

Editorial



Mag. Birgit Kuras

Und täglich grüßt die Schuldenkrise...

Birgit Kuras

Liebe Mitglieder,

die Zuversicht, mit der wir ins Jahr 2011 gestartet sind, wurde in den vergangenen Monaten mehrmals auf die Probe gestellt, um nicht zu sagen erschüttert. Fast täglich erreichen uns unerfreuliche Meldungen: Wieder droht einem Land oder einer Bank die Bonitätsherabstufung durch eine der großen Ratingagenturen; wieder taucht ein bislang unbekannter Schuldenberg auf oder verzögert sich die Auszahlung der nächsten Kredittranche an Griechenland; wieder muss ein Land horrenden Zinsen für neue Staatsschulden bezahlen. Die Märkte befanden sich 2011 zweifellos im Würgegriff der Schuldenkrise und die extreme Unruhe im Bankensektor sowie die enorme Verunsicherung bei Investoren, aber auch Konsumenten und Unternehmen, ließ Assoziationen an den Herbst 2008 wach werden, als

die Lehman-Pleite die Rezession einläutete.

Wenngleich es wichtig ist, den Ernst der Lage zu erkennen und nicht Schönmalerei zu betreiben, sollten wir uns trotzdem die Unterschiede zur Krisensituation 2008/2009 ins Bewusstsein rufen. Fakt ist: Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten und die politischen Querelen in mehreren Ländern haben die Realwirtschaft erreicht. In Europa hat sich das konjunkturelle Umfeld in den letzten Monaten massiv eingetrübt. Frühindikatoren und erste "harte" Wirtschaftsdaten sind zuletzt regelrecht abgestürzt, sodass die Wirtschaftsleistung bereits im laufenden Quartal merklich sinken wird und weitere Rückgänge im Bruttoinlandsprodukt in Q1 und Q2 2012 wahrscheinlich sind.

Die länderspezifischen Unterschiede in der Eurozone – Peripherieländer vs. Kernländer – werden geringer, und nach Griechenland rutschen jetzt auch die restlichen Euroländer, sogar Deutschland und Österreich, in eine Rezession. Fakt ist aber auch, dass wir von einer Rezession im Ausmaß der Post-Lehman-Krise weit entfernt sind. Stattdessen sollte sich bereits in der zweiten Jahreshälfte 2012 eine Erholung der Wirtschaft abzeichnen, die 2013 in eine deutliche Verbesserung münden wird – nicht zuletzt, weil die Unternehmen wesentlich besser aufgestellt sind als noch vor drei Jahren und auch die gegenwärtige Kreditklemme sich dann abgeschwächt haben wird.

In den ersten 11 Monaten dieses Jahres hat der ATX mehr als ein Drittel seines Wertes eingebüßt (–36,4 %) und schneidet damit nicht nur wesentlich schlechter ab als die wichtigsten Leitindizes der Eurozone (Euro Stoxx 50: –16,6 %, DAX: –11,9 %, FTSE

100: –6,7 %), sondern liegt auch weit hinter den CEE-Börsen wie dem russischen MICEX (–11,2 %) und dem polnischen WIG 20 (–16,6 %) zurück. Nur den griechischen Aktienmarkt ereilte heuer ein noch schlimmeres Schicksal, was angesichts der wirtschaftlichen Situation des Landes keinen wirklichen Trost für den Wiener Markt darstellt. Dass der ATX so schlecht performt hat, liegt nicht nur daran, dass der österreichische Aktienmarkt im internationalen Vergleich relativ klein und wenig liquide ist.

Im gegenwärtigen, von Unsicherheit geprägten Umfeld war vor allem die Sektorzusammensetzung des ATX, in dem Finanztitel und Zykliker dominieren, für die überdurchschnittlichen Kursverluste verantwortlich. Betrachtet man hingegen die Performance in den vergangenen zehn Jahren, liegt der ATX noch immer mit beachtlichen 90 Prozent im Plus.

Welche Richtung das kommende Jahr vorgibt, wird wesentlich von den politischen Lösungen zur Schuldenkrise und der damit einhergehenden Unsicherheit und Volatilität abhängen. An den Unternehmen, die fundamental gut aufgestellt sind, sollte es jedenfalls nicht scheitern, und so ist eine per Saldo positive Entwicklung des ATX im nächsten Jahr durchaus möglich.

INHALT

Editorial	1
Mindeststandards in der Bondkommunikation	2
Ethik Kodex EFFAS	2
Ratingagenturen	2
Romania between past and Future	3
Personalia	4

Mindeststandards in der Bondkommunikation

Die Bedürfnisse der Gläubiger von Unternehmensanleihen werden in der Praxis oft nicht genügend beachtet. Wir danken daher Frau Dr. Veronika Richter, CFA, Senior Product Specialist Fixed Income in der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H, für ihre Tätigkeit mit dem Ziel der Verbesserung der Kommunikation im Bondbereich, über die sie uns den folgenden Artikel zur Verfügung gestellt hat.

