



Ausblick 48. Woche 2009

20. November 2009

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 23. bis 27. 11. 2009? (vgl Wochenvorschau)

1. Der Terminplan der nächsten Woche ist relativ schnell abgearbeitet:

Im Dienstag kommt der ifo Geschäftsklimaindex. Erreicht dieser - wie prognostiziert - einen Wert von 92,5 für den Monat November, wäre dies der achte Anstieg in Folge.

2. Bei den Unternehmensnachrichten stehen eindeutig Meldungen von VW/ Porsche im Blickpunkt. Hierbei sollten weniger die Ertragszahlen interessieren, die im Groben schon bekannt sind, sondern vielmehr die Details der Grundlagenvereinbarung der Zusammenführung von Porsche und VW sowie die einzelnen Transaktionsschritte.

3. ThyssenKrupp wird über eine Dividende (wahrscheinlich 0,30 €) ungeachtet des Verlustabschlusses des Geschäftsjahres entscheiden. Die Stiftung als Großaktionär braucht Geld.

4. Die Commerzbank hat zum investor's day“ geladen. Themenvielfalt ist garantiert:

Fragen zur Integration der Dresdner Bank, zur Ertragslage des laufenden Quartals, Risikovorsorge und Ausgestaltung der Rückführung der Staatskredite sollten für eine lebhaftere Veranstaltung sorgen.

5. Heutiges Hauptthema: Mit welchen Ausschüttungen können die DAX-Aktionäre für das laufende Geschäftsjahr 2009 rechnen? Wo steht der Aktienmarkt im Vergleich zum Rentenmarkt? Wie wird das Ausschüttungsverhalten die Aktienkurse beeinflussen?

Nach drei Quartalen des laufenden Geschäftsjahres ist es durchaus opportun, erste Überlegungen über die Höhe der Ausschüttung für das derzeit laufende Geschäftsjahr anzustellen. Die Q3 Berichterstattung ist weitgehend „durch“, und das 4. Quartal ist

bereit zur Hälfte vorbei. Wie immer um diese Jahreszeit, werden diese Überlegungen intensiv in der Presse und den Analyseabteilungen der Banken diskutiert.

In der folgenden Tabelle sind die von Bloomberg gesammelten Konsensuserwartungen für die DAX Dividenden gesammelt. In der Regel werden zwischen 10 und 30 Analysten bezüglich Ertragslage, Ausschüttungen und Sonstigem befragt. Dies führt auch dazu, dass relativ krumme Zahlen mit drei Nachkommastellen zustande kommen.

Die Konsensuserwartungen sind in Summe wichtiger wie die Erwartungen einzelner Häuser, da sie ein breiteres Meinungsspektrum wiedergeben. Die Dividendenfrage wird in den Unternehmen erst im nächsten Frühjahr erörtert werden und zwar dann, wenn über das aktuelle Geschäftsjahr hinaus, die ersten Monate des neuen Geschäftsjahres 2010 eine erste Orientierung ermöglichen. Bei Thyssen und Siemens wird infolge des bereits abgeschlossenen Geschäftsjahres die Dividende für 2008/9 in der Rubrik letzte Dividende geführt. Thyssen zahlt beispielsweise -trotz Verlustabschluss- wahrscheinlich 0,30 €. Der Dividendenbeschluss wird am nächsten Donnerstag fallen.

Ein erster Überblick zeigt, dass sich unter Ausschüttungsgesichtspunkten das Jahr 2009 durchaus sehen lassen kann. Zwar wird das hohe -Volumen von 2007 mit 28 Mrd € bei weitem nicht erreicht werden, aber gemessen am Dividendenjahr 2008 liegt das zu erwartenden Volumen für dieses Geschäftsjahr nur um etwa 10 % niedriger.

Insgesamt können die Aktionäre mit einer Dividendensumme von rund 20 Mrd € rechnen. Bezogen auf alle DAX Aktien - also auch inklusive derjenigen Aktien, die wegen Festbesitz nicht in den DAX Index eingerechnet sind - errechnet sich eine Verzinsung von 3,2 %. Diese Größe korrespondiert mit einer Rendite festverzinslicher öffentlicher zehnjähriger Anleihen von 3,4 %.

Ein Vergleich dieser beiden Zahlen belegt, dass es trotz der in diesem Jahr inzwischen eingetretenen massiven Kurssteigerungen unter Bewertungsgesichtspunkten am Aktienmarkt noch nicht zu einer markanten Überbewertung gekommen ist. Sollten die Inflationsraten in einigen Monaten wieder nach oben zeigen, wird sich die Attraktivität des Substanzwertes Aktie noch deutlicher gegenüber den Nominalwerten Renten in den Vordergrund spielen. Zumindest sollte sich bei dem derzeit attraktiven Verzinsungsniveau der Aktien das Rückschlagspotential für den Aktienmarkt in Grenzen halten.

