



# Ausblick 20. Woche 2010

14. Mai 2010

## Quo vadis Aktienmarkt?

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;

Am erstaunlichsten stellt sich derzeit die Markttechnik der großen Aktienbörsen dar. Der hier abgebildete DAX Index hat sich von seinem „Griechenland Absturz“ wieder relativ deutlich erholt und nimmt Anlauf auf das bisherige Jahreshoch.



Der DAX hat sich fast wieder auf das Vor Lehman Niveau im Herbst 2008 hochgearbeitet. Diese Zone verläuft bei 6390 und bildet derzeit als 61,8 iges Fibonacci Retracement eine massive Kurshürde. Erstaunlich war in der Tat, mit welcher Dynamik der DAX die Attacke

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

auf seine 200 Tagedurchschnittslinie bei 5760 abwehren konnte. Auch die 38 und 100 Tagedurchschnitte wurden bereits wieder überwunden. Fazit: Der DAX befindet sich derzeit immer noch in einem intakten Aufwärtstrend.

Welche Argumente lassen sich angesichts des aktuellen „Euro- Disasters“ für eine derartige Aktien- Performance überhaupt finden?

1. Das derzeit beste Konjunkturprogramm für Europa ist die Kursentwicklung des Euro. Nicht- Finanzwerte rechnen mit anziehenden Exporten.

2. Das BIP hat sich, trotz schlechter Witterungsverhältnisse in Deutschland, in den ersten drei Monaten gegenüber dem Vorquartal sogar leicht erhöht.

3. Die Q1 Berichterstattung der DAX Werte hat zu etwa 70 % - sowohl bei Umsatz- als auch Gewinnzahlen- die Analysten positiv überrascht. Nach einer Studie der LBBW „ist die Visibilität stärker vorhanden und die positiven Effekte des Geschäftes in Asien sind allenthalben zu spüren“.

4. Im ersten Quartal 2010 haben die DAX Gewinne mit zirka 17 Mrd € das Niveau der entsprechenden Vorjahresquartale 2008 und 2009 deutlich übertroffen.

5. In der gerade zu Ende gehenden HV -Saison wurden bei DAX Werten knapp 20 Mrd € als Dividende ausgeschüttet. Dies entspricht bei dem gegenwärtigen Kurs-Niveau einer Verzinsung von 3,1 %. Der Bund Future kommt durch seinen „safe haven Höhenflug „derzeit nur auf eine durchschnittliche Rendite langlaufender Bonds von 2,94 %. Die DAX Flaggschiffe Allianz, Post, EON, RWE, Munich Re und vor allem Deutsche Telekom bieten Renditen ab 4,75 % aufwärts.

6. Frage: Wo ist das Kursrisiko auf Sicht von 2 Jahren größer, bei Bunds oder der Telekom?

Die Deutsche Telekom hat mangels großer Wachstumsphantasien bereits jetzt in Aussicht gestellt, etwa 0,70 € in den nächsten beiden Jahren zahlen zu wollen. Kann der Bund angesichts der bevorstehenden EU Finanzanforderungen seine derzeitigen Kurshöhen dauerhaft verteidigen? Der Rendite Abstieg seit Jahresanfang von 3,6 % auf 2,9 % hat im Umkehrschluss Kursgewinne von 5 % auf über 126 Punkte gebracht.

7. Wie lange wollen die Versicherungen bei der Strukturierung ihrer Kapitalanlagen noch auf Aktien verzichten? Aktienquoten bei Kapitalanlagen von 1 bis 8 % sind deutlich unter dem mittelfristigen Niveau. Die Frage unter Punkt 6. müssen sich die Lebensversicherer auch hinsichtlich der zugesagten Verzinsung gegenüber ihrer Kundschaft stellen. Jeder weitere Monat, der eine gute Aktienperformance zeigt, wird den Performancedruck auf die Versicherer erhöhen, ihre Aktienengagements wieder zu revitalisieren. Aktien als

**Substanzwerte sind insbesondere bei zunehmenden Inflationsrisiken nicht zu ignorieren. Vielleicht ist sogar die Aktien -Performance der letzten Tage auf ein Umdenken großer Anlegergruppen zurückzuführen.**

**8. Die Ergebnismeldungen großer Unternehmen für das erste Quartal 2010 sind weitgehend durch. Hochtief wird am Montag über das erste Quartal berichten. Der größte deutsche Baukonzern Hochtief blickt trotz Unsicherheiten im Griechenland-Geschäft weiter optimistisch auf das laufende Geschäftsjahr. Unter der Voraussetzung, dass sich die Kapitalmärkte wieder normalisierten, werde mittelfristig nach wie vor ein Vorsteuerergebnis von einer Milliarde Euro angestrebt, sagte Konzernchef Herbert Lütkestratkötter am 11. Mai auf der Hauptversammlung in Essen. "Das bekräftigen wir noch einmal ausdrücklich." Für das laufende Geschäftsjahr werde mit einer langsamen Erholung auf den Finanzmärkten gerechnet. Zur Hauptversammlung haben in der nächsten Woche eingeladen: BMW, Commerzbank, Aixtron und IVG.**

**9. Der Verband der chemischen Industrie VCI wird sicherlich über eine bessere konjunkturelle Entwicklung in den ersten Monaten des Jahres 2010 berichten können. Dies sollte die börsennotierten Werte diese Branche weiterhin begünstigen.**

**10. Der ifo Geschäftsklimaindex wird Index wird für Mai mit 101,8 nach 101,6 erwartet. Mit Ausnahme des Monats Februar, in dem es einen kleinen Rücksetzer gab, nimmt dieser Index seit über einem Jahr wieder zu und nähert sich- in Analogie zu den Aktienkursen- wieder dem Vor Lehman Niveau vom Sommer 2008.**

**11. Das grobe Motto lautet bei Aktien derzeit wohl eher: aufwärts mit Angst. Gerade das Aufbäumen der Kurse in den letzten Tagen dürfte die Mehrzahl der Anleger überrascht beziehungsweise sogar irritiert haben. Bei nüchterner Betrachtung und Abwägung aller Anlagealternativen gibt es durchaus stichhaltige Argumente, die für Aktienengagements sprechen.**

*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 Gesamrentabilität 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.icfaq.de](http://www.icfaq.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 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*