



Ausblick 28. Woche 2009

9. Juli 2010

Die Aktienmärkte im Fokus der US Berichtssaison

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;

Nach zwei Wochen im Rückwärtsgang bescherte uns diese Woche am deutschen Aktienmarkt wieder ein Kursplus von rund 5%. Die aktuelle Stimmungslage der Marktteilnehmer kann derzeit jedoch nicht als euphorisch bezeichnet werden. Die Börsen-Umsätze liegen, wohl auch ferienbedingt, auf vergleichsweise niedrigem Niveau.

Nach der alten Börsenweisheit - "Die Hausse wird geboren im Pessimismus. Sie wächst in der Skepsis. Sie altert im Optimismus und sie stirbt in der Euphorie" - befinden wir uns nach meiner Einschätzung derzeit irgendwo zwischen den Phasen Skepsis und zunehmendem Optimismus.

Positive Impulse kommen derzeit beispielsweise aus einer sich entspannenden Lage am Geldmarkt, der allgemein als der Vorhof des Kapitalmarktes angesehen wird. Vor allem die reibungslose Abwicklung des fälligen Jahrestenders über 442 Mrd € zeigte, dass der Liquiditätsbedarf der Banken in Summe aktuell doch deutlich niedriger ist, als vielfach befürchtet wurde. Auch die deutliche Rückführung der Überschuss- Liquidität der Banken deutet in Richtung Normalisierung und mehr Vertrauen untereinander.

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 auch in der jüngeren Zukunft die Chance, für eine etwas entspanntere Kursgestaltung. Aus den gleichen Gründen sollte sich der Euro weiter stabilisieren können, zumal die Zinsen am Euro-Geldmarkt nach der deutlichen Rückführung der Überschuss- Liquidität etwas anzogen.

Ein positives Sentiment verbreiten auch die Zahlen des Außenhandels und der Industrie: Im Mai 2010 legten nach Zahlen des Statistischen Bundesamtes die Ausfuhren auf Jahressicht so deutlich zu, wie seit zehn Jahren nicht mehr. Bei den Importen gab es

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

sogar das stärkste Plus seit Januar 1989. Gleichzeitig führen die Unternehmen ihre Produktion überraschend stark hoch.

Sogar Finanzminister Schäuble bewegt sich in Richtung Konjunkturoptimismus: Er geht mittlerweile davon aus, dass die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr um stolze 2 Prozent wächst. Offiziell kalkuliert die Regierung noch ein deutlich geringeres Konjunkturplus von 1,4 Prozent ein. "Wir haben in diesem Jahr die reale Chance, dass es 2 Prozent Wachstum werden", sagte Schäuble.

Da der deutsche Aktienmarkt weitestgehend den Vorgaben des S+P 500 Indexes folgt, erwarten die Marktteilnehmer eine Signalwirkung von der in der nächsten Woche in den USA beginnenden Berichtssaison.

Am Montag wird traditionell Alcoa den Anfang machen: erwartet wird ein Ergebnis je Aktien im zweiten Quartal von 0,16 \$ nach einem Verlust von 0,47 \$ im entsprechenden Vorjahresquartal.

Im Dienstag folgt der für alle Chipwerte wichtige Gigant Intel. Hier werden 0,43 \$ nach einem Verlust von 0,07 \$ prognostiziert.

Am Donnerstag berichtet mit JP Morgan die erste US Großbank. Die Konsensussschätzung lautet auf 0,74 \$ nach 0,28 \$.

Am Freitag stehen 3 Unternehmen im Fokus.

Bank of America werden 0,21 \$ nach 0,33 \$ und Citigroup 0,06 \$ nach 0,49 \$ je Aktie zugetraut. Als wichtigstes investitionsgüternahe Unternehmen berichte GE. Hier werden 0,26 \$ nach 0,24\$ erwartet.

Auf deutsche Q2 Berichte müssen die Marktteilnehmer noch etwas warten. Am 27. Juli werden Daimler und SAP die Q2 Berichtssaison eröffnen. Mitte August- oder genauer am 12. August - werden Salzgitter, K+S und RWE die Berichtssaison beenden.

Generell steht in den letzten Wochen die Entwicklung der Ergebnisprognosen im Kontrast zur Entwicklung der Aktienkurse. Sowohl der S+P als auch der DAX liegen noch um rund 5 % unter den im Juni erreichten Topkursen, obwohl in den USA die Gewinnprognosen derzeit so kräftig angehoben werden, wie seit 2004 nicht mehr. Nach Bloomberg Zahlen erwarten mittlerweile die befragten Analysten für 2010 im Konsensus einen Gewinnanstieg von 34 %. Ein Quartal zuvor hatte die Prognose noch auf ein Plus von 28 % gelautet. Auf dieser Basis liegt das durchschnittliche Kurs Gewinn Verhältnis der 500 S+P Unternehmen bei 11,4 und somit so niedrig wie seit 15 Monaten nicht mehr.

Es bleibt zu hoffen, dass die in letzter Zeit die Kursrückgänge verursachenden schlechten Zahlen aus dem Immobiliensektor und von der Beschäftigungsfront sich nicht in den US-

Unternehmensergebnissen widerspiegeln und damit die Befürchtungen eines Absinkens in die Rezession widerlegen.

Sowohl der deutsche als auch der US Aktienmarkt besitzen bei einer Bestätigung der in nächster Zeit zu erwartenden Ergebnisse der Unternehmen gegenüber den jeweiligen Rentenmärkten deutliche Bewertungsvorteile. Dieses Ungleichgewicht in der Bewertung zwischen Bundesanleihen (Kurs Zins Verhältnis: über 30) und deutschen Aktien(Kurs Gewinn Verhältnis: 12) ist auch teilweise der übertriebenen Sorge über den Ausgang des Stresstests europäischer Banken geschuldet. Falls hier die Resultate, deren Veröffentlichung für den 23. Juli anstehen, nicht zu unerwartet negativen Resultaten führen, sollten sich die krassen Bewertungsunterschiede in höheren Aktienkursen niederschlagen.

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 Skontroführer an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die im Rahmen der Skontroführung betreuten Aktien sind auf unserer Internetseite 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.

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