

Die CEE STOCK EXCHANGE GROUP: Ein neuer, starker Player in Zentral- und Osteuropa

Mitte September 2009 hat die Wiener Börse gemeinsam mit den drei benachbarten Börsen Budapest, Laibach und Prag, an denen sie Mehrheitsbeteiligungen hält, die Dachmarke „CEE Stock Exchange Group“ gelauncht. Damit hat ein neuer, starker Akteur die internationale Börsenlandschaft betreten: Mit rund der Hälfte der gesamten Marktkapitalisierung sowie etwa zwei Dritteln aller Handelsumsätze mit Aktien in Zentral- und Osteuropa ist die CEE Stock Exchange Group der größte Player unter allen Börsen in der Region.

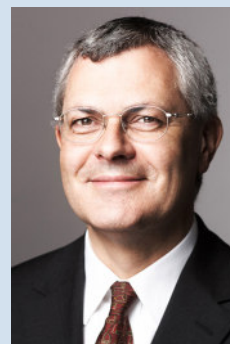
Ziel der CEE Stock Exchange Group ist, die regionalen Kapitalmärkte in CEE zu stärken, weiter zu entwickeln und international zu positionieren. Dazu setzt sie auf eine Vielzahl an kurz-, mittel- und langfristigen Maßnahmen, von denen Emittenten, Handelsmitglieder, institutionelle Investoren sowie Daten- und Index-Lizenzkunden aller Mitgliedsbörsen profitieren. Zur Liquiditätssteigerung soll mittelfristig Xetra® als einheitliches Handelssystem aller Gruppenmitglieder implementiert werden. Die langfristige Vision ist, dass Mitglieder auf allen vier Märkten zu den gleichen Bedingungen handeln können. Dazu gehört auf lange Sicht auch die Harmonisierung von Clearing und Settlement.

Einige kurzfristige Maßnahmen zur Steigerung der Aufmerksamkeit der internationalen Marktteilnehmer für die vier Mitgliedsbörsen der CEE Stock Exchange Group sind bereits realisiert. Die Daten der Börsen Budapest und Laibach wurden in die Datenleitung der Wiener Börse integriert, bis Jahresende sollen auch die Kursinformationen der Börse Prag folgen. Der gebündelte Vertrieb und das Marketing an Finanzplätzen wie London oder Frankfurt sollen zusätzliche

Datenkunden für die beteiligten Märkte bringen. Der gemeinsame Datenvertrieb hat – über die zusätzlichen Einnahmen aus diesem Geschäftsfeld hinaus – den Vorteil, dass die Märkte der Mitgliedsbörsen der CEE Stock Exchange Group verstärkt in den Blickpunkt internationaler Investoren gerückt werden. Geplant sind künftig auch weitere Roadshows, an denen sich österreichische, ungarische, slowenische und tschechische Unternehmen gemeinsam vor institutionellen Anlegern präsentieren.

Eine erste solche von der Wiener Börse in Bankenkooperation organisierte Investorenkonferenz unter Beteiligung österreichischer und slowenischer Unternehmen hat am 20. Oktober 2009 in Stockholm stattgefunden.

Eine weitere bereits realisierte Maßnahme ist der Launch zweier Gruppen-Indizes – CEETX und CEESEG Composite Index – am 17. September 2009. Diese lenken ebenfalls die Aufmerksamkeit auf die vier Märkte und sorgen für zusätzliche Liquidität. Mit Commerzbank, HVB und RCB nutzen bereits drei Lizenz-Kunden die neuen Indizes als Basis für ihre Produkte. Am gleichen Tag wie die beiden Indizes haben wir auch die Gruppen-Website gelauncht: www.ceeseg.com. Um den Anforderungen der Internationalisierungsstrategie der Wiener Börse weiter gerecht zu werden, hat der Aufsichtsrat in seiner letzten Sitzung beschlossen, dass – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung und der zuständigen Aufsichtsbehörden – als nächster Schritt eine zentrale Holding gegründet wird, unter der die vier operativen Tochtergesellschaften angesiedelt sind. Der Hauptzweck der Holding wird in der finanziellen Führung und Verwaltung der operativen Beteiligungen liegen.



