



Wertpapier Aktuell Nr. 3

Bereich Treasury/Handel

16. Januar 2008

**Die Finanzwelt hält den Atem an, gibt es Verluste nun bei jedermann?
Der Markt setzt sich hier noch groß zur Wehr, doch die Subprime-Krise lastet schwer.
Die Banken melden nicht ganz ungezwungen in Milliardenhöhe Abschreibungen.
Die Anschuldigungen sind zumeist wohl nur gerecht, doch beileibe ist nicht alles schlecht!**

DAX	7.475 (7.794)	Nikkei	13.505 (14.599)	Brent Öl (USD/Barrel)	89,90 (95,97)
EuroStoxx 50	4.102 (4.260)	Nasdaq	1.894 (1.910)	EUR/USD	1,4775 (1,4709)
Dow Jones	12.501 (12.589)	TecDax	813 (898)	EUR/CHF	1,6115 (1,6361)

Stand: 12:05 Uhr, in Klammer Werte der Vorwoche

Marktüberblick

Das Börsengeschehen in der **zweiten Handelswoche 2008** kann durchaus als holprig bezeichnet werden. Weltweit gaben die wichtigsten Aktienmärkte, angeführt von der Wall Street, deutlich nach. Verantwortlich dafür war die Unsicherheit, wie es um die US-Wirtschaft bestellt ist. Dabei verstärkte sich zuletzt nach schwachen Konjunkturdaten aus den USA die Rezessionsangst. Selbst die nach wie vor vorhandene Hoffnung auf sinkende Leitzinsen konnte keine Beruhigung bringen. Zum Start in die vergangene Börsenwoche stabilisierten sich die Aktienmärkte in den USA und Europa noch. Doch schon am Dienstag verbuchten die Leitindizes in Amerika auf breiter Front größere Verluste. Neben den oben genannten Faktoren belasteten negative Firmennachrichten das Börsengeschehen. Entsprechend schwach notierten dann zur Wochenmitte auch die europäischen Aktienmärkte, wobei der Deutsche Aktienindex im Europavergleich mit einem Minus von knapp 0,9 Prozent relativ stabil blieb. Am Donnerstag standen dann die Sitzungen der EZB und der Bank of England im Fokus. Beide ließen ihre Leitzinsen unverändert. Während die Aktienmärkte in Europa nachgaben, schoben vorab veröffentlichte Kernthesen einer Rede des Fed-Chairmans Bernanke die Wall Street kräftig in die Gewinnzone. Im Gegensatz zu EZB-Chef Trichet erklärte Bernanke, dass die Fed bereit sei, den Leitzins weiter zu reduzieren, um die Konjunktur zu stützen. Sorgen um eine Ausweitung der Kreditkrise setzten der Wall Street am letzten Handelstag der Woche kräftig zu. Der deutsche Aktienmarkt zeigte sich davon jedoch vollkommen unbeeindruckt.

Zu **Beginn der aktuellen Handelswoche** haben die europäischen Aktienmärkte erstmals seit vier Handelstagen wieder im Plus geschlossen. Auch die US-Aktien starteten sehr fest in die neue Börsenwoche. Der weltweit größte IT-Dienstleister IBM legte vorläufige Zahlen zum vierten Quartal vor und übertraf die Erwartungen der Analysten mehr als deutlich. Auch in Europa zogen die Kurse von Technologiekonzernen nach guten Zahlen von SAP an. Zahlreiche Belastungsfaktoren setzten dem deutschen Aktienmarkt dann aber am gestrigen Dienstag kräftig zu. Letztendlich brach der Dax um 2,14 Prozent auf 7.566 Punkte ein. Wie das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung am Vormittag mitgeteilt hatte, ist der Konjunkturindex des ZEW im Januar weiter gesunken. Der größte Risikofaktor für die Entwicklung der deutschen Konjunktur sei die Gefahr einer Rezession in den USA im Zuge der Finanzkrise. Sie würde zusammen mit dem starken Euro die Exportwirtschaft schwächen. Zudem wurden am Nachmittag enttäuschende Einzelhandelsumsätze aus den USA gemeldet. Auf der Unternehmensseite standen die Ergebnisse der Citigroup im Blick. Die US-Großbank musste für das abgelaufene Quartal einen Verlust von knapp 10 Mrd. Dollar ausweisen und hat die

