

HOT STOCKS EUROPE

Der führende Börsenbrief für Investments in europäischen Wachstumswerten

Nicosia · Frankfurt · London · Paris · Madrid · Mailand · Zürich

Liebe Leserin
Lieber Leser

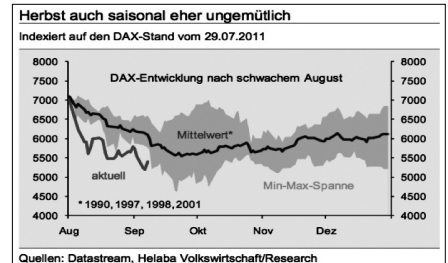
Nr. 18 vom 19. September 2011

Erscheinungsweise: zweimal monatlich

9. Jahrgang/Seite 1

Die Verschuldung der EU-Peripheriestaaten bestimmt weiterhin die Marschroute an den Märkten!

Die Baisse nährt die Baisse, Gegenwehr der kraftlosen Bullen ist derzeit allenfalls stundenweise feststellbar. Ist die furchterregende Bilanz der Indizes im August nun ein Vorbote für den September? Immerhin ist dies der mit Abstand schlechteste Börsenmonat im Jahr. „Seit 1965 gab der DAX im September im Durchschnitt um 1,9 Prozent nach. In 60 Prozent der Fälle – so häufig wie in keinem anderen Monat – bescherte der September den DAX-Anlegern Kursverluste“, sagt Markus



Reinwand, Aktienstrategie bei der Landesbank Hessen-Thüringen in Frankfurt. Zwar dürfte mit dem Einbruch im August bereits viel Negatives vorweggenommen worden sein. Doch die Historie zeigt, dass einem verlustreichen August häufig auch ein schwacher September folgte. Schnäppchenjäger brauchen Reinwand zufolge also einen langen Atem und starke Nerven, zumal die Wachstums- und Bewertungsunsicherheit wohl auch im Herbst noch für starke Kursschwankungen an den Aktienmärkten sorgen wird. Dennoch lässt sich feststellen:

Gewinnrezession vorweggenommen

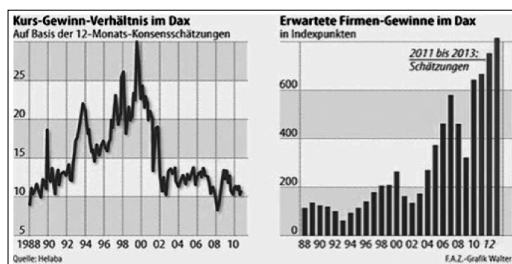
KGV	DAX-Unternehmensgewinne & Gewinnwachstum in 12M.						
	397	430	464	500	530	563	596
	-40%	-35%	-30%	-25%	-20%	-15%	-10%
8	3.179	3.444	3.709	4.000	4.239	4.504	4.769
9	3.576	3.874	4.172	4.500	4.769	5.067	5.365
10	3.974	4.305	4.636	5.000	5.298	5.629	5.961
11	4.371	4.735	5.100	5.500	5.828	6.192	6.557
12	4.769	5.166	5.563	6.000	6.358	6.755	7.153
13	5.166	5.596	6.027	6.500	6.888	7.318	7.749
14	5.563	6.027	6.490	7.000	7.418	7.851	8.345
15	5.961	6.457	6.954	7.500	7.948	8.444	8.941
16	6.358	6.888	7.418	8.000	8.477	9.007	9.537

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trotz einer möglichen Rezession in Europa reduzieren Analysten ihre Gewinnschätzungen nur langsam!

Während die Analystengilde bei 39 Gesellschaften die Erwartungen nach unten schleusten, gab es auf der anderen Seite elf Anpassungen nach oben. In den zurückliegenden fünf Wochen sanken die 2011er Prognosen für den Euro Stoxx 50 um gerade einmal 1,3 Prozent auf 277,4 Indexpunkte. Daraus errechnet sich ein KGV von gerade einmal 7,2 – ein Niveau, das eine handfeste Rezession längst einpreist, die derjenigen nach der Finanzkrise entspricht. Das gilt auch für den Dax: Der durchschnittliche Gewinnrückgang in

den Zyklen seit 1973 beläuft sich auf rund 33 Prozent. „Bei DAX-Ständen von unter 5500 Punkten hätte der Aktienmarkt somit eine normale Gewinnrezession größtenteils eingepreist“, meint Markus Reinwand von der Helaba. Das bedeutet: Der DAX ist so billig wie zu allen absoluten Krisen-Tiefstwerten der vergangenen Jahre. Die Gewinnschätzungen für den DAX liegen nach dem letzten Konsens über EUR 800. Eine Korrektur auf EUR 700 bis 720 erscheint für das kommende Jahr realistisch. Doch das impliziert nicht die geringste Gefahr, denn:



In diesem Fall würde sich das KGV von aktuell 7 auf 7,7 oder maximal acht erhöhen und wäre immer noch das Tiefste der letzten Jahrzehnte!

Im Zeitraum zwischen 1983 bis März 2008 lag der Quotient nämlich niemals unter 10. Mehr noch: Die Bewertungen für sämtliche Dax-Mitglieder liegen nunmehr im Schnitt knapp oberhalb des Eigenkapitals. Das war in der DAX-Historie bislang erst zwei Mal der Fall, nämlich im Frühjahr 2003 und im Frühjahr 2009. Inzwischen liegt das Kurs-/Buchwert-Verhältnis bei ca. 1,0.

Bei einem DAX-Stand von 4900 Punkten würde der Bluechip-Index unter dem Eigenkapital der Dax-Familie bewertet! Das Restrisiko der Kurse ist damit nach unten deutlich begrenzt. Anders ausgedrückt: Auf dieser Linie oder ganz knapp darunter liegt die letzte Auffanglinie im Vergleich zur Bodenbildung 2009. Für Helaba-Experte Reinwand liegt der faire Wert für den Dax denn auch bei einem Kurs von rund 6000 Punkten. Derweil zeigt ein Blick auf den Rentenmarkt, dass dort bereits die Zahlungsunfähigkeit einiger Staaten der Eurozone eskomptiert wird. „Dabei wären doch genau diese Anlageklassen die ersten, die von einem Platzen der Schuldenblase am nachhaltigsten betroffen wären“, wundert sich Robert Halver, Kapitalmarktstrategie bei der Baader Bank. Die Renditen einjähriger griechischer Staatsanleihen, die deutlich über 100 Prozent liegen signalisieren, dass die Finanzmärkte die Rettungsmaßnahmen seit Mai 2010 als gescheitert betrachten und Griechenland für bankrott erklären. Schlimmer geht es damit kaum noch, sodass ausgesuchte und zu Unrecht gefallene Einzelplays gerade im jetzigen Umfeld gute Chancen bieten. Zum Beispiel:

Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter www.boerse-inside.de.

Kundenservice D/A/CH
AROWA Networking
& Company Services OHG
Postfach 1154, D-79343 Endingen

www.boerse-inside.de
redaktion@boerse-inside.de
Tel. 0 76 42/90 77 8-0
Fax 0 76 42/90 77 8-88