

AIFM-Richtlinie und Immo-AGs

Anwendbar? Was die Vorstände von Immofinanz, CA Immo, conwert und S Immo sagen. Auf fünf Seiten. Autor: Christian Drastil für den BE, Mai 2013

Den Chefs von conwert, S Immo, CA Immo, Immofinanz geht es gut; ein Punkt wurmt sie ... „AIFM-Richtlinie auf uns nicht anwendbar“



Im Kursalon Hübner zum Cafe BE / Fachheft-Spezialtalk (v. li.): Thomas Doll (conwert), Ernst Vejdovszky (S Immo), Florian Nowotny (CA Immo) und Eduard Zehetner (Immofinanz). Bild: Martina Draper

Auffallend optimistisch sind die Immo-Bosse, was das operative Geschäft betrifft. Die Angst, die besteht, ist jene vor Fleissaufgaben.

Cafe BE / Fachheft: Wie ist das Kalenderjahr 2013 - unabhängig vom Geschäftsjahr - angelaufen? Welche Trends sehen Sie im Kerngeschäft?

Florian Nowotny, CA Immo: Wie bereits das Jahr 2012 brachte auch das 1. Quartal 2013 eine weitere Stabilisierung des Marktumfeldes. Auch von Seiten der Banken gibt es Signale für einen langsam steigenden Finanzierungsappetit, was für die kapitalintensive Immobilienbranche ein sehr wichtiger Faktor ist.

Ernst Vejdovszky, S Immo: Nach dem sehr erfolgreichen 2012 sind wir auch heuer voll auf Kurs. Unser Ehrgeiz ist es, das erfolgreiche Jahresergebnis 2012 weiter zu

steigern. Wir publizieren in wenigen Tagen die Ergebnisse zum 1. Quartal – so viel vorne weg: wir sind auf einem sehr guten Weg.

Thomas Doll, conwert: Auch bei uns ist das aktuelle Geschäftsjahr sehr erfolgreich angelaufen. conwert konnte den Mehrheitserwerb an der KWG im Jänner abschliessen und hat den Anteil mittlerweile auf knapp 76 Prozent ausgebaut. Die KWG verfügt über ein Wohnimmobilienportfolio im Wert von mehr als 400 Mio Euro in Deutschland. Auch in den kommenden Quartalen werden wir unsere Expansion in Deutschland weiter vorantreiben. Das Akquisitionsziel für 2013 sind weitere 200 Mio Euro an Assets.

Eduard Zehetner, Immofinanz: Das Wirtschaftswachstum lässt zwar nach wie vor zu wünschen übrig, und die EU konzentriert sich nach wie vor zu stark auf die Probleme in der Euroland-Peripherie als darauf, Investitionen und Wachstum in Osteuropa zu forcieren. In den Transakti-

onsmarkt in CEE kommt aber langsam wieder Bewegung. So konnten wir in den vergangenen Monaten zahlreiche gewinnbringende Immobilienverkäufe abschliessen – und zwar in West- und in Osteuropa –, und liegen bei unserem Fünf-Jahres-Verkaufsprogramm deutlich über Plan. Unsere Bewertungen werden damit einmal mehr bestätigt. In der CEE-Region haben wir aktuell die umfangreichste Pipeline möglicher Deals seit ich bei der Immofinanz bin – und das ist immerhin seit Ende 2008. Ich bin optimistisch, dass wir im laufenden Jahr weitere osteuropäische Immobilien verkaufen werden. Im Asset Management, also der Vermietung und Optimierung unserer Bestandsimmobilien, haben wir auch in den „schwierigeren“ Märkten, wie Ungarn und Rumänien, einige Erfolge erzielt, wenngleich die Leerstandsdaten in diesen Ländern natürlich nach wie vor vergleichsweise hoch sind. Aber die Situation vor Ort ist nicht so düster, wie sie in etlichen Medien dar-

gestellt wird. Unser polnisches Office-Development Nimbus, für das wir in der Vorwoche den Grundstein gelegt haben, ist bereits zu knapp einem Drittel vermietet. Und bei Panta Rhei, einem Büro-Gebäude am Düsseldorfer Flughafen, das im Frühjahr 2014 fertig gestellt wird, haben wir bereits für mehr als 50 Prozent der Fläche Mieter. Wie gesagt, ein stärkeres Wirtschaftswachstum würde uns zweifelsohne helfen. Im aktuellen Umfeld können wir mit dem Erreichten aber durchaus zufrieden sein.

