



## **Ausblick 05. Woche 2010**

29. Januar 2010

**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 1. 2. bis 5.2. 2010? (vgl. Wochenvorschau)**

1. Der Monat Januar hat dem Deutschen Aktienmarkt auf breiter Front einen Fehlstart in das neue Jahr beschert. Mit unternehmensspezifischen Meldungen ist dies nicht zu erklären. Von den 3 DAX Unternehmen, die per 30.9. bilanzieren, haben vor allem Siemens und heute auch Infineon mit Quartalsberichten positiv überrascht. Selbst bei ThyssenKrupp wurden die weiteren Aussichten noch als vergleichsweise günstig dargestellt. Dennoch verlor der Stahlerzeuger über 13 %. Die rote Laterne hält im Monat Januar im DAX - immerhin mit einem Minus von 17 % die Deutsche Börse. Dem Vernehmen nach arbeitet die Deutsche Börse an einem Sparprogramm, dem möglicherweise jeder zehnte Arbeitsplatz zum Opfer fallen soll. Insgesamt ist ein derartiger Kursabschlag aus fundamentaler Sicht eindeutig überzogen.

2. Ähnliches passiert zur Zeit aber auch in den USA. Ungeachtet der eher positiven Unternehmensergebnisse für das 4. Quartal, sind die US Aktien im Schnitt mit 3 Prozent ebenfalls ins Minus geraten. Selbst der Autobauer Ford hat nach vier Verlustjahren erstmals wieder von einem Milliardengewinn berichten können, ohne dass dies den Kurs nennenswert bewegen konnte. Man kann es drehen und wenden wie man will: keine der großen Weltbörsen hat den Monat Januar mit Gewinn abgeschlossen.

3. Dass aktuell vor allem europäische Aktien – ungeachtet der recht guten Berichte von beispielsweise Philips oder Nokia – überdurchschnittliche Einbußen verzeichnen, ist in erster Linie auf die labile Verfassung des Euros zurückzuführen.

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

Der Euro hat im Januar gegenüber allen wichtigen Währungen bis zu 3% an Wert eingebüßt. Griechenlands Verletzung der EU-Konvergenzkriterien um das Vierfache, hat die Ratingagenturen dazu bewogen, die Kreditwürdigkeit dieses Landes herabzustufen. Die –wer- ist- der- Nächste? - Diskussion lässt Portugal oder auch Spanien ungewollt ins Blickfeld rücken. Das Ganze kommt einem Stresstest des Euros gleich. Die Diskussionen ranken sich derzeit darum, wie- beziehungsweise mittels welcher Institutionen- dieses Dilemma zu meistern ist. In die gleiche Richtung- also pro Dollar- zeigen auch die Reports von Standard and Poors, welche sich sehr kritisch hinsichtlich der Stabilität des britischen Bankensystems äußern.

4. Auch aus amerikanischer Sicht mehren sich derzeit die Signale, die auf eine Stabilisierung der US Währung gegenüber dem Euro hindeuten. Die Fed wird im Februar 4 Sonderfazilitäten nicht mehr verlängern und außerdem über die Reduzierung des Ankaufs von Hypothekenpapieren durch die Notenbank langsam wieder versuchen, die Überschussliquidität im Dollarraum einzufangen. Hawkische Signale in Richtung Anhebung der Zinssätze gibt es derzeit allerdings noch nicht, aber die Wahrscheinlichkeit von US-Zinserhöhungen auf Jahressicht ist deutlich gestiegen. Die sehr zäh verlaufende Wiederernennung von Herrn Bernanke zum Fed Chef, die am 28.1. mit der Schlussglocke der US Börse gekannt gegeben wurde, hat ebenfalls ein Übriges zur Verunsicherung der professionellen Anleger beigetragen. Diese Richtungsveränderungen in den Währungsströmen sind meines Erachtens die hauptsächliche Ursache dafür, dass gute Unternehmensberichte derzeit weniger Beachtung finden.

5. Wenn sich die Währungswogen wieder etwas geglättet haben, werden sich die fundamentalen Unternehmensdaten wieder stärker durchsetzen können. Die Anleger neigen dazu, die fundamentalen Feinadjustierungen bei globalen Störfällen nicht unmittelbar vorzunehmen, aber gänzlich vergessen werden sie sie nicht. Die guten Unternehmens-Nachrichten werden in solchen Fällen zeitverzögert honoriert und in der Regel zwar dann, wenn es keiner erwartet.

Aus deutscher Sicht stehen in der nächsten Woche folgende Berichte an:

Für Dienstag wird das Zahlenwerk der Münchener Rück erwartet. Aktuell hat sich Warren Buffett offenbar mittels Derivaten über 5 % dieses Unternehmens gesichert. Bislang wird nach den eigenen Prognosen ein Überschuss von 2,2 bis 2,5 Mrd € erwartet. Neben den Bilanzdeckdaten interessieren auch Details über die Erneuerungsrunde der Verträge. Auch die Hannover Rück wird diesbezüglich einen Journalistentag abhalten.

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

**Am Donnerstag werden die Ergebniszahlen der Deutschen Bank erwartet. Im Konsensus erwarten die von Bloomberg befragten Analysten eine Gewinn vor Steuern von 5,7 Mrd € für 2009 nach einem Verlust von 2,0 Mrd € im Vorjahr. Außerdem erwartet der Markt Details über ein neues Vergütungsmodell mit höheren Fixgehältern und niedrigerer Bonifikation.**

**Nach recht guten Zahlen von SAP, die zudem die Möglichkeit eines größeren Erwerbes bekundeten, wird am Donnerstag die Software AG ins Blickfeld rücken. Ungeachtet der Integration der IDSScheer, sollten sich die Margen sehr positiv darstellen.**

**Zahlen gibt es zudem noch von größeren Unternehmen wie Bilfinger, Dyckerhoff, Douglas, Gildemeister, DemagCranes, Gerresheimer, Heidel Druck und RhönKlinikum.**

#### *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.*

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

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

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