Erwartungen klar verfehlt. Hierzulande schockte dann noch die Hypo Real Estate ihre Anleger. Der Immobilienfinanzierer legte vorläufige Zahlen für das abgelaufene Fiskaljahr vor. Dabei kündigte der Konzern Aufwendungen für eine vorgenommene Abschirmung des US-Portfolios an so genannten CDOs an. Außerdem solle die Dividende massiv gekürzt werden. Die Aktie brach daraufhin ein und schloss mit einem Minus von 36 Prozent. Daneben rutschten die Commerzbank um 8,4 Prozent, die Deutsche Postbank um 5,1 Prozent und die Deutsche Bank um 2,4 Prozent ab. Auch weltweit gerieten die Aktienmärkte massiv unter Druck: In den USA fiel der Dow Jones um mehr als zwei Prozent, der Nikkei an der Börse Tokio rutschte sogar um mehr als drei Prozent ab. Für den Deutschen Aktienindex besteht nach dem **heutigen Start** im Minus wenig Hoffnung auf Besserung. Der Leitindex könnte nun durchaus sein November-Tief bei 7.445 Punkten testen. Einzelne Analysten befürchten noch Schlimmeres.

Unverändert gibt es zahlreiche Unsicherheitsfaktoren, da einerseits die Berichtssaison in den USA an Fahrt aufnimmt, andererseits auch der Kalender der Konjunkturdaten prall gefüllt ist. Nach dem sehr schwachen US-Arbeitsmarktbericht Anfang Januar, der verstärkte Rezessionsängste ausgelöst hatte, werden **in den nächsten Tagen** die Konjunkturdaten aus den Vereinigten Staaten die Anleger besonders in Atem halten. Sie dürften zeigen, ob sich die bereits signalisierte industrielle Abschwächung auch im Januar fortsetzt. Hinsichtlich der Unternehmen stehen US-Konzerne wegen der anlaufenden Berichtssaison besonders im Blick. Weitere Branchenvertreter aus dem Finanzsektor wie JP Morgan und Merrill Lynch werden ihre Zahlen zum vierten Quartal 2007 vorlegen und könnten auch die Kursentwicklung europäischer Banken beeinflussen. Berichten zufolge dürfte Merrill Lynch zusätzliche Abschreibungen von bis zu 15 Mrd. Dollar verkünden. Im Vorgriff darauf hat sich das Unternehmen eine erneute Kapitalspritze gesichert. Neuer Anteilseigner ist neben Investoren aus Südkorea und Kuwait nun die japanische Bank Mitsuho. Japans drittgrößte Finanzgruppe wird Merrill-Aktien ohne Stimmrecht im Wert von 1,2 Mrd. Dollar kaufen.

Technische Analyse – DAX

Nach der Gegenbewegung zum Wochenauftakt setzte der **Deutsche Aktienindex** seinen zu Jahresbeginn begonnenen Abwärtstrend weiter fort. Hierbei zeigte sich zunächst nur verhaltener Abgabedruck, der sich im Handelsverlauf jedoch verstärkte und nach dem massiven Einbruch der Hypo Real Estate beschleunigte. In Folge einer zudem schwachen Wall Street durchbrach der Dax dabei erstmals seit anderthalb Jahren die 200-Tage-Linie. Vor dem Hintergrund des teils ausverkaufähnlichen Geschehens dürfte das weitere Abwärtsrisiko zwar begrenzt sein, vor übereilten antizyklischen Käufen sollte jedoch zumindest eine kurzfristige Bodenbildung abgewartet werden. Ein nachhaltiger Bruch der 200-Tage-Linie (aktuell bei 7.570 Punkte) könnte nochmals weitere Rückschläge bis zur nächsten charttechnischen Unterstützung bei 7.400 Punkten bringen. Insgesamt verdichten sich aber die Anzeichen, die auf ein bevorstehendes Ende des Abwärtsdrucks hindeuten. In den kommenden Tagen sollte daher aller Rezessionsängste zum Trotz der Blick auch wieder der Oberseite gelten.

