

**DIE WERTPAPIERHANDELSBANK**

**ICF KURSMAKLER AG**



## **ICF Research**

15. April 2010

### **VW steht nach der Kapitalerhöhung demnächst vor Hochgewichtung im DAX**

**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;

---

Rechtzeitig vor der am 22. April geplanten Hauptversammlung hat VW die bislang größte Kapitalerhöhung eines deutschen Unternehmens in diesem neuen Jahrtausend abschließen können. Die hohe Akzeptanz der Aktionäre führte dazu, dass 99,30% der Bezugsrechte durch die Bezugsrechtsinhaber ausgeübt wurden. Insgesamt wurden im Rahmen der Kapitalerhöhung 64.904.498 neue Vorzugsaktien zum Bezugspreis von 65 Euro je Aktie platziert. Der Nettoemissionserlös für das Unternehmen beträgt damit rund 4,1 Milliarden Euro.

In der gestrigen ad hoc Meldung erklärt der Vorstandsvorsitzende Prof. Dr. Martin Winterkorn : „Wir danken unseren Aktionären für den beeindruckenden Vertrauensbeweis in den erfolgreichen Kurs der Gesellschaft. Mit der gelungenen Kapitalerhöhung stärkt Volkswagen seine solide finanzielle Basis. Damit wurde eine weitere wichtige Voraussetzung geschaffen, um unsere mittelfristige Strategie erfolgreich umzusetzen. Langfristiges Ziel bleibt es, bis 2018 der ökonomisch und ökologisch führende Automobilkonzern weltweit zu werden“. Die Zielrichtung ist klar: es geht um die Position Nummer 1 im Weltautomobil- Markt, die gegenwärtig noch von Toyota besetzt ist.

Diese Kapitalerhöhung wird auch das DAX- Gewicht der VW Aktien deutlich erhöhen. Bislang ist in dem DAX als Performance-Index lediglich der Abschlag des Bezugsrechtes neutralisiert worden. Die Erhöhung der Aktienzahl wird in der sogenannten Verkettung erfolgen, die viermal im Jahr stattfindet. Diese Verkettung wird am Fälligkeitstag der Aktienindex Future durchgeführt. Nach dem dritten Freitag im Quartalsendmonat gelten ab dem folgenden Börsenhandelstag dann die neuen Gewichte. Bei den VW Vorzügen sind derzeit 105,238 Millionen VW Vorzüge in der DAX Gewichtung berücksichtigt. Durch die Kapitalerhöhung steigt jedoch die Anzahl der zu berücksichtigenden Aktien auf 170,143 Millionen Stück. Unter ansonsten gleichen Voraussetzungen würde sich das derzeit von Bloomberg mit 1,3 % angegebene

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

DAX Gewicht der VW Vorzüge demzufolge dann auf 2,2 % erhöhen. Die neuen Gewichte sind in den Indizes ab dem 21. Juni 2010 gültig.

Die prozentuale Veränderung hat es in sich: Bezogen auf alle Produkte, die den DAX Index nachzubilden versuchen, bedeutet dies nämlich, dass alle passiv gemanagten Produkte ( u.a. Fonds, ETFs) ihre VW Vorzugspositionen spätestens bis zum 21. Juni um etwas über 60 % aufgestockt haben müssen. Dieses Vorgehen ist nötig, um „indexneutral“ zu bleiben. Generell sollte dies dazu führen, dass die Nachfrage nach VW Vorzugsaktien in den nächsten Wochen und Monaten auf relativ hohem Niveau bleiben wird.

**Vor dem Hintergrund anstehender Bestandsaufstockungen von VW Vorzügen hinsichtlich der Hochgewichtung im DAX, sind die Charts der VW Stamm- und Vorzugsaktien in einer günstigen Ausgangslage für weitere Kursgewinne.**

**VW Stämme:** nach einer zweimonatigen, längerfristigen Konsolidierungsformation haben sich die VW Stamm-Aktien wieder bis zum ersten Fibonacci Retracement bei 75 € hochgearbeitet. Im Zuge der Ende März / Anfang April durchgeführten Kapitalerhöhung hat sich ein Unterstützungsniveau bei etwa 70 € als tragfähig erwiesen. Inzwischen wurden mehrere Kursignale nach Tom De Mark in Richtung 77 bis 80 € ausgelöst. Bei 84 € liegt mit dem 38,2 % igen Fibonacci Retracement der nächstgrößere,



ernstzunehmende Widerstand. Auf diesem Kursniveau wäre erst etwa ein Drittel der vorherigen Kursverluste seit letztem Oktober 2009 aufgeholt worden.

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

Der folgende Chart zeigt die VW Vorzüge:



Nach einem deutlich stärkeren Kursanstieg als bei den Stammaktien, hat sich auch bei den Vorzügen im Rahmen der Kapitalerhöhung eine stabiles Unterstützungsniveau bei knapp 67 € herausgebildet. Dieses Niveau entspricht dem 50 % igen Fibonacci Retracement. Aktuell steht die Vorzugsaktie nach der erfolgreichen Kapitalerhöhung vor dem Sprung über den nächsten Widerstandsbereich bei 70,50 €. Diesem Level kommt doppelte Bedeutung zu: Zum einen liegt auf diesem Niveau das wichtige 61,8%ige Fibonacci Retracement und zum anderen würde sich im Falle des Überschreitens eine neue grüne Linie mit höheren Kurszielen etablieren. Nach Überwindung dieser Zone besteht durchaus die Chance, dass die hier angegebenen Tom De Mark Zielzonen bei zunächst 76 € erreicht werden können.

**Kursphantasie für beide Gattungen sollte neben der anstehenden Höhergewichtung im DAX auch von dem möglichen „news flow“ im LKW Geschäft ausgehen. Auf der Hauptversammlung sind zudem weitere Informationen über Vereinheitlichungen der Produktionsprozesse und dadurch bedingte Kosteneinsparungen verschiedener Automarken sowie Beschlüsse über weitere, mittelfristig geplante Kapitalbeschaffungsmaßnahmen zu erwarten.**

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.

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

*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*

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

*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**