Dr. Michael Buhl,
Mitglied des Vorstands der
Wiener Börse AG



Dr. Heinrich Schaller,
Mitglied des Vorstands der
Wiener Börse AG

INHALT

Die CEE Stock Exchange Group	1
Growth after the crisis	2
Die Lehren der Finanzkrise für die Fondsindustrie	3
Ausbildungsangebot der ÖVFA	4
Initiativen der ÖVFA in Mittel- und Osteuropa	4
Neue Mitglieder	6
ÖVFA-Lehrgang	6
Impressum	6

Growth after the crisis



Juraj Kotian,
Co-Head of CEE Macro and Fixed
Income Research, Erste Bank Group,
Deputy Chairman of the Association of
Slovak Economists

CEE economies have continued to recover over the last few months. Generally, this trend has been more pronounced in countries with minor or no macro economic imbalances to correct. Industrial production is improving in the Czech Republic and Slovakia, while the increase in seasonally-adjusted unemployment has been slowing down. Those economies that hit bottom in 1Q09 should be the first to emerge from the recession, while Poland avoided recession entirely. The Romanian, Serbian, Croatian and Hungarian economies, strongly affected by the adjustment of their current account deficits in order to reduce external imbalances, are lagging behind in terms of bottoming out.

Next year's growth will be influenced mainly by the low base of exports and the diminishing negative effect of destocking in inventories. Growth rates are likely to return to black figures in the Czech Republic and Slovakia in 1Q10. Both countries, along with Poland and Ukraine, should grow about 2% y/y next year, well below their potential. Countries that have not bottomed out yet, like Hungary, Croatia, Romania and Serbia, will

grow by up to one percent next year or stagnate.

Those growth rates should not be extrapolated into the following years, as they are strongly influenced by base effects, one-offs and peaking unemployment. Given the lower investment ratios in CEE, derived from the assumption of nearly balanced current accounts, the potential growth should lag behind the growth seen before the crisis. However, the implied potential growth of about 3-4% for CEE countries on average should be strong enough to keep the convergence story alive. Countries that increase the labor participation rate through the implementation of structural reforms, improve the business environment in order to attract more long-term capital or deliver efficiency gains, might increase their potential output well above the implied level.

After the crisis emerged, the lack of external financing made countries with large external debt and wide current account deficits the most vulnerable. Fortunately, CEE countries were quick to close the gap between current account deficits and FDI, becoming less dependent on debt financing. Thus, we believe that panic about the external financing which was exaggerated in Feb-March of this year is definitely over. The CEE countries have been doing very well in terms of refinancing external debt compared to initial estimates. Hungary issued Eurobonds, thus decreasing its dependency on IMF financing. Poland, Czech Republic and Croatia have succeeded on the international capital markets, too. In terms of future developments, it is important to note that the current account narrowed considerably in Romania and that the deficit will more than halve this year, meaning that it should be almost fully covered by FDI.

The next story for the region might be mounting fiscal deficits. Governments need to advance in fiscal consolidation as their deficits have ballooned due to the economic contraction this year. In

general, however, public finances are in much better shape in CEE compared to Western Europe. The European Commission pointed out that the core part of the various consolidation schemes should start in 2011 at the latest while in the meantime countries should present their plans of consolidation and adopt an adequate legislative and administrative framework. Countries with already high taxation have only limited space to increase taxes further, which is why they have to consolidate by cutting expenditures. Most of the CEE countries, however, can fall back on both tax hikes and expenditure cuts. Greece is facing the most difficult scenario: it is the most highly indebted EU country, and the government has widened the structural deficit and failed to present any credible fiscal consolidation plan so far. That is why the European Commission decided not to extend the deadline for adjustment – as it had done for some other EU countries – and instead extended the deficit procedure to just one notch below the country being fined.

