

## Ausblick 19. Woche 2010

7. Mai 2010

### Millisekundenhandel kontra gute Unternehmenszahlen

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. Im Epizentrum der Schockwellen, welche die weltweiten Aktienbörsen gestern gegen 20:30 Uhr erreichten, steht offenbar der Mammut-Konsumwert Procter&Gamble mit einer Marktkapitalisierung von 175 Mrd \$. Der Börsenkurs, der in diesem Jahr bisher in einer Bandbreite von 60 bis 65 \$ geringfügig schwankte, verlor innerhalb von Sekunden über 20 \$. Was war passiert?**

**Der folgende von der BoerseGo.de übernommene Text erklärt meines Erachtens das Phänomen des gestrigen Ausverkaufs an der Wall-Street recht gut:**

#### **Text von New York (BoerseGo.de)**

„Laut **NYSE Euronext CEO Niederauer** wechselte die Börsensysteme der **NYSE** die Procter-Aktie in den **"Circuit Breaker"-Modus**. Der wird aktiviert, wenn Aktien plötzlich zu starke Kursschwankungen erleiden. Dann wechselt die NYSE die Kursstellung von Millisekunden auf eine Taktung von 30 oder 60 Sekunden - insgesamt zog die NYSE das für 90 Sekunden bei der Procter-Aktie durch. In der Zwischenzeit müssen die anderen Börsenplätze - beispielsweise die **Nasdaq** - die verzögerten Kursstellungen der NYSE nicht akzeptieren und können ihren eigenen Handel treiben, erklärt NYSE-CEO Niederauer weiter. In dieser 90-Sekunden-Frist gab ein Händler über die Nasdaq ein Gebot für die Aktie von \$39,37 ab, womit die Aktie auf dem Kurszettel zeitweise mit einem Minus von über 30% gegenüber dem Kurs angezeigt wurde, zu dem sie vor dem Kursrutsch gehandelt wurde. Dieser Kurs hatte noch bei \$62,12 Dollar gelegen. Zum Handelsschluss war der ganze Spuk auch schon fast wieder vorbei. Die Procter-Aktie ging mit einem Minus von 2,27% bei \$60,75 aus dem Handel.

**Zwischenzeitlich hat sich durch diese Kursdifferenzen zwischen 61,12 und 39,37 \$ für P&G bei einer Aktienanzahl von 2,88 Milliarden Stück eine Schwankung des Marktwertes von über 60 Milliarden \$ ergeben.**

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

Es ist unvorstellbar, dass so etwas überhaupt möglich ist. Dieser Irrsinn schreit in der Tat nach Regulierung. Es kann nicht sein, dass ein angeblich intelligentes Handels-System - wo auch immer es zum Einsatz kommt - einen so klar erkennbaren „mistrade“ zulässt und eine derartige Monsterorder- bei dramatischen Auswirkungen auf den Gesamtmarkt- auch noch gnadenlos exekutiert. Offenbar ist hier systembedingt jegliche Plausibilitätsprüfung unterblieben.

2. Nun zurück zu den Ereignissen, welche uns in der nächsten Woche aus fundamentaler Sicht interessieren sollten. Es finden noch zahlreiche Hauptversammlungen mit entsprechenden Dividendenzahlungen statt. Die Berichte der DAX-Werte über den Verlauf des 1. Quartals 2010 werden am 12. Mai regulär beendet werden.

Es lässt sich über die gesamte Breite der DAX Werte an sich das Fazit ziehen, dass eine echte Ertrags-Enttäuschung bei keinem der 30 Werte stattgefunden hat. Positiv überrascht haben unter anderem Automobile, Siemens und die Banken. Schlechtere Zahlen bei aber besserem Ausblick meldete MAN. Etwas verhaltener waren die Unternehmensmeldungen streikbedingt bei Lufthansa, akquisitionsbedingt bei Merck und management- bedingt bei SAP.

