



Erste Bank Analysten: ATX-Bewertung im sehr attraktiven Bereich Nachwehen der Finanzkrise noch in Q3 08 erwartet

14.07.2008

ATX in 2008 noch knapp Out-Performer
 Bewertungsniveau sehr attraktiv
 Liquidität bleibt in Summe kompakt
 ATX Unternehmen haben keine direkten Verluste aus Finanzkrise
 ATX Zielwert Jahresende 2008: 4.250
 Ostmotor als Impulsgeber: Zahlenlieferung in CEE im Vordergrund
 Wiener Börse Top Picks: Andritz, EVN, Intercell, Post, OMV, Raiffeisen Int., RHI, Vienna Insurance Group

Trotz jüngster Ereignisse bleibt der ATX im 1. Halbjahr 2008 noch knapp Out-Performer und vom Bewertungsniveau attraktiv. Der Ostmotor läuft vom Sentiment her deutlich besser als im Rest der Welt. Auf den Aktienmärkten im Euroland ist eine kurzfristige Abwärtstendenz zwar wahrscheinlich, in Summe sieht die Erste Bank aber eine neutrale Gewichtung im 3. Quartal 2008. Aufholpotential sollte es vor allem im 4. Quartal 2008 geben. An der Wiener Börse bleibt der positive Gewinntrend in Takt, das ROE stagniert auf hohem Niveau. Das Gewinnwachstum bleibt positiv, besonders durch Banken, Versicherungen und ölbezogene Werte.

Die Internationalen Aktienmärkte: Abwärtstrend voll intakt

Der hohe Ölpreis drückt auch im 2. Halbjahr auf die Börsenkurse. Zwar wirkt der Ölpreis in Euro weniger belastend als in US-Dollar, dennoch birgt der dauerhafte und rasante Anstieg auch mögliche politische Risiken in ölfördernden Staaten. Für die zweite Jahreshälfte erwarten die Analysten der Erste Bank eine Bandbreite von 130 bis 160 US Dollar pro Barrel Öl, kurzfristig sind aber auch Werte von 180 US Dollar möglich.

Für die europäischen Aktienmärkte zeigen sich extrem günstige Bewertungen, aber auch deutlich abgeschwächte Gewinn- und Umsatzprognosen. Die hohen Rohstoffpreise sowie der starke Euro belasten die Exporte. In Summe gehen die Erste Bank Analysten von einer leichten Erholung der internationalen Aktienmärkte im 2. Halbjahr 2008 aus, wobei der größte Teil der Performance im 4. Quartal erzielt werden sollte.

„Was in diesem Zeitraum für europäische Aktien spricht, ist die höhere Verzinsung von Aktien (Gewinnrendite) im Vergleich zu den 10-jährigen Rentenmarkttrenditen. Der höhere Spread von 332 Basispunkten wirkt darüber hinaus besonders attraktiv“, so Fritz Mostböck, Head of Research der Erste Bank Gruppe.

Wiener Börse mit besonders attraktivem Bewertungsniveau

Das aktuelle KGV liegt mit 9,8 deutlich unter dem historischen Schnitt, wobei festzuhalten ist, dass sich die KGVs (ATX, DAX) zuletzt allesamt deutlich angenähert haben. Mögliche weitere Gewinnrevisionen werden eindeutig am Kapitalmarkt schon jetzt vorweggenommen. Die Einschätzungen des ZEW/Erste Bank Indikators für CEE zur Wirtschaftslage und vor allem der Aktienmärkte in CEE haben sich deutlich verbessert, von der Struktur ist die Lage im Vergleich „wirklich gut“. „Der Ostmotor bleibt also auch im 2. Halbjahr 2008 Impulsgeber, die Zahlenlieferung in CEE wird im Vordergrund stehen. Vom Sentiment herrscht in CEE ein besseres Umfeld als im EU-Durchschnitt“, so Mostböck weiter.

Erste Bank Analysten empfehlen den Fokus auf „Stock picking“ zu legen

„Bei der Anlagestrategie würden wir empfehlen, in einem wirtschaftlich äußerst schwierigen Umfeld den Schwerpunkt auf „Stock picking“ zu legen“, meint Günther Artner, Co-Head of CEE Equity Research der Erste Bank. Aufgrund der möglichen „Nachwehen“ der Finanzkrise sollten Investitionen mit folgendem Fokus vorgenommen werden:

wachstumsstarke Finanzwerte, die von der Finanzkrise nicht direkt betroffen sind und im Kurs dennoch zum Teil deutlich wieder zurückgefallen sind (Vienna Insurance Group, Raiffeisen Int.)

attraktive „Energie“-Werte zur Depotabsicherung gegen Inflation und Ölpreis (EVN, OMV)

Wachstumswerte, die sich unabhängig von der Konjunktur entwickeln (Intercell)

selektierte zyklische/industrielle Werte, die trotz einer Konjunkturdelle ein positives Gewinnwachstum



aufweisen sollten (Andritz, Österreichische Post, RHI)

liquide Blue Chips, mit starker Kapitalstruktur und weniger auf liquide Small-/Mid-Caps, bzw. hochverschuldete Unternehmen

Im Herbst sollten günstige Bewertungen durchschlagen

Erste Bank Analysten sehen beim Timing der Kursentwicklung Juli und August noch als problematisch, denn hier könnten die Zahlen aus dem zweiten Quartal noch belastend wirken. Die „Jahresendrallye“ beim ATX startet demnach Ende Herbst Anfang Winter (im Wesentlichen Oktober, November). Fundamental günstige Bewertungen sollten durchschlagen und sich auch für einen Neustart zu Jahresanfang positiv auswirken.

[Präsentation Aktienausblick \[pdf; 555,3 KB\]](#)