Given the reduced imbalances and increased level of reserves, we are bullish on CEE currencies. However, they remain volatile and vulnerable to sudden changes in global sentiment. Sensitivity to EUR/USD developments and global risk aversion is extremely strong in Hungary and Poland. Any widening of emerging market spreads or fall in stock prices triggers a reaction in CEE currencies. Among CEE countries, we see the biggest appreciation potential for the Polish zloty. The mixture of relatively solid economic data and a nice yield spread to Euroland government bonds speaks in favor of a stronger zloty, which is still far from pre-crisis levels. Other CEE currencies, on the other hand, have erased their losses or at least reduced them significantly. The Romanian leu and Croatian kuna have been partially decoupled from the regional developments for a couple of months as their central banks have been active, influencing currency developments.

Real GDP growth (%)	2008	2009f	2010f	2011f
Czech Republic	2,6	-4,9	1,4	2,4
Croatia	2,4	-5,5	0,0	2,1
Hungary	0,6	-6,2	0,3	2,6
Poland	4,8	1,2	2,6	3,4
Romania	7,1	-7,2	0,6	1,8
Serbia	5,4	-4,2	0,0	1,8
Slovakia	6,2	-5,2	2,6	4,2
Ukraine	2,1	-13,1	2,0	5,0
CEE8 weighted average	4,0	-4,3	1,7	3,1

Die Lehren der Finanzkrise für die Fondsindustrie



Alois Wögerbauer, CIIA, Geschäftsführer der 3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.

Wie immer nach (oder während) Krisen sollte auch die Frage gestellt werden: Was lernen die Produktanbieter aus der Entwicklung? Nachfolgend einige Gedanken aus unserer Sicht.

Gedanke 1: „Buy-and-Hold“ gilt nicht mehr!

Viele Verkaufsunterlagen von Fondsgesellschaften werden wohl umgeschrieben werden müssen. Anleger, die vor 10 Jahren ein Weltaktienportfolio erworben haben, sind in EUR per November 2009 so etwa 30 % im Minus. Soviel zum Thema „Aktien langfristig“. Die Buy-and-Hold-Aussagen sind letztendlich nicht haltbar. Trotz dieser enttäuschenden Entwicklung gab es aber zwischenzeitlich

Phasen mit Börsenanstiegen von 50 % und mehr. Die Möglichkeit, dass auch die kommenden 10 Jahre ähnlich verlaufen könnten, ist nicht von der Hand zu weisen. Daher...

Gedanke 2: Timing ist wichtig !

Daher ist Timing wichtig. Darauf sollten Anleger und Berater Ihren Hauptfokus richten – und nicht auf endlose Produktvergleiche und die Diskussion über ein paar Zehntelprozente mehr oder weniger Spesen. Es gibt in allen Asset-Klassen immer wieder Zeitfenster, die es dann aber rasch und konsequent zu nutzen gilt. So ein Zeitfenster waren in der 1. Jahreshälfte 2009 Unternehmensanleihen von Firmen guter Bonität. Ein Zeitfenster, das derzeit Schritt für Schritt zugeht...

Gedanke 3: Zuerst die Meinung – dann das Produkt!

Viele Unzufriedenheiten der Anleger kommen aus dem klassischen Missverständnis, dass der Anleger vom Produkt in jeder Marktphase „Wunderdinge“ erwartet. Auch ein guter Aktienfonds, der über der Benchmark liegt, wird daher in einer Baisse den Anleger nicht zufriedenstellen. Das Produkt steht viel zu oft im Mittelpunkt der Diskussion und der Kommunikation zwischen Anleger und Berater. Dabei ist wichtiger: Zuerst die Meinung und das Weltbild gemeinsam definieren.

Die Plattform der österreichischen Investment-Community

- Standards
- Ausbildung
- Information

O V F A
Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

O V F A
Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

O V F A
Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

O V F A
Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

O V F A
Oesterreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

Dann dafür ein passendes Produkt zu finden ist der mit Abstand leichteste Teil der Übung und nur der letzte Schritt.

Gedanke 4: „Zinsanleger“ wollen Berechenbarkeit!

Eine Fondsinnovation des Jahres 2009 waren Anleihefonds mit klar definierten Laufzeiten. Bei herkömmlichen Anleihefonds bekommt der Anleger Informationen wie Rendite oder Restlaufzeit – allerdings jeweils bezogen auf den Stichtag; morgen kann das aufgrund der Aktivitäten des Fondsmanagers schon wieder anders sein. Welche Rendite er in 5 Jahren haben wird, kann man daher nur vage sagen.

