

Aus dem Süden: Das sind die heißesten Aktien



Peripherie ex Griechenland

Das Chaos um Griechenland beruhigt sich. Davon profitieren Aktien aus anderen Krisenländern. Wo sich Anleger jetzt Chancen bieten.

von P. Leugermann, S. Parplies, K. Schachinger, Euro am Sonntag

Europa lebt! Mit der stärksten Kursrally seit vier Jahren feierten die Börsen die Entschärfung der griechischen Schuldenkrise. "Griechenland wird die Märkte weiter beschäftigen. Ab jetzt geht es dabei aber nicht mehr darum, ob Griechenland in der Währungsunion bleibt, sondern inwieweit die Beschlüsse und Reformen umgesetzt werden", erklärt Lorne Campbell von der Schweizer Bank [Credit Suisse](#) den Stimmungsumschwung.

Die griechische Tragödie ist also nicht vorüber, dürfte aber vorerst in den Hintergrund rücken. Und damit das Blickfeld freiräumen für makroökonomische Trends - etwa die positive Dynamik in anderen südeuropäischen Staaten. Der Internationale Währungsfonds geht davon aus, dass die deutsche Wirtschaft weiterhin zu den Zugpferden in Europa gehört, die Südeuropäer aber Boden gutmachen.

"Italien ist ganz klar das Land, dessen Wirtschaft und Börse jetzt am meisten profitieren sollten. Hier zieht die Kreditvergabe an Unternehmen an, die Zuversicht steigt, die Reformen sind am weitesten. Ministerpräsident Matteo Renzi hat eine positive Kultur des Wandels geschaffen", sagt Campbell.

Schon in den vergangenen Wochen gab es auffällige Bewegungen: Aktien aus Südeuropa laufen seit April besser als der [DAX](#). Das muss kein langfristiger Trend werden. Viele deutsche Unternehmen sind Weltspitze und bleiben für Anleger attraktiv. Für Risikofreudige aber dürften sich im Süden Europas jetzt Chancen eröffnen.

Italien und Spanien günstig

Fundamental sind die Aktienmärkte in den Krisenregionen des Kontinents vergleichsweise günstig, wie Daten der Vermögensverwaltung Starcapital zeigen. Basis der Auswertung ist das vom US-Ökonomen Robert Shiller entwickelte Shiller-KGV. Diese Kennziffer setzt den Börsenwert einer Aktie in Relation zum durchschnittlichen Unternehmensgewinn der vorangegangenen zehn Jahre. Demnach werden Aktien aus Italien und Spanien mit dem knapp 13-fachen Unternehmensgewinn bewertet. Frankreich ist mit dem 17-fachen deutlich teurer. Deutschland kommt fast auf das 19-Fache. Anders sieht es bei den von Analysten für die kommenden zwölf Monate erwarteten Unternehmensgewinnen aus. Auf dieser Basis kommt der spanische Aktienindex [IBEX](#) auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) über 20. Das ist ein sehr hoher Wert, aber nicht ungewöhnlich für Firmen, die sich am Anfang eines Aufschwungs befinden.

Die größten Kursausschläge dürfte es auch weiterhin bei Aktien griechischer Banken geben. Angesichts des desaströsen Zustands des dortigen Finanzsystems dürfte bis zum Totalverlust alles möglich sein. Hier gilt: besser Finger weg!

Ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis bieten Finanzwerte aus den anderen südeuropäischen Ländern, etwa aus Italien. Kredite, die nicht mehr bedient werden, und ein Schuldenberg von 325 Milliarden Euro, der die Vergabe neuer Darlehen bremste, werden zügig verkleinert. Das verbessert die Aussichten auf Wachstum.

Eine der größten italienischen Banken, [Intesa Sanpaolo](#), hat ihre faulen Kredite ausgelagert. Befreit von Ballast und mit einer starken Vermögensverwaltung wurde der Quartalsgewinn auf über eine Milliarde Euro verdoppelt.

Einen vorsichtigen Ansatz bei Investments in Aktien von Firmen aus der Peripherie der Eurozone verfolgt die Wiesbadener Vermögensverwaltung Habel, Pohl & Partner (HPP), die einen der wenigen Aktienfonds betreut, der sich auf Südeuropa konzentriert. "Auch nachdem das Risiko Griechenland entschärft worden ist, gehen wir nicht davon aus, dass die Wirtschaftsleistung in Italien, Spanien oder Portugal mit einem Ruck deutlich anziehen wird. Dafür sind die Arbeitslosenquoten noch zu hoch. Mit einer Stabilisierung wäre viel erreicht", meint Fondsmanager Andreas Hauser. Knapp zwei Drittel des Portfolios sind in Aktien aus Italien und Spanien angelegt. Ein weiteres Drittel verteilt sich über Frankreich und Portugal. Nur drei Prozent stammen aus Griechenland. Die größten Positionen sind der französische Batteriehersteller [Saft Groupe](#), der italienische Brillenproduzent [Luxottica](#) und der spanische Baukonzern [Ferrovial](#).

