

Ausblick 26. Woche 2009

25. Juni 2010

Normalerweise gilt: Politisch bedingte Börsen haben kurze Beine

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;

1. Der G20 Gipfel am bevorstehenden Wochenende in Toronto hatte die Börsen weltweit bereits in dieser Woche fest im Griff. 20 Länder sind zwar zahlenmäßig nicht viel, aber die Gruppe repräsentiert nach eigenen Angaben zwei Drittel der Weltbevölkerung, rund 90 Prozent der globalen Wirtschaftskraft und 80 Prozent des weltweiten Handels. Also ist schon wichtig, was dort passiert. Die konfuse Entwicklung an den Weltbörsen ist wohl Ausdruck dessen, dass nicht mit großen Beschlüssen auf dem politischen Gipfel zu rechnen ist. Amerikanische Kritik an Sparprogrammen verschiedener Euroländer - speziell aber wohl Deutschland steht im Fokus -, Fragen der Finanzmarktregulierung, Verbot von Leerverkäufen, Bankenabgabe sowie das bereits sprachliche Ungetüm Finanzmarkttransaktionssteuer lassen bezweifeln, dass in so kurzer Zeit tragfähige Beschlüsse gefasst werden können. Die Börsen sollten jedoch mit ihrer labilen Verfassung im Vorfeld einen Großteil der Skepsis vorweg genommen haben.

2. Auf dem am Donnerstag in der IHK Frankfurt stattfindenden Eurobörsentag wird unser Finanzminister, Herr Schäuble, die Eröffnungsrede halten. Thema: Staatsverschuldung – Gefahr für den Euro? Vielleicht werden dann auch die Beschlüsse des G20 Gipfels erläutert. Anschließend Panel Diskussionen werden sich um den Euro ranken.

3. Die Unternehmenstermine für nächste Woche sind dünn gesät. Mit Pro7 und Hornbach stehen kleinere Unternehmen mit Hauptversammlungen im Blickpunkt. Bei Pro 7 hat sich der Kurs in einem Jahr mehr als verdoppelt. Für eine Mindest-Dividende von 0,02 € reicht es aber -angesichts der hohen Fremdfinanzierung - nur bei den Vorzugsaktien. Immense Umschuldungen stehen in den nächsten Jahren an. Operativ steht das Ergebnis vor Sondereffekten mit 130 Mio € im Plus. Allerdings wird die Herauslösung des Senders N24 nochmals das Ergebnis mit 50 Mio € erheblich belasten.

Bei Hornbach dürfte der bislang verregnete Sommer das „Gartengeschäft“ beeinträchtigt haben. Dennoch liegt im restlichen Sortiment das Unternehmen besser als die vergleichbare Konkurrenz.

Ansonsten werden hauptsächlich bei den exportorientierten Unternehmen die positiven Stimmen des Managements etwas lauter. Sowohl BMW als auch Daimler erinnern, dank ihrer Exporterfolge Richtung USA und China, an die guten Zeiten der „Vor Lehman Krise“.

Aktuell bestätigt auch Siemens das, was sich in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sowohl bei Auftragseingang als auch Industrieproduktion abzuzeichnen beginnt: Das Umschalten auf wirtschaftliche Expansion. Zitat Herr Löscher: „Ich glaube absolut nicht an einen Double Dip“. ... Siemens ist gut und robust unterwegs“. Die konjunkturellen Impulse seien im kurzzyklischen Geschäft ein Quartal früher angekommen als erwartet.

4. Interessant ist aus Investorensicht derzeit ein auf die Dräger Stammaktien gewährtes Bezugsrecht. Die Familie Dräger, die bislang alle Stammaktien hielt, öffnet sich damit auch in dieser Gattung dem Aktienmarkt. Börsennotiert waren bisher nur die Vorzugsaktien. Nach der Durchführung dieses Angebotes wird der Freefloat der Stammaktien etwa 29 % betragen. Die Lieferung und Abrechnung der neuen Stammaktien aus der noch laufenden Kapitalerhöhung erfolgt voraussichtlich am 2. Juli. Die Dräger Familie hat zudem angekündigt, alle auf sie entfallenden Bezugsrechte auf Stammaktien auszuüben.

Seit dem 21. Juni werden nun aber bereits Stammaktien (DRW8) an der Börse notiert, obwohl die eigentliche Kapitalerhöhung noch läuft. Hierbei handelt es sich um 1,039 Millionen Aktien, die durch ein sogenanntes ABO- Accelerated Bookbuilt Offering- institutionellen Investoren zum Preis von 41 € angeboten wurden. Zur Beschaffung von Liquidität hatte die Familie Dräger diese Stammaktien ohne Bezugsrechte vorab verkauft. Über die Erträge aus dem eben genannten ABO Geschäft hinaus, wird die Familie Dräger weitere 11 Mio € für den Aktienbezug der Stämme aufwenden. Nach Abschluss der Kapitalerhöhung hält die Familie noch 71 % der Stämme.

Die Kursdifferenzen zwischen Stämmen und Vorzügen vergleichbarer Aktiengattungen sprechen für höhere Kurse der Dräger Stämme. Derzeit liegen die Dräger Vorzüge um fast 17 % über den Stammaktien. Andere Gattungspaare geben sich mit niedrigeren Spread zufrieden.

Bei VW liegen die im DAX vertretenen Vorzüge um gut 7 % über den weniger gut handelbaren Stämmen.

Fresenius Stämme und Vorzüge sind annähernd kursgleich, da hier ein Beschluss zum Umtausch der Vorzüge in Stämme schon von der HV abgesegnet wurde. Ein Austausch der Gattung im DAX wird sicherlich demnächst folgen.

Bei Henkel liegen knapp 60 % der Stämme im Familienbesitz. Hier ist der Kursabschlag bei etwa 15 % ebenfalls zu hoch.

Bei Fuchs Petrolub ist der Discount der Stämme auf knapp 3% beschränkt, obwohl auch hier die Mehrheit der Stämme bei der Familie liegt.

Fazit: Es ist davon auszugehen, dass sich die Kursdifferenz der Dräger Stämme zu den Vorzügen - spätestens nach Abschluss der Kapitalerhöhung - weiter verringern wird. Die Bezugsrechte werden derzeit sogar mit einem Abschlag zu den bereits notierten Stammaktien gehandelt.

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