



Ausblick 18. Woche 2010

30. April 2010

Die PIIGS Staaten überschatten die Aktienmärkte

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 3. bis 7. Mai 2010?

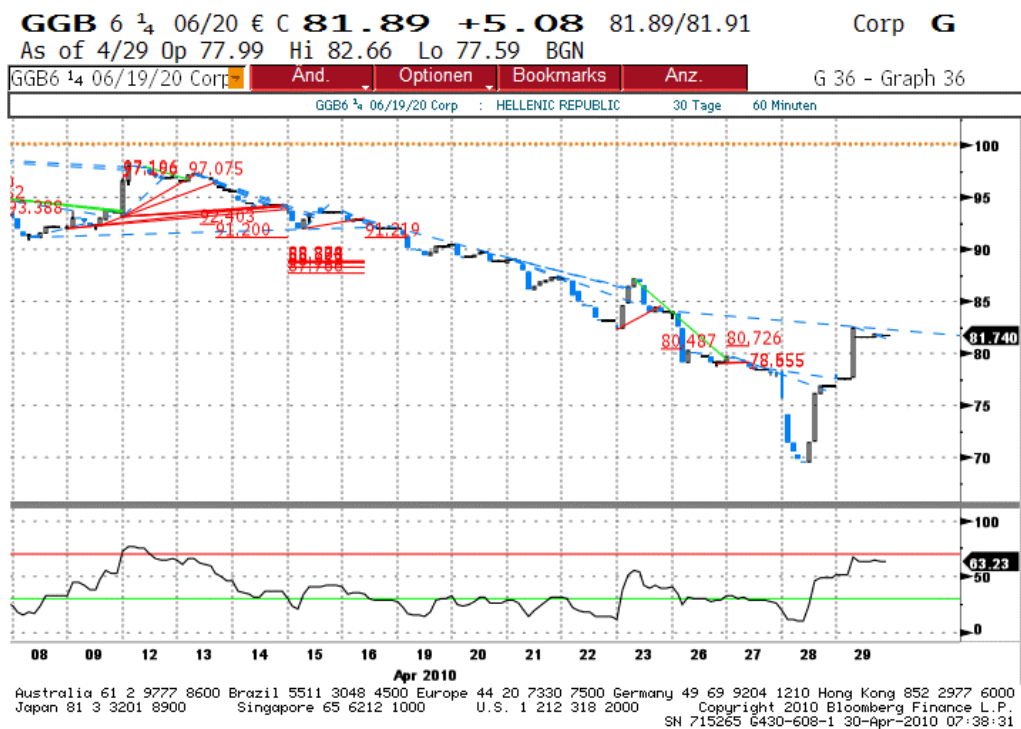
1. Nach den „BRIC Staaten“ (Brasilien, Russland, Indien und China) geraten derzeit zusehends die PIIGS (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) in den Brennpunkt des Anlageinteresses. Zentrales Thema ist derzeit nicht die sich verbessernde Wachstumsperspektive vieler Länder, sondern die Frage, wie gehen die PIIGS mit ihren Schulden um, beziehungsweise wie kann ihnen geholfen werden. Auf Unternehmensebene sind derzeit die überwiegend positiven Aspekte sowohl in den USA als auch in Europa in den Quartalsberichten klar ablesbar. Tech stocks liefern vor allem im Chipbereich gute Ergebnisse ab. Siemens als Paradedepferd der deutschen Investitionsgüterbranche - mit eher langen Durchlaufzeiten der Aufträge - berichtet von einer deutlichen Verbesserung des sogenannten „kurzyklischen Geschäftes“. Hierbei meint der Vorstandsvorsitzende, Herr Löscher, dass auch die eher konsumnahen Bereiche wie Glühbirnen derzeit positive Impulse bekommen. Gestern berichteten mit BASF und Bayer Chemiewerte, die eine Vielzahl weiterverarbeitender Branchen beliefern, über beachtliche Zuwachsraten. Rund ein Drittel der DAX Unternehmen, die bislang berichtet haben, konnten die Quartalsergebnisse gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppeln.