Bei Laufzeitenfonds ist dies anders: Der Anleger weiß, dass er nach z.B. 5 Jahren sein Kapital zurückbekommt; zudem kann die Fondsgesellschaft eine vergleichbar klare Renditeprognose für diese 5 Jahre abgeben. Der Anleger hat daher eine ähnliche Planbarkeit wie beim Kauf von Einzelanleihen; der Fonds optimiert aber die Streuung. Laufzeitenfonds sind daher kein vorübergehendes Phänomen sondern werden Fixbestandteil.

Gedanke 5: Renaissance der Einfachheit!

Grundsätzlich wird es eine Rückbesinnung auf einfache, leicht verständliche und transparente Fondsmodelle

geben. Stories wie Investitionen in Sachwerte oder ein Fonds mit soliden Dividendenaktien werden besser ankommen als komplexe mathematische Modelle.

Aber:

Grundsätzlich wird die Fondsindustrie als Gewinner der Krise hervorgehen. Welches Produkt bietet ansonsten tägliche Berechnung des Vermögens, tägliche Transparenzen nach Strategie und Performance, volle Transparenz bei den Kosten – und dies bei konkurrenzloser Konkursicherheit, da Fonds Sondervermögen darstellen und damit unabhängig von der Bonität des Emittenten sind?

Die ÖVFA erweitert ihr Ausbildungsangebot

Der ÖVFA-Lehrgang mit der Möglichkeit, das Zertifikat zum Certified European Financial Analyst (CEFA®) zu erwerben und in der Folge zum Certified International Investment Analyst (CIIA®) weiterzumachen, ist seit vielen Jahren die anerkannte Ausbildung im Kapitalmarktbereich auf europäischem Niveau. So gibt es europaweit rund 28.000 CEFA®- und 1200 CIIA®-Zertifizierte. Unser Lehrgang wird in Banken und Kapitalanlagegesellschaften als Voraussetzung für eine Karriere im Wertpapier- und Kapitalmarktgeschäft, aber auch in der Kundenbetreuung angesehen.

In dem Bestreben, dieses Ausbildungsangebot zu erweitern und eine Durchlässigkeit der Lehrgänge für Portfoliomanager und Analysten zu erreichen,

bietet die ÖVFA ab 2010 einen Upgrade-Lehrgang für Certified Portfolio Manager (CPM) an.

Dieser Lehrgang soll Mitarbeiter im Investment-Banking, die bereits den CPM-Lehrgang erfolgreich absolviert haben, in die Lage versetzen, durch den Besuch ergänzender Module des ÖVFA-Lehrgangs und abschließende Prüfungen das EFFAS-Zertifikat CEFA® erwerben zu können. Danach besteht die Möglichkeit, zum Final Exam der ACIIA anzutreten und die Lizenz CIIA® zu erhalten.

Dieser Upgrade-Lehrgang wird in 2 Paketen angeboten, je nach dem, ob das CPM-Diplom vor weniger als 3 Jahren erworben wurde oder ob der Abschluss länger zurückliegt. Inhalt-

lich besteht dieser Lehrgang aus Heimstudium samt Lernunterlagen, dem Besuch von gewissen Modulen des ÖVFA-Lehrgangs und Prüfungen. Zu den Modalitäten im Detail gibt Ihnen das Sekretariat der ÖVFA gerne Auskunft.

Mit dieser Erweiterung des Ausbildungsangebots zeigt die ÖVFA deutlich ihre herausragende Stellung für alle auf dem Gebiet des Kapitalmarkts Tätigen. Dass die ÖVFA mit der Schaffung dieser neuen Ausbildungsmöglichkeit den Bedarf in der österreichischen Investment Community richtig eingeschätzt hat, zeigt die Tatsache, dass sich innerhalb kürzester Zeit bereits sechs Certified Portfolio Manager zu dem neuen Upgrade-Lehrgang angemeldet haben.