Und wie sind Sie mit Ihrer aktuellen Performance und Liquiditätssituation in der Aktie zufrieden? Kapitalmarktpläne?

Nowotny: Der bisherige Kursverlauf des Jahres 2013 zeigt die weiterhin hohe Nervosität der Anleger und unterstreicht die Wichtigkeit unserer Strategie, das empfundene Risikoprofil der CA Immo insbesondere durch Senkung des Verschuldungsgrades zu verringern. Die Liquiditätssituation der Aktie ist so wie bei vielen anderen Papieren an der Wiener Börse weiterhin enttäuschend. Wir planen zumindest mittelfristig jedoch keine Änderung hinsichtlich unserer Börsennotierung, bzw. sehen wir für unsere Aktie auch keine Vorteile aus einer Zweit-Notierung an einer anderen Börse.

Vejdovsky: Liquiditätsmäßig ist es klar, dass es aktuell nicht ausreichend ist. Unser langfristiges Ziel ist es auf jeden Fall, im ATX aufgenommen zu werden. In der aktuellen Performance zeigt sich ja langsam auch ein Kursplus – wir wissen aber natürlich, dass hier noch ein weiter Weg zu gehen ist.

Doll: Die Entwicklung der conwert-Aktie spiegelt bisher noch nicht die operativen Erfolge der letzten Monate wieder. Das ist natürlich unbefriedigend. Gerade auch im Vergleich zu anderen Wohnimmobilien-Unternehmen verfügt die conwert-Aktie als konservativer Titel noch über erhebliches Wertsteigerungspotential. Als Unternehmen konzentrieren wir uns auf die Faktoren, die wir beeinflussen können: Kostendisziplin, operative Verbesserung und die konsequente Umsetzung unserer Strategie. Wie die erfolgreiche Übernahme der KWG zeigt sind wir hierbei auf dem richtigen Weg.

Zehetner: Solange der Kursabschlag zum NAV deutlich im zweistelligen Prozent-Bereich liegt, sind wir sicher nicht zufrieden. Wir verdienen in Osteuropa zwar deutlich mehr Geld als in Westeuropa, werden von vielen Investoren aber nach wie vor für dieses Engagement „bestraft“ bzw. ignoriert. Solange die Region nicht erneut als Wachstumsstory punkten kann – vor allem in den Augen vieler angloamerikanischer Anleger –, versuchen wir, dieser Marktanomalie in anderen Bereichen entgegen zu wirken. Mit unserem Zweitlisting an der Börse Warschau sprechen wir zusätzliche Anlegerkreise, vor allem Pensionsfonds, an, die bislang nicht oder nur begrenzt in Immofinanz investieren konnten. Insofern erwarten wir auch eine Erhöhung der Gesamtliquidität. Das Interesse bei unserer Roadshow in Warschau war gross, die Anleger dürften auch bereits kaufen – zumindest sagt uns das unsere begleitende Bank. Und der Aktienkurs tendiert seit Anfang Mai klar nach oben. Ende Juni werden wir in den WIG aufgenommen – und meiner Meinung nach sind wir auch ein klarer Anwärter für den WIG20, das ist das polnische Pendant zum ATX. Weiters versuchen wir, die hohe Anlegernachfrage für deutsche Wohnimmobilienaktien bedienen zu können. German Residential gilt als „safe“ – und ist deshalb derzeit „sexy“. Daran wird sich auch so schnell nichts ändern. Für diese Investoren zählt nicht die Höhe der Rendite, sondern der Werterhalt. Die Einkommensströme sind relativ stabil und gut prognostizierbar. Und da damit deutlich mehr Verzinsung als am Geldmarkt realisierbar ist, haben von dort viele Investoren in deutsche Wohnaktien gewechselt, was die Kurse nach oben getrieben hat. Die Papiere notieren am NAV oder darüber – und das ist eine Opportunität für unser westeuropäisches Wohnimmobilienportfolio. Wie bekannt, sind wir gerade dabei, das Deutschland-Exposure unserer Tochter Buwog zu erhöhen. Gelingt es uns, in den nächsten Wochen und Monaten noch rund 10.000 deutsche Wohnungen zuzukaufen, ist ein Börsengang in Deutschland im Schlussquartal des Jahres möglich. Die Entscheidung dazu wird im Sommer fallen.

