

ATX hält Sommerschlaf: 2.650 Punkte bis Jahresende

[Zurück](#)

13.07.2010

- ATX Prognose bis Ende 2010: 2.650 Punkte
- Bewertungsniveau weiter attraktiv
- Konjunktur CEE: 2010/11 besser als Eurozone
- Top Picks: OMV, Vienna Insurance Group, conwert

Verglichen mit den weltweit wichtigsten Börsen zählt der ATX im bisher schwachen Aktienjahr 2010 mit -6% im ersten Halbjahr zu den durchschnittlichen Performern. Für das 2. Halbjahr 2010 erwarten die Erste Group Analysten ein besseres Umfeld, und somit wird eine Performance von +6% für das Gesamtjahr erwartet. Internationale Investoren sind zwar infolge des leicht gestiegenen Handelsvolumens wieder vermehrt aktiv (+15% 2010 vs. 2009), bleiben aber in Summe wegen des weiterhin fragilen Umfelds in Aktien generell eher unterinvestiert. Weitere Irritationen für Finanz- und Währungsmärkte werden sich vor allem aus der Problematik hoher Defizite und Staatsverschuldungen ergeben. Die Märkte Zentral- und Osteuropas können dabei aber gegenüber großen etablierten Märkten meist profitieren. Der ATX besitzt aktuell im historischen wie relativen Vergleich zu anderen Märkten ein attraktives Bewertungsniveau mit deutlich zweistelligen Gewinnwachstumsraten. Österreichische Aktien sind unter Renditegesichtspunkten deutlich attraktiver als Staatsanleihen einzustufen. Insgesamt erwartet das Erste Group Research ein moderat freundliches Umfeld für das verbleibende Halbjahr 2010.

Volatilitäten reduziert, selektives Vorgehen empfohlen

Die durchschnittlichen Handelsvolumina deuten zwar wieder auf ein leicht verstärktes Engagement institutioneller Investoren hin, dennoch wird das internationale Investmentklima verletzlich bleiben. „Es wird weiterhin zwischen Asset-Klassen und Ländern stark differenziert werden. Die Krise ist in letzter Konsequenz in stark ausgeweiteten Staatsverschuldungen angekommen, deren Abbau nur sehr langfristig und zäh erfolgen wird. Dies zeigt sich im laufenden Jahr in bisher stark unterschiedlichen Kurs-Performances lokaler Aktienmärkte“, so Fritz Mostböck, Head of Group Research.



Fritz Mostböck, Head of Group Research

[Download \[jpg; 379.0 KB\]](#)

Asset Allocation Q3 2010

Neutrales Portfolio

Cash/Gold	Übergewichten
Anleihen	Untergewichten
Aktien	Neutral

Internationales Aktien-Portfolio

Europa	Leicht übergewichten
--------	----------------------

USA	Untergewichten
Japan	Neutral
Emerging Markets	Leicht übergewichten

CEE-Staaten: geringere Staatsverschuldungen als EU-Durchschnitt

Die Staatsverschuldung Ungarns, der Tschechischen Republik, der Slowakei, Rumäniens und Kroatiens (CEE5*) macht zusammen etwa EUR 200 Mrd. aus und beträgt damit weniger als die Staatsschuld Griechenlands (EUR 300 Mrd.). Unter Einbeziehung Polens (CEE6**) liegt die Verschuldung bei EUR 350 Mrd. und ist damit in Summe deutlich niedriger als die Staatsschuld Spaniens (EUR 690 Mrd.) und Italiens (EUR 1.760 Mrd.). „Im fragilen Umfeld hoher Staatsverschuldungen zeigt sich einmal mehr, dass Zentral- und Osteuropa anders ist. Die CEE5-Länder besitzen mit einer Bevölkerung von 52 Mio. Personen nur 2/3 der Verschuldung Griechenlands mit 11 Mio. Einwohnern. Die CEE6-Region hat mit 90 Mio. Einwohnern nur etwa die Hälfte der Schulden Spaniens (47 Mio. Einwohner) und weniger als ein Viertel der Schulden Italiens (60 Mio. Einwohner), so Mostböck weiter.

Ein weiterer wichtiger Faktor in Bezug auf die Staatsverschuldung ist der Anteil der im Ausland gehaltenen Staatsanleihen. Ist die Kennzahl hoch, steigt die Wahrscheinlichkeit eines Investorendrucks und raschen Verkaufs. Dies war bei Griechenland der Fall, wo etwa 2/3 der Staatsschuld (86% des BIP) im Ausland gehalten werden. Im Vergleich dazu beträgt der entsprechende Anteil in CEE6 etwa 1/4 (2-25% des BIP).

Empfehlung: Fokus weiter auf „Stock Picking“

„Als Investmentstrategie in diesem unsicheren Umfeld setzen wir weiterhin auf Stock Picking. Wir bevorzugen Unternehmen mit hoher Profitabilität und starkem Cash Flow (z.B. Semperit, RHI)“, erklärt Günther Artner, Co-Head of CEE Equity Research. „Gute Aussichten haben Unternehmen wie z.B. die Vienna Insurance Group, die vom Wachstum der Emerging Markets profitiert. Auf andere, wie z.B. Kapsch TrafficCom, könnten sich die höheren Staatsschulden positiv auswirken, da dadurch mehr Mautprojekte realisiert werden.“



Artner, Co-Head of CEE Equity Research

[Download \[jpg; 754.8 KB\]](#)

- Blue Chips: OMV, RHI, Vienna Insurance Group
- Wachstumswerte: austriamicrosystems, BWT, CAToIl, Kapsch, Semperit
- Immobilienwerte: conwert, s Immo

Erwartungen für 2010 vorsichtig optimistisch

Von der Strategie her ergeben sich für das verbleibende Jahr 2010 infolge der bisher nur schwachen Kurs-Performances moderate Auftriebskräfte. Das Bewertungsniveau der Wiener Börse ist sowohl historisch wie relativ zu anderen Märkten als attraktiv einzustufen (KGV 2010e: 11,6x, 2011e: 8,4x). Das Gewinnwachstum ist deutlich zweistellig (2010e: +36%, 2011e: +37%). Die Analysten der Erste Group gehen daher - vorbehaltlich massiver Gewinnrevisionen - für das Jahr 2010 von einer moderaten Erholung bis Jahresende aus, wobei dazwischen durchaus wieder volatile Kursbewegungen auftreten können. „Die Zinsen bleiben vorerst niedrig. Österreichische Aktien verzinsen sich aber deutlich attraktiver als 10-jährige Staatsanleihen (+700 Basispunkte für Aktien). Trotz der bisherigen Schwächephase kann es gut möglich sein, dass wir uns gegen Jahresende 2010 an die Marke von 2.650 Punkte im ATX herantasten“, so Mostböck abschließend.

[Präsentation \[pdf; 1.6 MB\]](#)

[Zurück](#)