

Ausblick Aktienmärkte und Wiener Börse 2012

18.07.2012

[Download O-Ton zur Pressekonferenz](#)

ATX in 2012 bis dato moderat positiv, attraktive Bewertung bei schwachen Handelsvolumina

Globale Verschuldungsproblematik wird weiteren Verlauf 2012 belasten, Umfeld bleibt volatil, vergleichsweise geringe Verschuldungen in Österreich und CEE sowie niedrige Renditen österreichischer Staatsanleihen bestätigen sicheren Hafen

ATX 2012 bis dato positiv, in Summe Out-Performance bei schwachen Handelsumsätzen,

Bewertung weiterhin attraktiv (KGV 2012e: 8,2x; KGV 2013e: 7,0x),

Gewinnwachstum klar zweistellig (2012e: +17,8%; 2013e: +14,5%),

Verschuldungssituation relativ gesehen besser, Verschuldungen wesentlicher CEE-Staaten klar besser als Eurozonen-Schnitt,

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

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

Top Picks: Immofinanz, Kapsch, Lenzing, OMV, Polytec, RHI

Fokus weiterhin auf „Stock picking“.

Der ATX verzeichnet in 2012 bis dato eine moderat positive Performance (+4% Ytd). Das ist vor allem im Vergleich zu vielen anderen europäischen Ländern - deren Staatsverschuldungen in Relation eher höher liegen - gerechtfertigt. Die Wiener Börse folgte im Wesentlichen einem volatilen aber doch differenzierten internationalen Investment-Trend, welcher Staaten mit besseren volkswirtschaftlichen Kennzahlen (Wachstum, Verschuldung, Zinsen, Arbeitsmarkt) honoriert. Relativ gesehen geringere Verschuldungs-Kennzahlen für Österreich und vor allem CEE konnten sich als positiv herausstellen. Das Handelsvolumen bleibt allerdings schwach. Die wesentlichen Unternehmen der Wiener Börse, welche nach wie vor als Drehscheibe Zentral- und Osteuropas fungieren, sollten sich weiterhin relativ gesehen gegenüber großen etablierten Märkten behaupten können. Der ATX besitzt aktuell ein attraktives Bewertungsniveau. Österreichische Aktien sind unter Renditegesichtspunkten - infolge der niedrigen Zinsen für Staatsanleihen - als deutlich attraktiver einzustufen (1.120 Basispunkte Spread gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen auf Basis KGV 2012/13e). Das Erste Group Research erwartet für den weiteren Verlauf des Jahres 2012 einen volatilen aber doch moderat positiven Trend bis Jahresende.



[Download \[jpg; 2.8 MB\]](#)

Internationale Märkte und Wr. Börse: Globale Verschuldungssituation bleibt dominantes Thema. Da hohe Verschuldungen wie Defizite - in einem global schwachen Konjunkturzyklus - kurzfristig nicht einzudämmen sind, wird das internationale Umfeld fragil bleiben. Es wird wie in den Monaten zuvor weiter zwischen Ländern und Asset-Klassen differenziert werden. Dieser Umstand hat sich zuletzt positiv für Österreich ausgewirkt. Die Krise steckt in den Verschuldungen fest, deren Abbau nur zäh und langfristig erfolgen wird. Wie sich nach der Finanzkrise 2008/09 zeigt, haben Österreich und wesentliche CEE-Kernländer - im relativen Vergleich - doch deutlich geringere Staatsverschuldungsraten wie der Euro-Schnitt und der Rest der Welt (Industrienationen wie USA, UK, Japan). Dieser Umstand hat sich erstmals in einer

relativen Besserentwicklung von österreichischen Aktien wie Anleihen manifestiert. „Die Verschwörungstheorie, Österreich hätte ein Bonitätsrisiko, war verfehlt. Fakten aus Wachstum, Verschuldung, Arbeitsmarkt und vor allem Renditen sprechen eine klare Sprache“, so Fritz Mostböck, Leiter des Bereichs Group Research.

Spezifische Themen im Vordergrund. Investoren gehen derzeit sehr spezifisch vor und bevorzugen Unternehmen, die ein oder mehrere der folgenden Charakteristika aufweisen: (1) internationale Aufstellung (hoher Emerging Markets Geschäftsanteil), (2) stabiles und profitables Geschäftsmodell, (3) attraktive Dividendenrendite, und (4) Sachwertcharakter mit Inflationsschutz. Diesen Kriterien entsprechen an der Wiener Börse aktuell Immofinanz, Kapsch TrafficCom, Lenzing, OMV, Polytec und RHI am besten. „An der Wiener Börse gibt es aktuell 10 Werte, die eine Dividendenrendite von über 4% aufweisen und zahlreiche weitere Werte, die knapp darunter liegen. Dies ist fast die doppelte Verzinsung im Vergleich zu 10-jährigen österreichischen Staatsanleihen. Dieses Bewertungsphänomen haben wir in dieser Form seit langer Zeit nicht mehr gesehen. Im Vergleich zum Buchwert notieren die österreichischen ATX-Werte derzeit im Schnitt mit einem 20%igen Abschlag. Aufgrund dieser Bewertungsrelationen sehen wir österreichische Aktien als einen attraktiven Portfoliobestandteil an, um Investoren einen längerfristigen Kaufkraftherhalt zu ermöglichen“, so Günther Artner, Head of CEE Sector Research.

Erwartungen für Rest des Jahres moderat positiv. Österreichische Aktien sollten infolge geringerer Verschuldungsraten und höherem Wachstumspotential in CEE-Ländern in Verbindung mit attraktiven Bewertungsniveaus weiterhin profitieren. Das Erste Group Research geht daher für das verbleibende Jahr 2012 von einer Fortsetzung der moderaten Aufwärtstendenz aus. „Zinsen bleiben in Europa historisch niedrig. Renditen österreichischer Staatsanleihen bestätigen einen sicheren Hafen. Auf Fakten reduziert, war ein Top-Rating für Österreich - infolge nüchterner Betrachtung im relativen Vergleich - nie in Frage zu stellen. Österreichische Aktien sollten von dieser „Sicheren Hafen“-Funktion gepaart mit moderat besseren Fundamentalfakten Zentral- und Osteuropas weiter profitieren. Das Gewinnwachstum im ATX bleibt in Folge robust (2012e: +17,8%, 2013e: +14,5%). In Summe sollten wir bis Ende des Jahres 2012 an die Marke von 2.200 Punkten im ATX anschließen können“, so Fritz Mostböck Leiter des Bereichs Group Research abschließend.

[Präsentation \[pdf; 1.3 MB\]](#)

Video