3. Am Montag, dem 10. Mai, berichtet nach Handelsschluss die Deutsche Börse. Niedrigere Zinseinnahmen, niedrigere Handelsumsätze sowie das im Februar bekannt gegebene Restrukturierungsprogramm, sollten das Betriebs-Ergebnis auf Ebit Basis (vor Zinsen und Steuern) um etwa ein Viertel gegenüber dem Vorjahr geringer ausfallen lassen.

Am Dienstag wird EON kaum noch mit einer großen Überraschung aufwarten können. Der neue Vorstandsvorsitzende, Herr Teysen, hat bereits einen Anstieg des Ebit im ersten Quartal um 20 % auf 3,7 Mrd € kommunizieren können. News sollte es zum margenschwachen Gasgeschäft geben. Weitere Reizthemen sind KKW s, Neue Märkte, Stromhandel sowie alternative Energien.

Bei K+S fehlt noch eine Prognose zum weiteren Geschäftsverlauf. Für Q1 wurde eine deutliche Umsatz und Ergebnisverbesserung avisiert, da seit Jahresanfang die Kalinachfrage offenbar angezogen hat.

Am Mittwoch berichten 5 DAX Unternehmen.

Thyssen Krupp und Salzgitter melden ihre Quartals- Zahlen.

Salzgitter hat die Wahrscheinlichkeit, die Prognose nach unten anpassen zu müssen, auf genau 50% beziffert. Von den Lieferoligopolen durchgesetzte Verteuerungen bei Eisenerzen und Koks, welche zukünftig auch noch quartalsweise angepasst werden

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

sollen, führen zu Margendruck. Es ist fraglich, ob diese Erhöhungen den Kunden so zügig weiterbelastet werden können.

Bei ThyssenKrupp wird für das Gesamtjahr mit einem Umsatz von knapp 41 Mrd € und einem Vorsteuerergebnis von 540 Mio € (nach einem Vorjahresverlust von 2,4 Mrd €) gerechnet.

Die Allianz hat bereits auf der HV grob über einen operativen Gewinn von 1,7 Mrd € im ersten Quartal berichtet. Details sollten folgen. Der Anleihebestand von Eurowackelkandidaten ist überschaubar. Lediglich in Italien ist das Exposure mit 7,6 € nennenswert.

Die Deutsche Telekom bringt die höchste Dividendenrendite aller DAX Werte. Dies sollte auch in den nächsten Jahren beizubehalten sein. Allerdings ist die Kehrseite der Medaille, dass auch zukünftig die Expansion der Geschäftsfelder weiterhin sehr verhalten ausfallen wird.

RWE wird beim Umsatz und Ertrag etwa ein Zehntel über dem Vorjahre Quartal liegen. Biblis, Essent und hoher Bedarf an CO2 Zertifikaten (wegen des hohen Braunkohleanteils an der Primärenergiestruktur) werden Themen sein. Versorger bieten neben der Deutschen Telekom mit etwa 6 % die höchsten Dividendenrenditen. Dies macht diese Branche für defensive Anleger sehr attraktiv.

4. Es bleibt dabei: Auch in den nächsten Wochen sollten die Marktteilnehmer ein Wechselbad der Gefühle vor sich haben. Hoffnung auf bessere Kurse machen die sich bei den meisten Unternehmen abzeichnenden Verbesserungen der fundamentalen Lage. Turbulent wird es jedoch solange bleiben, solange verschiedene Mittelmeer Länder mit Refinanzierungsproblemen nicht aus dem Schussfeld der internationalen Spekulation herauskommen. Auch das - hoffentlich sich nicht wiederholende- „Millisekundendebakel“ bei Procter & Gamble offenbart, wie nervös und anfällig die Weltbörsen derzeit sind.

*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.*

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

*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 Skontroführer an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die im Rahmen der Skontroführung betreuten Aktien sind auf unserer Internetseite [www.icfag.de](http://www.icfag.de) unter der Rubrik Skontroführung , 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 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.*

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

*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**