Initiativen der ÖVFA in Mittel und Osteuropa

In seinem Leitartikel in unserem letzten Newsletter hob Herr Giampaolo Trasi, Chairman of EFFAS, die Rolle unserer Vereinigung in der europäischen Dachorganisation EFFAS wie folgt hervor:

The Austrian society ÖVFA plays a very important and proactive role within EFFAS: due to its strong com-

mitment to the development of member societies in Eastern Europe, the ÖVFA is seen as the real “entry door” towards EFFAS for many newly developed societies from the former Eastern bloc.

In diesem Zusammenhang wollen wir über zwei aktuelle Ereignisse berich-

ten, die ausweisen, dass die ÖVFA dieser Rolle gerecht wird:

Besuch in Serbien

Im Oktober unternahmen die Herren Giampaolo Trasi und unser Vizepräsident Mag. Friedrich Mostböck eine Reise nach Belgrad, um die Gründung



Friedrich Mostböck und Giampaolo Trasi mit Prof. Dejan Erić, Direktor IEN

einer nationalen Vereinigung in Serbien zu diskutieren.

Es fanden Treffen mit höchstrangigen Vertretern der Nationalbank Serbiens und des serbischen Institut ekonomskih nauka (Institute of Economic Sciences) sowie ein Round-Table-Gespräch mit ausgewählten serbischen Fondsmanagern und Analysten statt. Dabei wurden den Gesprächspartnern die Aufgaben und Struktur der EFFAS, die Vorteile der Einbindung der serbischen Analysten in eine paneuropäische Struktur sowie die besondere Bedeutung der Ausbildungsaktivitäten vorgestellt.

Das Institut ekonomskih nauka veröffentlichte auf seiner Homepage Fotos von dem Treffen mit folgendem Text:

Visoka delegacija Evropske federacije udruženja finansijskih analitičara (The European Federation of Financial Analysts Societies - EFFAS) u sastavu: gospodin Giampaolo Trasi, predsednik Izvršnog komiteta EFFAS-a i gospodin Friedrich Mostböck, član Izvršnog komiteta EFFAS, posetila je 22. oktobra 2009. godine Institut ekonomskih nauka i Beogradsku bankarsku akademiju gde se susrela sa rukovodstvom IEN i BBA.

[Eine hochrangige Delegation der EFFAS, bestehend aus den Herren Giampaolo Trasi, Präsident des Executive Management Committee der EFFAS, und Friedrich Mostböck, Mitglied des Executive Management Committee der EFFAS, besuchte am 22. Oktober 2009 das Institut für Wirtschaftswissenschaften in Belgrad und die Belgrader Bankakademie und traf

mit der Führung des IEN (Institut für Wirtschaftswissenschaften) und der BBA (Belgrader Bankakademie) zusammen.]

Workshop in Budapest

Im Rahmen des Anfang November in Budapest abgehaltenen „Workshop on Challenges of Collective Investment Business in CEE“ nahm Herr Mag. Friedrich Mostböck die Gelegenheit wahr, EFFAS und ihre Bedeutung für die Investment Communities in Zentral- und Osteuropa vorzustellen.

Die Veranstaltung wurde erstmals von der ungarischen Finanzaufsichtsbehörde (HFSA, www.hfsa.hu) und der Vereinigung ungarischer Investmentfondsgesellschaften (BAMOSZ, www.bamosz.hu) bewusst als Plattform ins Leben gerufen, um sich in CEE mit den relevanten Counterparts besser abzustimmen und zu koordinieren.

Die ÖVFA wird auch in Zukunft die besondere Beziehung unseres Landes und unserer Gesellschaft zu den Ländern dieses Raums nützen, um Initiativen dieser Art voranzutreiben.



Die Delegation der EFFAS in der Serbischen Nationalbank

Neue Mitglieder

(per 30.11.2009)

