

## Ausblick 3. Woche 2011

14. Januar 2011

**Gruppenrotation bringt den DAX voran**

**Verfasser: Klaus Stabel**

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

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Franz A. Rüegg

Vorstand: Bernd Gegenheimer (Vorsitzender), Roland Grundstein, Rainer Roubal, Oliver Szabries

Verantwortlich: Klaus Stabel, Leiter Research, Tel.: 069 92877108; [k.stabel@icfag.de](mailto:k.stabel@icfag.de)

---

**Sofern sie sich als repräsentativ herausstellen sollten, werden die beiden wichtigsten Ereignisse dieser Woche auch in nächster Zeit das Börsen - Geschehen prägen:**

1. Die Anleihe-Auktionen der Süd-Europa Länder Spanien, Italien und Portugal haben, dank recht guter Nachfrage, zunächst die größten Bedenken der Rentenmärkte zerstreut. In der Folge der signalisierten Investitionsbereitschaft Japans und Chinas für diese Länder, haben sich auch weltweit die Bankaktien erstmals seit längerem wieder in den Performancelisten auf den vorderen Plätzen wiedergefunden. Erholt zeigte sich in diesem Zusammenhang auch wieder die Euro Notierung.

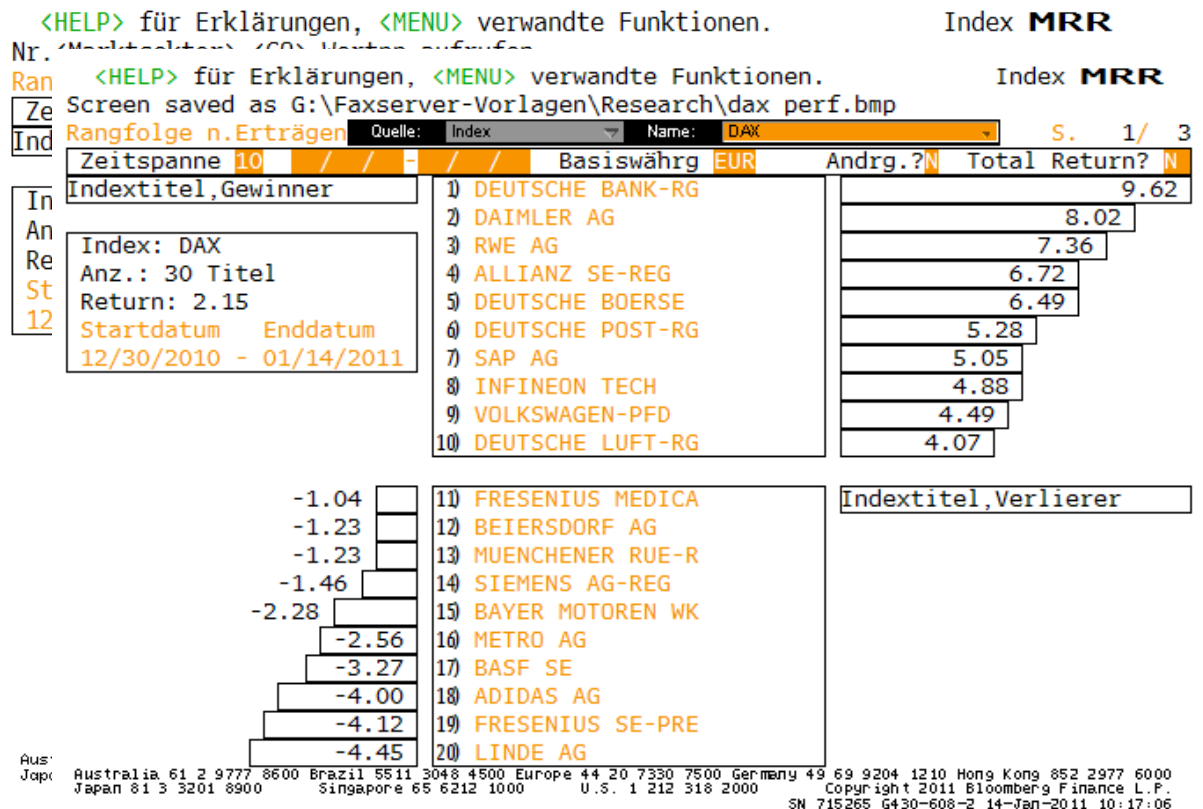
2. Die langsam anlaufende US - Berichtssaison hat die in sie gesetzten Erwartungen steigender Quartalsgewinne - zumindest bei den ersten Vertretern des DOW Jones Index - erfüllt. Sowohl ALCAN als auch Intel haben die Ergebnis - Prognosen des 4. Quartals jeweils um mindestens 10 % übertroffen. Heute werden noch Zahlen von JP Morgan erwartet. Die Prognosen liegen hier bei 0,99 \$ Gewinn je Aktie nach 0,60 \$ im vierten Quartal des letzten Jahres. Tendenziell sollte sich dieser US Gewinntrend verstetigen.