Gut, was steht in den kommenden Mo-

naten auf der Agenda?

Nowotny: Für die CA Immo liegt der aktuelle Schwerpunkt auf der sorgfältigen Umsetzung unserer Strategie, deren wichtigsten Elemente die Reduktion der Abhängigkeit von volatilen Verkaufs- und Developmentgewinnen sowie eine deutliche Reduktion des Verschuldungsgrades sind. Wesentlichster Baustein dabei ist der aktuell laufende Verkaufsprozess für den Tower185 in Frankfurt, unserer grössten Einzelimmobilie. Ein weiterer wichtiger Punkt ist die konsequente Umsetzung unseres Kosteneinsparungs-Programms, mit dem rd. 15 bis 20 Prozent unserer Overhead-Kosten reduziert werden sollen.

Vejdovsky: Wir haben schon unseren ersten opportunistischen Immobilien-Ankauf in Berlin getätigt – derartige Transaktionen möchten wir auch in Zukunft setzen. Darüber hinaus ist es für 2013 unser Ziel, ca. fünf Prozent unseres Portfolios zu verkaufen. Fokus dabei liegt auf Wien und Hamburg, selektiv auch in Berlin.

Doll: Wir werden in den nächsten Monaten die Integration von KWG in den conwert-Konzern vorantreiben. Darüber hinaus prüfen wir derzeit ergebnisoffen auch einige kleinere Akquisitionsziele, um in Deutschland weiter zu wachsen.

Zehetner: ... unverändert die Portfolio-Optimierung und weitere Immobilienverkäufe. Ich kann Ihnen keine Details nennen, aber wir haben zahlreiche Anfragen interessierter Käufer. Um unsere Immobilienmaschine in Schwung zu halten, werden im Development-Bereich ständig Projekte überprüft und einer ersten Analyse unterzogen. Bei den bestehenden Eigenentwicklungen – etwa das Shopping Center Tarasy Zamkowe in Lublin oder das Gerling Quartier in Köln – liegen wir mit den Arbeiten grösstenteils im Plan. Beim Gerling Quartier sind bereits mehr als die Hälfte der Wohnungen des ersten Bauabschnitts verkauft, jetzt startet die Vermarktung der Office-Flächen. Goodzone, unser Shopping-Center-Development in Moskau, sollte gegen Jahresende fertiggestellt werden. Und wie erwähnt, stehen weitere Zukäufe im deutschen Residential-Segment auf der Agenda – und damit verbunden die Entscheidung, ob der Startschuss für ein IPO der BUWOG erfolgt. Parallel dazu werden Wohnungsportfolios

Vierfach-Einigkeit bezüglich „Nein zu AIFM für Immo-AGs“ - Thomas Doll (conwert), Eduard Zehetner (Immofinanz), Florian Nowotny (CA Immo), Ernst Vejdosvsky (S Immo). Christian Drastil (Börse Express, Fachheft-Reihe, Bild Mitte) hört zu und nimmt auf ...



in österreichischen Bundesländern, wie etwa zuletzt in Kärnten und früher schon in Vorarlberg, verkauft.

Nun zur AIFM-Richtlinie, bei der es nun ausgehend von Deutschland viel Wirbel um die Immobilien-Aktiengesellschaften gibt. Bitte erklären Sie den Lesern kurz worum es geht, und was das überhaupt mit Immo-AGs zu tun hat ...

Zehetner: Das hat im Grunde genommen gar nichts mit börsennotierten Immo-AGs zu tun. Niemand, der den Text der Richtlinie bzw. des Gesetzesentwurfes liest, käme auf die Idee, diese für Hedgefonds geschaffene Regelung über ein operativ tätiges, gelistetes Unternehmen zu stützen, welches ohnehin bereits einer Vielzahl von Vorschriften unterliegt. So gilt ein Fonds als AIF, wenn er von Anlegern Geld einsammelt und dieses gemäss einer festgelegten Anlagestrategie investiert – ohne dass er operativ tätig ist. Wir allerdings „produzieren“ – sprich entwickeln, verkaufen, optimieren – Immobilien und unterscheiden uns damit nicht von einer OMV oder einer Wienerberger. Fast niemand käme auf diese Idee, muss man al-