Dipl.oec. Jörg Daniel Angelé, RZB
 Mag. Reinhard Beck, OeNB
 Mag. Marlene Binder, C.I.R.A.
 Mag. Veronika Floegl, OeNB
 Ralf Friesenegger, CPM,
 Sal.Oppenheim
 Mag. Stephan Gasselsberger, CPM,
 Sparkasse OÖ
 Ingrid Gerner,
 Bankhaus Carl Spängler & Co AG
 Dipl.-Bw Markus Giemsa,
 Volksbank AG
 Mag. Markus Götsch, CPM,
 Kepler-Fonds KAG
 Stephan Grathenauer,
 Deutsche Bank AG
 Mag. Christian Hodous,
 Schelhammer & Schattera AG
 Mag.(FH) Stefan Jonas,
 RLB Wien-NÖ AG
 Mag. Christoph Kummerer,
 ERSTE Bank
 Ing. Dieter Mayer, CPM,
 Raiffeisen Capital Management
 Thomas Pachernik, CPM,
 „schilling“ Asset Management GmbH
 Markus Puffing, CPM, CRM, CMS,
 DWS Austria
 Paul Schiefer, ERSTE Bank
 Mag.a (FH) Simone Schieg,
 Bonus Pensionskassen AG
 MMag. Albert Schöpf, Volksbank Tirol
 Mag. Michael Schützenauer,
 Crédit Suisse
 Otmar Seiser, MA, ERSTE Group
 Mag. Christian Sollinger,
 Volksbank AG
 MMag. Bernadette Staggel,
 Volksbank Vorarlberg e.Gen.
 Martin Stoffl, CPM,
 Bankhaus Jungholz
 Mag. Stefan Walde, CPM,
 Hypo Tirol Bank
 Mag. Martin Zwanecki, CPM,
 Union Investment Int.

ÖVFA-Lehrgang

Final Exam

Am 18. September 2009 fanden die Finanl Exams I und II der ACIIA statt. Beim Final Exam I sind 19 Kolleginnen und Kollegen angetreten, 17 davon haben die Prüfung erfolgreich bestanden. Zum Finanl Exam II sind 2 Kollegen angetreten und beide haben bestanden. Damit liegt Österreich mit seiner Passrate wieder einmal weit über dem globalen Durchschnitt. Wir gratulieren allen erfolgreichen Teilnehmerinnen und Teilnehmern sehr herzlich.

Neue CIIA-Lizenzträger

Die ÖVFA freut sich, Herrn Mag. Werner Leithenmüller, CPM, und Herrn Dr. Peter Panser zum CIIA herzlich gratulieren zu können. Mit den beiden Kollegen zusammen stellt Österreich nun insgesamt 95 CIIA-Lizenzträger.

Re-Akkreditierung des CEFA

Im Rahmen der Re-Akkreditierung der CEFA-Ausbildungen hat die EFFAS ein Review-Panel eingerichtet. Dessen Aufgabe besteht in der inhaltlichen Prüfung und Bewertung der einzelnen Akkreditierungsanträge. Den Vorsitz des Review-Panel hat Prof. Mike Theobald inne; weiters gehören ihm Jesus Lopez-Zaballos, Mitglied des EMC der EFFAS, und Peter König, Vorsitzender der EFFAS TQC an. Kürzlich wurde Prof. Otto Lucius als weiteres Mitglied des Review-Panel bestellt.



Die ÖVFA wünscht Ihnen und Ihren Familien ein frohes Fest und ein glückliches und erfolgreiches Jahr 2010

IMPRESSUM:

Herausgeber: ÖVFA
 Verantwortlich:
 Dr. Gerhard Edelmann

A-1010 Wien
 Eßlinggasse 17/5
 T: +43-1-533 50 50
 F: +43-1-533 50 50 33
 E: office@ovfa.at
 I: <http://www.ovfa.at>

ZVR: 386256122
 Bundespolizeidirektion Wien

Bezugsbedingungen: Der Newsletter erscheint unregelmäßig und ist ein kostenloser Service für Mitglieder der ÖVFA. Der Bezug ist zu jedem Zeitpunkt kündbar.

Der ÖVFA-Newsletter kann per EMail bestellt und abbestellt werden über: office@ovfa.at

Datenschutz: Die Empfängerdaten werden vertraulich behandelt und in keinem Fall an Dritte weitergegeben.

Haftungsausschluss: Der Inhalt des Newsletters ist nach bestem Wissen und Kenntnisstand erstellt worden. Haftung und Gewähr für die Korrektheit, Vollständigkeit und Qualität der Inhalte sind ausgeschlossen. Die Informationen stellen keine steuerliche oder rechtliche Beratung dar und begründen kein Beratungsverhältnis.

Herzlich willkommen!