-VCH Verlag, 19,90 €.

### Insiderwissen Silber



Ein weiteres Buch aus der simplified-Reihe des FinanzBuchVerlages (siehe auch unsere Angebote für Neuabonnenten auf S.6): **David Morgan**, Gründer von The Silver Investor, führt den Leser in die Geschichte und die Bedeutung des Silbers. Hätten Sie es gewusst: In den meisten romanischen Sprachen ist das Wort für Silber und das Wort für Geld gleichbedeutend. An der Börse wird das Metall jedoch meist stiefmütterlich behandelt, Gold ist in den Portfolios deutlich öfter vertreten. Doch Morgan versucht dem Leser leicht verständlich zu erklären, warum auch Silber als Investitionsgut von Interesse ist und warum genau jetzt der richtige Zeitpunkt ist, in Silber zu investieren, wobei er eine Einführung in alle Investmentmöglichkeiten gibt.

**David Morgan:** „Insiderwissen: Silber - investieren in

die Zukunft“, FinanzBuch-Verlag, Investor Verlag - simplified, 13,30 €.

### Im Wendekreis der Weltwirtschaft

„Mein Pessimismus wurde von der Realität weit übertroffen“, sagt der geistig und körperlich ungebrochen rüstige Salzbaron, Industrielle und medial omnipräsente Kommentator **Hannes Androsch**, der seit drei Jahrzehnten kein politisches Amt mehr bekleidet. „Gesundbeten und Schönreden muss endgültig passé sein, wenn wir Schlimmeres verhindern wollen“, hält Androsch auch engeren Gesinnungsgenossen vor.

Die Finanzkrise habe erst angefangen, von Ende oder Bewältigung könne keine Rede sein. 3 % des Welt-BIP wären erforderlich, um die Krise zu meistern und das Vertrauen in die Banken und zwi-

schden den Banken wiederherzustellen. „Wenn das nicht passiert, werden wir noch viel mehr zur Kasse gebeten werden.“

Androsch denkt in Sachen Krisenhilfe auch an die mittel- und südosteuropäischen Staaten, mit welchen Österreichs Schicksal eng verflochten sei; und er denkt an die 2,3 Mio nicht steuerpflichtigen Österreicher, die von der jüngsten Steuerreform nichts spüren. „Ich plädiere für ein zusätzliches Konjunkturprogramm, das kräftig aufstockt, was schon da ist!“

Androsch betont, die neue Bundesregierung sei zum Erfolg verdammt.

**Beppo Mauhart (Hrsg.):** „Hannes Androsch: Im Wendekreis der Weltwirtschaft, ein Kaleidoskop rund um den 70. Geburtstag Androschs“, echo-media verlag gesmbh, Wien, 19,80 €.

## Eine Analyse der Energieversorger Sicherheit als Bonus

Unternehmen wie EVN oder der Verbund gelten als generell sichere Werte, die nicht nur in Krisenzeiten in jedes Portfolio gehören. Bei steigenden Aktienmärkten sollen sie auch zulegen.

Versorger gelten als nicht zyklische Werte weitestgehend unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung. Trotzdem wurden Branchen-spieler wie Verbund und EVN seit dem vergangenen Juli abgestraft. Dies ist jedoch eher darauf zurückzuführen, dass Aktien infolge des negativen News-flow im Zusammenhang mit Skandalen wie **Lehmann Brothers** oder dem „Fall Madoff“ gemieden werden. Die heimischen Anbieter sind nach Angaben von Experten jedenfalls nach wie vor sehr gut aufgestellt und fallen durch die anhaltende Produktion von starken Cash flows auf.

Die Kostenstruktur der heimischen Versorger gilt ohnehin als vorbildlich. So fallen etwa beim Verbund keine Belastungen was Abschreibungen betrifft an. Auch die Verschuldung ist äußerst gering. Die variablen Kosten stehen dem um nichts nach. Die Kosten für die Produktion eines Megawatts Strom belaufen sich auf 20 €, verkauft wird um 60 €.

### Nachfragerückgang

Trotzdem werden auch die

Versorger heuer sowie im kommenden Jahr die etwas geringere Nachfrage - bedingt durch die zurückgehende Industrieproduktion - zu spüren bekommen. Beobachter gehen von einer sich abschwächenden Gewinndynamik aus. Im Gegensatz zu anderen Branchen werden derzeit Investitionen jedoch keineswegs aufgeschoben - im Gegenteil: So verfolgt etwa der Verbund nach wie vor ein großes Investitionsprogramm in Österreich und der Türkei. Aufgrund des starken Cash flows ist das Unternehmen hier keineswegs auf die Hilfe der Banken angewiesen - wengleich auch Kreditlinien ausreichend vorhanden wären.

Zuletzt sorgte der Gasstreit zwischen der Ukraine und Russland für viel Gesprächsstoff in der Öffentlichkeit. Grundsätzlich profitieren Versorger nicht automatisch von einer Energieknappheit, die Margen werden nicht größer sondern eher geringer. „Insgesamt wäre dies nicht unbedingt günstig, sondern zeigt wieder die Notwendigkeit auf, dass Infrastruktur aufge-

baut werden muss“, so **Mag. Christoph Schultes**, Analyst bei der **Erste Bank**. Der Experte hofft, dass das Thema angesichts der aktuellen Situation nicht nur ins öffentliche Bewusstsein vordringt, son-

Regulierungsanforderungen muss die Branche vorerst nicht rechnen. Als Aktionär des Verbunds liegt das auch nicht unbedingt im Interesse des Bundes, zählt der Verbund doch zu den dividendenstärk-



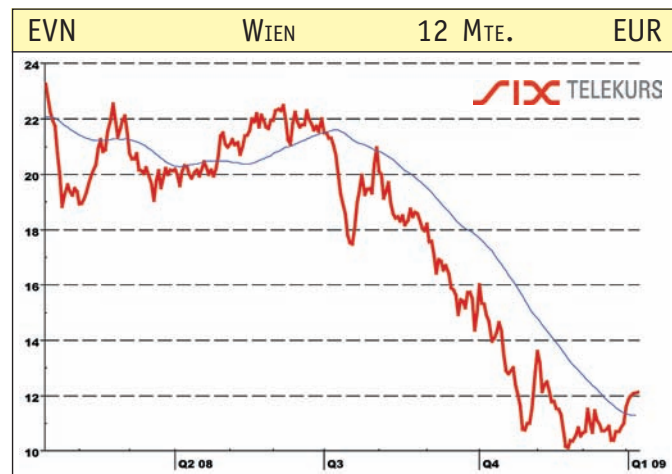
dem auch bei der Politik auf offene Ohren stößt. Besonders bei der Stromversorgung müsse künftig noch mehr auf die Wasserkraft gesetzt werden.

Bei der **EVN** sieht man etwa Potenzial für die Stromerzeugung durch neue Wasserkraftwerke an den Zubringerflüssen der Donau. Auch bestehende Kleinwasserkraftwerke könnten durch eine Modernisierung effizienter gemacht werden. Allein in Niederösterreich sind derzeit rund 500 Wasserkraftwerke in Betrieb, von denen 480 als Kleinwasserkraftwerke eingestuft werden. Die EVN zählt nicht zuletzt aufgrund ihrer Beteiligungen, wozu auch der Verbund zählt, als attraktives Aktieninvestment. Sie tragen maßgeblich zur Stärkung des Eigenkapitals bei.

**Keine Einschränkungen**  
Mit neuen Gesetzen und

sten Unternehmen, die an der Wiener Börse notieren. Hier wären allfällige Beschränkungen kontraproduktiv. Auch wäre es wenig vorteilhaft, dort den Hebel anzusetzen, wo die Konkurrenzfähigkeit eines starken heimischen Unternehmens zu Schaden kommen könnte. Christoph Schultes rechnet schon eher damit, dass der Bund auf eine höhere Aktiendividende pochen könnte.