€uro am Sonntag hat mithilfe der Datenbank des Finanzdienstes Bloomberg die Kurszettel der Börsen in Mailand, Madrid, Paris und Lissabon durchkämmt - nach Firmen mit zuverlässigen Geschäftsmodellen und guten Wachstumsperspektiven.

Das Ergebnis deckt sich zum Teil mit den Top-Positionen des HPP-Fonds. Etwa bei Luxottica. Die Mailänder sprechen wohlhabendere Kunden an und erwirtschaften rund 80 Prozent ihres Umsatzes außerhalb Europas. Daher hat die Wirtschaftslage in Italien nur begrenzten Einfluss auf die Gewinndynamik der Firma. Anders beim Pumpenhersteller [Interpump](#), der fast die Hälfte seines Geschäfts in Europa macht und den Umsatz binnen drei Jahren verdoppeln will. Rückenwind durch die europäische Wirtschaft dürfte es deutlich erleichtern, das Ziel zu erreichen.

Noch stärker an der heimischen Konjunktur hängt der spanische Lebensmittelhändler **Distribuidora**. Der Konzern wächst stark in Schwellenländern, erzielt aber gut 60 Prozent seines Umsatzes auf der iberischen Halbinsel. Auch wenn Südeuropas Wirtschaftskraft nur zögerlich anzieht - in einigen Bilanzen ist die Wende schon deutlich sichtbar.

Investor-Info

Intesa Sanpaolo Starke Vermögensverwaltung

Die italienische Bank profitiert von der Branchenkonsolidierung. Die durchschnittlichen Kosten des Instituts, 44 Cent für jeweils einen Euro Gewinn, gehören zu den niedrigsten bei italienischen Banken. In der Vermögenssparte stieg das verwaltete Kapital zuletzt um ein Fünftel auf 323 Milliarden Euro. Die Aktie ist riskant, sollte aber weiter Potenzial haben. Bei der Dividende ist zu beachten, dass sich die Rückerstattung der italienischen Quellensteuer über Jahre hinziehen kann.

Interpump Große Ambitionen

Mit Zukäufen von Spezialisten - Osper in Brasilien und Bertoli, einem Hersteller von Hochdruckpumpen für die Lebensmittelindustrie - lässt Interpump Investoren aufhorchen. Firmengründer und Aufsichtsratschef Fulvio Montipo will den Umsatz des Maschinenbauers bis 2017 auf über eine Milliarde Euro verdoppeln. Rund 30 Prozent mehr Nettogewinn im Vorjahr und voraussichtlich ähnlich starke Zuwächse für 2015 sind Indikatoren für hohe Drehzahlen beim Profit.

Distribuidora Internacional Handelsriese der Halbinsel

Spaniens Schwergewicht im Lebensmittelhandel Distribuidora Internacional de Alimentación baut mit den jüngst übernommenen Händlern El Arbol und Eroski seine Supermarktkette La Plaza weiter aus. Weil mehr als 40 Prozent der Supermarktbetreiber in Spanien jeweils weniger als ein Prozent des Marktes bedienen, wird der Riese weiter akquirieren. Analysten erwarten für die kommenden Jahre zweistellige jährliche Gewinnzuwächse. Risikobereite Anleger nutzen die aktuelle Kursschwäche zum Einstieg.

Wirtschaftslage Neuer Schwung

Nach dem Einbruch im Jahr 2013 ist die Wirtschaft der Eurozone zurück auf Wachstumskurs. Für das laufende Jahr erwartet der Internationale Währungsfonds, dass die Wirtschaftsleistung um 1,5 Prozent zulegt. Während sich Deutschland auf einem relativ hohen Niveau stabilisiert, dürften Italien und Spanien nach dem deutlichen Einbruch im Jahr 2013 jetzt überproportional zulegen.

Geschickt investieren

Wer nicht in Einzeltitel investieren will kann auf den Aktienfonds Südeuropa zurückgreifen. Darin sind Aktien aus Italien, Spanien und Portugal enthalten, die von einem Comeback der Südländer besonders stark profitieren sollten.

Aktien Südeuropa UI – ISIN: DE000A1J9A74 – WKN: A1J9A7