Unternehmensmeldungen

Hypo Real Estate: Der Münchener Immobilienfinanzierer hat die Märkte gestern mit Abschreibungen in dreistelliger Millionenhöhe überrascht und Hoffnungen auf ein rasches Ende der Finanzkrise in Deutschland zunichte gemacht. „Die Marktsituation im vierten Quartal hat sich weiter verschlechtert“, begründete HRE-Chef Georg Funke die Wertberichtigungen auf das 1,5 Mrd. Euro schwere Portfolio mit strukturierten Finanzprodukten („Collateralized Debt Obligations“, CDOs) in den USA. Diese Pakete von Anleihen unterschiedlicher Bonität hatten als Folge der US-Hypothekenkrise dramatisch an Wert verloren. Zugleich kündigte Funke eine Kürzung der Dividende 2007 um zwei Drittel auf nur noch 50 Cent an. Analysten zeigten sich von diesen Bekanntgaben mehr als enttäuscht. Monatlang hatte die Bank

betont, man sehe sich von der Krise nicht betroffen. Dabei musste die Bank bereits im dritten Quartal 265 Mill. Euro wertberichtigen. Dies fiel in der Öffentlichkeit jedoch kaum auf, weil die Zahl nicht durch die Gewinn-und-Verlust-Rechnung floss.

Unternehmenskalender/Wirtschaftsdaten

Auswahl von Terminen vom 16.01. bis 18.01.2008:

JP Morgan, ASML	Quartalszahlen	16.01.2008
Verbraucherpreisindex (Dez.)	Deutschland	
Konjunkturbericht „Beige Book“ (Jan.)	USA	
Bank of New York, Merrill Lynch	Quartalszahlen	17.01.2008
Philadelphia Fed Index (Jan.)	USA	
Baubeginne /-genehmigungen (Dez.)	USA	
Erstanträge Arbeitslosenhilfe	USA	
ThyssenKrupp	Hauptversammlung	18.01.2008
Verbraucherstimmung Uni Michigan (Jan.)	USA	

Aktuelle Kursübersicht

Die nachfolgende Tabelle enthält nur eine Auswahl von aktuellen Kursen, stellt jedoch keine Empfehlung dar.

Aktie	WKN	Aktueller Kurs	Jahreshoch	Jahrestief	Dividendenrendite	KGV
					Basis 2009(e)	
Allianz	840 400	141,25	148,99	138,20	4,8	6,8
Daimler	710 000	56,39	66,61	55,20	4,0	8,0
Deutsche Bank	514 000	81,09	89,80	80,86	5,7	7,3
Deutsche Postbank	800 100	58,88	65,95	58,80	2,4	11,6
Hypo Real Estate	802 770	21,97	36,13	20,57	6,0	6,4
IBM	851 399	67,00	74,05	64,80	0,7	11,1
SAP	716 460	33,19	35,69	32,28	2,1	15,0
Siemens	723 610	96,01	109,96	94,22	2,1	12,7
Thyssen Krupp	750 000	34,35	39,70	34,35	4,0	7,9
VW	766 400	151,91	156,93	146,76	1,4	10,9

Stand: 12:00 Uhr

Disclaimer: Dieses Dokument ist durch die Volksbank Pforzheim eG erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Diese Broschüre darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot zur Zeichnung noch zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittentin bzw. Wertpapiere durch die Bank dar. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein. Die Bank hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die Bank keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die Bank übernimmt keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung/Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Dieses Dokument unterliegt dem Urheberrecht der Bank. Zitierungen aus diesem Dokument sind mit Quellenangaben zu versehen. Jede darüber hinausgehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bank. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.