Für den Fall, dass die Aktienmärkte wieder an Fahrt gewinnen, was nach Ansicht vieler Ökonomen bereits in der zweiten Jahreshälfte 2009 eintreten kann, werden in erster Linie jene Werte am stärksten zulegen, mit denen in Krisenzeiten am meisten Unsicherheit verbunden ist. „In diesem Szenario werden auch Versorger zulegen. Sie verfügen über den zusätzlichen Bonus als sichere Werte zu gelten“, so Schultes. *pb*



## AKTIENALPHABET

### TELEKOM AUSTRIA

Wiener Börse TKA

**Mehr Wettbewerb.** Der **Verwaltungsgerichtshof** hat Beschwerden von Mitbewerbern Recht gegeben und entgegen den Wünschen der Telekom Austria und der Abseignung durch die Regulierungsbehörde **RTR** entschieden. Es werde doch keine schwächere Regulierung für Ballungsgebiete geben.

**Austritt.** Die Telekom Austria ist aus dem Internetprovider-Verband **ISPA** ausgetreten, da dieser nach dem Austritt von **UPC** im Dezember nur noch wenige Prozent des Endkundenmarktes für Internet-Anschlüsse repräsentiere.

**Personelles.** **Dr. Hannes Ametsreiter** wurde für fünf Jahre zum neuen Vorstand der Telekom Austria Group für das Festnetz bestellt. Darüber hinaus wurde er zum CEO der Festnetzgesellschaft **Telekom Austria TA AG** ernannt. Seine Funktion als Marketingvorstand der **mobikom austria** behält er bei. Finanzvorstand **Mag. Hans Tschuden** wurde zum stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden der Telekom Austria Group bestellt. **Armin Sumesgutner** wurde zum Bereichsleiter der Technik im Bereich Network Planning bestellt.

**Analysten.** Die **Deutsche Bank** hat das Hold-Rating bestätigt. Das Kursziel wurde von 14,70 auf 14,30 € gesenkt. Die **Credit Suisse** hat die Aktie auf „underperform“ zurückgestuft und das Kursziel von 15 auf 10 € reduziert.

### VERBUND

Wiener Börse VER

**Grünes Licht.** Der Umweltsenat hat einen positiven Bescheid für die Errichtung von zwei Wasserkraftwerken in der ZWR ausgestellt. Der Baubeginn ist für heuer geplant, die Inbetriebnahme könnte 2012 erfolgen. Je die Hälfte der Gesamtkosten von 155 Mio€ wird von den beiden Projektpartnern **Verbund Austrian Hydro Power** und der **Energie-Steiermark-Tochter Stewag-Steig** getragen.

**Analysten.** **UniCredit** bestätigte die Kaufempfehlung. **Goldman Sachs** bestätigte das Neutral-Rating. Das Kursziel wurde von 50,6 auf 44 € gesenkt.

### VIENNA INSURANCE G.

Wiener Börse VIG

**Akquisitionen.** Die **VIG** wird die Anteile ihrer Tochter **TBIH** an den zum **VIG-Konzern** gehörenden Versicherungen in Albanien, Bulgarien und Kroatien zu übernehmen.

**Closing.** Die **VIG** hat die Übernahme der rumänischen Lebensversicherungen **BCR Asigurari** und der Nichtlebensversicherung **BCR Asigurari de Viata** im Zuge der Übernahme der Versicherungsaktivitäten der **Erste Group Bank AG** abgeschlossen.

sen. Sie hält nun an beiden Gesellschaften rund 88,5 % der Anteile.

### VOESTALPINE

Wiener Börse VOE

**Gestrichen.** Die **voestalpine** hat das in Osteuropa geplante Stahlwerk wegen der sich abzeichnenden Rezession auf unbestimmte Zeit vertagt. Die Sicherungsoptionen für ein Grundstück in der Nähe des rumänischen Hafens **Constanta** wurde gelöst.

### WIENER PRIVATBANK

Wiener Börse WPB

**WIENER PRIVATBANK**  
Aktuelle News finden Sie auf unserer Homepage [www.wienerprivatbank.com](http://www.wienerprivatbank.com)

### WIENERBERGER

Wiener Börse WIE

**Joint Venture.** Die **Semmelrock International**, eine 75%-Tochter von **Wienerberger**, und die **Zementwerk Leube GmbH** haben beschlossen, ihre österreichischen Tochterfirmen, die **Semmelrock Baustoffindustrie GmbH** und die **Ebenseer Gruppe**, zusammenzulegen. Die **Semmelrock International GmbH** wird 62,5 % und die **Zementwerk Leube GmbH** 37,5 % der Anteile an der neu gegründeten **Semmelrock Ebenseer Baustoffindustrie GmbH & Co KG** halten. Es erfolgt keine Ausgleichszahlung für die jeweiligen Anteile. Das derzeitige Management von **Semmelrock** wird die Geschäftsführung des **Joint Venture** übernehmen.

**Einspruch.** Das deutsche Bundeskartellamt hat gegen die **Wienerberger-Tochter Koramic Dachprodukte GmbH & Co KG** ein Bußgeld in der Höhe von 42 Mio€ wegen vermeintlich wettbewerbswidriger Absprachen erlassen. **Koramic** hat keinen „Energiekostenzuschlag“ eingeführt und war an keinerlei Absprachen zur Einführung eines solchen - wie vom Bundeskartellamt behauptet - beteiligt. **Koramic** wird daher gegen den Bescheid Einspruch erheben.

**Personelles.** Das Mandat von Finanzvorstand **Willy Van Riet** wurde bis 20. 5. 2014 verlängert. Die Mandate der Vorstände **Heimo Scheuch** und **Johann Windisch** laufen ebenfalls bis Mai 2014. **COO Heimo Scheuch** wurde weiters mit Wirkung 1. 1. zum stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden ernannt. Das Mandat von Vorstandsvorsitzenden **Wolfgang Reithofer** läuft unverändert bis 20. 5. 2011.

**Analysten.** **Morgan Stanley** hat das Underweight-Rating bestätigt. Das Kursziel wurde von 15,5 auf 10 € gesenkt.

**Wienerberger**  
Informationen für unsere Aktionäre <http://www.wienerberger.com>

### WINDWORKS EN.

Wiener Börse WWE

Siehe Bericht auf Seite 7.

**WWF** for a living planet

**€ 5,- stoppen die Säge!**

Retten Sie jetzt seinen Regenwald.

Schicken Sie ein leeres SMS an **0664 62 000 88\***

Der WWF ruft Sie für Namen und Adresse zurück. So entstehen Ihnen keine weiteren Telefonkosten.  
\*Kosten pro versendetem SMS laut Tarifplan Ihres Netzbetreibers.

Sichern Sie sich Ihr  
**4-Wochen-GRATIS-Abo** unter  
[www.boersen-kurier.at](http://www.boersen-kurier.at)

Österreichs Aktienfonds im vergangenen Jahr

## 2008 war ein Jahr der Herausforderungen

2008 war ein Jahr der Herausforderungen für Österreich-Aktien Fondsmanager. Friedrich Erhart, Pioneer Investments (Austria) verlängerte die Outperformance Serie auf 19 Jahre, Peter Till, C-Quadrat, hat das beste Jahresergebnis. Manfred Zourek, ERSTE-Sparinvest, setzt auf das Rebound-Potenzial.

