

Ausblick Aktienmärkte und Wiener Börse 2012

13.12.2011

[Download O-Töne](#)

Bei schwachem Handelsvolumen bisher deutlich negative Aktienentwicklung, ATX in 2012 moderat positiv erwartet

Staatsverschuldungen werden auch 2012 belasten, Umfeld volatil erwartet, Staatsverschuldungsraten in Österreich aber vor allem CEE deutlich geringer, Bewertung vergleichsweise attraktiv, selektives Vorgehen empfohlen

ATX 2011 Ytd klar negativ, in Summe deutlicher Under-Performer bei schwachen Umsätzen,

Bewertungsniveau auf attraktivem Niveau (KGV 2011e: 9,2; KGV 2012e: 8,3),

Verschuldungssituation belastet, die Verschuldungen der CEE-Länder liegen aber deutlich unter dem Eurozonen-Schnitt,

Konjunktur CEEs in 2012e/2013e besser als in westlicher Eurozone erwartet,

2012e/ ATX : leicht 2-stellige Performance erwartet, Verschuldungssituation wird insgesamt weiter für Volatilität sorgen,

Top Picks:

AMAG, Immofinanz, Kapsch, Lenzing, Österr. Post, OMV, Semperit

Investoren differenzieren weiter deutlich, Fokus bleibt „Stock picking“.

Der ATX verzeichnet bis dato in 2011 ein sehr enttäuschendes Aktienjahr (-36% Ytd). Die Wiener Börse folgte im Wesentlichen dem negativen internationalen Trend, wobei europäische Märkte im Besonderen unter Druck standen. A.o. Faktoren wie die arabische Krise, die Ereignisse in Japan/Fukushima sowie die weiterhin eskalierende Schuldenkrise belasteten insgesamt das Umfeld in 2011 schwer. Deutlich geringere Verschuldungsraten in Österreich und vor allem CEE konnten sich bis dato nicht wirklich als positiv und unterstützend erweisen. Das Handelsvolumen bleibt schwach. Irritationen für Finanz- und Währungsmärkte werden sich auch im Jahr 2012 aus der Problematik hoher Defizite und Staatsverschuldungen ergeben. Die Märkte Zentral- und Osteuropas sollten sich dabei aber doch relativ gegenüber großen etablierten Märkten abkoppeln können bzw. für Stabilisierung sorgen. Der ATX besitzt aktuell im historischen wie relativen Vergleich ein attraktives Bewertungsniveau. Österreichische Aktien sind vor allem unter Renditegesichtspunkten als deutlich attraktiver wie Staatsanleihen einzustufen (870 Basispunkte Spread gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen auf Basis KGV 2011/12e). Insgesamt erwartet das Erste Group Research trotz möglicher phasenweise auftretender Turbulenzen eine moderat positive Kursperformance für den ATX im Jahr 2012.

Internationale Märkte und Wr. Börse: Verschuldungsproblematik wird dominantes Thema bleiben. Da die hohen Gesamtverschuldungen wie Defizite - in einer noch dazu rückläufigen Konjunktursituation - kurzfristig nicht einzudämmen sind, wird das internationale Investmentumfeld verletzlich bleiben. „Es wird wie schon in vergangenen Monaten weiter zwischen Ländern und Asset-Klassen differenziert werden. Die Krise steckt in den Staatsverschuldungen fest, deren Abbau nur zäh und langfristig vorangehen kann. Nach der ersten Finanzkrise 2008/09 hat sich herausgestellt, dass die Staatsverschuldungen der wesentlichen CEE-Kernländer deutlich geringere Verschuldungsraten als der Euro-Durchschnitt und der Rest der großen Industrienationen aufweisen. Dieser Umstand sowie die bisherige deutlich schlechtere

Aktienkursentwicklung sollten eigentlich Spielraum für eine Stabilisierung und relative Besserentwicklung der Wiener Börse im Verlauf des Jahres 2012 geben“, so Fritz Mostböck, Leiter des Bereichs Group Research.

Solide Bilanzen und hohe Profitabilität im Vordergrund. „In wirtschaftlich schwierigen Zeiten sollte man sich auf Unternehmen konzentrieren, die auch in solch einem Umfeld eine hohe Profitabilität erzielen und zusätzlich eine stabile Bilanz aufweisen. Dies trifft auf alle unsere Top Picks zu. Auch eine ansprechende Dividendenrendite steht bei der Investmententscheidung im Mittelpunkt (speziell bei Immofinanz, Österr. Post, OMV und Semperit)“, meint Günther Artner, Co-Head of CEE Equity Research. „Viele dieser bevorzugten Unternehmen sind in ihren Märkten führend, manche sogar weltweit (zB Kapsch TrafficCom, Lenzing). Bei OMV kam durch die Absicht zur Anteilsaufstockung seitens IPIC zuletzt etwas Übernahmefantasie auf. Auch bei AMAG ist nach wie vor ein Finanzinvestor engagiert, der früher oder später seine Anteile veräußern wird wollen. Beide Unternehmen sind auch ohne Übernahmefantasie äußerst günstig bewertet. Erst wenn sich eine wirtschaftliche Erholung abzeichnet, werden zyklischere Unternehmen bzw. Finanzwerte nachhaltig interessant. In diesem Fall würden wir auf Werte wie Polytec, RHI, voestalpine bzw. Raiffeisen Bank Int. setzen.“

Artner empfiehlt konkret Investments in:

Blue Chips: Lenzing, Immofinanz, Österr. Post, OMV

Small/Mid Caps: AMAG, Kapsch TrafficCom, Semperit

Erwartungen für weiteres Jahr 2012 moderat positiv. Von der Strategie her sollten sich für das Jahr 2012 infolge attraktiver Bewertungsrelationen, geringerer Verschuldungsraten und höherem durchschnittlichem Wachstumspotential in CEE-Ländern moderate Auftriebskräfte ergeben. Das Bewertungsniveau der Wiener Börse ist sowohl historisch wie relativ zu anderen Märkten als attraktiv einzustufen (KGV 2011e: 9,2x, 2012e: 8,3x). Das Erste Group Research geht infolge für das kommende Jahr von einem moderaten Kurspotential aus, wobei phasenweise durchaus stärkere Kursschwankungen auftreten können. „Die Zinsen werden in Summe niedrig bleiben. Österreichische Aktien verzinsen sich daher deutlich besser als 10-jährige Staatsanleihen (+870 Basispunkte zugunsten Aktien). Trotz der schwachen Umsätze und der bisher sehr enttäuschenden Kursentwicklung kann es aber infolge klar besserer Fundamental-Fakten im relativen Vergleich gut möglich sein, dass wir im Jahr 2012 über die Marke von 2.100 Punkte im ATX kommen“, so Fritz Mostböck Leiter des Bereichs Group Research abschließend.