



Ausblick 4. Woche 2011

21. Januar 2011

DAX Index: Aufwärts mit neuen Favoriten?

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©

Ein Blick auf die Performance–Liste bringt es an den Tag: Die underdogs des letzten Jahres entwickeln sich zu den Indextreibern in den ersten Wochen des Neuen Jahres. Weitestgehend vernachlässigt über große Strecken des letzten Jahres, führen die Banken, die Versicherer und die Versorger die Gewinnerliste an. Mit von der Partie sind auch noch SAP, Dt. Börse und Dt. Post. Dies sind allesamt Werte, die im letzten Jahr ein Schattendasein führten. Auf den hinteren Rängen sind derzeit - mit Ausnahme von Daimler- die Autowerte zu finden, die im letzten Jahr ganz oben auf der Gewinnertreppe standen.

Offensichtlich haben sich im Anlageverhalten der Investoren die Prioritäten verschoben. Auch in der besseren Kursentwicklung des Eurostoxx50 mit Plus 5% im Vergleich zum DAX Index (knapp plus 2%) kommt dies im bisherigen Jahresverlauf eindeutig zum Ausdruck: tendenziell geraten die Exportwerte aktuell bei den Investmentüberlegungen etwas in den Hintergrund, wohingegen Finanztitel stärker nachgefragt werden. Dies führt auch zu den unterschiedlich hohen Kursgewinnen der obigen Indizes. Schwergewichte in der deutschen Indexwelt sind die exportstarken Branchen. Chemie- Auto- und Industriewerte bringen fast die Hälfte der gesamten Marktkapitalisierung auf die Waage, während im Stoxx Bereich Finanz- Öl- und Pharmatitel eine wesentlich bedeutendere Rolle spielen.

Psychologisch lässt sich diese Verschiebung auch dadurch erklären, dass in den Exportwerten im letzten Jahr die größten Kursgewinne angefallen sind und nach

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

deren Realisierung, neue Branchen in den Fokus gerieten. Besonders das Argument der Renditestärke rückt die Versorger, Versicherer und Telekoms ins Rampenlicht. Bedenken aus Richtung China, dessen markantes Wachstum im letzten Jahr bereits 6 Mindestreserve- und 2 Zinsanhebungen zur Inflationseindämmung nach sich zog, haben die Exporteuphorie etwas gedämpft. Ein Beispiel hierfür ist in den Bemühungen Pekings zu erkennen, die Autozulassungszahlen in der chinesischen Hauptstadt zu dritteln, um das Risiko eines Verkehrskollapses einzuschränken.

Finanztitel geraten europaweit ebenfalls ins Blickfeld. Geöffnete Rettungsschirme haben die Platzierungsanstrengungen der Mittelmeeranrainer begünstigt und auch zu niedrigeren Risikoaufschlägen im Bondgeschäft geführt. Obwohl hier bei weitem noch nicht von einer Bewältigung der Eurokrise gesprochen werden kann, bleibt festzuhalten, dass sich bislang die schlimmsten Befürchtungen eines Auseinanderfallens des Euroverbundes nicht bewahrheitet haben.

Ein weiteres Argument für die mehr binnenorientierten Titel ist auch der zunehmend optimistischer werdenden Konjunkturbeurteilung zu sehen. Die bereits seit mehreren Monaten prognostizierten Einbrüche des ifo oder ZEW Index finden immer noch nicht statt. Erst gestern wurden die Erwartungen für das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes vom Bundeswirtschaftsministerium erneut nach oben genommen. Die Konsumbereitschaft nimmt ebenfalls zu, was auch die Aktien dieser Branche begünstigen dürfte.

Vor diesem Hintergrund rücken so langsam die ersten Berichterstattungen der großen Bluechips des Eurolandes ins Visier. Gute Vorgaben gab es bislang aus den USA. Im S+P500 Index haben bereits 50 Werte berichtet. Im Schnitt wurden die Ergebnisse im 4. Quartal 2010 gegenüber dem Vorjahr laut Bloomberg im Durchschnitt um 95 % übertroffen; gemessen an den Analystenschätzungen ist dies in Summe nochmals als positive Überraschung zu werten.

Am Montag, den 24.1. gewährt mit Philips ein Elektroschergewicht erste Einblick in seine Bücher. Eine stärkere Konsumabhängigkeit als bei GE und Siemens hat bereits in den letzten Quartalen zu markanten Portfoliobereinigungen geführt. Die Erwartungen an das Weihnachtsgeschäft sind ebenfalls nicht sehr hoch. Nach 3 Quartalen hatte Philips bereits ein operatives Ergebnis von 1,3 Mrd € erwirtschaftet.

Am Dienstag, den 25.1. steht die Hauptversammlung von Siemens im Mittelpunkt. Die Berichterstattung über das 1. Quartal des laufenden Geschäftsjahres dürfte mit neuen Rekordergebnissen aufwarten. Bereits kommuniziert wurde ein Ergebnis von mehr als 1,5 Mrd €. Der Auftragseingang sollte ein Pluszahl jenseits der 10 %
Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

vorweisen. Weitere Punkte sind Kraus-Maffei Verkauf, die SIS IT Tochter und hoher Cash Flow.

Am Donnerstag, de 27.1. folgen SAP, AstarZeneca, Novartis und Nokia.

Während bei AstarZeneca - wie bereits in den Vorquartalen - relativ verhalten berichtet werden sollte, erwarten Analysten bei Novartis für 2010 sowohl im Umsatz als auch Ergebnis Zuwächse in der Größenordnung von 10 %.

SAP hat bereits vorab für 2010 bei Software und Serviceerlösen ein Plus von 13 % mitteilen können. Auch die operative (NON IFRS)- Marge lag mit gut 30 % mittig im angepeilten Zielkorridor. Dies sollte auch für den 2011'er Ausblick eine gute Voraussetzung bilden.

Über ein schwierigeren Geschäftsverlauf dürfte Nokia berichten müssen, zumal der neue Chief Executive, Herr Elop, neben Stellenstreichungen sich mit dem von Apple und RIM dominierten Smartphone - Geschäft auseinandersetzen muss. Die Erwartenshaltung der Anleger ist hier sicherlich nicht sehr hochgesteckt.

Durch die bereits oben angesprochene Branchenverschiebung könnte der DAX auch in der nächsten Woche dem Stoxx50 und Eurostoxx50 etwas hinterher laufen. Solange die „exportnäheren“ Branchen ihre gute Markt-Stellung noch nicht mit konkreten Quartalszahlen untermauern können, ist davon auszugehen, dass die bisherigen Nachläufer aus den Bereichen Banken, Versicherungen, Versorger sowie Telekom und Post ihre Favoritenstellung beibehalten sollten. Insgesamt dürfte der DAX mit Anlauf der Berichterstattung in der nächsten Woche jedoch weiter auf Kurs Richtung Nord Ost bleiben können.

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

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

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 kurzfristige 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

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

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