Vor diesem Hintergrund zeigte sich auch der deutsche Aktienmarkt in den ersten Börsensitzungen des Neuen Jahres von seiner relativ freundlichen Seite. Obwohl bei uns die Berichtssaison noch nicht angelaufen ist und Informationen noch sehr spärlich fließen, haben beispielsweise erste Meldungen von SAP gezeigt, dass der Technologiekonzern in den letzten Monaten des alten Jahres einen rasanten Entspurt hinlegen konnte. Die operative Marge, welche sich das Unternehmen als Zielvorgabe selbst gesetzt hatte, wurde mit 30,5 % erreicht. Offen ist hingegen noch die bilanzielle Behandlung der Schadensersatzregelung mit Oracle.

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

Ein Blick auf die folgende Gewinner- und Verlierer - Liste des DAX in den ersten Tagen des Neuen Jahres zeigt es glasklar:

Der Markt kürt neue Favoriten. Auf den vorderen Plätzen sind mittlerweile Werte zu finden, die im letzten Jahr ein Schattendasein fristeten. Die Deutsche Bank ist stärkster DAX Wert im bisherigen Jahresverlauf, gefolgt von Versorgern, der Allianz und SAP sowie Dt. Börse und Dt. Post. Zu den Schlusslichtern zählen teilweise die outperformer des letzten Jahres wie Linde, BASF und BMW. Wie die Gesamtperformance von Plus 2,2% zeigt, belebt ein Wechsel der Favoriten derzeit eindeutig das Marktgeschehen.



Offenbar haben sich über den Jahreswechsel bei den Anlegern neue Strategien durchgesetzt, welche zu einem klar erkennbaren Favoritenwechsel bei der Aktienbeziehungsweise bei der Branchenauswahl geführt haben. Eine von vielen Möglichkeiten der Selektion neuer Favoriten resultiert aus der Erkenntnis, dass Aktienkurse in einem begrenzten Umfang um ihre Mittelwerte schwanken. Haben sich die Kurse zu weit nach oben entfernt, werden weitere Kursgewinne nach den Gesetzen der Wahrscheinlichkeit zunehmend schwieriger und umgekehrt. Diesen Sachverhalt berücksichtigt die folgende Liste, welche den Abstand des aktuellen Kurswertes jedes einzelnen DAX Wertes in Beziehung zu seinem 200 Tage Durchschnittskurs in der letzten Spalte darstellt. An erster Stelle steht beispielsweise die VW Vorzugsaktie, die sich mittlerweile auf ein Kursniveau geschoben hat, welches um über 40 % den Kursdurchschnitt der letzten 200 Tage überschreitet. Hierzu im Vergleich hat der DAX aktuell seine 200 Tagelinie bislang „nur“ um 11,4% überschritten. Viele Werte am Ende der Liste liegen sogar noch deutlich unter ihrer 200 Tagelinie und haben demzufolge noch „technisches Nachholpotential“. In der obigen, noch sehr jungen Gewinnerliste dieses Jahres, stehen vor allem Werte ganz oben, welche sich bislang noch nicht allzu weit von ihrer 200 Tagelinie entfernen konnten.

Beziehungsweise stehen hier sogar Aktien wie RWE und Deutsche Bank in der Spitzengruppe, deren Kurse sich derzeit sogar noch unter ihrer 200 Tagelinie befinden.

