

# Der Kapitalmarkt II / 2015

---

Das Informationsservice für finanzpolitische Entscheider

## 2 Studie

### **Was börsennotierte Unternehmen bringen**

Die Symbolik ist fatal. Statt eines Ausbaus des Börseplatzes Wien drohen einige Unternehmen mit einem Abgang. Das sollte standortpolitisch aufrütteln: Denn eine IWI-Studie wartet mit beeindruckenden Zahlen auf. So schaffen die heimischen börsennotierten Unternehmen rund 440.000 Arbeitsplätze, generieren Wertschöpfung und stellen einen gigantischen Produktionswert sicher.

## 4 Veranstaltung

### **Kapitalmarkt-Debatte: Will die Politik die Wende?**

Eine Aktienforum-Veranstaltung am 19. Oktober stand unter dem Titel „Braucht Österreich eine Kapitalmarktwende?“ Debattiert wurde diese Frage von den Finanzsprechern der Regierungsparteien, Kai Jan Krainer (SPÖ) und Andreas Zakostelsky (ÖVP), Fritz Mostböck von der Erste Group und dem Präsidenten des Aktienforums, Robert Ottel – und das durchaus emotional.

## 6 Über uns/Impressum

## Volkswirtschaftliche Studie: Was börsennotierte Unternehmen bringen

Wenn es noch eines Warnsignals bedurft hatte, dann ist es mit den jüngst angekündigten Abgängen der Industrieunternehmen BWT und Miba von der Wiener Börse wohl erfolgt. Obwohl es sich um vergleichsweise kleinere Titel handelt, ist die Symbolik fatal. Würden auch größere dem Handelsplatz den Rücken kehren, „wäre das Geschäftsmodell der heimischen Börse gefährdet“, sagte Robert Ottel, Präsident des Aktienforums bei einer top-besetzten Diskussionsrunde des Forums (siehe Story ab Seite 4).

Dem nüchternen Blick auf die aktuelle Situation stehen zudem beeindruckende Zahlen gegenüber, die es nur umso notwendiger erscheinen lassen, den Börseplatz Wien wieder zu stärken. Effekte, die börsennotierte heimische Unternehmen auf den Standort Österreich haben, sind laut einer brandaktuellen Studie demnach von volkswirtschaftlich höchster Bedeutung.

### BEEINDRUCKENDE BILANZ

Erhoben werden die relevanten Kennzahlen alle zwei Jahre durch das Industriewissenschaftliche Institut (IWI) im Auftrag des Aktienforums. Geändert hat sich nicht zuletzt das Sample: Waren es bei der letzten Erhebung 2013 noch 99 börsennotierte Unternehmen, reduzierte sich diese Zahl für die Erhebung 2015 um neun auf nur noch 90. Erhoben wurden die Daten anhand einer sogenannten Input-Output-Analyse, wonach ausgewiesene gesamtwirtschaftliche Impulse gleichermaßen direkte, wie auch indirekte und induzierte Effekte beinhalten.<sup>1</sup>

Durch die Vernetzung dieser Aspekte werden von börsennotierten Unternehmen Produktion, Wertschöpfung und Beschäftigung am Wirtschafts- und Industriestandort Österreich geschaffen. Dadurch haben sich die Unternehmen als wesentlicher Stabilisierungsfaktor der heimischen Volkswirtschaft etabliert und erzeugen mit ihren Partnern enorme Multiplikatoreffekte, die weit über die eigenen Unternehmensgrenzen hinausgehen. Und das sind die Ergebnisse im Detail:

### DIE ARBEITSPLÄTZE

In Summe sind an die Aktivitäten der 90 börsennotierten Unternehmen 438.025 Arbeitsplätze geknüpft. Das ist mehr als jeder zehnte Arbeitsplatz. In Summe werden so 393.950 Personen das ganze Jahr voll beschäftigt. Die damit zusammenhängenden, akkumulierten Arbeitnehmerentgelte entsprechen insgesamt 16,336 Milliarden Euro. Das sind 10,59 Prozent der Gesamtwirtschaft Österreichs.