lerdings ergänzen. Denn wenn uns die Branchenvertretung EPRA im Vorjahr nach einem Besuch bei der FMA nicht darauf hingewiesen hätte, dass es dort Tendenzen gibt, uns als AIFs zu behandeln – lange bevor es überhaupt einen Gesetzesentwurf gab –, dann hätten wir diesem Thema überhaupt keine Aufmerksamkeit geschenkt. Ich sehe die Sache aber sehr gelassen, nicht zuletzt, seitdem ich die Stellungnahme der FMA zum Gesetzesentwurf gelesen habe. Darin ist primär davon die Rede, neue Finanzierungsquellen für die Aufsicht zu erschliessen, etwa durch Einbindung der Börsen selbst. Den „Wirbel“ in Deutschland, den Sie anfangs erwähnt haben, muss man auch relativieren. Der bezog sich ursprünglich auf die offenen Fonds und die REITs. Die Formulierung der BaFin, welche Geschäfte als operativ zu werten sind und welche nicht, ist zwar unglücklich und praxisfern gewählt, den ImmoAGs wurde allerdings signalisiert, dass sie im Grunde genommen nicht unter die AIFM-Definition fallen. Also allem Anschein auch hier ein Sturm im Wasserglas. Wenngleich man sich des Eindrucks nicht erwehren kann,

die Aufsichtsbehörden zieren sich nur aus einem Grund vor konkreten Festlegungen: Um ihren zukünftigen Machtbereich nicht einzuschränken.

Nowotny: Man muss sich das so vorstellen, als ob jemand die Abgaswerte von Autos regulieren will, dann aber im Gesetzestext das Wort Fahrzeuge verwendet und dies dazu führt, dass die Behörde dann meint, dass da ja auch Fahrräder Fahrzeuge sind, auch diese aufwändige Nachweise für Erfüllung von Abgasnormen erbringen müssen und ausserdem ein Katalysator eingebaut werden muss. Im vorliegenden Fall sollten Hedgefonds und Private-Equity Fonds, bzw. der „graue Kapitalmarkt“ reguliert werden, aufgrund unklarer Begriffe im Anwendungsbereich geht nun aber z.B. die Bafin in Deutschland davon aus, dass auch REITs und andere eigentlich operativ tätige börsennotierte Aktiengesellschaften umfasst wären. Leider haben wir Signale, dass auch in Österreich der Regulator in eine ähnlich verkehrte Richtung denkt und damit diese Richtlinie plötzlich auch für Unternehmen wie die börsennotierten Immobilien-AGs ein Thema wird. Mit einem Gesamt-Portfolio

von insgesamt rd. 20 Mrd. Euro stellen die notierten Immobilien-AGs auch die bei weitem wichtigste Fallgruppe im Zusammenhang mit dem AIFMG dar – wenn wir darunterfallen würden, wird der Anwendungsbereich in Österreich zumindest verdoppelt, es handelt sich somit nicht um ein Randthema.

Doll: Die AIFM-Richtlinie soll eine stärkere Regulierung von Private Equity Gesellschaften und Hedge Fonds ermöglichen. Immobilienaktiengesellschaften wie conwert und die anderen hier auf dem Tisch sind jedoch bereits durch gesetzliche Vorschriften wie dem Börsengesetz reguliert. Darüber hinaus sind Immobilienaktiengesellschaften auch strukturell von Fonds verschieden, da sie eine Unternehmensstrategie verfolgen – und nicht wie ein Fonds eine Anlagestrategie. Dies ist ein wesentlicher Unterschied, den es zu berücksichtigen gilt.

Vejdovsky: Genau. Es geht um Regelungen für bisher keiner Regel unterworfenen Kapitalmarktprodukte (wie z.B. Hedge Fonds und Future Fonds), um die Sicherheit für den Anleger zu erhöhen. Börsennotierte Immobiliengesellschaften fallen unserer Meinung nach nicht unter diese Richtlinie, dennoch haben wir schon vor mehr als einem Jahr damit begonnen, dies auch zu argumentieren.

... Sie vier, wie Sie hier sitzen, haben eine Stellungnahme zum Entwurf abgegeben und kollektiv unterschrieben. Was sind die Kernpunkte der Stellungnahme?

