



## **Ausblick 27. Woche 2010**

2. Juli 2010

**Deutsche Aktien zwischen fundamentalem Hoffen und technischem Bangen**

**Verfasser: Klaus Stabel, Tel. 069 92877108**

### **Impressum:**

Herausgeber: ICF Kursmakler AG, Kaiserstrasse 1, 60311 Frankfurt am Main

Vorstand: Dr. Jobst Müller-Trimbusch (Sprecher), Marcus Bingel, Franz Joseph Schulten

Verantwortlich: Klaus Stabel, Leiter Research, Tel.: 069 92877108;

---

**1. Bereits in der zweiten Woche hat sich der DAX ohne große Gegenbewegung weiter von seinem bisherigen Jahreshoch bei knapp über 6350 inzwischen um zirka 8 Prozent nach unten entfernt. Lediglich am Tag nach dem Wirtschaftsgipfel in Toronto kam es, wie sich inzwischen herausstellte, zu einem kurzen Strohfeuer an den Aktienbörsen. Einigkeit erreichten die größten Industrienationen lediglich hinsichtlich des Ausstiegs aus den staatlichen Stützungs- und Konjunkturmaßnahmen. Auch bei dem beabsichtigten Abbau staatlicher, öffentlicher Haushalts - Defizite blieb es eher bei wagen Bekundungen. Keine Einigung erzielte man unterdessen bei Plänen zur Neuregulierung des Finanzmarktes - besonders die von Bundeskanzlerin Merkel geforderte Bankenabgabe fand nur wenig Zustimmung bei dem Treffen.**

**2. Etwas widersprüchlich gestalten sich in letzter Zeit auch die Signale von der internationalen Konjunkturfront. Vor allem aus den Vereinigten Staaten kommen aktuell schlechtere Daten vom Häusermarkt sowie von der Beschäftigungsfront. Auch der nationale Einkaufsmanager Index ist stärker rückläufig wie erwartet; er liegt allerdings immer noch auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau. Die chinesischen Börsen sehen sich ebenfalls mit rückläufigen Sentiment - Indikatoren konfrontiert. Die auf dem Toronto-Gipfel geforderte, inzwischen auch vorsichtig eingeleitete Aufwertung des Yuan trübt außerdem die chinesischen Exportchancen, insbesondere in den Euro Raum.**

**3. Aus deutscher Sicht kontrastiert jedoch die Entwicklung der Aktienkurse mit den inzwischen von vielen Wirtschaftsinstituten und Banken nach oben korrigierten Wachstumsprognosen für 2010 und 2011. Einzelne Branche, wie beispielsweise die Automobilindustrie oder einzelne Unternehmen wie Siemens, schauen ausgesprochen zuversichtlich in die Zukunft. Eine klare Neubewertung erfährt vor allem der deutsche Arbeitsmarkt: So deutlich wie jetzt wurden die für dieses und nächstes Jahr erwarteten Arbeitslosenquoten mit 7,8 % bzw 7,9 % seit langem nicht nach unten revidiert. Der**

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

deutsche Maschinenbau hat mit einer Zunahme von 61 % im Monat Mai das höchste Plus im Auftragseingang seit Erfassung der preisbereinigten Daten seit 1977 erreicht. Aber auch im weniger schwankungsanfälligen 3 Monats Vergleich liegen die Zuwächse mit 37 % auf einem historisch extrem hohen Niveau.

