



# ICF Research

29. April 2011

## DAX Index: Anlauf auf alte Highs?

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)

Man muß schon lange in der Historie des DAX Index zurückblicken, um ein vergleichbar hohes Kursniveau wie aktuell zu finden. Im folgenden Chart ist der DAX anhand von Monatskerzen dargestellt, wobei grüne Kerzen eine positive Monatsperformance erkennen lassen und rote Kerzen Monatsverluste beschreiben.



Größere Einbußen verzeichnete der DAX bereits zum Jahresbeginn 2008, als die Subprime-Krise bei Banken enorme Abschreibungen verursachte. Die Abwärtsspirale verschärfte sich im gleichen Jahr, als im September Lehman kollabierte. Erst ab März des

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

Folgejahres setzte -begünstigt von einer „akkommodierenden Geldpolitik“- ein Erholungsprozeß ein, der uns wieder soweit nach oben führte, bis praktisch drei Viertel der insgesamt eingetretenen Kursverluste wieder aufgeholt werden konnten. Lediglich im März 2011 ergab sich durch die atomare Japan-Katastrophe ein ernstzunehmender Korrekturanatz, der allerdings nicht zum nachhaltigen Test des wichtigen Unterstützungsniveaus bei 6410 führte. Inzwischen hat der DAX das letzte Fibonacci Retracement bei 7075 als Widerstand vor dem Allzeithoch überwinden können.

In der nächsten Woche stehen bei etwa ein Drittel der DAX Unternehmen Quartals- bzw HV Termine an.

Am Dienstag berichtet MAN über das erste Quartal 2011. Die Konkurrenz – Volvo und Scania – hat die Meßlatte bereits sehr hoch gelegt. Die Bestellungen sollten zweistellig zugelegt haben, Im Konzernverbund ist ein Umsatzplus bislang von 10 % in Aussicht gestellt, bei insgesamt erwarteter, steigender Umsatzrendite von über 8%. Wichtig für die geplante Fusion mit Scania wird sein, ob Bewegung in die Ferrostaal Problematik kommt.

Metro berichtet tagesgleich über das generell recht unattraktive erste Quartal eines Geschäftsjahres, welches im Durchschnitt nur etwa 5 % zum Jahresergebnis beiträgt. Zudem ist das umsatzstarke Ostergeschäft in diesem Jahr in das zweite Quartal gefallen. Insgesamt sind die Erwartungen der Investoren eher gedämpft. Im großen Haniel Clan sollen zukünftige Investitionswünsche eher in Richtung Industrie- zu Lasten der Metro und Celesio- Beteiligungen geäußert worden sein. Auch bei den Altaktionären der Media /Saturn Märkte rumort es.

Am Mittwoch gibt es Neues von Siemens. Das Q2 Ergebnis wird überlagert von strukturellen Veränderungen im Konzernverbund. Das Osram Geschäft wird (wegen des angestrebten Börsengangs) den nicht mehr fortgeführten Aktivitäten zugeordnet, der Verkauf der Areva - Anteile wird - ungeachtet des noch nicht abgeschlossenen Schiedsgerichtsverfahrens - einen Milliardenengewinn bringen. Insgesamt ist infolge des günstigen operativen Geschäftsverlaufs mit einer Prognoseanhebung zu rechnen.

Bei BMW zeigen die schon bekannten Absatzerfolge von über 25 % für Q1 in Richtung eines exzellenten Quartalsergebnisses. Für 2011 ist bislang die Zielvorgabe, mehr als im Vorjahr ( 4,8 Mrd € vor Steuern) zu erwirtschaften und über 1,5 Millionen Automobile abzusetzen.

Am Freitag berichtet die Telekom. Spektakulär war die Entscheidung sich durch den Verkauf der US Tochter direkt aus dem US Geschäft zurückzuziehen. Im Fokus stehen deshalb die europäischen und deutschen Aktivitäten. Knappe Margen des Geschäftes sollten auch zukünftig durch hohe Dividendenerträge neutralisiert werden können.

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

**Am Freitag wird zudem bei der auf den 6. Mai vorgezogenen Commerzbank HV der Parforce -Ritt zum geplanten Abbau der Staatsgarantien im Mittelpunkt stehen. Die Aktionäre werden, angesichts der größten Kapitalerhöhung der bundesdeutschen Nachkriegsgeschichte, genug zu diskutieren haben. Aufgrund der bestehenden Mehrheitsverhältnisse (SOFFIN und Allianz Versicherung) sollten die Kapitalmaßnahmen ohne Probleme absegnet werden können. Nach dem Umtausch der Pflichtwandler Anteile in reguläre Aktien steht dann am Monatsende Mai der große Bezugsrechtshandel an.**

**Aus charttechnischer Sicht stehen dem Test des alten DAX- Hochs aus 2007 kaum noch nennenswerte Widerstände entgegen. Die Geldpolitik in den USA bleibt noch akkommodierend. Die EZB hat bereits einen leichten Restriktionskurs begonnen. Die Unternehmensgewinne zeigen - ebenso wie die volkswirtschaftlichen Daten - überwiegend nach oben. Die akuten Haushaltsdefizite vieler Länder werden nur am Rande zur Kenntnis genommen. Viele institutionelle Investoren sehen nach einer Untersuchung der Allianz Global Investors Gruppe derzeit das größte Risiko für ihre Anlagenerfolge in anziehenden Zinsen. Bei den Umfrageteilnehmern, die sich in erster Linie aus Pensionsfonds rekrutieren und immerhin über 900 Milliarden € verfügen können, werden die Anlagestrategien offenbar schon angepaßt: neben der Bevorzugung kürzerer Laufzeiten bei Anleihen, geraten als Investitionsvehikel auch Immobilien, Rohstoff und Aktien wieder stärker - wohl auch aus Gründen des Inflationsschutzes - in den Blickpunkt.**

#### *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,*

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

*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 und an der Bayerischen Börse. Die im Rahmen der Skontroführung betreuten Aktien sind auf unserer Internetseite [www.icfaq.de](http://www.icfaq.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:*

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

*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.