Bei den Automobilen liegt andererseits Daimler bislang am besten. Daimler hatte eindeutig im Vergleich zu den Branchenkollegen VW und BMW noch Nachholbedarf, was sich ebenfalls positiv auf die Kursentwicklung auswirkte. Insofern ist auch der Vergleich des Einzelwertes zur Branche durchaus interessant. Unter diesem Aspekt ist sicherlich in der Versicherungsbranche der Münchener Rück im Verhältnis zur Allianz noch Nachholbedarf zu attestieren.

	SECURITY_NAME	PX_LAST	CHG_PCT_MOV_AVG_200D
VOW3 GY Equity	Volkswagen AG	126,45	40,2
IFX GY Equity	Infineon Technologies AG	7,33	35,1
LHA GY Equity	Deutsche Lufthansa AG	17,015	25,0
SDF GY Equity	K+S AG	55,72	24,3
TKA GY Equity	ThyssenKrupp AG	31	23,9
DAI GY Equity	Daimler AG	54,74	23,3
BMW GY Equity	Bayerische Motoren Werke AG	57,15	23,1
HEI GY Equity	HeidelbergCement AG	48,495	18,7
MAN GY Equity	MAN SE	90,29	18,2
BAS GY Equity	BASF SE	57,71	18,0
SIE GY Equity	Siemens AG	91,5	16,0
HEN3 GY Equity	Henkel AG & Co KGaA	47,335	15,0
LIN GY Equity	Linde AG	108,45	13,4
MEO GY Equity	Metro AG	52,43	12,0
<b>DAX Index</b>		<b>7067,09</b>	<b>11,4</b>
SAP GY Equity	SAP AG	40,565	11,1
ALV GY Equity	Allianz SE	94,85	9,8
BAYN GY Equity	Bayer AG	55,21	8,9
DB1 GY Equity	Deutsche Boerse AG	55,58	7,8
FRE3 GY Equity	Fresenius SE	61,47	5,8
ADS GY Equity	Adidas AG	46,735	5,8
MUV2 GY Equity	Muenchener Rueckversicherungs	112,1	3,8
DPW GY Equity	Deutsche Post AG	13,37	3,6
EOAN GY Equity	E.ON AG	24,01	2,3
RWE GY Equity	RWE AG	53,83	-0,5
FME GY Equity	Fresenius Medical Care AG & Co	42,92	-0,8
DBK GY Equity	Deutsche Bank AG	42,915	-2,0
DTE GY Equity	Deutsche Telekom AG	9,617	-2,8
MRK GY Equity	Merck KGaA	60,13	-3,8
BEI GY Equity	Beiersdorf AG	41,04	-7,3
CBK GY Equity	Commerzbank AG	5,563	-9,8

Obwohl dieses Selektionskriterium zugegebenermaßen nur eines von vielen sein kann und auch nicht die fundamentalen Daten einzelner Werte gebührend berücksichtigt, bietet es meines Erachtens aus markttechnischer Sicht einen guten Erklärungsansatz für die Veränderungen bei der Favoritenauswahl. Generell kann man dem DAX als Index auf dem derzeitigen Niveau noch weiteres Erholungspotential einräumen, da bei dem aktuellen Überschreiten der 200 Tage Durchschnittslinie um 11 Prozent, das Erholungspotential als

**noch nicht ausgereizt erscheint. Im den letzten Börsenzyklen hat der DAX mehrfach seine 200 Tagelinie um über 20 % überschreiten können, bevor sich grundsätzlich Ermüdungserscheinungen bemerkbar gemacht haben. Solange sich der DAX noch nicht in den Größenordnungen bei der Überschreitungen Plus 20 % und mehr bewegt, besteht vor allem bei den bisher unterdurchschnittlich gelaufenen Aktien noch eindeutig Nachholbedarf. Ein einfaches Fazit der obigen Überlegungen könnte beispielsweise sein: Die Wahrscheinlichkeit eines Anstiegs des Dt. Bank Kurses um 10 % ist derzeit höher einzuschätzen, als ein weiterer Kursgewinn von 10 % bei Volkswagen.**

*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](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.*

*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*