2. Die eben genannten Aspekte müssten sich eigentlich in festeren oder besser formuliert, stabileren Börsenkursen niederschlagen: wenn da nicht die Ängste um die PIIGS Staaten wären. Die Rentenmärkte überschatten derzeit alle konjunkturelle Sonnenstrahlen.

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

Im folgenden Chart ist exemplarisch für alle Griechenland Anleihen der Kursverlauf der 6 1/4 zehnjährigen Staatsanleihe Griechenlands im Monat April abgebildet.

Nach massivsten Kursverlusten hat sich der Kurs in den letzten beiden Tagen wieder deutlich erholt. Derartige Ausschläge kommen nur zustande, wenn über die



Fähigkeit des Schuldners zur Bedienung der Anleihen ernsthafte Zweifel entstehen. Diese Zweifel müssen von allen Beteiligten nachhaltig ausgeräumt werden, sonst geben die Akteure am Rentenmarkt keine Ruhe.

3. Aus deutscher Sicht sollte in der nächsten Woche ein Gesetz zur Griechenland Hilfe das parlamentarische Gesetzgebungsverfahren durchlaufen können. Der Ausgang ist allerdings ungewiss. Eine Alternative zur kooperativen Hilfe der übrigen Euroländer für Griechenland gibt es meines Erachtens aber nicht. Wenn diese Hilfe unterbliebe, würden wahrscheinlich griechische Banken in die Insolvenz gezwungen, da sie in ihren Anlagebeständen mindestens doppelt soviel Griechenbonds halten, wie sie selbst Eigenkapital besitzen. Außerdem sind diese Anleihen bei der EZB zur Kreditgewährung als „Sicherheit“ hinterlegt. Insofern betrifft uns dieser Effekt als Euroteilnehmer genauso direkt wie die Griechen selbst. Im Gegenzug für Finanzhilfen hat Griechenland -einem Pressebericht zufolge- Einsparungen in Höhe von 24 Milliarden Euro zugesagt. Zu den Maßnahmen gehört eine Anhebung des Renteneintrittsalters von derzeit 53 auf 67 Jahre, berichtete die Wichtig: Bitte lesen Sie die Hinweise zu möglichen Interessenskonflikten und die Disclaimer am Ende dieser Studie

'Financial Times' (FT). Außerdem sollen im Öffentlichen Dienst die Gehälter für drei Jahre eingefroren sowie das 13. und 14. Monatsgehalt gestrichen werden. Das Haushaltsdefizit soll binnen drei Jahren um 10 bis 11 Prozentpunkte gesenkt werden. Aktuell liegt es bei 13,6 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Falls die Verhandlungen zwischen der griechischen Regierung und Vertretern der EU sowie des IWF bald abgeschlossen werden können, dürfte demnächst ein mehrjähriges Rettungspaket zur Verfügung stehen, was durchaus einen dreistelligen Milliardenbetrag erreichen kann.

4. In der nächsten Woche stehen wieder viele Vorstände ihren Aktionären Rede und Antwort. Im Mai wird fast die Hälfte aller DAX Unternehmen die Haupt-Versammlung abhalten. Da die Dividendenabschläge in dieser Zeit zumindest teilweise wieder aufgeholt werden sollten, wird der DAX als Performanceindex rechnerisch begünstigt, da er die Dividendenabschläge neutralisiert.

Montag

Am Montag findet die HV der Deutschen Telekom statt. Der dividendenstärkste DAX Wert wird 0,78 € je Aktie und damit insgesamt 3,4 Mrd € ausschütten. Die Dividendenrendite ist mit über 7 % die Kehrseite des insgesamt nur mäßigen Wachstums der Geschäftsfelder. Die Erwartungshaltung der Anleger ist demzufolge gering, vielleicht gibt es gerade deshalb positive Überraschungen.