Das beste Ergebnis im vergangenen Jahr erzielte der C-Quadrat Absolute Austrian Equity mit -44,38 %, gefolgt vom Meinel Equity Austria mit -55,68 %. An dritter Position im Ranking des Jahres 2008 lag der ESPA VINIS Stock Austria mit -56,62 % Performance. Zum Vergleich: ATX -61,2 %, ATX Prime -63,81 % und MSCI Austria -66,58 %.

Der von Manfred Zourek, Erste-Sparinvest verwaltete Espa Stock Vienna erzielte im letzten Jahr eine Performance von -64,73 % und Friedrich Erhart erreichte mit dem Pioneer Funds Austria - Austria Stock mit -62,60 % ein besseres Ergebnis als der Vergleichsindex (weitere Daten siehe Tabelle, Reihung nach Fünf-Jahresperformance).

### 19 Jahre Outperformance

Trotz schwieriger Marktbedingungen gab es aus Sicht der Fondsmanager und Analysten auch ein besonders positives Highlight des Jahres 2008. Friedrich Erhart, Pioneer Investments (Austria) und Fondsmanager des Pioneer Funds Austria - Austria Stock A konnte zum wiederholten Mal die Benchmark, den ATX Prime, schlagen und somit die beeindruckende Outperformance Serie auf 19 Jahre verlängern. Im vergangenen Jahr erzielte Erhart eine Performance von -62,6 % gegenüber -63,81 % für den Index.

Aufgrund der hohen absoluten Zahlen erscheint die Outperformance von 1,21 % als gering. Dies ist jedoch im Kontext des turbulenten Marktumfeldes zu sehen. In unruhigen Marktphasen kämpfen Fondsmanager nicht nur gegen den Markt, sondern auch gegen Mittelzu- und -abflüsse, die Anpassungen des Portfolios erfordern und die erfolgreiche Erfüllung der Hauptaufgabe des Fondsmanagers - die Outperformance des Index - deutlich erschweren.

### Tor zum Osten

Peter Till, Fondsmanager des C-Quadrat Absolute Austrian Equity: „Die Bedeutung ausländischer Investoren an

der Wiener Börse ist in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Während 2003 noch 75 % des Umsatzes von inländischen Investoren kam und nur 25 % aus dem Ausland, lag der Anteil der inländischen Investoren im Dezember 2008 bei nur mehr einem Drittel. Zwei Drittel entfielen auf ausländische Investoren. Auch bereits im Jahr 2007 hatten wir diese Verteilung. Es könnte also sein, dass sich die Umsätze auf diesem Niveau und in dieser Struktur einpendeln.“

Die Verankerung der Wiener Börse in Osteuropa wurde zuletzt auch durch die Beteiligungen an den Börsen in Budapest, Prag, Laibach und in kleineren Märkten unterstrichen. Peter Till: „Der österreichische Markt wird auch weiterhin als ‚Tor zum Osten‘ gesehen. Das wird ein zentrales Thema bleiben.“

### Mehr Wachstum in Osteuropa

Für Peter Till bleibt der wirtschaftliche Trend in Osteuropa intakt. „Osteuropa hat weiterhin ein höheres Wachstum und auch in Zeiten einer Finanzkrise wird dies so bleiben. Wenn CEE nicht mehr 5 %, sondern nur mehr 1,3 % wachsen sollte, liegt dies immer noch weit über dem erwarteten, negativen Wachstum im EU-Durchschnitt für 2009. Das Wachstum geht - wenn auch geringer - weiterhin von dieser Region aus. Auch in Rezessionszeiten werden in Osteuropa Konsumgüter gekauft, Autoversicherungen abgeschlossen, Wohneigentum erworben um den Lebensstandard zu verbessern. Die Nachbarländer sind extrem am Aufholen. In Rezessionszeiten natürlich etwas schaumgebremst.“

Auch Manfred Zourek ist vom Wachstumspotenzial Osteuropas überzeugt: „Das Ausmaß der realwirtschaftlichen Auswirkungen der Finanzkrise sind aktuell noch schwer abschätzbar. Dies ist auch daraus ersichtlich, dass



die Schätzungen für das Wirtschaftswachstum 2009 laufend nach unten revidiert werden. Davon sind die osteuropäischen Staaten nicht ausgenommen. Selbst bei weiteren Revisionen gehen wir jedoch davon aus, dass Osteuropa 2009 höhere Wachstumsraten als Westeuropa aufweisen wird.“

### Risiko einer Abschwächung des Wachstums?

Peter Till zum Risiko einer Abschwächung des Wachstums in Osteuropa: „Ich glaube schon, dass dieses Risiko besteht. Ich glaube aber nicht, dass dies ein unverhältnismäßig höheres Risiko ist als in Zentral- oder Westeuropa.“

Friedrich Erhart sieht Chancen, jedoch auch Risiken in Osteuropa: „Das Risiko einer Abschwächung des Wachstums in Osteuropa ist meiner Ansicht nach gegeben. Vor allem in der Autoindustrie sind die Auswirkungen sichtbar.“ Weiters könnten Währungsturbulenzen in Osteuropa zu (Fremdwährungs)-Kreditausfällen westlicher Banken führen. Diese Entwicklung würde vor allem auch die österreichischen Banken treffen.“

Jahrelang war Osteuropa die Triebfeder für die Wiener Börse, bis im vergangenen Jahr der Appetit auf Investments in Wachstumsmärkten stark zurückgefahren wurde und ausländische institutionelle Investoren auch in Wien von der Käufer- auf die Verkäuferseite wechselten. „Für österreichische Unternehmen wurde der Osteuropa-Bonus zum Teil zu

einem Osteuropa-Malus“, erklärt Fritz Erhart.

### Aktive Positionierungen der Fondsmanager

Peter Till konnte im letzten Jahr mit -44,38 % das beste aller Österreich-Aktienfonds erzielen. Dies stellt zwar einen deutlichen Verlust dar, zeigt jedoch auch, dass durch aktives Management - auch der Cash-Quote - Anleger vor größeren Kursverlusten geschützt werden können und dies auch schätzen.

Die folgende Strategie hat für Peter Till zum Erfolg 2008 geführt. Im vergangenen Jahr wurden zyklische Aktien vermieden, Bank- und Versicherungsaktien untergewichtet und die Cash-Quote erhöht. Dies hat zu einer deutlichen Outperformance gegenüber dem ATX und der Konkurrenz geführt.

### Weiterhin volatile Märkte erwartet

In den kommenden Monaten rechnet Peter Till mit weiterhin stark schwankenden Kursen: „Ich gehe weiterhin von extrem volatilen Märkten aus. Es kann durchaus sein, dass wir einen sehr, sehr festen Januar sehen, der dann von zwei, drei schwachen Monaten gefolgt wird. Das ist nicht auszuschließen. Ich glaube aber schon an eine positive Performance der Aktien in diesem Jahr.“

### Die Strategien und Positionierungen

In einem Punkt sind sich Fondsmanager derzeit relativ

einig: Banken werden noch untergewichtet und zyklische Aktien sind bereits wieder einen Kauf wert. Friedrich Erhart ist im Bankensektor und auch bei Versorgern und im Telekomsektor untergewichtet. Der Energiesektor ist übergewichtet und auch zyklische Unternehmen sind stärker im Portfolio positioniert. Erhart: „In manchen zyklischen Werten waren bereits worst-case

Szenarien eingepreist.“

Manfred Zourek: „Die Cashquote des Fonds belief sich im vergangenen Jahr auf maximal 10 %. Diese wurde opportunistisch, abhängig von der Marktdynamik, gehalten - nicht jedoch durchgehend über einen längeren Zeitraum. Als Publikums-Aktienfonds sehen wir hohe Cashhaltung nicht als einen wesentlichen Bestandteil der Veranlagung. Kunden können den Espa Stock Vienna täglich kaufen und erwarten dann auch einen Aktienfonds zu besitzen und keinen Cashfonds! Aktuell ist der Fonds voll investiert.“

### ESPA setzt auf Rebound

Manfred Zourek setzt auf die Erholung des Marktes: „Die aktuelle Positionierung setzt zum einen auf überverkaufte Titel mit Rebound-Potenzial und zum anderen auf ein solides Basisinvestment. Defensiv Sektoren finden sich tendenziell nicht auf der Seite der Übergewichte.“

Erhart setzt kurzfristig auf Offensive und plant mit einer Investitionsquote von 106 % von einer Bärenmarkt-Rallye zu profitieren. Diese Positionierung mit Futures lässt sich sehr flexibel wieder ändern.