Implementierung von Mindeststandards in der Bondkommunikation geplant

Unternehmensanleihen spielen im Portfolio institutioneller Investoren eine große Rolle. Dennoch richtet sich die Information, die von Unternehmen nach außen geht, vorwiegend an den Bedürfnissen von Aktionären aus. Bondinvestoren werden deswegen oftmals nicht mit den für sie notwendigen Informationen versorgt, bzw. erfolgt die Informationsbeschaffung auf einem mühevolleren Wege.

Zu diesem Zweck wird in Österreich ein Leitfadensystem für Mindeststandards der Bondkommunikation implementiert werden, wie es ihn auch seit Januar 2011 in Deutschland gibt. Die Mindeststandards verstehen sich als Empfehlung und Handlungsanleitung für zielgruppengerechte Investor Relations.

Folgende Hauptüberlegungen sollen auch in die Österreichischen Standards aufgenommen werden:

Gleichbehandlung: Gleichwertige Behandlung von Bondinvestoren und Aktieninvestoren, wie direkter Zugang zum Management, Einladung zu Investorenpräsentationen etc.

Berücksichtigung von spezifischen Anforderungen: Besondere Informationsbedürfnisse von Bondinvestoren sollen nicht nur zur Kenntnis genommen, sondern auch adäquat bedient werden.

Dialog mit Bondinvestoren: Kommunikation zwischen Unternehmen und Investoren soll nicht nur deal-related,

sondern auf regelmäßiger Basis erfolgen.

Gestaltung des Emissionsprozesses: Der Emissionsprozess soll sich sowohl im zeitlichen Ablauf als auch in der Bereitstellung der Informationen an den Bedürfnissen der Investoren orientieren und gewisse Standards erfüllen.

Emissionsprospekte und Auszug: Emissionsprospekte sollen frühzeitig verfügbar gemacht sowie um einen übersichtlichen Auszug der wesentlichsten Informationen ergänzt werden.

In Zusammenarbeit mit der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse (DVFA) wird an einem einheitlichen Standard und an einer gemeinsamen Weiterentwicklung der Mindeststandards in der Bondkommunikation gearbeitet. Die Leitung des Themas auf österreichischer Seite übernimmt Dr. Veronika Richter, Senior Product Specialist Fixed Income der Erste-Sparinvest.

Ethik Kodex EFFAS

Unsere europäische Dachorganisation EFFAS hat beim heurigen AGM neue *Principles of Ethical Conduct* beschlossen. Die ÖVFA war in der entsprechenden Arbeitsgruppe, die mit der Erarbeitung betraut war, vertreten.

Da die *Principles* aus unserer Sicht ausgezeichnet formuliert sind und beim bestehenden Ethik-Kodex der ÖVFA, auch im Hinblick auf geänderte gesetzliche Rahmenbedingungen, bereits Handlungsbedarf bestand, hat der Vorstand der ÖVFA beschlossen, diese *Principles* 1:1 zu übernehmen.

Dies hat bis zu einem entsprechenden Beschluss der ÖVFA Mitgliederversammlung vorläufige Wirkung. Mit Ein-

führung dieser modernen *Principles* ist unsere Vereinigung wieder wegweisend für den heimischen Kapitalmarkt. Die ÖVFA *Principles of Ethical Conduct* können auf unserer Website www.ovfa.at nachgelesen werden.

Ratingagenturen

Das oft nicht nachzuvollziehende Verhalten der Ratingagenturen in der derzeitigen Krise sorgt für Kritik von vielen Seiten. Die besonders krasse Fehlleistung im Zusammenhang mit der – angeblich irrümlichen – Herabstufung von Frankreich hat den Vorstand der EFFAS veranlasst, am 14. November ein Schreiben an Kommissionspräsident Barroso, die Kommissare Rehn

und Barnier sowie an EU-Präsident van Rompuy zu richten.

Die EFFAS kritisiert darin das offensichtliche Fehlen jeglicher Kontrollmaßnahmen im Zusammenhang mit Governance und Compliance; gleichzeitig wird auch gegenüber der EU klargestellt, dass unsere Mitglieder sich selbstverständlich an einen Ethik-Kodex halten.

Den von Giampaolo Trasi, Chairman der AFFAS, und unserem Vizepräsidenten Mag. Friedrich Mostböck verfassten Brief können Sie auf unserer Homepage unter

http://www.ovfa.at/oevfa/oevfa_v3.nsf/syspages/EFFAS_Schreiben.htm

einsehen.