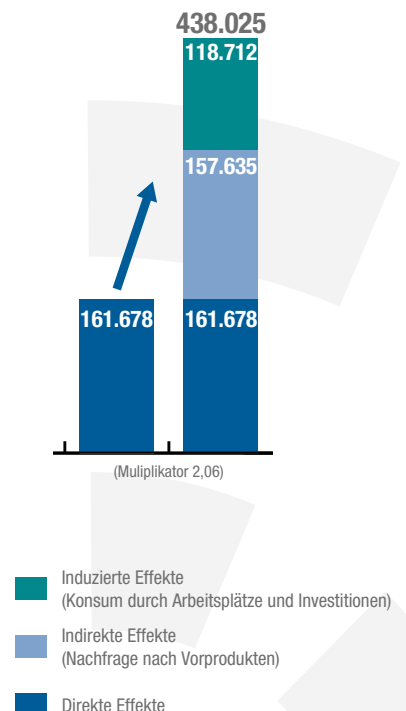
### DER PRODUKTIONSWERT

Insgesamt generieren die heimischen börsennotierten Unternehmen einen gesamtwirtschaftlichen Produktionswert von 74,22 Milliarden Euro. Dies entspricht einem Anteil von 12,29 Prozent an der gesamten Produktion Österreichs. Hinsichtlich der Branchenverteilung sind diese 90 Unternehmen zwar breit gestreut, volumenmäßig konzentrieren sie sich, auf den Produktionswert bezogen, im

## 438.025

Arbeitsplätze die an die Aktivitäten der börsennotierten Unternehmen geknüpft sind.

### Beschäftigungsverhältnisse



<sup>1</sup> Quelle Grafiken: IWI (2015) auf Basis Statistik Austria (div. Jahre), Input-Output-Tabellen, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen

produzierenden Bereich vor allem auf die Kokerei und Mineralölverarbeitung, die Energieversorgung, die Metallherzeugung und -bearbeitung, den Maschinenbau und den Hochbau. Im Dienstleistungsbereich agieren sie insbesondere in der Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben; in der Unternehmensberatung, den Versicherungen, Rückversicherungen und den Pensionskassen sowie der Telekommunikation.

## DIE WERTSCHÖPFUNG

Durch die 90 börsennotierten Unternehmen wird zudem eine gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung von insgesamt 28,34 Milliarden Euro sichergestellt. Mehr als jeder zehnte Euro der heimischen Wertschöpfung ist gesamtwirtschaftlich auf die börsennotierten Unternehmen zurückzuführen. Die Branchen Grundstücks- und Wohnwesen, Großhandel und Energieversorgung profitieren von indirekten und induzierten Effekten der heimischen börsennotierten Unternehmen, gemessen an der Wertschöpfung, am meisten.

## GEHEBELT, NICHT VERKÜRZT

Die Bilanz der börsennotierten Unternehmen „nur“ auf ihre direkten Zahlen zu reduzieren, stellt eine verkürzte Sicht auf ihren wahren Wirtschaftsfaktor dar. Auch die durch die Unternehmen ausgelösten Hebeleffekte sind für den heimischen Standort beachtlich. Die Fakten laut IWI:

- Ein Beschäftigungsverhältnis in den börsennotierten Unternehmen bedingt in Österreich insgesamt 2,71 Arbeitsplätze oder 2,63 Vollzeitäquivalente.
- Ein Euro an Produktion der Unternehmen bewirkt in Summe 2,06 Euro an Produktionswert für den Standort.
- Ein Euro an Wertschöpfung generiert 2,39 Euro an Wertschöpfung für den Standort.

Gesamtwirtschaftlich werden durch die Aktivitäten der 90 Unternehmen direkt, indirekt und induziert Fiskaleffekte (Lohnsteuer, Dienstgeberbeiträge, Kommunalsteuer und Gütersteuern) von knapp fünf Milliarden (genau 4,87 Milliarden) Euro verzeichnet. Über die Fiskaleffekte hinausgehend bewirken die börsennotierten Unternehmen gesamtwirtschaftlich noch einmal einen ähnlich hohen Betrag (4,97 Milliarden Euro) an Sozialbeiträgen für Arbeitgeber und Arbeitnehmer.

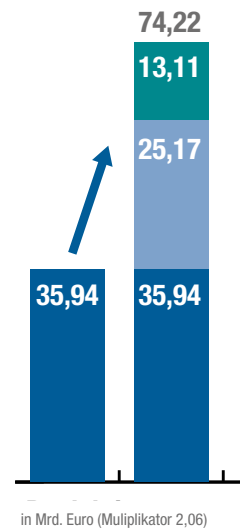
## BEDEUTENDE QUELLE

Trotz anhaltend angespannter Zeiten stellt die Börse außerdem eine wichtige Finanzierungsquelle für Unternehmer dar. Die Leistungskraft der börsennotierten Unternehmen ist wesentliches Element der generierten Produktion bzw. Wertschöpfung. Aktienforum-Präsident Ottel sieht die Politik in der Pflicht: „Es braucht bessere Rahmenbedingungen. Langfristig ist es wichtig, die Notwendigkeit eines starken Kapitalmarkts in Österreich auch stärker in den Köpfen zu verankern.“

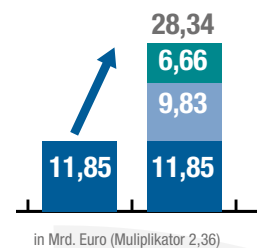
### Position Aktienforum

- Aktive Kapitalmarktpolitik – Stärkung des Kapitalmarkts als Finanzierungsplattform
- Überregulierungen und „Gold Plating“ beseitigen
- Entdiskriminierung von Eigenkapital vorantreiben

