

Marktübersicht

25.01.2010 – 30.01.2010 (Nr. 05/10)

Buy the Rumors, Sell the Facts

Dies ist die Quintessenz des Handelsgeschehens der abgelaufenen Woche. Durch die Bank sind die Konjunkturindikatoren positiv zu interpretieren. Die meisten Unternehmen überzeugen mit ihren Ergebnissen. Und trotzdem geben die meisten Indizes spürbar nach. Sicher, es gibt unendlich viele Gründe, die aktuellen Notierungen an den Finanzmärkten als Überzogen zu betrachten. Auch die Frage, ob und wie die Notenbanken ihre Liquiditätsprogramme marktschonend zurückfahren, erzeugt Unbehagen. Letztlich gibt es jedoch keine "neuen Erkenntnisse" – außer eben der Bestätigung, dass es richtig war, in 2009 trotz Bauchschmerzen Positionen zu eröffnen. Dann reicht schon eine Kleinigkeit aus, um wahre Verkaufsschlachten zu eröffnen. Dies hat durchaus positive Effekte. Zum einen finden sich jetzt wieder angemessen bewertete Unter-

nehmen, die auch wieder Kurschancen aufweisen. Zum zweiten wirkt eine gewisse Abkühlung an den Aktienmärkten den spekulativen Blasen in einigen *Emerging Countries* entgegen. Zum dritten spiegeln moderate Kurskorrekturen durchaus den prognostizierten Verlaufspfad an den Aktienmärkten für 2010 wieder. Leider verderben immer wieder Berufspessimisten die Stimmung. *Sergio Marchionne* ist so einer. Jetzt verkündete der *FIAT*-Chef einen zweiwöchigen Produktionsstop. Der Grund: Die Auftragslage ist schlechter, als vor einem Jahr. Damals stand die Aktie etwa 40 % niedriger als heute. Der *Stoxx-Automobil-Sektor* hingegen notiert nur 10 % oberhalb des Preises im Februar 2009. Offenbar trifft die Lagebeurteilung *Machionne's* eher auf die europäische Konkurrenz, als auf *FIAT* selbst zu.

	Trend		aktueller Impuls	Seite		Trend		aktueller Impuls	Seite	
	strategisch	taktisch				strategisch	taktisch			
Themen der Woche	Monatsbetrachtung Aktienmärkte			2	Amerika	S & P 100	→ ↘		5 %	
	Das Ende der Stimulus-Programme			2		S & P 500	↘ ↘		6 %	
	Volatilität <i>S & P 500</i>			5		Russell 2000	→ ↘		6 %	
	Sektorvergleich Stoxx			6		Nasdaq	↘ ↘		6 %	
	Sirtex Med			7		Bovespa(Bras.)	→ ↘		8 %	
	Lubrizol			8		TSX(Kanada)	↘ ↘		7 %	
Europa	EuroStoxx	→	↘	8 %	Asien	Apex	→ ↘		5 %	
	CAC (F)	→	↘	8 %		Nikkei (J)	↘ ↘		7 %	
	IBEX (ES)	↘	↘	9 %		Kospi (Korea)	→ ↘		6 %	
	SMI (CH)	↗	↗	2 %		HSI(HK)	→ ↘		13 %	
	DAX	→	↘	7 %		4	SSE(China)	→ ↘		14 %
	ATX (A)	→	↘	9 %		Sensex(Indien)	→ ↘		8 %	
	CeCe	↗	↗	3 %		5	ASX (AU)	→ ↘		9 %
Rohstoffe	Bund-Future	↗	↗		UBS Commodity I.	→ ↘		10 %		
	USD/EUR	↗	↗		Agrarrohstoffe	→ ↘		13 %		
	USD/AUD	→	↗		Industriemetalle	↘ ↘		20 %		
	Edelmetalle	→	↘	12 %	Öl	→ ↗		12 %		

Veränderungen gegenüber der Vorwoche sind farblich dargestellt.

rote Pfeile weisen auf eine Korrektur nach unten, blaue Pfeile auf eine Korrektur nach oben hin.

aktueller Impuls: Veränderungen seit dem Low der letzten Korrektur bzw. seit dem letzten Verlaufshoch;

Trend (strategisch) reflektiert den Trend des Marktes auf der Basis eines Wochencharts;

Trend (taktisch) gibt die Handelsrichtung auf der Basis eines Tagescharts wieder.