Dienstag

Am Dienstag berichtet die Fresenius Gruppe. Sowohl Mutter als auch Tochter haben die konjunkturellen Klippen gut umschiffen. FMC will 2010 die Umsätze um über 6 % steigern, das Ergebnis soll deutlich überproportional anziehen. In der übernächsten Woche wird sich die Fresenius AG auf der HV den Rechtsformwechsel in eine KGaA und den Wechsel von Vorzugs- in Stammaktien absegnen lassen. Dies wird zum nächsten Verkettungstermin im Juni das Gewicht von Fresenius im DAX um über 40% von derzeit zirka 0,8% auf dann 1,2 % markant erhöhen.

Linde wird über das erste Quartal berichten. Die Konkurrenz Air Liquide hat bereits über einen Umsatzzanstieg von über 5 % berichten können. Ein weiterer Wettbewerber - Air Products in den USA – wies einen Ergebnisanstieg von über 30 % auf. Der Vorstandschef, Herr Reitzle, sagte: " in Asien geht die Post ab".

Mittwoch

Bei Lufthansa wird sicherlich Vulkanasche und Pilotenstreik auf den Ergebnissen lasten. Der Börsen-Verkauf von Amadeus Anteilen in Spanien wird über 50 Mio €

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

bringen. Wahrscheinlich wird Herr Mayrhuber seinen Vorstands- Vertrag um 1 Jahr verlängern.

Henkel hat bereits auf der HV vor einer Woche ein zweistelliges Ertragsplus für 2010 prognostiziert. Von zentralem Interesse wird sein, ob der Bereich Industrieklebstoffe konjunkturellen Rückenwind spürt.

Neben Tech Werten sind die Absatzerfolge bei Autos deutlich spürbar. Eine Sonderkonjunktur bringt das Chinageschäft. Im Q1 steigerte BMW den Absatz um 14%. Ein Ergebnissprung ist angesichts der vorjährigen Verlustbasis vorprogrammiert.

Donnerstag

Am Donnerstag wird die Commerzbank berichten, ob die Mutter - wie die Töchter Comdirect und die polnische BRE Bank- gut ins Neue Jahr gestartet ist. Bei gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Integrationskosten, könnte es erste Hinweise auf eine Rückkehr in schwarze Zahlen im Geschäftsjahr 2010 geben.

Freitag

Am Freitag hält die Munch Re, wie sie jetzt Neudeutsch heißt, einen „Conference Call“ ab. "Wir streben erneut ein Konzernergebnis von über zwei Milliarden Euro an", sagte Konzernchef Nikolaus von Bomhard auf der Hauptversammlung. Für das schwierige Marktumfeld sei das Unternehmen gut gerüstet. Naturkatastrophen wie das Erdbeben in Chile oder der Orkan "Xynthia" in Westeuropa dürften bei dem Konzern im ersten Quartal eine Belastungen von brutto rund 700 Mio. Euro verursacht haben. Trotzdem wurde unter dem Strich ein klar schwarzes Ergebnis erwirtschaftet. Details sollten folgen.

5. Wenn sich die Rentenmärkte - vor allem in den PIIGS Staaten –in den nächsten wieder etwas beruhigen sollten, dürften sich die Anleger wieder stärker auf die an sich recht günstigen Konjunktur- und Unternehmensdaten besinnen. Je nach Meldungsstand des politische Verwirrspiels über Zustimmung und Ablehnung der Griechenlandbeihilfe, werden jedoch die Aktienmärkte sich nicht diesem Einflussfaktor entziehen können. Aber am Ende muss ein Beihilfebeschluss folgen, den es ist kein griechisches, sondern ein europäisches Problem, was uns genauso direkt betrifft, wie die Griechen selbst. Denn letztlich haben wir in Euroland alle zusammen die gleiche Zentralbank mit denselben Einlagemechanismen.

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.

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

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