### Produktionswert



### Wertschöpfung



- Induzierte Effekte (Konsum durch Arbeitsplätze und Investitionen)
- Indirekte Effekte (Nachfrage nach Vorprodukten)
- Direkte Effekte

## Kapitalmarkt-Debatte: Will die Politik die Wende?

Der Titel der Aktienforum-Veranstaltung am 19. Oktober war – trotz Fragezeichen – durchaus programmatisch: „Braucht Österreich eine Kapitalmarkt-wende?“ Diese für den Standort zentrale Frage wurde von den Finanzsprechern der Regierungsparteien, Kai Jan Krainer (SPÖ) und Andreas Zakostelsky (ÖVP), von Fritz Mostböck von der Erste Group und dem Präsidenten des Aktienforums, Robert Ottel, unter der Leitung von Politikberater Thomas Hofer intensiv und emotional debattiert.

### START-UP KAPITALMARKT

Zu einer „Wende“-Diskussion kam es zu Beginn kaum. Lauschte man den Worten der Politik, war eher von einem „Start-Up-Projekt Kapitalmarkt“ die Rede. Kai Jan Krainer überraschte mit freien Assoziationen zum Thema Börse: Von einer „Vienna Insider Party“ oder der „Mickey Maus“ war die Rede. Weniger überraschend die Interessenvertreter: Sie strichen die Funktion des Kapitalmarkts als Finanzierungsplattform für die Wirtschaft hervor. Einig war man sich aber in einem: Die Börsen stünden seit 2008 im öffentlichen Verständnis im „Pfui-Eck“ und daran habe sich zuletzt wenig geändert.

Diese Stimmung führt laut Fritz Mostböck und Robert Ottel zu einer Verschlechterung der Kapitalmarktkultur im Land. Schuld daran hätte auch die Politik, die schädliche Debatten oft bewusst am Köcheln halte. Das, so der Duktus, schädige den Standort. Wie gefährlich das sei, zeige ein Blick auf die IWI-Studie über die volkswirtschaftliche Bilanz der börsennotierten Unternehmen in Österreich (siehe Story ab Seite 2). ÖVP-Finanzsprecher Zakostelsky, auch Obmann des Fachverbands der Pensionskassen, pflichtete dem Politik-Befund durchaus bei: Die „Sprunghaftigkeit“ sei tatsächlich ein Problem.

### REGULIERUNGSWUT UND „GOLD PLATING“

Aktienforums-Präsident Ottel nahm vor allem die regulatorischen Rahmenbedingungen ins Visier. Sie hielten Unternehmer wie Investoren davon ab, an die Börse zu gehen, ergänzte Mostböck, neben seiner Funktion bei der Erste Group auch Präsident der Österreichischen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (ÖVFA). Dabei habe Österreich schon jetzt viele börsennotierte Unternehmen, die international mehr als „herzeigbar“ seien. Ottel und Mostböck kritisierten aber: Statt Anreize für den Gang an die Börse zu schaffen, betreibe Österreich bei der Umsetzung von EU-Recht nicht selten „Gold Plating“, stelle also national strengere Regeln auf als durch EU-Recht vorgesehen.

Das, so Ottel, lasse Österreich zunehmend ins Hintertreffen geraten. Und an diesem Punkt der Diskussion war der Wunsch nach einer Kapitalmarkt-Wende tatsächlich greifbar. Mostböck formulierte das Ziel, dass Österreich bei der Marktkapitalisierung in Richtung EU-Durchschnitt von 65 Prozent (gemessen am Bruttoinlandsprodukt) kommen müsse. Derzeit liegt man mit 38 Prozent noch weit abgeschlagen.



Begrüßungsworte Ottel



Hochkarätig besetztes Podium



Hofer im Gespräch mit Krainer

Die Vertreter der Regierungsparteien waren sich auch hier nicht einig. Während Zakostelsky das Thema „Gold Plating“ als „elementares Problem für die Finanzdienstleistungsbranche“ bezeichnete, hatte Krainer einen anderen Ansatz: „Werden Regeln, die später ohnehin kommen, früher umgesetzt, macht das heimische Firmen nur fitter.“ Viele Unternehmen hätten etwa von der Vorreiterrolle Österreichs bei Umweltmaßnahmen profitiert.