Monatsbetrachtung

Der Januar begann sehr freundlich und hievte die meisten Aktienbörsen dieser Welt zunächst auf neue trendbestätigende Hochpunkte im seit März 2009 bestehenden Aufwärtstrend. Die ehemals den Trend anführenden Börsen in Brasilien, Indien und insbesondere China zeigen bereits seit dem Jahreswechsel deutliche Schwächen. Im Verlauf des Monats gesellten sich zunächst Australien und Kanada zu dieser Gruppe, bevor auch die entwickelten Märkte, zuletzt auch Japan, in eine Korrekturphase eintraten.

Die ausgebildeten Kursmaxima liegen meist in unmittelbarer Nähe zu den Notierungen zum Monatsbeginn, die Minima liegen zeitlich in den letzten Handelstagen. Die überwiegende Mehrzahl der Indizes notiert zum Monatsende auf dem Kursniveau aus dem November 2009, der *Hang Seng* der *Ibex* und der *ASX* auch darunter.

Index	Δ_{Jan}	Index	Δ_{Jan}	Index	Δ_{Jan}
EuroStoxx	-6.4 %	S & P 100	-3.7 %	APEX	-2.8 %
DAX	-5.9 %	Dow Jones	-3.5 %	HSI(Kong Kong)	-8.0 %
MDax	-0.5 %	S & P 500	-2.3 %	Kospi(Korea)	-4.8 %
CAC(Frankreich)	-5.0 %	Nasdaq	-6.4 %	SSEC(China)	-8.8 %
ATX(Österreich)	-0.1 %	Russell 2000	-3.3 %	STI (Singapore)	-5.3 %
IBEX(Spanien)	-8.3 %	TSX (Kanada)	-5.5 %	Sensex(Indien)	-6.3 %
SMI(Schweiz)	-1.6 %	IPC (Mexiko)	-5.4 %	ASX(Australien)	-6.2 %
CeCe(Osteuropa)	+3.6 %	Bovespa(Brasilien)	-4.6 %	Nikkei(Japan)	-3.3 %

Relative Outperformer sind: der niederländische *AEX*, der österreichische *ATX*, der koreanische *Kospi* und der schweizer *SMI*.

Für den deutschen Aktienmarkt setzte sich der 2008 begonnene Jahresanfangs-Trend fort. Seitdem sind die ersten drei Monate eines Jahres durch Abgaben an den Märkten charakterisiert.

Das Ende der Stimulus-Programme

Noch sind die Notenbanken der entwickelten Volkswirtschaften nicht bereit, dem Beispiel Israels, Australiens oder Norwegens zu folgen, die Leitzinsen anzuheben und die übrigen Stimulus-Programme zu beenden. Noch sind die Regierungen dieser Staaten potent genug, um weitere Mittel in die maroden Volkswirtschaften zu pumpen. Staaten, wie Brasilien oder Australien haben hingegen ihre Hilfsprogramme beendet und setzen auf eine selbsttragende Entwicklung ihrer Volkswirtschaften. In Brasilien und China werden sogar Maßnahmen zur Abbremsung der Konjunktur eingeleitet.

Mich beschäftigt weiterhin die Frage, welche Konsequenzen die Ungleichgewichte für die nähere Zukunft haben und welche Risiken am Markt nicht wahrgenommen werden,

2009 standen einige osteuropäische Staaten (Ungarn, Bulgarien) vor dem Problem, dass sie aufgrund fehlender Haushaltsmittel keine Hilfsprogramme für die lokalen Wirtschaften auflegen konnten und so-

gar rigide Sparkurse einleiten mussten. Jetzt sind mit Spanien und Portugal zwei Eurostaaten an der Reihe. Auch dort sind weitere Hilfsprogramme schlicht nicht mehr finanzierbar.