Vejdovsky: Kernpunkt ist eigentlich, dass die AIFM-Richtlinie nicht auf Immobiliengesellschaften angewendet werden kann. In der Stellungnahme wird darauf hingewiesen, dass die Einschränkungen wie z.B. Depotbank für sämtliche Immobiliengesellschaften innerhalb eines Konzerns, die Einschränkung bezüglich Leverage, die Einschränkung bei der Verwendung von derivativen Zinssicherungsinstrumenten oder die Restriktion bezüglich der Privatanleger, die Anwendung der Richtlinie praktisch unmöglich macht.

Doll: Wesentliches Element der Stellungnahme ist der Hinweis, dass Immobilienaktiengesellschaften von Fonds strukturell verschieden sind und die AIFM-Richtlinie

auf Immobilienaktiengesellschaften vom Anwendungsbereich her einfach nicht passt. Diese Richtlinie hat die Regulierung von Fonds vor Augen. Dabei handelt es sich jedoch schon konzeptionell um etwas vollkommen anderes als bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft. Die Stellungnahme soll verdeutlichen, dass Immobilienaktiengesellschaften nicht in den Anwendungsbereich fallen. Wir weisen auch darauf hin, dass eine Einbeziehung in einem massiven Gegensatz zu unserer aktuellen organisatorischen und rechtlichen Gestalt als börsennotierte Aktiengesellschaft stünde.

Nowotny: Wir versuchen den österreichischen Gesetzgeber darauf hinzuweisen, dass er mit einer unreflektierten 1:1-Übernahme der Richtlinie und der darin enthaltenen unklaren Begriffe sowohl für den das Gesetz zu vollziehenden Regulator als auch für die möglicherweise betroffenen Unternehmen eine Reihe von grundlegenden Problemen schafft, die bei nochmaliger Überlegung, wofür die Richtlinie eigentlich erlassen wurde, vermeidbar sind. Hier ist dringender Handlungsbedarf geboten, um nicht ein Schnellschuss-Gesetz zu verabschieden, bei dem nicht einmal klar ist, wer überhaupt von den sehr weitreichenden Regelungen betroffen sein soll. Folglich ist die Kernforderung einerseits den Anwendungsbereich des Gesetzes klarer zu definieren und andererseits die Möglichkeit zu schaffen, ein klares Verfahren zur Klärung von Zweifelsfragen bereits im Gesetz zu verankern. Wir sind zuversichtlich, dass am Ende die Vernunft siegt, nur wäre es hilfreich, wenn man dafür nicht bis zu den Höchstgerichten laufen muss, sondern das Gesetz bereits klare und in der Praxis umsetzbare Regelungen enthalten würde.

Und warum die Stellungnahme, wenn Sie die Sache ohnehin gelassen sehen und davon ausgehen, dass die Immo-AGs nicht betroffen sind?

Zehetner: Ich war lange genug in der Telekom-Branche, daher weiss ich aus Erfahrung, dass man bei Gesetzwerdungsprozessen vor Überraschungen nicht gefeit ist. Wir wollten daher unsere Position zusammenfassen und darauf hinweisen, dass hier eine an und für sich begrüs-

senswerte Initiative der EU – das Schliessen von Schlupflöchern für den Vertrieb nicht regulierter Finanzprodukte – Gefahr läuft, auszufern. Das ist nicht zuletzt deshalb der Fall, weil sich anscheinend niemand die Konsequenzen überlegt hat und man den Aufsichtsbehörden die Entscheidung überlässt, was eine operative Tätigkeit ist und was nicht. Abgesehen davon, brächte der Mehraufwand, der durch doppelte Kontrollstrukturen entsteht, keinerlei Mehrnutzen für den Anleger – von den Auswirkungen auf den gesamten Kapitalmarkt ganz zu schweigen. Und dass der Entwicklungsstand des heimischen Kapitalmarkts bereits jetzt in keiner Weise dem Reifegrade der österreichischen Volkswirtschaft entspricht, ist wohl kein Geheimnis.

Sie sind also klar der Meinung, dass das nicht anwendbar ist. Rein theoretisch: Was wäre die Folge einer Doch-Anwendbarkeit? Was hiesse das für Privatanleger, Institutionelle und Ihr Geschäftsmodell überhaupt?