Auch Peter Till erhöht den Investitionsgrad wieder: „Aktuell ist es so, dass ich in den letzten Tagen bereits die Cash-Position reduziert habe und auch der eine oder andere Zyklischer schon wieder ein Kaufsignal gegeben hat. Fundamental waren die Unternehmen auch schon in den letzten Quartalen sehr günstig. Nur

hat uns der Markt eines Besseren belehrt und hat diese fundamental günstig bewerteten Titeln noch günstiger gemacht. Man muss sich in einem zweiten Schritt sicherlich auch ansehen, wie sich die Unternehmensnachrichten entwickeln und sich hier eine Trendumkehr ergeben kann. Wenn die Unternehmen melden, dass sie z. B. Kapazitäten hochfahren, neues Personal einstellen etc. wären das Indikationen, dass die Unternehmen davon ausgehen, dass die größte Krise vorbei zu sein scheint.“

Die maximale Cash-Quote im letzten Jahr betrug im Oktober 2008 knapp 50 % und wurde bis Dezember auf 35 % reduziert. Derzeit beträgt die Cash-Quote rund zehn %.

Das beste Jahresergebnis aller Österreich-Aktienfonds im letzten Jahr lag auch in der defensiven Ausrichtung des C-Quadrat-Fonds. „Wir haben diverse Sektoren, vor allem Zyklischer und Finanzwerte, vermieden und dafür Cash gehalten. Wir haben auch einige defensive Titel wie Intercell und Rosenbauer ins Portfolio aufgenommen. In Summe waren es vier bis fünf gute Entscheidungen, die dafür verantwortlich waren, dass wir gegenüber dem ATX deutlich weniger verloren hatten“, sagt Till.

### Ausblick 2009

Wie bereits oben erwähnt, waren die Umsätze in den letzten Jahren verstärkt von den Aktivitäten ausländischer Marktteilnehmer abhängig. Manfred Zourek: „Die Entwicklung des Österreichischen Aktienmarktes wird aktuell - und wahrscheinlich auch noch für den Rest des Jahres - auf globaler Ebene entschieden. Wien wird sich dem internationalen Trend nicht entziehen können. Lokale Faktoren spielen daher derzeit nur eine untergeordnete Rolle. Die hohe Gewichtung der Bankwerte im ATX und deren Geschäftstätigkeit in Osteuropa verlangt jedoch sicher eine genaue Beobachtung der weiteren Entwicklung der dortigen Aktivitäten.“

e-fundresearch

Fondsname	Vertriebszulassung	Auflagedatum	Währung	Volumen MioE	YTD 2008 in %	Performance 3 Jahre in %	Performance 5 Jahre in %	Sharpe Ratio 5 Jahre
Meinel Equity Austria	AT, DE	01. 02. 1991	EUR	15,7	- 55,68	- 11,27	9,72	0,27
Austrian Equity Trust T	AT, DE	01. 07. 2003	EUR	4,21	- 57,04	- 16,97	5,43	0,09
Vienna Stock T	AT	01. 02. 1995	EUR	11,86	- 57,15	- 16,37	4,57	0,06
Kepler Österreich Aktienfonds T	AT, DE	23. 04. 2003	EUR	6,57	- 59,65	- 18,28	4,60	0,05
Espa Vinis Stock Austria	AT, DE	25. 06. 2001	EUR	26,31	- 56,62	- 16,99	4,19	0,04
Raiffeisen-Österreich-Aktien A	AT, DE	16. 10. 1989	EUR	10,75	- 60,83	- 19,69	3,73	0,02
Pioneer Funds Austria - Austria Stock A	AT, DE	01. 06. 1990	EUR	63,09	- 62,60	- 20,24	3,43	0,01
Espa Stock Vienna EUR A	AT, DE	23. 06. 1986	EUR	26,09	- 64,73	- 24,26	2,12	- 0,04
EMIF Austria Index Plus B Cap (Load)	AT, DE	30. 10. 1998	EUR	7,68	- 61,10	- 21,96	1,79	- 0,05
3 Banken Österreich-Fonds	AT, DE	28. 10. 2002	EUR	46,07	- 64,20	- 23,76	1,50	- 0,08
SSG Austria Index Equity Fund P	DE, CH	28. 07. 2000	EUR	119,72	- 65,28	- 26,32	- 2,16	- 0,19
SWC /CH) EF Austria	AT, CH	18. 06. 1997	EUR	8,91	- 66,02	- 26,20	- 2,13	- 0,20
Constantia Vorsorge Aktien A	AT	07. 11. 1990	EUR	0,36	- 63,27	- 24,06	- 5,15	- 0,42
i Sahres ATX (DE)	AT, DE	04. 08. 2005	EUR	23,72	- 60,13	- 20,44		
RT Österreich Aktienfonds T	AT	01. 09. 2005	EUR	50,44	- 59,37	- 19,48		
Allianz Invest Austria Plus A	AT	05. 10. 2004	EUR	0,16	- 57,25	- 15,86		
C-Quadrat Absolute Austria Equity	AT, DE	01. 04. 2005	EUR	5,55	- 44,38	- 9,48		

Quelle: e-fundresearch.com, Lipper per 31. 12. 2008

Telekom-Netzbetreiber

## Defensiver Sektor, kaum Verlustpotenzial

Die europäischen Gesellschaften sind wieder „in“. Telekom Austria glänzt mit einem hohen freien Cash flow. In den letzten beiden Monaten des vergangenen Jahres bildeten die Aktien der europäischen Telekomkonzerne den einzigen Sektor mit positiver Performance.



Sogar im Vergleich mit den defensiven Pharma- und Nahrungsmittelwerten war die Leistung laut den Analysten von **Exane BNP Paribas** gut. Der Kursanstieg gegen Jahresende verteuerte zwar - gemessen am langjährigen Kurs-Gewinnverhältnis (KGV) auch diesen Sektor, aber mit einigen anderen defensiven Bereichen wie Getränke und Healthcare sind die Telekom-Netzbetreiber nach wie vor mit die billigsten und, gemessen an den Cash flows, die solidesten Aktien in Europa. Und im Gegensatz zu vielen anderen Sektoren bestätigten die meisten Finanzchefs gegen Jahresende die angepeilten Ziele.

So sagte **Vittorio Colao**, der CEO von **Vodafone**, stellvertretend für viele „bisher hatte der Wirtschaftsabschwung nur einen begrenzten messbaren Einfluss auf unser Geschäft.“ Was diese Firmen jetzt so attraktiv macht, ist die hohe Visibilität und der hohe freie Cash flow, den die Netzbetreiber einspielen. Das macht diese Konzerne, von Ausnahmen abgesehen, immun gegenüber der Kreditverknappung der Banken. Die Cash-flow-Rendite, die in diesem Jahr laut den Experten von Exane BNP Paribas bei 12 % liegen dürfte, liegt weit vor allen anderen defensiven Sektoren.

