

## **Ausblick 9. Woche 2011**

25. Februar 2011

**Korrektur im Aufwärtstrend oder Trendbruch?**

**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](mailto:k.stabel@icfag.de)

---

Die Zuspitzung der Konflikte im Maghreb - Raum hat den internationalen Aktienmärkten deutliche Kursabschläge beschert. Der Ausfall der libyschen Ölproduktion hat erstmals seit langem wieder zu Ölkontrakten der Sorte WTI in dreistelliger Dollarhöhe geführt. Erst die Zusage Saudi Arabiens „Ausfälle kompensieren zu wollen, hat wieder etwas zur Preisberuhigung beigetragen. Der Ausgang dieser Krise ist derzeit nicht vorhersehbar und bleibt deshalb auch in seiner Gefährlichkeit brisant. Ohne jedoch die Lage mit dem abgedroschenen Spruch -Politische Börsen haben kurze Beinbanalisieren zu wollen, beinhaltet dieser Satz jedoch ein Fünkchen Wahrheit.

Von den 8 Unternehmen, die in dieser Woche berichtet hatten, kamen überwiegend positive Ausblicke für das laufende Geschäftsjahr. Lediglich RWE steht vor einem umfangreichen Abbau seines Beteiligungsbesitzes, um zukünftige Belastungen – Stichwort Atomsteuer, Kauf von CO2 Zertifikaten und Kopplung der Gas- an die Ölpreise - verkraften zu können. Auch die Dt. Telekom sieht kaum Wachstumspotential und konzentriert sich sehr stark auf die Generierung von Free Cashflow, was sich jedoch andererseits in einer astronomischen Dividendenrendite von über 7 % niederschlägt. Am anderen Ende der Zufriedenheitsskala stehen Werte wie Fresenius und Merk, aber auch BASF und Allianz konnten gute Zahlen vorlegen. Bei Fresenius äußert sich das Management ausgesprochen zuversichtlich: Bei einem auf 6 bis 9 % veranschlagtem, organischem Umsatzwachstum soll bis 2014 ein Konzernergebnis von über 1 Mrd € erreicht werden. Dies entspräche einem Gewinn-Wachstum von über 11% per anno - eine für einen als defensiv bezeichneten Pharma-Wert beachtliche Aussage.

Im Folgenden sollten deshalb die für die nächste Woche zu erwartenden Unternehmensmeldungen im Blickpunkt stehen.

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

Bereits am Montag wird Bayer einen Einblick in seine Bücher gewähren. So üppig wie bei BASF wird das Zahlenwerk jedoch nicht ausfallen. Dies kommt bereits in einer nur mäßigen Erhöhung der Dividende um 0,10 auf 1,50 € zum Ausdruck. Basf zahlt mit 2,20 € je Aktie eine Rekorddividende. Dies entspricht einer Erhöhung von einem halben Euro gegenüber dem Vorjahr. Das Chemiegeschäft hat sich erfolgreich zurückgemeldet. Im Pharmageschäft wird die „Abschaffung der Marke Schering“ eine Abschreibung von zirka 400 Mio € nach sich ziehen. Die Abschreibung ist nicht cash-wirksam, kostet also nicht direkt Geld, drückt aber auf die Bilanz.

Am Dienstag gibt es mit der Eröffnung des Genfer Automobilsalons wieder etwas fürs Auge: Das neue Golf Cabrio wird erstmals vorgefahren. Außerdem wird der Kleinwagen „up“ von VW vorgestellt. Bis zu 700 Marken werden sich präsentieren. Themenschwerpunkte könnten auch wieder die Fusionsverzögerung VW und Porsche sein, während bei Scania und MAN eher mit einer Beschleunigung zu rechnen ist.

Am Mittwoch wird es bei adidas ziemlich sportlich zugehen. Die Unternehmensplanung bis 2015 sieht einen Anstieg des Umsatzes auf 17 Mrd € vor. Die Steigerung des Gewinns wird bis dahin auf durchschnittlich 15 % p.a. veranschlagt. Die Gewinnprognose für 2010 gehen von einer Verdopplung des Jahresüberschusses auf 570 Mio aus.

Am Donnerstag tagt der Arbeitskreis Aktienindizes.

Im DAX wird es keine Veränderung der Zusammensetzung geben, da - im Gegensatz zum MDAX und TecDAX - nur die fast entry (Rang 25 oder besser) und fast exist (schlechter als Rang 45) Kriterien gültig sind. Allerdings hat sich Lanxess soweit nach vorne geschoben, dass im September - bei Gültigkeit der regulären Jahreskriterien - ein Austausch möglich wird.

Die gravierendste Hochgewichtung wird es hingehen bei Fresenius gegen, da vor Kurzem die Vorzüge in Stammaktien umgetauscht wurden. Die Anzahl der Aktien verdoppelt sich dadurch auf 162 Millionen Stück. Da die Else Kröner Stiftung jedoch 29% davon in Festbesitz hält, wird sich bei der Verkettung die im DAX zu berücksichtigende Anzahl der Aktien auf rund 128 Millionen erhöhen. Insgesamt wird sich durch diesen Umtausch das DAX Gewicht von Fresenius von 0,8 % auf zirka 1,3 % erhöhen. Diese Veränderungen sehen nicht sehr bedeutend aus. Aber alle Investoren, die mit einem passiven Investmentansatz den DAX nachbilden, müssen spätestens zu den jeweiligen Verkettungsterminen diese Anpassungen nachvollziehen, um auch zukünftig indexneutral investiert zu sein. Sie müssen ihre Fresenius Positionen um über die Hälfte aufstocken.

Im MDAX und TecDAX kann es jeweils zu einem Austausch kommen. Allerdings stehen die folgenden Aussagen unter dem Vorbehalt, dass die für den Austausch relevanten Ranglisten mit Kursen per 28. Februar noch nicht zur Verfügung stehen (können). Anhand der Januar Liste hätte sich bereits Deutz für einen Aufstieg qualifiziert. Für den

**Abstieg käme Baywa in Frage, die im Börsenumsatz auf Rang 61 liegen und somit das exit Kriterium erfüllen. Nach den Januarlisten für den TecDAX hätte sich auch Süss Microtec mit Rang 30 und 27 (Kapital und Börsenumsatz) eindeutig platziert, während durch die eingetretenen Kursverluste BayWa abstiegsgefährdet ist.**

**Bei der EZB, die tagesgleich tagt, zeichnet sich eine etwas schärfere Gangart ab. Glaubt man den Euribor Terminalsätzen, so könnte es bereits im Herbst diese Jahres zu ersten, kleinen Zinserhöhungsschritten kommen.**

**Alles in allem ist es jedoch auch jederzeit möglich, dass es im Falle einer „politischen Wende“ in Libyen eine „Erleichterungs- Rally“ an den Aktienmärkten geben kann. Fundamentale Daten sprechen nämlich derzeit (noch) nicht, für eine rasche Beendigung des Aufwärtstrends an den Aktienbörsen.**

#### *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 Gesamrentabilität 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 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*