



Ausblick 31. Woche 2010

30. Juli 2010

Der DAX muss einmal durchatmen

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. Derzeit können wir in den internationalen Börsen ein interessantes Phänomen beobachten: Reihenweise werden die Vorhersagen der Analysten für das 2. Quartal der Bluechips von der Realität überboten, aber dennoch neigen die Kurse der Aktien zur Schwäche. So gestern geschehen nach den Quartalsberichten von Siemens, BASF, MAN und - um ein amerikanisches Unternehmen zu nennen - Exxon.

Sell on good news ist also auch dieses Mal wieder ein feststellbares, altbekanntes Phänomen. Psychologisch haben sich die Marktteilnehmer mit der Güte der Berichte in ihrer Erwartungshaltung soweit nach oben angepasst, dass sie kaum noch etwas positiv überraschen kann. Sie werden sozusagen immer „unverschämter“.

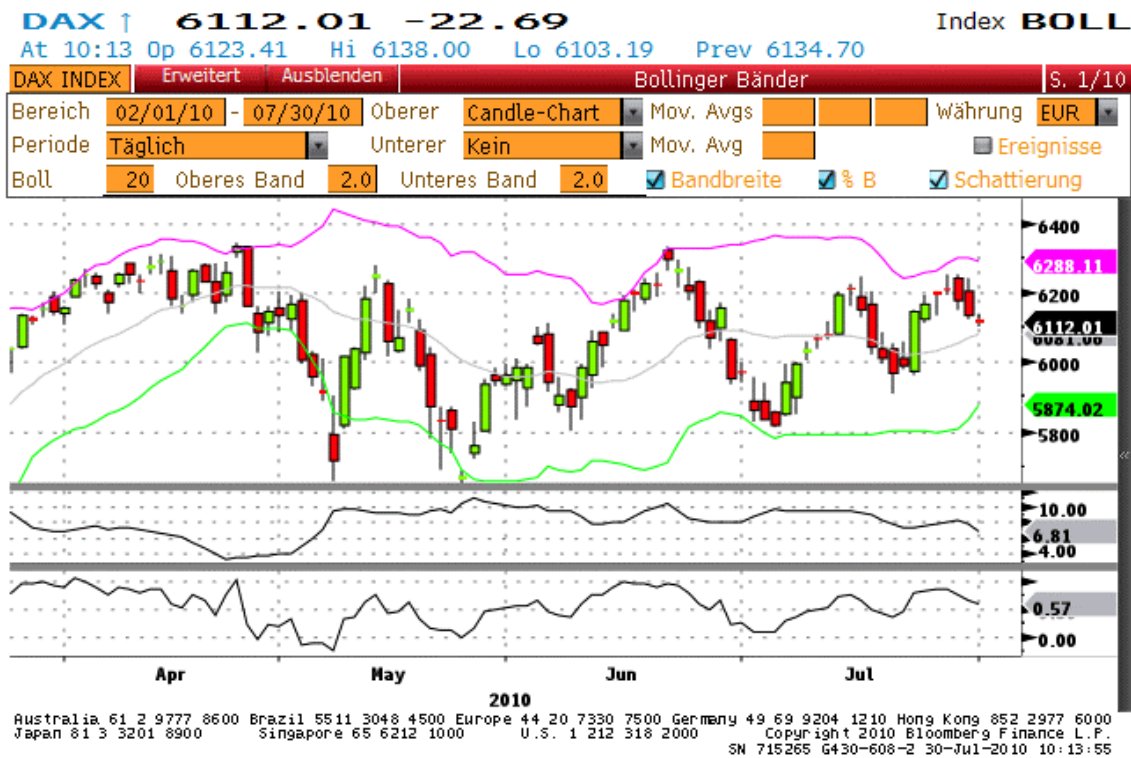
Es wird derzeit offenbar immer schwieriger, die hochgespannten Erwartungen zu übertreffen: BASF berichtet beispielsweise von einer deutlichen Beschleunigung der Auftriebskräfte des Ergebnisses im 2. Quartal (gegenüber dem Vorjahr Betriebsergebnis + 92 %). Bereits ein Hinweis des Unternehmens auf die weltweit notwendige Konsolidierung der staatlichen Haushalte, schwankende Rohstoffpreise und auslaufende Konjunkturprogramme genügen, um die Kurse an diesem Tag über 2 Prozent in den Keller zu schicken. Aber: BASF hat aus einer (zu optimistischen) Berichterstattung zum Halbjahresergebnis 2008 dazugelernt: Durch die Lehman- Pleite hatte sich der Kurs von Juni 2008 bis zum Februar 2009 mehr als halbiert. Vorsicht ist deshalb die Mutter der Porzellankeise. Am Ende werden die Zahlen in diesem Jahr sicherlich besser, als eine offiziell nur moderate Fortsetzung der Chemiekonjunktur, wie es im Zwischenbericht heißt, erwarten lässt.