## **KILLER-KEST**

Fritz Mostböck führte die Geschichte der Kapitalertragsteuer (KESt) auf Kursgewinne und Dividenden als einen Dreh- und Angelpunkt für die schwache Veranlagungskultur in Österreich an. Diese Steuer bringe kaum Einnahmen, habe aber ein weiteres Absinken des privaten Aktionärsanteils auf nur mehr drei Prozent bewirkt. Kritik wurde dabei an der gängigen politischen Gleichung „Aktienbesitz ist gleich Spekulantentum“ laut. Robert Ottel: „Erst wenn der letzte Aktionär verstanden hat, dass er in Österreich nicht willkommen ist, ist offenbar das Ziel erreicht.“ Kai Jan Krainer sah den Grund für den niedrigen Aktionärsanteil eher beim Skandalfall Meinl European Land. „Da haben sich viele Erstanleger die Finger verbrannt“, so Krainer.

## **GRETCHENFRAGE PRIVATISIERUNGEN**

Der SPÖ-Vertreter lehnte auch Privatisierungen als Mittel zur Kapitalmarktbelebung ab. Er schlug die Gegenrichtung ein und wünschte sich mehr Unternehmen, die zu 100 Prozent im Staatseigentum stehen. Eine Auffassung, die am Podium naturgemäß auf Widerstand stieß. Mostböck wünschte sich einen Staats-Minderheitsanteil für Infrastrukturunternehmen etwa in den Bereichen Telekommunikation, Energie, Wasser oder Verkehr. Ein Ansatz, der ÖVP-Vertreter Zakostelsky gefiel. Für ihn sind Privatisierungen auf 25 Prozent plus eine Aktie vorstellbar, wenn sie wirtschaftlich Sinn machen. Ottel verwies auf Privatisierungen der Vergangenheit, mit denen zahlreiche Arbeitsplätze geschaffen wurden.

## **WUNSCH ANS CHRISTKIND**

Vom Weihnachtsfrieden war am Podium zwar nicht viel bemerkbar, doch ein Anliegen vereinte die Diskutanten dann doch: Dass der Aktionsplan der EU-Kommission zur Kapitalmarktunion gelingen möge. Im Zentrum sah man dabei auch eine vereinfachte Prospektpflicht. Statt eines Schlussstatements hatte jeder Diskutant einen Wunsch ans Christkind frei – und daran waren noch einmal die Positionen deutlich ablesbar. Krainer wünschte sich, dass der Kapitalmarkt seiner gesellschaftlichen Verantwortung gerecht werde, sein ÖVP-Partner Zakostelsky dagegen eine Kapitalmarktoffensive, die auch einen erleichterten Börsenzugang für KMU und die steuerliche Gleichstellung von Eigen- und Fremdkapital vorsehen solle. Aktienforums-Präsident Ottel schließlich wünschte sich neben dem Abbau von Überregulierung zumindest eine Reform der Kapitalertragsteuer. Ein wichtiges Signal, so Ottel, wäre es, eine Behaltefrist zu schaffen, nach deren Ablauf die Gewinne von der KESt freigestellt sind.



Fritz Mostböck



Financial Community hört zu

## AKTIENFORUM

Die Interessenvertretung der börsennotierten Unternehmen und Plattform zur Förderung des österreichischen Kapitalmarktes

Das Aktienforum repräsentiert die wesentlichen Verantwortungsträger am Finanzplatz Österreich. Auf unsere Mitglieder entfallen drei Viertel der Marktkapitalisierung der Wiener Börse. Neben den börsennotierten Unternehmen sind Banken und Finanzdienstleister, Finanzberater und andere Interessenvertretungen, die sich für den österreichischen Finanzplatz und Kapitalmarkt engagieren, Mitglied des Aktienforums.

Das Aktienforum vertritt seit seiner Gründung im Jahr 1989 die Interessen seiner Mitglieder sowohl auf nationaler als auch internationaler Ebene und ist Mitglied des europäischen Emittentenverbandes EuropeanIssuers und der European Association for Share Promotion (EASP).



**Robert Ottel**

Präsident des Aktienforums



**Karl Fuchs**

Geschäftsführer des Aktienforums

Wir freuen uns über Rückmeldungen und stehen Ihnen für Auskünfte und weitergehende Hintergrundinformationen jederzeit zur Verfügung.

Geschäftsführer Mag. Karl Fuchs  
[k.fuchs@aktienforum.org](mailto:k.fuchs@aktienforum.org)

Sie finden "Der Kapitalmarkt" auch in elektronischer Form unter:  
[www.aktienforum.org](http://www.aktienforum.org)

Aus Gründen der leichteren Lesbarkeit wird auf geschlechtsspezifische Endungen verzichtet.  
Die verwendeten Bezeichnungen beziehen sich auf beide Geschlechter gleichermaßen.

## IMPRESSUM

Medieninhaber und  
Herausgeber:

Aktienforum –  
Österreichischer  
Verband für Aktien-  
Emittenten und  
-Investoren  
Lothringerstraße 12,  
1030 Wien  
[www.aktienforum.org](http://www.aktienforum.org)  
ZVR-Zahl: 376366751