Zudem liegen bei den Netzbetreibern Pläne in den Schubladen, mit denen sie rasch auf unterschiedliche Szenarien

reagieren können, je nachdem, ob die Rezession eine V-, eine U-, eine W- oder eine L-Form aufweist (V steht für kurz, mit rascher Erholung, U für mittlere Dauer, W für zwei Rezessionsspitzen mit Zwischenerholung und L für einen lang anhaltenden Abschwung). **KPN**, die niederländische Gesellschaft, ließ verlauten, dass man die Investitionen und die operativen Kosten auf jeden Fall herunter fahren würde, um den freien Cash flow zu schützen.

Ein besonderes Augenmerk legen die Analysten von Exane BNP Paribas auf die Aktien der **Telekom Austria** (TA). Grund ist nicht nur die kommende Aktionärsversammlung. Formal liegt das Kurzziel bei 13 € und die Empfehlung lautet auf „neutral“. Der im letzten Jahr angekündigte Arbeitsplatzabbau dürfte den Wendepunkt bei der Kostenbasis bringen und eine solche Wende schlägt mit etwas Verspätung auf den Aktienkurs durch.

„Es besteht eine gute Chance, dass die Aktie in den nächsten Monaten viel besser abschneiden könnte als der Sektor“, schreiben die Analysten von Exane BNP Paribas in ihrer kürzlich veröffentlichten Sektoranalyse. Denn nachdem die TA-Aktie in den letzten Monaten schwächer als die weiteren Branchenvertreter abgeschnitten hatte, besteht Aufholbedarf.

Hinzu kommen weitere fundamentale Faktoren. Die Analysten von Exane BNP Paribas haben ihre Gewinnsschätzung für 2009 auf Stufe EBITDA auf 1,994 Mrd€ gelegt, rund 3 % über dem Analystenkonsens. Auch für 2010 liegt die Schätzung mit 2,009 Mrd€ Gewinn vor Steuern, Abschreibungen und Amortisationen 3 % über dem Konsens.

Der für dieses Jahr zu erwartenden freien Cash flow entspricht 19 % des Aktienkurses - der Sektordurchschnitt liegt bei 12 %. Lediglich **Telecom Italia** kommt mit 17 % auf ähnliche Höhen. Und auch auf der Basis des Unternehmenswertes im Verhältnis zum operativen freien Cash flow ist die TA-Aktie mit einem Verhältnis von 6,3 billig - die Konkurrenz kommt auf 10.

Der gedrückte Kurs der TA-Aktie ist auf die Osteuroparisen zurückzuführen, die laut den Analysten von Exane BNP Paribas gegenwärtig einfach nicht goutiert werden. TA hält als größere Minderheitsbeteiligungen Anteile an **Mobitel** in Bulgarien, **VIPnet** in Kroatien und **MDC Velcom** in Weißrussland.

In vielen Ländern Osteuropas besteht das Risiko von Währungsverwerfungen mit Abwertungspotenzialen zwischen 20 und 30 % und die Gefahr, dass das verfügbare Einkommen der Handy-Kunden aufgrund der verteuerten Kredite im Immobiliensektor

deutlich sinkt. Im Herbst hatten diese TA-Beteiligungen aufgrund der geringeren Roaming-Einnahmen zwar leicht enttäuscht, aber der Umsatz pro Kunde war über den Prognosen ausgefallen. Und wenn das Verhältnis von Nettoschulden zum EBITDA unter 2 fällt, soll das nächste Aktienrückkaufprogramm lanciert werden. In den ersten Wochen dieses Jahres könnte es gemäß den Analysten von Exane BNP Paribas so weit sein. Auch unter relativ ungünstigen Bedingungen könnte ein solches Programm zwischen 200 und 300 Mio€ groß sein. Das genügt, um 4 bis 6 % der Marktkapitalisierung aufzukaufen. Und mit 6,7 % liegt die für dieses Jahr zu erwartende Dividendenrendite zwar leicht niedriger als bei anderen großen westeuropäischen Netzbetreibern, aber die Dividende selber erscheint nicht gefährdet.

Sektorfavoriten von Exane BNP Paribas sind **Vodafone**, **Tele2** (Schweden), die **Deutsche Telekom**, **France Télécom** sowie **KPN** aus den Niederlanden.

Die hohen Dividendencoupons haben dazu geführt, dass attraktive Zertifikate aufgelegt wurden. Insbesondere Discountzertifikate eignen sich gegenwärtig sehr gut, weil hier Anleger von der hohen Volatilität des Gesamtmarktes profitieren. *Matthias Niklowitz, BNP Paribas Paris*

## MÄRKTE KOMPAKT

### Mächtiger Werbeträger

Wenn **Barack Obama** am 20. Jänner als neuer US-Präsident angelobt wird, wird sich sein Leben grundlegend verändern. Ein Aspekt davon behagt ihm offenbar gar nicht. Er soll seinen BlackBerry aufgeben, da das Smartphone gegen Sicherheitsbestimmungen verstößt, die dem Präsidenten auferlegt sind.

Obama will sich aber von seinem BlackBerry, der sein ständiger Begleiter ist, nicht trennen. Das hat Marketingexperten auf den Plan gerufen, die sich die Frage stellen, wie viel diese Unterstützung durch den mächtigsten Mann der westlichen Welt für den Erzeuger des BlackBerry, das Unternehmen **Research in Motion**, wert ist. Ergebnis: zwischen 25 und 50 MioUSD. Wobei die Tatsache, dass Obama kostenlos für das Produkt wirbt, den Wert seiner Unterstützung nur noch erhöht, da diese dadurch absolut authentisch wirkt. Wenn der Präsident ständig betont, dass er ein Produkt, nämlich den BlackBerry, braucht, um zu kommunizieren, so kann sich dessen Hersteller eigentlich nicht mehr wünschen.

Aber die Botschaft funktioniert auch in die umgekehrte Richtung. Die ständige Verwendung des BlackBerry hat Obama als Politiker der nächsten Generation identifiziert. Gleichzeitig wird dadurch vermittelt, der neue Präsident ist einer von uns. Es darf also nicht verwundern, dass einige Werbeexperten schon von einem Spot mit Obama träumen. Einer von ihnen schlug vor, **Apple** soll Obama abwerben und dann den Slogan verwenden: „It's time for a change.“ *Monika Rosen/Bank Austria*

### „Osteuropa“ weiter im Fokus

Der Streit Russlands mit der Ukraine über unbezahlte Gaslieferungen fordert seinen Tribut. Sowohl **Gazprom** als auch **Novatek** leiden unter den Besorgnissen über den Ausgang des Streits. Gazprom litt weiterhin unter Nachrichten, dass die schwedische Firma **Vostok Nafta** das Anlagevehikel, in dem die Gazprom-Aktien gehalten werden, aufgelöst hat. Dies könnte am Markt zu einem größeren Angebot an Gazprom-Aktien führen.

Unabhängig von den Auswirkungen auf die Einzeltitel leiden die osteuropäischen Schwellenländer unter den Lieferausfällen aus Russland. Bulgarien, Ungarn, die Slowakei und Polen riefen wegen akuter Versorgungsengpässe bereits den Notstand aus. Energieexperten fürchten, dass die Lieferausfälle selbst bei jetziger Schlichtung erst in etwa einer Woche enden können. Probleme könnten nämlich bei den Verdichtungsstationen entstehen, die den zum Gastransport notwendigen Druck aufbauen. Um die Turbinen dieser Stationen betriebsbereit zu halten, müssten diese vorgewärmt werden. Das dafür oft eingesetzte Erdgas fehlt jetzt. Langfristige wirtschaftliche Konsequenzen für die Länder erwarten die Experten von **Barings** aufgrund des Gasstreits jedoch nicht. *Baring Asset Management*

### Russland

Der russische Markt entwickelt sich derzeit im Vergleich zu anderen regionalen und globalen Schwellenländern unterdurchschnittlich. Immerhin verzeichnet der Markt jedoch wesentlich geringere Wertschwankungen als noch in den letzten Monaten. Auch die Handelsvolumina sind extrem dünn. Dies deutet darauf hin, dass die Anleger nicht bereit sind, Geld in den Markt zu schleusen. Außerdem wirkte sich im Dezember und Januar die Ferienzeit aus. Die Zentralbank Russlands (**CBR**) ließ eine weitere Abwertung des Rubel zu, indem sie die Währungsdifferenz gegenüber dem US-Dollar/Euro-Währungskorb erhöhte. Aus diesem Grund gab der Rubel gegenüber diesem Währungskorb fast 15 % nach, während er im Vergleich zum US-Dollar lediglich 5 % einbüßte.