Romania between past and future - the annual conference of the Romanian Association of the Financial-Banking Analysts

Lucian Anghel

Romanian Association of Financial-Banking Analysts (AAFBR) with the support of the European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS) held the third edition of AAFBR annual conference. The event took place on November 9, 2011 and was held at the premises of the National Bank of Romania (NBR) in Bucharest.

Among the invited speakers we could mention Mr. Mugur Isarescu, NBR Governor, Mr. Friedrich Mostboeck, EFFAS Board Member, Mr. Lucian Croitoru, Adviser of the Governor of NBR, Mr. Valentin Lazea, NBR chief economist.

Mr. Friederich Mostboeck, CEFA, Member of the Executive Board EFFAS had the opening speech. Mr. Mostboeck's presentation included a description of EFFAS, its main activities and the global dimension of Association of Certified International Investment Analysts. Moreover, Mr. Mostboeck also presented an Outlook on Central and Eastern Europe, including facts about the global and public debt crisis and the importance of consolidation in handling the crisis.

The conference continued with "Perspectives for the Euro Zone – impact on CEE region", where moderator was Mr. Lucian Croitoru, Adviser of the Governor of National Bank of Romania, and speakers were Mr. Demetrios Efstathiou, Head of CEMEA Strategy RBS and Mr. John Morton, Bloomberg analyst.

The panel presented the evolution of emerging markets bond and equity flows, in local and hard currency. It emphasized the vulnerable countries to outflows from EM funds, when demand turns into supply, including countries with high budget deficit, high

debt to GDP ratios, with high current account deficits not funded by FDI or countries with high dependency on non-resident funding.

Further, the keynote speaker, Mr. Mugur Isarescu, Governor National Bank of Romania, congratulated AAFBR for its initiative, and offered his full support in their upcoming activities. Moreover, he declared that it is an honor for NBR to host such a great event and hopes that this kind of events will become a tradition for NBR. In an international context dominated by high uncertainties, his view is that only knowledgeable opinions - such as those of the AAFBR - should be communicated by media. The central bank governor welcomed the participation of EFFAS representatives at this special event.

The second panel, "What should we expect in the Romanian economy in 2012", was a discussion on macroeconomic problems. Moderator was Mr. Valentin Lazea, Chief Economist National Bank of Romania, and speakers were AAFBR representatives, Mr. Ionut Dumitru, AAFBR president and Raiffeisen Bank chief economist, Lucian Anghel, AAFBR deputy president and BCR chief economist, Ms. Catalina Molnar, RBS chief economist, Mr. Dan Bucsa, Unicredit chief economist and Mr. Adrian Mitroi, CFO Nexte Bank. During this discussion, they tried to find out the problems that Romania has to face next year, pointing out the strengths and weaknesses. The speakers presented forecasts regarding the level of the potential GDP and the economic growth next year, and discussed about the importance of increasing absorption of FDI and EU structural funds in key sectors (tourism, education, infrastructure), in order to consolidate a sustainable growth.

The last panel, "Financial markets in 2012 – the role of the reform of state

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

owned companies in developing the capital market in Romania”, was moderated by Mr. Cristian Hostiuc, Editorial Director Ziarul Financiar.

The speakers Radu Craciun, CIO Eureka Romania and AAFBR founding member, Mihai Ion, President and CEO Raiffeisen Asset Management and AAFBR member and Dragos Neacsu, President and CEO Erste Asset Managements and AAFBR member, discussed about Romanian capital market, a market with potential, but no support, and that the state will have to use the capital market for privatization. Moreover, they tried to find

out the causes that prevent the Romanian capital market to develop, and why private companies will rather list on foreign capital markets than the local one.

The annual conference of the Romanian Association of the Financial-Banking Analysts, “Romania between past and future”, was a success with very good media coverage. It was attended by more than 150 guests from financial sectors, from Romania and abroad, including distinguished EFFAS guests from Austria and Bosnia and Herzegovina.

Frau Mag. Kuras wird Vorstandsmitglied der Wiener Börse

Frau Mag. Birgit Kuras wurde vom Aufsichtsrat der Wiener Börse mit Wirkung vom 1. März 2012 in den Vorstand der Wiener Börse berufen. Die ÖVFA freut sich ganz besonders mit Frau Kuras über diese ebenso ehrenvolle wie verdiente Berufung und gratuliert ihr zu ihrer neuen Position sehr herzlich.

Frau Kuras ist nicht nur eine hervorragende Kapitalmarktexpertin, sondern auch seit vielen Jahren mit der ÖVFA verbunden. Als Vorstandsmitglied hat sie maßgeblich die Geschicke unserer Vereinigung mitbestimmt.

Wir wünschen ihr zu ihrer neuen Aufgabe, die sicher auch so manche Herausforderung birgt, das Allerbeste und werden sie wo immer es geht unterstützen.



Die ÖVFA wünscht Ihnen und Ihren Familien ein glückliches und erfolgreiches Jahr 2012.

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.