Nowotny: Im Minimum kämen durch die Anwendung des AIFMGs auf unsere Unternehmen hohe Kosten zu, insbesondere für die Einschaltung einer Depotbank als Verwahrstelle. Zusätzlich ergeben sich jedoch weitere Aspekte, wie z.B. eine komplett andere Regulierung beim Einsatz von Zinsabsicherungen, die schlicht und einfach so nicht umsetzbar wären. Wirklich absurd wird es jedoch, wenn eine betroffene Gesellschaft z.B. aufgrund eines etwas höheren Verschuldungsgrades keine Privatanleger mehr ansprechen dürfte. Dies könnte z.B. dazu führen, daß Privatanleger Bezugsrechte, die ihnen eigentlich laut Aktienrecht zustehen, nicht ausüben könnten. An diesem Beispiel zeigt sich gut, dass hier ein Gesetz, das sich den Anlegerschutz auf die Fahnen heftet, zum kompletten Gegenteil führen würde. Da bei den notierten österreichischen Immobilien AGs mehrere 10.000 Privataktionäre investiert sind, hätte dies massive negative Auswirkungen.

Vejdovsky: Die Kosten dafür müsste der Anleger zahlen. Unser Fokus ist es, Geld für die Anleger zu verdienen und nicht unsere Energie für administrative Fleissaufgaben zu verschwenden. Sehr kritisch se-

hen wir die Bevormundung des Privatanlegers, der dann nicht mehr Investor sein dürfte. Wir glauben, dass die Entscheidung zu einem Investment in eine Immobilienaktie sehr wohl bewusst getroffen wird. Alternativ könnte man ja auch einen Fonds kaufen, der wiederum sehr wohl unter die AIFM-Richtlinie fallen wird.

Doll: Eine Anwendbarkeit auf Immobilienaktiengesellschaften ist sehr schwer vorstellbar. Dies würde nämlich unter anderem bedeuten, dass sich die Immobilienaktiengesellschaften z.B. bei Kapitalerhöhungen nicht an Kleinanleger wenden könnten. Darüber hinaus müssten Sie Ihre Investments – also in unserem Fall wohl die Anteile an den einzelnen Immobiliengesellschaften – bei einer Verwahrstelle hinterlegen. Auch der Einsatz von Leverage, also Fremdkapital, wäre erheblich eingeschränkt. Dies ist in der Praxis kaum darstellbar.

Zehetner: Das ist zur Gänze überhaupt nicht abschätzbar, nicht zuletzt wegen unklarer oder auch widersprüchlicher Formulierungen. Man muss sich nur die Frage der Finanzierung ansehen. Ein AIFM ist mit besonderen Clearingpflichten für

Derivate konfrontiert. Diese setzen voraus, dass Cash als Besicherung der Derivate eingesetzt wird. Das steht im Widerspruch zur derzeitigen Praxis, wonach die Immobilien als Sicherheiten für die insbesondere zur Zinsabsicherung eingesetzten Zins-Swaps dienen. Würde dies wegfallen, wären die Immo-AGs gezwungen, ein deutlich höheres Zinsänderungsrisiko einzugehen. Und das verstünde man dann unter Anlegerschutz? Ebenso würden sich unsere mehr als 70.000 Privatanleger beim Gesetzgeber für den „zusätzlichen Schutz“ und die Verwässerung bedanken, wenn sie bei KEs nicht mehr mitziehen dürften. Ganz abgesehen davon, dass es dazu sicher nicht kommen wird, weil wir damit im krassen Widerspruch zu den Bestimmungen des Aktiengesetzes stünden. Nochmals, wir sehen diese Bestimmungen nicht auf uns anwendbar, das ist weder durch den Richtlinien- noch den Gesetzestext gedeckt. Wir haben ein funktionierendes/profitables Geschäftsmodell, das nicht nur genügend Cash für neue Entwicklungsprojekte generiert, sondern auch für eine nachhaltige Dividendenpolitik, auf die sich unsere Anleger verlassen.

HINWEISE:

-> das Gespräch fand am 14. Mai im 1. Stock des Kursalon Hübner im Vorfeld des Wiener Börsepreises 2013 statt

-> Moderation: Christian Drastil

-> Fotos: Martina Draper

-> 40 Bilder zum Roundtable <http://finanzmarktfoto.at/page/index/468>

-> 100 Bilder zum Wiener Börsepreis <http://finanzmarktfoto.at/page/index/463>

-> eine Printversion erscheint im Mai-Fachheft <http://www.christian-drastil.com/fachheft-info>

-> mehr zum Cafe BE unter <http://www.boerse-express.com/cafebe>

...



Dieses Cafe BE wird auch in adaptierter Printversion erscheinen. Im Mai-Fachheft von Christian Drastil