Die russische Zentralbank beschleunigte im letzten Monat die Abwertung gegenüber dem Währungskorb, weil sie durch den schwachen US-Dollar in der komfortablen Lage war, den Währungskorb auszuweiten, ohne dabei wie in den vergangenen Monaten unter Druck zu geraten. Obwohl Russland nach wie vor über ausreichende Devisenreserven im Wert von rund 440 MrdUSD verfügt und bei Bedarf genug Ressourcen mobilisieren kann, um die Währung zu schützen, wäre eine eindeutigere Strategie der Zentralbank erforderlich, um die Wirtschaft zu stützen. *Baring Asset Management*

### Osteuropa

Die Aktienmärkte Osteuropas hatten Ende des vergangenen Jahres im Vergleich zu den beiden vorherigen Quartalen nur geringe Wertschwankungen zu verzeichnen. Auf Branchenebene sowie an den einzelnen Märkten gab es dabei jedoch erhebliche Unterschiede. Positiv hervorzuheben sind hier vor allem Mitteleuropa und die Türkei, die - anders als Russland - auf eine erfreuliche Entwicklung zum Jahresende zurückblicken können. Dies war in erster Linie auf die Entwicklungen im Finanzbereich zurückzuführen. Die Notenbanken unterstützten die Märkte weiterhin: Zinssenkungen durch die Zentralbanken von Polen, Tschechien, Ungarn und der Türkei signalisierten eindeutig, dass mittlerweile der Faktor Wachstum zu einem größeren Risiko geworden ist als die Inflation. In der Türkei sinkt die Inflation auch weiter rasant, und **Barings** geht davon aus, dass weitere Zinssenkungen unmittelbar bevorstehen. Aus diesem Grund halten die Anlageexperten derzeit zinsensensitive Aktien in der Türkei für ein interessantes Investment. Trotz der Zinssenkungen kam es zu einer Aufwertung der mitteleuropäischen Währungen. *Baring Asset Management*

## Wirtschaftsgewichte verlagern sich 2009 weiter nach Osten

2009 wird ein weiteres schwieriges Jahr für Investoren werden, Marktanomalien und erhöhte Volatilität eröffnen jedoch langfristige Anlagechancen. Die weitere Entwicklung der Märkte wird nach wie vor vom Ausmaß der weltweiten Konjunkturlaute abhängen. Diese wiederum ist abhängig von der Geschwindigkeit, mit der sich das globale Bankensystem über Rekapitalisierungen stabilisieren wird. Als dominantes Risiko wird inzwischen die Deflation betrachtet, Regierungen arbeiten jedoch verstärkt daran, diese Gefahr durch geldpoliti-

sche Lockerungen und finanzpolitische Anreizpakete zu entschärfen. Weitere Anzeichen für das Ausmaß und die positiven Effekte dieser Pakete werden hoffentlich zur Beruhigung der Investoren beitragen. Weltregionen, die weitgehend eigenfinanziert sind, werden von einer globalen Erholung schneller profitieren. Gerade die asiatischen Länder sind hier gut aufgestellt - sie haben aus der von Banken herbeigeführten Asien-Krise im Jahre 1997 gelernt. Länder wie die USA und Großbritannien werden einige Zeit für die wirtschaftliche Erholung benö-

tigen: Sie leiden weiterhin unter ihren akuten Problemen im Bankensystem und den sinkenden Preisen im Immobiliensektor. Die globale Wirtschaftsmacht wird sich von daher 2009 weiter in Richtung Osten verschieben.

„Wir kaufen in den meisten Märkten seit Ende 2008 nach und nach Risiko hinzu. Als Stockpicker mit einem strengem Investment- und Auswahlprozess sind wir für 2009 gut aufgestellt, in unterbewertete Aktien zu investieren, die Investoren langfristig überdurchschnittliche Erträge garantieren“, kommentiert **Mike**

**Turner**, Experte für Asset Allocation, den **Aberdeen Asset Managers**-Marktausblick.

„Die Anlegerzurückhaltung bewegt sich auf einem Allzeithoch. Aber je stärker die Märkte kurzfristig fallen, umso schneller können sie einen Boden ausbilden. Wir betrachten das aktuelle Anlageumfeld als bemerkenswert, wenn nicht sogar einmalige Gelegenheit, die Qualität der Positionen in unseren Portfolios weiter zu erhöhen“, ergänzt sein Kollege **Bruce Stout**, Senior Investment Manager für **Global Equities**.

*Aberdeen Asset Managers*

## ANLEGERSCHUTZ



## Julius Meinel V. verliert abermals gegen Rasinger

IVA-Präsident **Wilhelm Rasinger** berichtete vor geraumer Zeit der APA von Gerüchten, wonach „Vertrauensleute von Julius Meinel Zweitwohnsitze in Russland und Karibikinseln begründen, demnach also Fluchtgefahr bestehe“. Julius Meinel fühlte sich persönlich betroffen und klagte wegen übler Nachrede (§ 111 StGB).

Das Landesgericht für Strafsachen wies den Strafantrag nach kurzer Prüfung ab und stellte das Verfahren ein - und zwar mit folgender Begründung: Sogar wenn sich Julius Meinel einem allfälligen Verfahren durch Flucht entziehen oder dieses verschleppen wollte, wäre dies keine verbotene Handlung und würde auch „seine soziale Wertschätzung nicht empfindlich beeinträchtigt“ werden.

Meinel ging in die nächste Instanz - und verlor abermals. Zitate aus der Begründung des Oberlandesgerichts Wien.

• „Wesentlicher Bedeutungsinhalt des inkriminierten Artikels sei demgemäß, dass Julius Meinel Vorkehrungen treffen lasse, sich einem allfälligen Strafverfahren durch

Flucht zu entziehen oder dieses zumindest zu verschleppen.“

• „Dr. Wilhelm Rasinger (nahm) auf einen veröffentlichten Bericht der Nationalbank Bezug, aus dem sich fragwürdige, wirtschaftlich nicht nachvollziehbare und die Aktionäre schädigende Vorgangsweisen der Meinel Bank entnehmen lassen. Seine daran anknüpfenden Überlegungen, dass es an der Zeit sei, dass die Justizbehörden in der Sache tätig werden . . . werden im Gesamtkontext als Bewertung der damals gegen den Privatankläger (Meinel) bestehenden Verdachtslage aufgefasst.“

• Abschließend stellte das OLG fest, dass sich Rasingers Kritik im Rahmen der garantierten Meinungsfreiheit (Artikel 10 ERMK - Europäische Menschenrechtskonvention) gehalten habe und weder unverhältnismäßig noch unsachlich war - „weshalb der Beschwerde Meinels ein Erfolg zu versagen war.“

• Gemäß OLG-Beschluss muss Julius Meinel für die Kosten des Verfahrens aufkommen.