8 Unternehmen werden mit einem Dividendenvolumen von über 1 Mrd € erwartet. Das höchste Dividenden-Volumen (bei gleichzeitig höchster Verzinsung) wird von der Deutschen Telekom zu erwarten sein. Dies ist jedoch andererseits als Kompensation für eine schwächliche Ertragslage anzusehen. Eine deutlich überdurchschnittliche Verzinsung sollten auch die Versorgungswerte bieten; hier stehen noch interessante, ertragsrelevante Themen wie Laufzeitverlängerung der AKW s an. Keine Verzinsung des

Quelle: Bloomberg

19.11.2009	Preis	letzte Div	Div für 2009 e	Div Rendite	Anzahl Aktien	Div Betrag Mio	Marktkapital Mio
ADS GY Equity	36,08	0,50	0,374	1,04%	193.515.500	72,37	6.982,04
ALV GY Equity	84,92	3,50	3,829	4,51%	453.900.000	1.737,98	38.545,19
BAS GY Equity	40,27	1,95	1,470	3,65%	918.478.700	1.350,16	36.987,14
BAYN GY Equity	51,75	1,40	1,406	2,72%	826.947.800	1.162,69	42.794,55
BEI GY Equity	43,78	0,70	0,732	1,67%	252.000.000	184,46	11.032,56
BMW GY Equity	33,58	0,30	0,246	0,73%	601.995.200	148,09	20.215,00
CBK GY Equity	6,895	0,00	0,000	0,00%	1.181.353.000	0,00	8.145,43
DAI GY Equity	35,68	0,60	0,367	1,03%	1.061.136.000	389,44	37.861,33
DB1 GY Equity	58,35	2,10	2,045	3,50%	195.000.000	398,78	11.378,25
DBK GY Equity	51,45	0,50	0,997	1,94%	620.859.000	619,00	31.943,20
DPW GY Equity	12,8	0,60	0,604	4,72%	1.209.016.000	730,25	15.475,40
DTE GY Equity	9,66	0,78	0,775	8,02%	4.361.320.000	3.380,02	42.130,35
EOAN GY Equity	27,33	1,50	1,496	5,47%	1.905.000.000	2.849,88	52.063,65
FME GY Equity	35,92	0,58	0,772	2,15%	294.718.900	227,52	10.586,30
FRE3 GY Equity	45,74	0,71	0,777	1,70%	80.571.870	62,60	3.685,36
HEN3 GY Equity	32,96	0,53	0,506	1,54%	178.162.900	90,15	5.872,25
IFX GY Equity	3,345	0,00	0,000	0,00%	1.086.742.000	0,00	3.635,15
LHA GY Equity	10,905	0,70	0,000	0,00%	457.937.600	0,00	4.993,81
LIN GY Equity	80,68	1,80	1,747	2,17%	168.642.000	294,62	13.606,04
MAN GY Equity	60,22	2,00	1,070	1,78%	140.974.300	150,84	8.489,47
MEO GY Equity	42,65	1,18	1,180	2,77%	324.109.600	382,45	13.823,27
MRK GY Equity	65,61	1,50	1,421	2,17%	64.621.120	91,83	4.239,79
MUV2 GY Equity	105,31	5,50	5,577	5,30%	197.401.600	1.100,91	20.788,36
RWE GY Equity	62,91	4,50	3,587	5,70%	523.405.000	1.877,45	32.927,41
SAP GY Equity	32,485	0,50	0,486	1,50%	1.225.997.000	595,83	39.826,51
SDF GY Equity	40,23	2,40	0,361	0,90%	165.000.000	59,57	6.637,95
SIE GY Equity	65,66	1,60	1,619	2,47%	914.203.400	1.480,10	60.026,60
SZG GY Equity	63,72	1,40	0,667	1,05%	60.097.000	40,08	3.829,38
TKA GY Equity	24,52	0,30	0,453	1,85%	514.489.000	233,06	12.615,27
VOW GY Equity	96,32	1,93	1,061	1,10%	295.000.600	313,00	28.414,46
						20.023,14	629.551,47

DAX Freefloat Kapital 504 Mrd €

3,18%

Aktienkapitals wird bei Commerzbank und noch nicht für 2009 bei Infineon erwartet. Im Konsensus wird auch bei der Lufthans mit einem Dividendenausfall gerechnet. Mit einer relativ mageren Verzinsung sollten zudem die meisten konjunkturabhängigen Werte aufwarten. Eine mit früheren Jahren vergleichsweise üppige Verzinsung weisen auch die Versicherungsaktien auf. Die Ausschüttungen bei Autowerten sollten hingegen relativ mager ausfallen.

Insgesamt sollten auf alle dividendenberechtigten Aktien in Höhe von 630 Mrd Marktkapital rund 20 Mrd € ausgeschüttet werden. Dies entspricht einer durchschnittlichen Verzinsung des Marktkapitals von 3,2 %. Das im DAX berücksichtigte Freefloat Marktkapital beläuft sich aktuell auf etwa 500 Mrd €. Somit liegen etwa 130 Mrd € im Festbesitz.

Zeitliche Ausschüttungsschwerpunkte werden im nächsten Jahr die Monate April /Mai sein. Da der DAX ein Performanceindex ist, werden die Ausschüttungen nicht als Kursverluste angesehen, sondern rechnerisch zum DAX hinzu addiert. In den beiden Monaten ist zu erwarten, dass durch Dividendenzahlungen der DAX etwa 170 Punkte zulegen wird. Im Januar 2010 zahlen Siemens und ThyssenKrupp Dividenden. Die 0,30 € bei ThyssenKrupp bringen rechnerisch gut 1 DAX Punkt und die von Siemens erwartete Ausschüttung von 1,60 € sollten den DAX um gut 13 Indexpunkte nach oben bringen.



Fazit: Dividendenstarke Titel performen in der Regel besser. Seit Beginn des Jahres 2009 haben die 30 DAX Werte bis jetzt eine Performance von 15,3% erzielt. Die 15 dividendenstärksten Werte des sogenannten DivDAX können hingegen auf ein Plus von 18,2 % zurückblicken. Auch im Vergleich mit der am Rentenmarkt zu erzielenden Rendite ist die durchschnittliche Dividendenrendite derzeit als ausgesprochen attraktiv zu bezeichnen. Diese Tatsache sollte die Kursrisiken bei Aktien in den nächsten Monaten in relativ engen Grenzen halten.

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