

ATX profitiert 2011 wieder von besserem Umfeld in CEE

[Zurück](#)

22.11.2010

Ausblick Aktienmärkte und Wiener Börse 2011

- ATX 2011: leicht zweistellige Performance erwartet
- Verschuldungssituation wird für Volatilität sorgen
- Konjunktur CEE: 2011/12 besser als Eurozone erwartet
- Empfehlung 2011: Stock picking

Der ATX verzeichnet mit plus 10% ein durchschnittliches Aktienjahr 2010. Die Wiener Börse folgte im Wesentlichen dem moderaten internationalen Trend, wobei internationale Investoren stark nach Staatsverschuldungs-Situationen differenzieren. Infolge der geringen Verschuldungsraten in Österreich sowie in Zentral- und Osteuropa ist die Performance gegenüber z.B. PIIGS-Staaten klar positiv. Das Handelsvolumen bleibt dabei stagnierend. Irritationen für Finanz- und Währungsmärkte werden sich auch 2011 aus der Problematik hoher Defizite und Staatsverschuldungen ergeben. Die Märkte Zentral- und Osteuropas werden gegenüber großen etablierten Märkten meist profitieren. Der ATX besitzt aktuell im historischen wie im relativen Vergleich zu anderen Märkten ein attraktives Bewertungsniveau mit deutlich zweistelligen Gewinnwachstumsraten. Österreichische Aktien sind unter Renditegesichtspunkten auch deutlich attraktiver als Staatsanleihen. Insgesamt erwartet das Erste Group Research trotz möglicher phasenweise auftretender Turbulenzen eine moderat positive Kursperformance für den ATX im Jahr 2011.

Auch 2011: Volatilität durch Verschuldungsproblematik

Da die hohen Defizite wie Gesamtverschuldungen - in einer noch dazu flauen Konjunktursituation - nicht von heute auf morgen einzudämmen sind, wird das internationale Investmentklima verletzlich bleiben. Die durchschnittlichen Handelsvolumina deuten nicht auf ein unmittelbares Drehen dieses Sentiments hin. „Es wird weiterhin stark zwischen Ländern differenziert werden. Die Krise ist zuletzt in stark ausgeweiteten Staatsverschuldungen angekommen, deren Abbau nur zäh und langfristig vorangehen wird. Der Zusammenhang zwischen Verschuldungen und Kurs-Performances lokaler Aktienmärkte ist offensichtlich. Die wesentlichen CEE-Staaten weisen aber deutlich geringere Verschuldungsraten als der EU/Euro-Durchschnitt auf, weshalb die Belastung für die Wiener Börse auch im Jahr 2011 geringer ausfallen wird“, so Fritz Mostböck, Leiter Erste Group Research.



[Download \[jpg; 361.7 KB\]](#)

Empfehlung: Stock picking

„Als Investmentstrategie in diesem unsicheren Umfeld bleibt Stock picking weiter Trumpf. Wir bevorzugen Unternehmen mit hoher Profitabilität, moderater Bewertung und einer soliden Dividendenrendite wie zum Beispiel OMV, Semperit oder die voestalpine“, meint Günther Artner, Co-Head of CEE Equity Research. Weiters setzt die Erste Group auf Unternehmen, die vom langfristigen Aufholprozess der Emerging Markets profitieren (z.B.

Raiffeisen Bank Int., Vienna Insurance Group). Außerdem sind spezielle Situationen bei wie Kapsch TrafficCom zu berücksichtigen, wo zuletzt vermehrt Dynamik in die Branche der Mautsysteme gekommen ist und Kapsch mittlerweile zu einem der Weltmarktführer aufgestiegen ist.

Artner empfiehlt konkret Investments in:



[Download \[jpg; 734.0 KB\]](#)

- Blue Chips: OMV, Raiffeisen Bank Int., RHI, Vienna Insurance Group, voestalpine
- Wachstumswerte: austriamicrosystems, AT&S, BWT, Kapsch TrafficCom, Semperit
- Immobilienwerte: Immofinanz, s Immo

„Im Hinblick auf eine mögliche Einführung der Wertpapier-KEST empfehlen wir, im heurigen Jahr noch Vorziehkäufe von Unternehmen mit einer langfristig hohen Profitabilität in Verbindung mit einer aktuell niedrigen Bewertung sowie einem stabilen und nachhaltigen Geschäftsmodell“, so Artner weiter. Als Top-Werte für solche Vorziehkäufe auf Sicht von 10-15 Jahren bieten sich hier an: RHI, Kapsch TrafficCom, Raiffeisen Bank Int., OMV, voestalpine.

Erwartungen für 2011 vorsichtig optimistisch

Von der Strategie her ergeben sich für das nächste Jahr infolge günstiger Bewertungsrelationen moderate Auftriebskräfte. Das Bewertungsniveau der Wiener Börse ist sowohl historisch als auch relativ zu anderen Märkten als attraktiv einzustufen (KGV 2010e: 11,8x, 2011e: 9,3x). Das Gewinnwachstum ist jeweils deutlich zweistellig (2010e: +49,5%, 2011e: +27,7%). Das Research-Team der Erste Group geht infolge für das Jahr 2011 von einem moderaten Kurspotential aus, wobei phasenweise durchaus wieder stärkere Kursschwankungen auftreten können. „Die Zinsen bleiben vorerst niedrig. Österreichische Aktien verzinsen sich weiterhin deutlich besser als 10-jährige Staatsanleihen (+650 Basispunkte zugunsten Aktien). Trotz der bei schwächelnden Umsätzen bisher großteils auftretenden Seitwärtsentwicklung, kann es durch berechnete fundamentale Fakten gut möglich sein, dass wir bis Jahresende 2011 an die Marke von 3.100 Punkten im ATX anschließen“, so Fritz Mostböck weiter.

[Präsentation \[pdf; 1.1 MB\]](#)

[Zurück](#)