Foto: Vittner

Vergangene Woche haben wir im Beitrag über das Einzelpositionsrisiko, den vielleicht wichtigsten Aspekt gesprochen, den es beim Trading zu beachten gibt. Heute werden wir uns einem anderen wesentlichen, aber oft missverständlichen Faktor zuwenden: der Trefferquote. Wir werden uns ansehen, warum dieses Kriterium wenig bis keine Bedeutung in einem Trading-System besitzt und warum angehende Trader trotzdem gerne eine hohe Trefferquote anstreben.

Bevor wir jedoch in dieses Thema fachlich tiefer eindringen, überlegen Sie bitte einen Augenblick, was die Trefferquote überhaupt aussagt. Der Begriff bedeutet im Prinzip nichts anderes als: Wie oft habe ich recht? Doch erfolgreiches Trading hat nichts damit zu tun, oft richtig zu liegen. Sie wissen bereits, dass erfolgreiche Trader keine Wahrsager sind und niemand die Börsenkurse vorhersagen kann. Wenn es für Sie von Bedeutung ist, oft recht zu haben,

sind Sie leider im falschen Geschäft gelandet. Beim Trading werden Sie schmerzhaft lernen, dass Sie sich oft irren werden. Und wenn Sie lang genug dabei sind wissen Sie auch, dass es genau genommen ein Irren im herkömmlichen Sinn gar nicht gibt. Auch diesen Aspekt werden wir in dieser Serie noch besprechen.

Doch zurück zur Trefferquote. Nehmen wir ein X-beliebige Trading-System und machen nach 100 Trades eine Zwischenbilanz. Wir werten aus, dass 99 Gewinn- und ein Verlusttrade produziert wurden. Die Trefferquote ist also ausgezeichnet. Doch jetzt kommt die alles entscheidende Frage: ist das System profitabel? Hat unser Trader damit Geld verdient? Wenn man genau darüber nachdenkt, erkennt man folgendes: Man kann keine Antwort geben, weil man die Höhe der Gewinne und Verluste nicht kennt. Man weiß nicht, wie viel Geld der Trader mit seinen 99 Gewinnern gemacht hat und kennt auch nicht die Höhe des einen

THOMAS VITTNER

## Trefferquote

Verlustes. Wenn zum Beispiel 99 x 10 € gewonnen wurden, macht das unter dem Strich einen Profit von 990 €. Sobald jedoch in dem einen Verlusttrade mehr als 990 € verloren wurden, hat unser Trader mit seinen bisherigen Börsengeschäften trotz einer hohen Trefferquote sogar Geld verloren.

Das ist natürlich ein extremes Beispiel, aber es verdeutlicht, dass eine hohe Trefferquote kein Indiz dafür ist, dass Sie mit einem profitablen Handelssystem arbeiten und Geld verdienen. Im Gegenteil, eine hohe Trefferquote kann einen Trader sogar täuschen und auf lange Sicht den Ruin bedeuten. Meine Trefferquote zum Beispiel ist, isoliert betrachtet, wenig spektakulär. Darüber hinaus schwankt sie extrem, in schlechten Zeiten liegt sie gar nur um die 20 %, weil ich mit sehr engen Stopps arbeite. Aber auch in guten Zeiten erreicht sie selten Werte von über 50 %, was aus psychologischer Sicht nicht immer einfach zu bewältigen ist. Trotz-

dem arbeite ich unter dem Strich profitabel, auch wenn mein System eine Menge Fehltrades produziert.

Obwohl es psychologisch manchmal schwierig zu verkraften ist, gilt es als unumstößliches Gesetz, dass die Frage „wie oft habe ich recht?“ nur für das Ego des Traders von Bedeutung ist. Für den finanziellen Erfolg besitzt die Trefferquote jedoch nicht den Stellenwert, den ihr ein angehender Trader gerne nachsagt. Sie werden nun fragen, wie man beim Trading trotzdem Geld verdient, wenn man auch mit 99 % Gewinnern Schiffbruch erleiden kann. Die nahe liegende Antwort lautet: man steigert die Trefferquote (im vorher beschriebenen Tradingssystem auf 100 %). Schön und gut, aber kann man die Trefferquote bei Anwendung des gleichen Tradingystems überhaupt verändern? Die Antwort darauf gebe ich Ihnen in der nächsten Kolumne.

Sie erreichen den Autor über seine e-Mail [info@tradingredaktion.at](mailto:info@tradingredaktion.at)

Der österreichische Interessenverband für Anleger  
wilhelm.rasinger@iva.or.at  
www.iva.or.at

**Börsen-Kurier** - offizielles Organ des IVA

## FINANZBIBLIOTHEK

## Anatomie der Bärenmärkte

Russel Napier hat mit seiner Anatomie der Bärenmärkte eine Wissenslücke geschlossen. Er verfolgt erstmals die Schwankungen der US-Aktienkurse von der Unterbewertung bis zur Überbewertung und zurück über den Zeitraum der vergangenen 100 Jahre und liefert dabei viele nutzbringende Einsichten.

Das Buch bietet viel Denkmittel. Wenn die Aktienkurse zwischen Über- und Unterbewertung schwanken, gilt dies ebenso für andere Anlagemärkte wie Immobilien, Rohstoffe und Anleihen. Zudem versteht sich das Werk als ein Leitfaden für Maßnahmen gegen den Finanzbären, der ein Portfolio zerfetzen und das Vermögen der Anleger ernsthaft gefährden kann.

Und diese Art von Bär ist für die meisten Investoren eine



weitaus größere Bedrohung als jede andere wilde Spezies.

*Russel Napier: „Anatomie der Bärenmärkte . . . und was wir daraus lernen können“, FinanzBuchVerlag, 30,80 €.*

Sie können dieses Buch  
direkt bei der Fachbuchhandlung  
**STOCK EXCHANGE**

Tel. 01-317 35 00-16 , Fax. 01-317 35 00-18 oder  
[www.stockexchange-bookshop.com](http://www.stockexchange-bookshop.com)  
bestellen.

Einmal pro Woche sollten Sie an Ihr Geld denken

**Börsen-Kurier**

Österreichs Wochenzeitung für Finanz und Wirtschaft  
Jeden Donnerstag neu. In gut sortierten Trafiken und im Fachhandel.



## EINLADUNG

### Verleihung der IVA / Aktienforum - Stipendienpreise 2008

am Montag, 9. Februar 2009, 18:00 Uhr  
im Haus der Industrie, 1030 Wien, Schwarzenbergplatz 4

#### Programm

- Impulsreferat**

**Claus Silfverberg**, Kopenhagen, Generalsekretär WFIC

Thema: Investor education

Europäischer Überblick – Prävention gegen Enttäuschungen – Anlegerstrategien – Vermeidung von Fehlern

in englischer / deutscher Sprache

- Podiumsdiskussion** mit Experten wie Prof.Dr.Weibold (finanzportal.at), Markus Weigl (Mitglied einer EU-Arbeitsgruppe), Markus Fichtinger (Aktienforum),