4. Überschattet wurde das Börsengeschehen in den letzten Wochen auch von den Verspannungen am europäischen Geld und Rentenmarkt. Vor allem die Angst vor der reibungslosen Abwicklung des fälligen Jahrestenders über 442 Mrd €, sorgte am Geldmarkt für Verunsicherung der Investoren. Der hieran direkt anschließende 3 Monats Tender wurde mit knapp 132 Mrd € zugeteilt. Zusammen mit einem weiteren, kurzen Tender über ein Volumen von 111 Mrd €, liegt der Liquiditätsbedarf der Banken in Summe doch deutlich niedriger, als vielfach befürchtet. Da die Tendersätze mit einem Zinssatz von 1 % über den Geldmarktsätzen liegen, haben nur die Banken für den Tender geboten, die auch dringend Liquidität benötigen. Hätte das Zuteilungsvolumen der neuen Tender in der Größenordnung des auslaufenden Jahrestenders gelegen, hätte dies signalisiert, dass die Banken insgesamt einen unverändert hohen Refinanzierungsbedarf haben. Andererseits könnte der Bund Futures als safe haven hierdurch etwas an Attraktivität verlieren. Die zuletzt stark gemiedenen Bondmärkte der Mittelmeer Länder haben vor diesem Hintergrund zumindest die Chance, für eine etwas entspanntere Kursgestaltung. Denn vielfach war Geld aus dem oben erwähnten Tender - aus Gründen der Ausnutzung der Zinsdifferenzen- von den Banken in entsprechenden Anleihen der Mittelmeer Staaten angelegt. Insofern ist hier in nächster Zeit mit weniger Abgabedruck zu rechnen. Aus den gleichen Gründen hat sich zudem der Euro etwas stabilisieren können, zumal die Zinsen am Geldmarkt nach der deutlichen Rückführung der Überschuß- Liquidität etwas anzogen.

5. Es bleibt zu hoffen, dass sich die Entspannungsphase auch in den nächsten Tagen an den Geld- und Rentenmärkten fortsetzt und auch an der Devisenfront die Schwächephase des Euro abklingt. Aus fundamentaler Sicht sollten sich deutsche Aktien erholen können, zumal die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen derzeit nicht in Richtung konjunkturelle Abschwächung zeigen. Schwieriger zu deuten sind jedoch derzeit die charttechnischen Signale, die von den US Börsen ausgehen. Während der S+P 500 Index derzeit bereits die Tiefpunkte vom November des letzten Jahres austestet, liegt der DAX aktuell noch um über 10 % über dem damaligen Kursniveau von zirka 5350 DAX Punkten. Insofern hat sich der DAX Index vom S+P zwar positiv absetzen können. Da er jedoch im Großen und Ganzen den Vorgaben des großen Bruders folgt, bleibt zu hoffen, dass die Korrekturbewegung, - nach Abschlügen im S+P Index von bis zu 18 % im 2. Quartal - langsam ausläuft. Vielleicht gehen von den für heute erwarteten US-Arbeitsmarktdaten schon erste, positive Impulse aus. Denn nach einer Reihe von negativen Überraschungen bei den wirtschaftlichen Kennzahlen sind die Erwartungswerte der Investoren mittlerweile sehr bescheiden. Es wird erwartet, dass die Zahl der neu geschaffenen Stellen um 131 000 abnimmt. Gehen deutlich weniger Stellen verloren, sollten sich die Aktien erholen können.

Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

## *Disclaimer*

*Dieses Dokument ist von der ICF Kursmakler AG erstellt und herausgegeben. Es ist ausschließlich zur Weitergabe an professionelle und institutionelle Kunden, nicht jedoch für Privatkunden und Dritte bestimmt.*

*Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf / Verkauf von Wertpapieren dar. Der Kunde sollte eine selbstständige Anlageentscheidung auf der Grundlage einer vollumfänglichen Information und nicht gestützt auf diese Ausarbeitung treffen.*

*Das Datenmaterial, welches Grundlage der Analyse ist, wurde sorgfältig ausgewählt und evaluiert. Die Analyse wurde ausschließlich auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Die Vollständigkeit und die Richtigkeit des Datenmaterials kann von der ICF Kursmakler AG nicht gewährleistet werden. Die ICF Kursmakler AG übernimmt keine Haftung für Schäden, die infolge oder im Zusammenhang mit der Verteilung und / oder mit der Verwendung dieser Ausarbeitung entstehen.*