Von den 14 DAX Unternehmen, die bis heute berichtet haben, sind allenfalls SAP, Bayer und Heidelberg hinter den ambitionierten Prognosen der von Bloomberg befragten Analysten zurückgeblieben. In der nächsten Woche berichten 13 weitere DAX Bluechips. Bislang spricht

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

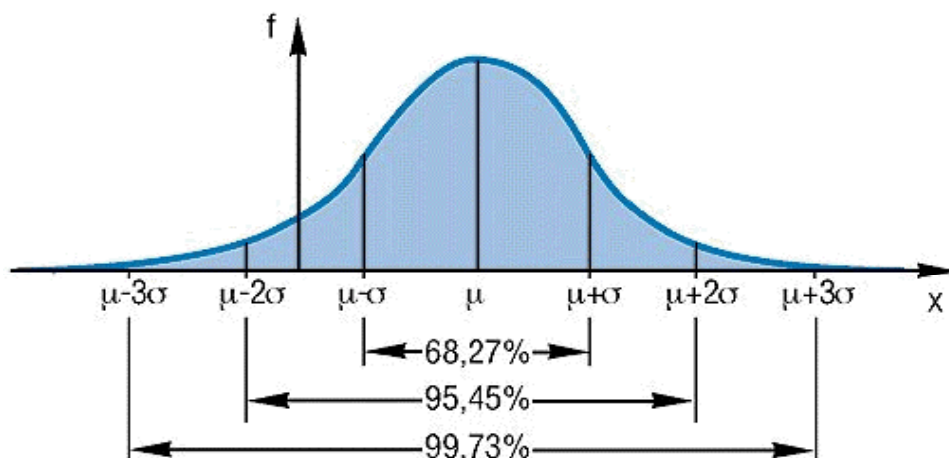
vieles dafür, dass es auch in der nächsten Woche nicht zu extrem negativen Überraschungen kommt.

2. In welcher technischen Verfassung befindet sich aktuell der DAX?



Der obige DAX Chart beinhaltet die sogenannten Bollinger Bänder.

Nicht erschrecken: es folgt nur etwas Statistik: Im folgenden Chart ist eine sogenannte Normalverteilung abgebildet, die besagt, dass mit einer Standardabweichung um den Mittelwert etwa 68% aller Ereignisse und mit zwei Standardabweichungen etwa 95 % aller Ereignisse normalerweise erfasst werden. Diese Verteilung lässt sich auch auf Aktienkurse anwenden.



Basierend auf obiger Normalverteilung wird davon ausgegangen, dass die DAX Kurse mit hoher statistischen Wahrscheinlichkeit innerhalb des Bandes schwanken und dabei von den oberen und unteren Punkten wieder zum Mittelwert hin tendieren. Normalerweise wird ein 20Tage, gleitender Kursdurchschnitt genommen (hier graue Linie bei einem DAX Stand von 6080) und eine Bandbreite von 2 Standardabweichung. Diese Bandbreite bedeutet, dass innerhalb des oberen, violetten und unteren grünen Kursbandes etwa 95 % der Kursereignisse stattfinden. Nach der Annäherung an das untere Band bei 5870 ist der DAX Anfang Juli nach oben abgeprallt und hat sich aktuell der oberen Begrenzung bei 6280 bis auf 40 DAX Punkte genähert. Mit anderen Worten: die statistische Wahrscheinlichkeit, dass der DAX die obere Begrenzung derzeit direkt überwinden kann, liegt bei weniger als 5 %. Angesichts dieser technischen Verfassung des Marktes ist es verständlich, dass die guten Quartalsergebnisse derzeit nicht voll honoriert werden und der DAX zu einer Konsolidierung der vorherigen Kursgewinne ansetzt. Und dies sogar gerade zu dem Zeitpunkt, wo die Quartalsberichte eigentlich die Kurse beflügeln sollten. Der S+P500 befindet sich in einer ähnlichen Verfassung.

3. In der nächsten Woche berichten 13 DAX Werte.

Montag

Linde sollte im Q2 das gute Q1 Ergebnis übertroffen haben. Das Gasgeschäft steuert auf Rekordniveau von 2008 zu.

Metro wird den Konzern weiter umbauen müssen. Selbst im deutschen Cash and Carry Stammgeschäft muss strategisch umgedacht werden.

Dienstag

Fresenius und Fresenius Medical Care:

Beide Unternehmen haben bereits ad hoc über bessere Ergebnisse informiert.

BMW hat ebenfalls schon über Ergebnisrekorde - vor allem aus Richtung China - berichten können.

Die Deutsche Post könnte die Ergebnisprognose von bisher operativ 1,6 bis 1,9 Mrd € für 2010 noch etwas anheben. Andere Logistiker wie Fedex und UPS berichteten bereits von anziehendem Geschäft.

Mittwoch

Munich Re könnte angesichts zunehmender Naturkatastrophen Gewinnziele für 2010 leicht reduzieren. Zur Zeit beginnt wieder die Hurrikan Saison.

Adidas hatte schon ad hoc über höhere Ergebnisse berichtet .

Henkel hatte bereits nach dem ersten Quartal die Ergebnisprognose angehoben. Das wird im Q2 kaum zu toppen sein.

Donnerstag

Dt. Telekom: Ähnlich wie bei France Telecom, wird das Ergebnis keine große Dynamik entwickeln. France Telecom konnte jedoch, nach Bekanntgabe einer unveränderten Dividende für das laufende Geschäftsjahr, punkten.

Beiersdorf sortiert derzeit das mittlere Management um. Das Zahlenwerk sollte auf kontinuierliche Verbesserungen hinweisen können.

Die Commerzbank hat ebenfalls den wichtigen Stresstest bestanden. Ansonsten sollte die Bank auf dem Weg der Stabilisierung sein. Wie entwickelt sich das Hypothekengeschäft?

Freitag schließt die Allianz die Berichtswoche aus dem DAX Bereich ab. Bisher steht die Prognose des operativen Gewinns für 2010 bei 6,7 bis 7,7 Mrd €. Die große Frage ist, ob es angesichts der großen Belastungen aus Naturkatastrophen dabei bleiben wird.

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 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