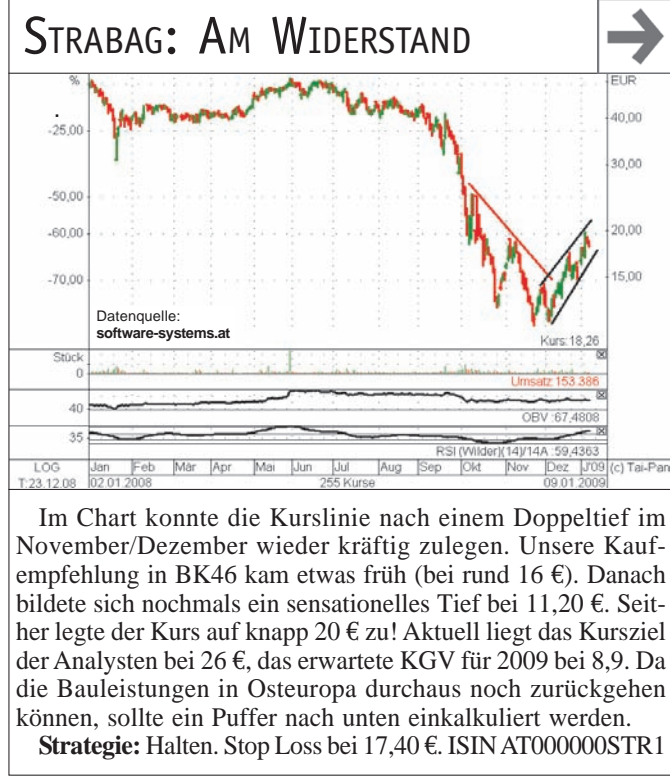
Moderation . **Mag. Reginald Benisch** – Chefredakteur trendinvest

- Verleihung der Stipendienpreise**

- Verleihung des IVA – DAVID** für anlegerfreundliches Handeln

- Imbiss mit Erfrischungen

Anmeldungen: [anlegerschutz@iva.or.at](mailto:anlegerschutz@iva.or.at)



**Disclaimer:** Die hier genannten Strategien stellen keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen dar. Die Charttechnik versucht aus immer wiederkehrenden Chartmustern und Formationen Strategien für die Zukunft abzuleiten. Deren Interpretation sowie Kauf- bzw. Verkaufsentscheidungen sind vom jeweiligen Risikoprofil abhängig und liegen im Verantwortungsbereich des Anlegers.

## NOCH KEIN ABONNEMENT? TESTEN SIE DEN Börsen-Kurier

und lesen Sie Österreichs einzige Wochenzeitung für Finanz und Wirtschaft jetzt vier Wochen lang gratis und unverbindlich!

# 4 WOCHEN GRATIS

Name: \_\_\_\_\_

Adresse: \_\_\_\_\_

PLZ/Ort: \_\_\_\_\_ Tel.Nr./Mail: \_\_\_\_\_

Datum: \_\_\_\_\_ Unterschrift: \_\_\_\_\_

Bitte einsenden an:  
**Börsen-Kurier**, 1020 Wien, Lessinggasse 21, Tel.: 01/997 1090, Fax: 01/213 22 \*800, eMail: abo@boersen-kurier.at

Bestellungen auch im Internet unter [www.boersen-kurier.at](http://www.boersen-kurier.at)

Die Zusendung endet automatisch, keine Kündigung erforderlich. Das Angebot kann nicht auf bestehende Abonnements angerechnet werden. Das Probe-Abonnement kann nur bezogen werden, wenn der Börsen-Kurier im jeweiligen Haushalt in den letzten sechs Monaten weder getestet noch abonniert wurde.

(BK3)

## IMPRESSUM

### Börsen-Kurier

ÖSTERREICHS WOCHENZEITUNG FÜR FINANZ UND WIRTSCHAFT  
SEIT 1922

**Herausgeber und Verleger:**  
FinanzMedienVerlag Ges.m.b.H.  
1180 Wien, Gertzgasse 43  
Geschäftsführer:  
Marius Perger, Klaus Schweinegger  
Redaktionsadresse:  
1020 Wien, Lessinggasse 21

**Medieninhaber:** Dr. Herbert Laszlo

Aboservice-Telefon: 01/997 1090  
Redaktionstelefon: 01/21322\*811  
Fax: 01/21322\*800

Internet: [www.boersen-kurier.at](http://www.boersen-kurier.at)  
eMail: [redaktion@boersen-kurier.at](mailto:redaktion@boersen-kurier.at)

**Chefredakteur:** Marius Perger (mp)

**Vertriebs- und Anzeigenleiter:**  
Klaus Schweinegger (ks)

**Redaktion:**  
**Irene Privoznik Redaktions-Service KEG**,  
2353 Guntramsdorf, Anningerstraße 36: Mag. Patrick Baldia (pb), Rudolf Erdner (re), Mario Franzin (Chartseite), Gerhard Höller (gh), Mag. Harald Kolerus (hk), Heinrich-Georg Lindmayr (hl), Dr. Wilhelm Okresek (wo), Mag. Tibor Pásztor (tp), Cornelius M. Pirch (cmp), Irene Privoznik (ip), Wolfgang Regner (wr), Lea Schweinegger (ls), Ernst A. Swietly (es), Angela Tezkan (at), Mag. Andrea Vorisek (av), Walter Wien (ww).

Mag. Christiane Laszlo (chl), Dr. Herbert Laszlo (L), Sonia Laszlo (sl), Florian Laszlo (fl), Gabriele Roscheck (gr),

**Korrespondenten**  
Budapest Frankfurt  
Los Angeles New York  
Zürich

Dr. Ulrich Schneider  
Norbert W. Paulsen,  
Christian Scheid,  
Christiane Sülzel  
Sonia Laszlo  
Walter Amon,  
Asatar Bair  
Dr. A. Schaub

Namentlich gezeichnete Artikel geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder.

Der Börsen-Kurier gibt keine Tipps. Alle zitierten Tipps sind die Fachmeinung verschiedener Experten. Sie können einander auch widersprechen. Bitte bilden Sie sich Ihre eigene Meinung.

**Druck:** Herold Druck, 1030 Wien, Faradaygasse 6  
**Vertrieb:** Morawa Pressevertrieb

**Geschäftsbedingungen**  
Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder wird keine Haftung übernommen. Die Erlaubnis zum Abdruck eines Bildes oder Textes im Börsen-Kurier muss immer zusätzlich zu den zeitlich befristeten ausschließlichen Werknutzungsrechten laut § 15 bis 18 in Verbindung mit § 24 UrhG die zeitlich unbegrenzte, nicht ausschließliche Genehmigung (Werknutzungsbeurteilung) enthalten, die betreffenden Inhalte in beliebiger Form und beliebigen Medien zu vervielfältigen, insbesondere auch zu speichern, zu verbreiten, öffentlich wieder zu geben und zu senden. Ein Nichtverständnis mit dieser Bedingung muss ausdrücklich und rechtlich erklärt werden und schließt das betreffende Werk vom Abdruck in jedem Fall bedingungslos aus, da sich der Verlag das Recht vorbehalten muss, seine Zeitung ohne vorherige Genehmigungsverfahren in beliebiger Weise zu nutzen. Einreicher von Texten und Bildern haften dafür, dass mit der Genehmigung zur Veröffentlichung, der Veröffentlichung und der Annahme dieser Geschäftsbedingungen keine fremden Rechte verletzt werden, und erklären sich bereit, im Falle einer behaupteten Verletzung den Börsen-Kurier und seine Mitarbeiter schad- und klaglos zu halten. Die Redaktion ist berechtigt, Texte und Leserbriefe zu kürzen oder nicht zu veröffentlichen und von Bildern Ausschnitte zu veröffentlichen. Abonnements können nur 4 Wochen vor Ablauf des Abonnements gekündigt werden. Eine Refundierung bezahlter Abonnement-Gebühren ist ausgeschlossen.

Druckauflage 15.000  
Verbreitete Auflage 11.500  
Leser 50.000  
davon Entscheidungsträger 20.000

**Offizielles Organ des:**  
IVA - Interessenverband für Anleger  
**ZOAG** Zentralverband Österreichischer Aktiengesellschaften und GmbH  
**Mitgliedschaften:**  
Mitglied des Verbands Österreichischer Zeitungen  
Außerordentliches Mitglied der Vereinigung ausländischer Investitionsgesellschaften in Österreich