

Wiener Börse stark in 2009 - ATX für 2010 moderat positiv erwartet

[Zurück](#)

26.11.2009

- ATX in 2009 bis dato klarer Outperformer,
- Bewertungsniveaus auf teils neutralen Ebenen angelangt
- Konjunktur CEE: 2010 besser als im Eurozonen-Schnitt erwartet
- Nächstes Jahr sollte leicht zweistellige Performance bringen
- ATX Zielwert Jahresende 2010: 3.000 Punkte
- Top Picks Wiener Börse: Intercell, OMV, RHI, Vienna Insurance Group, voestalpine, A-TEC, BWT, Eco Business, Immoeast, Kapsch, Semperit, S Immo

Der ATX zählt heuer im weltweiten Vergleich zu den Top-Performern (+49,2% Ytd). Der Druck, dem die Wiener Börse zuvor - infolge geradezu hysterischer internationaler Einschätzungen - ausgesetzt war, erwies sich als überzogen. 2009 fiel entgegen vieler Meinungen komplett mit anderem - stark positivem - Vorzeichen aus. Internationale Investoren folgten aus Mangel an Alternativen wiederum dem Wachstumstrend vieler Emerging Markets, wobei CEE davon ebenso stark gewinnen konnte. Dies zeigt auch ein relativer Vergleich an Finanzhandelsströmen. Emerging Markets profitierten dabei gegenüber großen etablierten Märkten. Die Wiener Börse konnte wie viele Märkte CEEs die übertriebene Fehleinschätzung in weiterer Folge korrigieren und Bewertungs-Gaps schließen. Erfolgte Gewinnrevisionen setzen den ATX aktuell wieder auf ein neutrales Bewertungsniveau. Nach einer erwarteten Erholungsphase zu Beginn des Jahres 2010 kann es zwischenzeitlich im Jahresverlauf durchaus zu Korrekturen kommen. Insgesamt erwartet das Erste Research ein moderat freundlicheres Umfeld für 2010.

Internationale Aktienmärkte und Wiener Börse: Volatilitäten haben sich deutlich reduziert

Die Aktienmärkte zeigen sich nach verbesserter Stimmung in Geschäftsklima-Indizes wieder in robuster Verfassung. Generell zeigt eine Analyse des Erste Group Research wieder eine deutliche Abnahme der Kursschwankungen (Volatilitäten), was auf ein Verschwinden der Nervosität und insgesamt wieder auf eine stabilere Finanzmarktverfassung schließen lässt. Die durchschnittlichen Handelsvolumina zeigen, dass Emerging Markets wie die Märkte CEEs und respektive die Wiener Börse im Langfrist-Vergleich auch im Jahr 2009 gegenüber großen globalen Märkten in ihrer relativen Bedeutung deutlich profitieren konnten. „Die Panikmache und Fehleinschätzung von Rating-Agenturen und Nobelpreisträgern im März dieses Jahres hat genau das Gegenteil bewirkt. Unabhängige Märkte lassen sich von vorschnellen Fehlinterpretationen wenig beeindrucken. Investoren setzen ganz offenkundig mehr auf reale Fakten und nachhaltig zu erwartendes Wachstum als auf kurze Zwischenerholungen in langfristig stagnierenden und etablierten Märkten“, so Fritz Mostböck, Head of Group Research.

Aus Aktiengewinnrendite-Gesichtspunkten (vs. Rendite 10-jähriger Staatsanleihen) sehen die Analysten der Erste Group die Aktienmärkte in Europa und den Emerging Markets im Vorteil.

Asset Allocation Q4 2009

Neutrales Portfolio

Cash

Übergewichten

| | |
|----------|----------------|
| Anleihen | Untergewichten |
| Aktien | Neutral |

Internationales Aktien-Portfolio

| | |
|------------------|----------------------|
| Europa | Übergewichten |
| USA | Untergewichten |
| Japan | Neutral |
| Emerging Markets | Leicht übergewichten |

CEE: Länder stark differenziert betrachten

Die Wirtschaften Zentral- und Osteuropas haben sich in Summe - ebenso wie in der Eurozone - im laufenden Jahr stark eingetrübt. Insgesamt nimmt die gewichtete Wirtschaftsleistung der vom Erste Group Research abgedeckten Märkte (CEE8) in 2009 um -4,3% ab (Eurozone -3,9%). Nach einer langen Wachstumsphase bewirken eben schwächere globale Nachfrage (geringere Exporte) und reduziertes Wachstum bei Investitionen einen abrupten Konsolidierungsbedarf. „Zentral- und Osteuropa darf nicht als „Einheitsbrei“ gesehen werden. Die wirtschaftliche Entwicklung in CEE wird sich für 2009 mit der Weltkonjunktur zwar abschwächen, die Länder müssen aber insgesamt extrem differenziert betrachtet werden“, so Mostböck weiter. Für 2010 erwartet das Erste Group Research wieder ein reales BIP-Wachstum für CEE8 von +1,6% (vs. +0,7% Eurozone) und für 2011e +3,1% (vs. +1,4% Eurozone).

Empfehlung: Fokus „Stock picking“

„Als Investmentstrategie in einem wirtschaftlich verbesserten aber herausfordernden Umfeld empfehlen wir, den Fokus weiterhin auf selektives Vorgehen und Stock picking zu legen“, meint Günther Artner, Co-Head of CEE Equity Research.

Artner empfiehlt konkret Investments in:

- Attraktive Werte, die noch nicht zu stark „gelaufen“ sind (OMV, voestalpine, A-TEC),
- Wachstumswerte, die sich unabhängig von der Konjunktur entwickeln (Intercell, Kapsch TrafficCom, BWT),
- Sonstige (zyklische) Werte, die die Talsohle deutlich durchschritten haben (RHI, Vienna Insurance Group, Semperit),
- Immobilienwerte mit attraktiven Multiples (Eco Business-Immo, Immoeast, Sparkassen Immo),
- ...und allgemein Blue Chips, Unternehmen mit guter Kapitalstruktur.

Erwartungen für 2010 vorsichtig optimistisch

Von der Strategie her ergeben sich infolge der starken Performance der vergangenen Monaten und der in Summe erreichten relativ neutral gewordenen Bewertungen keine brüllenden Auftriebskräfte. Die Analysten der Erste Group erwarten aber für das Jahr 2010 eine in Summe weitere moderate Erholung, die in einer leicht zweistelligen Performance münden sollte. Die Zinsen bleiben vorerst niedrig und die allgemeine Risikobereitschaft ist - aus Mangel an Alternativen - gestiegen. Das spricht unter Renditegesichtspunkten für eine relative Attraktivität von Aktien. „Trotz der bisherigen Stärkephase kann es gut möglich sein, dass wir gegen Jahresende 2010 an die Marke von 3.000 Punkten im ATX anschließen“, so Fritz Mostböck abschließend.

[Präsentation \[pdf; 2.2 MB\]](#)

[Zurück](#)