

Ausblick Aktienmärkte und Wiener Börse 2013

19.12.2012

[Download O-Töne](#)

ATX Top-Performer aber Manko schwacher Handelsvolumina

Konjunktur in CEE: Robuster als westliche Eurozone

Staatsverschuldung bleibt Problem Nummer 1

ATX: Gewinnwachstum zweistellig (2012e: +44%; 2013e: +16%)

Der ATX verzeichnet im laufenden Jahr eine Top-Performance (+25% Ytd). Von den etablierten Märkten konnte nur der DAX in Europa eine noch bessere Performance erzielen. Jedenfalls bescheinigen die Kursentwicklung und die Ausrichtung nach Zentral- und Osteuropa, wo Staatsverschuldungen im Schnitt relativ gering sind und das Wachstum langfristig deutlich höher liegt, erstmals eine vergleichsweise gerechtfertigte Funktion eines „Sicheren Hafens“. Einziger Schwachpunkt des positiven Trends der Wiener Börse bleibt das geringe Handelsvolumen und das Ausbleiben von Kapitalmarkttransaktionen. Die wesentlichen Unternehmen der Wiener Börse, welche erfolgreich als Drehscheibe Zentral- und Osteuropas fungieren, sollten sich weiterhin gegenüber größeren Märkten abkoppeln können. Der ATX besitzt trotz des vergangenen Aufwärtstrends ein nach wie vor attraktives Bewertungsniveau. Österreichische Aktien sind unter Renditegesichtspunkten - infolge niedrigster Zinsen für Staatsanleihen - deutlich attraktiver einzustufen (740 Basispunkte Spread gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen auf Basis KGV 2012/13e). Das Erste Group Research erwartet für das kommende Jahr einen phasenweise volatilen aber dennoch moderat positiven Trend bis Jahresende 2013.

Globale Verschuldungssituation bleibt Hauptthema

In einer global angespannten Konjunktursituation werden sich hohe Verschuldungen sowie Defizite nicht rasch beseitigen lassen. Allerdings lässt sich die Verschuldungskrise nicht auf die Eurozone reduzieren, sondern inkludiert ebenso Industrienationen wie die USA, Großbritannien und Japan, wo Gesamt- sowie Neuverschuldungen im faktischen Vergleich höher liegen. In Folge dessen sollte das internationale Umfeld im Jahr 2013 zeitweise fragil bleiben. „Es wird weiter selektiv zwischen Ländern und Asset-Klassen differenziert. Dieses Investitionsverhalten hat sich zuletzt sehr positiv für Österreich ausgewirkt. Die Krise sitzt in letzter Konsequenz in den Verschuldungen fest. Wie sich jetzt aber zeigt, haben Österreich und wesentliche CEE-Länder deutlich geringere Staatsverschuldungen aufzuweisen. Diese Fakten münden erstmals klar in einer besseren Entwicklung österreichischer Bundesanleihen sowie heimischer Aktien“, so Fritz Mostböck, Leiter des Bereichs Group Research.



Fritz Mostböck, Leiter des Bereichs Group Research

[Download \[jpg; 355.3 KB\]](#)

Dividendenwerte im Fokus

„Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus stehen Dividendenwerte bei Anlegern derzeit hoch im Kurs, wobei es hier nicht allein auf die absolute Höhe, sondern auch auf die Nachhaltigkeit ankommt“, meint Günther Artner, Leiter CEE Sector Research. Zum Kauf raten die Experten aktuell bei Werten wie etwa Immofinanz, OMV, Verbund, VIG und voestalpine. Diese fünf Werte bieten einen ausgewogenen Branchenmix, weisen in Summe einen deutlichen Sachwerteanteil auf und notieren aktuell mit

einer Dividendenrendite von 3,9% auf Basis 2012 und 4,5% auf Basis 2013. Als Depotbeimischungen eignen sich Werte wie AT&S, Lenzing, Polytec oder Semperit, die in Summe eine etwas niedrigere Dividendenrendite aufweisen, dafür allerdings höhere Wachstumsperspektiven. Durch den Kursanstieg zuletzt notieren österreichische Aktien im Schnitt nun wieder zum Buchwert. Beim KGV und auch bei der Bewertung im Vergleich zum Zinsniveau bestätigt sich jedoch das noch immer vorhandene Aufwärtspotenzial, wenngleich sich die massive Unterbewertung vom Sommer 2012 mittlerweile reduziert hat.



Günther Artner, Leiter CEE Sector Research

[Download \[jpg; 369.8 KB\]](#)

2013 moderat positiv erwartet

Österreichische Aktien sollten vom höheren Wachstumspotential in Zentral- und Osteuropa weiterhin profitieren. In den letzten 5 Jahren, also genau während der anhaltenden Wirtschaftskrise, haben die CEE-Länder den Rest Europas wirtschaftlich klar outperformt. Geringere Staatsverschuldung in Verbindung mit attraktiven Bewertungsniveaus sollten nach wie vor Triebfeder für eine bessere Entwicklung sein. Das Erste Group Research geht für das kommende Jahr von einer moderaten Fortsetzung des Aufwärtstrends aus. „Wir erwarten eine neuerliche Zinssenkung der EZB auf 0,5% im ersten Quartal 2013. Die Zinsen in der Eurozone sollten zumindest bis 2015 historisch niedrig bleiben“, so Mostböck weiter. Auf Fakten reduziert, bleiben österreichische Bundesanleihen ein sicherer Hafen und ein Top-Rating ist nicht in Frage zu stellen. Folglich sollten auch österreichische Aktien von dieser Situation profitieren. Das Gewinnwachstum im ATX ist intakt (2012e: +44%, 2013e: +16%), die Bewertung ist attraktiv. „In Summe sollten wir bis Ende 2013 eine leicht zweistellige Performance im ATX sehen“, meint Mostböck abschließend.



ATX: Über-/Unterbewertung

[Download \[jpg; 41.1 KB\]](#)

[Präsentation \[pdf; 1.4 MB\]](#)