*Sämtliche Kursziele, welche für die in dieser Studie analysierten Unternehmen angegeben werden, können auf Grund verschiedener Risikofaktoren, wie z. B. Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Wirtschaftslage, Nichterfüllung von Ertrags- und / oder Umsatzprognosen oder auch Maßnahmen der Unternehmen, möglicherweise nicht erreicht werden.*

*Die in dieser Analyse dargestellte Meinung gibt ausschließlich die persönliche Ansicht des Erstellers wieder. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Erstellers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Diese kann sich jedoch ohne vorherige Ankündigung ändern. Kein Teil der Vergütung des Erstellers war, ist oder wird direkt oder indirekt an den Erfolg der hier dargestellten Ausarbeitung geknüpft. Der Ersteller der Studie erhält eine Vergütung, die sich an der Gesamtrentabilität der ICF Kursmakler AG orientiert.*

*Die ICF Kursmakler AG ist Skontrofführer an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die im Rahmen der Skontrofführung betreuten Aktien sind auf unserer Internetseite [www.icfag.de](http://www.icfag.de) unter der Rubrik Skontrofführung , bzw. Global Markets / Spezialist SKF vollständig benannt. Aufgrund dieser Tätigkeit kann die ICF Kursmakler AG kurzfristig Handelspositionen in den besprochenen Aktien halten. Wir versichern, daß weder die ICF Kursmakler AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen eine Beteiligung von einem Prozent oder mehr am Grundkapital der analysierten Gesellschaft hält. Wir versichern ferner, dass weder die ICF Kursmakler AG noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen innerhalb der letzten fünf Jahre einem Konsortium angehörte, das eine Emission von Aktien der analysierten Gesellschaft übernommen hat.*

*Die Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter der ICF Kursmakler AG halten möglicherweise Positionen in Wertpapieren, die Gegenstand der vorliegenden Ausarbeitung sind. Die Mitarbeitergeschäfte des Erstellers der Analyse werden durch unsere Compliance Abteilung ständig überwacht. Eventuelle eigene Bestände des Erstellers sind in der Analyse mit angegeben. Die Mitarbeiter der Abteilungen Research und Compliance dürfen bis zur Veröffentlichung keine Mitarbeitergeschäfte in den analysierten Aktien tätigen. Auch dürfen sich die Mitarbeiter der Research Abteilung keine Kenntnis über den aktuellen Handelsbestand der ICF Kursmakler AG verschaffen. Es wird ebenfalls darauf geachtet, dass die anderen Abteilungen, insbesondere der Handel, Empfehlungen der Research Abteilung nicht vor den Kunden bzw. vor der Veröffentlichung erhält.*

*Die ICF Kursmakler AG übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Analyse. Die zuständige Aufsichtsbehörde der ICF Kursmakler AG ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die ICF Kursmakler AG*

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie**

*verpflichtet sich, die von der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) aufgestellten ‚Deutsche Grundsätze für Finanz-Research‘ in der jeweils gültigen Fassung zu beachten.*

*Ohne unsere ausdrückliche Zustimmung darf diese Analyse, auch nicht auszugsweise, vervielfältigt oder weitergegeben werden. Insbesondere gestattet die ICF Kursmakler AG nicht die Weitergabe dieses Berichtes an nicht professionelle Anleger und kann in keiner Weise verantwortlich gemacht werden, wenn Dritte diese Weitergabe bewirken. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur im Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz des Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.*

*Definition unserer Empfehlungen:*

*Wir gehen grundsätzlich von einem Anlagehorizont von bis zu 6 Monaten aus. Unsere Empfehlungen sind durch folgende Einschätzungen definiert:*

*Buy: Kurschance von über 10%*

*Add: Kurschance von 5% bis zu 10%*

*Hold: Kursschwankung von 5% um den Besprechungskurs*

*Reduce: Kursrisiko von 5% bis zu 10%*

*Sell: Kursrisiko von über 10%*

*Die Annahme dieses Dokuments gilt als Zustimmung zu den oben genannten Beschränkungen*

**Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie**