



Ausblick 08. Woche 2010

19. Februar 2010

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;

Welche Highlights bietet die Woche vom 22. 2. bis 26.2. 2010?

Stößt die US Zinserhöhung die Aktienmärkte in den Abgrund?

1. Die US-Notenbank hat am Donnerstag mit der Bekanntgabe der Erhöhung des Diskontsatzes ab heute um 25 Basispunkte auf 0,75% ein neues Datum für den Aktienmarkt gesetzt. Die US-Zentralbank verteuert damit die Notkredite für die Geschäftsbanken. Im Rahmen des Diskontfensters können Banken, die in Liquiditätsschwierigkeiten geraten sind, Mittel gegen Sicherheiten aufnehmen. Der Leitzins der US-Notenbank- die sogenannten Fed Funds liegen aber nach wie vor auf dem Rekordtief von 0,00% bis 0,25%.

Man kann dieser Erhöhung sogar etwas Positives abgewinnen: Mit diesem Schritt wird nämlich von der US Notenbank signalisiert , dass sie die Lage nicht mehr als so prekär einschätzt wie zuvor.

2. Wie haben sich die US- Märkte (Chart auf Monatsbasis) während der letzten US Zinserhöhungsphase verhalten?

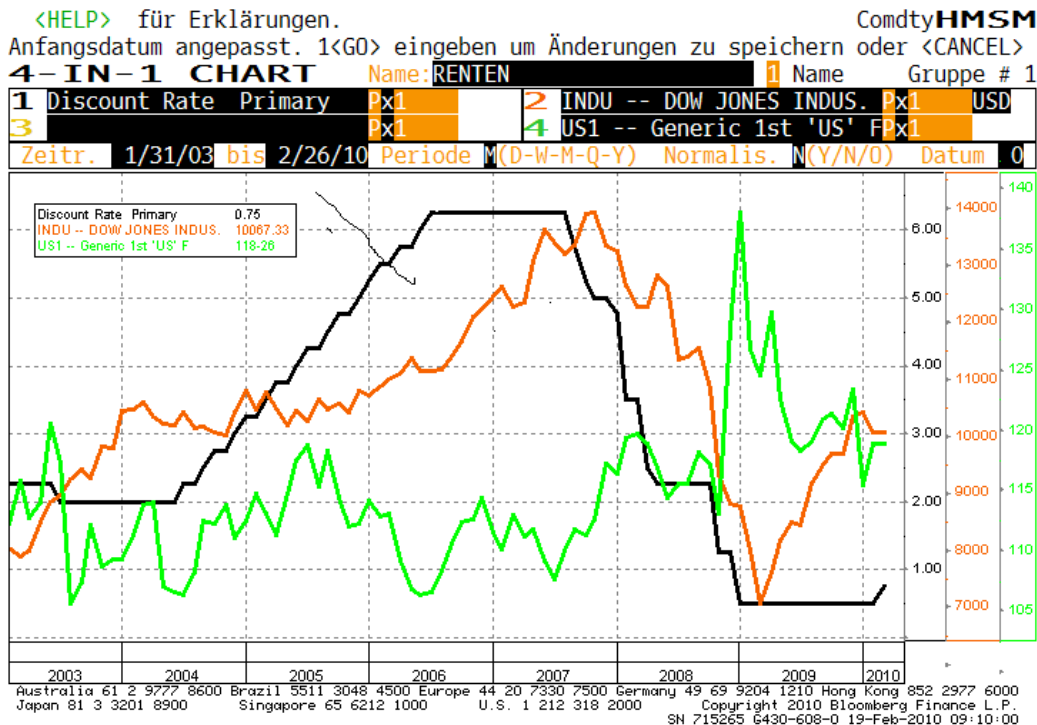
Der folgende Chart zeigt den US –Diskontsatz sowie die US-Rentenfutures und Kurse des DOW Index auf Monatsbasis in den letzten Jahren.

Die grüne Linie bildet den langen US Bondfutures ab. Dieser schwankte in der Diskonterhöhungsphase 2004 bis 2006 zwischen 105 und 120 relativ unspektakulär. Den Ausreißer nach oben gab es erst durch die Lehman- Krise Ende 2008.

Der Dow Jones Industrial Index hat zwar auf die ersten Zinserhöhungsschritte 2004 mit leichten Kursabschlägen reagiert, aber etwa nach der vierten Zinserhöhung erst richtig Fahrt -und zwar nach oben- aufgenommen. In der Regel erfolgen die Zins-

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

Erhöhungen in Trippelschritten, womit sich die Marktteilnehmer offenbar arrangieren. Die Diskontsenkungsphase ab 2007 wurde in der Folge sogar von sinkenden Aktienkursen begleitet.



Fazit: eine Erhöhung des US Diskontsatzes führt nicht -wie vielfach befürchtet- automatisch zu sinkenden Aktienkursen. Wichtiger ist vielmehr , dass die Unternehmensergebnisse (wie derzeit in den USA) besser als erwartet ausfallen.

3. In der nächsten Woche berichtet etwa ein Drittel der DAX Werte über die Bilanzen 2009 und über erste Trends im neuen Geschäftsjahr 2010.

Am Dienstag berichtet **Merck**. Die Merck KGaA wird nach Einschätzung von Analysten im Konzern im abgelaufenen Jahr den prognostizierten Umsatzanstieg von 2% wohl erreichen. In der Flüssigkristallsparte rechnen sie im Schlussquartal mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung aus den Vorquartalen. Die Pharmasparte sollte trotz diverser Rückschläge in der Pipeline von Merck Serono 2009 solide Ergebnisbeiträge liefern. Wichtig ist auch, ob und wann Merck einen erneuten Zulassungsantrag in den USA für das neue Mittel gegen Multiple Sklerose "Cladribin" stellen wird. Ein Antrag in den kommenden Monaten könnte die Aktie wieder etwas beflügeln.

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

Am Mittwoch wird die **Commerzbank** über ein defizitäres Geschäftsjahr 2009 berichten müssen. Nach 9 Monaten war hier bereits ein Minus beim Jahresüberschuss von 2,7 Mrd € angefallen. Der für 2009 zu erwartende Wertberichtigungsbedarf sollte über 4 Mrd € liegen. Neuigkeiten werden auch bezüglich der Ingeration der Dresdner Bank erwartet. Neues wird es auch von **FMC** und der Mutter **Fresenius** geben. Fortschritte dürften bei der übernommenen APP im Generikageschäft erzielt worden sein und auch bei der Tochter FMC sollte sich das Dialysegeschäft positiv entwickelt haben.

Am Donnerstag ist Spitzenberichtstag. **5 DAX Unternehmen** berichten auf einen Schlag.. Der **Allianz** Gewinn erreichte nach 9 Monaten bereits 3,2 Mrd € , ganzjährig sollte die 4 vor dem Komma gezeigt werden können, dem Verkauf der Dresdner Bank sei Dank. Wird die Dividende von 3,50 € erhöht werden? Die Konsensuschätzungen gehen von einer Erhöhung um 0,40 € aus.

Die **Deutsche Telekom** wird als Renditekönig unter den DAX Werten gehandelt. Allerdings ist dies zum Teil als Ausgleich für mangelndes Geschäftswachstum zu interpretieren. Im früher lukrativen Mobilfunk wird in Großbritannien als Problem- Lösung ein JV mit Orange bevorzugt. In den USA steht T Mobil ebenfalls im Feuer.

RWE sollte über stabile Erträge berichten können. Von Reuters befragte Analysten erwarten einen leichten Umsatzzanstieg auf 49 Mrd € und ein Betriebsergebnis von zirka 7 Mrd €. Die KKW Problematik, CO2 Kosten und niedrigere Strompreise sollten im Vordergrund der Diskussion stehen.

BASF hat zwar rechtzeitig auf die Kostenbremse getreten und auch das working capital gestrafft, allerdings müssen die Integrationskosten von Ciba noch verarbeitet werden. Zuletzt haben sich aber insgesamt Auslastung und Produktion wieder verbessert.

Henkel hat bereits mit seinen vorläufigen Zahlen für 2009 die Erwartungen übertroffen. Die Prognosen für 2010 bedürfen jedoch noch einer Konkretisierung.

Am Freitag klingt die Woche mit **Bayer** aus. Insgesamt sollte der operative Gewinn nicht stärker als 5 % unter Vorjahr liegen. Stabile Pharmagewinne und ein besseres Kunststoffgeschäft sollte niedrigere Erträge beim Pflanzenschutz kompensieren können.

4. Nachdem bereits der ZEW Index, der auf Umfrageergebnissen von Analysten und Finanzexperten beruht, sich positiv entwickelt hat, wird beim stärker auf Unternehmensmeldungen basierten ifo Geschäftslima- Index ebenfalls eine Verbesserung auf 96,20 erwartet. Dies wäre die elfte Verbesserung in Folge.

Von den zu Pressekonferenzen der hier erwähnten deutschen Bluechips sollte in Summe in den nächsten kein negatives Überraschungspotential die DAX Entwicklung eintrüben. Selbst der unerwartete Dividendenausfall bei Daimler und die sehr zurückhaltende Lagebeurteilung des Premiumherstellers hat den DAX nicht nachhaltig aus der Bahn geworfen.

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

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

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

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

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