Die spanische Arbeitnehmerschaft bekommt die klamme Haushaltslage am Deutlichsten zu spüren. Während sich deutsche Arbeitnehmer, selbst wenn es nichts zu tun gibt, durch großzügige Kurzarbeiterregelungen aufgefangen werden und auch im *worst Case* üppige Sozialleistungen beziehen, sind spanische Arbeitnehmer völlig auf sich allein gestellt. Schlimmer noch: Obwohl die offizielle Arbeitslosenquote 18.8% beträgt, wird im Frühjahr die Mehrwertsteuer erhöht. Außerdem wird die Staatsquote durch drastische Ausgabenkürzungen um 50 Mrd. € jährlich gesenkt. Um das Maß voll zu machen, werden auch Kapitalerträge höher besteuert, Ein kompletter Rundumschlag also: Die spanische Regierung bittet sowohl die heimische Bevölkerung als auch die Unternehmerschaft kräftig zur Kasse.

Wie unter solchen Rahmenbedingungen ein Wirtschaftswachstum von +1.8% im Jahr 2011 erwirtschaftet werden kann, ist mir ein Rätsel.

So weit ist Großbritannien noch nicht. Anders, als die Euro-Staaten kann sich das Land über die Währung am Weltmarkt adjustieren.

Spanien hat in den letzten drei Jahren seine Staatsverschuldung um 18% auf 54% des BIP und im gleichen Zug sein Budgetdefizit für 2009 auf 11% aufgebläht. Für Euro-Staaten regelt der Maastricht-Vertrag ein maximales Budgetdefizit von 3%. Im Ergebnis kostet die Absicherung spanischer Staatsanleihen gegen einen Zahlungsausfall eine Prämie von 1.01% der Nominale. Das ist mehr, als man zur Absicherung thailändischer Staatsanleihen zahlen muss.

Britische Anleihen können derzeit noch preiswerter vor Ausfällen versichert werden. Hier zahlt der geneigte Investor 0.78% p.a. der Nominale als Versicherungsprämie. Trotz der bestehenden Währungsrisiken. Trotz eines Anstiegs der Staatsverschuldung um 25% in den letzten drei Jahren.

Völlig zurecht weist deshalb *Bill Gross*, seines Zeichens Co-Chef der Allianz-Tochter *Pimco* auf die Gefahren für Anleihegläubiger hin. In einer Mitteilung an seine Kunden verortet er britische Staatsanleihen als "auf einem Fundament aus Nitroglyzerin ruhend".

Noch krasser ist die Situation in Japan. Die Staatsverschuldung beträgt aktuell 190% oder 8960 Mrd. \$. Diese ist in den vergangenen Jahren zwar kaum gestiegen. Dies wird sich jedoch ändern. Der IWF erwartet bis 2014 einen Anstieg auf 246% des BIP. (Entweder, die Wirtschaftsleistung schrumpft und/oder die Verschuldung steigt.)

Diesen Horrozahlen steht ein Sparvermögen der Bevölkerung von ca. 1400 Mrd. \$ entgegen. Außerdem ist Japan der größte Gläubiger der Welt. Andere Staaten sind mit 1000 Mrd. \$ in Japan verschuldet.

In den Augen der Ökonomen rechtfertigt dies eine entspannte Sichtweise auf die Verschuldungssituation. Konsequenterweise sind auch die Versicherungsprämien mit 0.69% p.a. für japanische Staatsanleihen noch geringer, als die britischer Staatstitel.

Hier liegt wieder eine komplexe Absicherung von Risiken vor, die schon einmal das Finanzsystem stark belastet hat und sich der finanzmathematischen Berechnung weitgehend entzieht. Wie bei

nicht-linearen Systemen üblich, reichen scheinbar unbedeutende Ereignisse, das gesamte Bewertungsmodell zu Fall zu bringen. Dann wird die Komplexität auf Kosten der Anleihegläubiger abrupt reduziert und eine Schockwelle in das globale Finanzsystem gesandt.

Der größte Schuldner Japans ist historisch bedingt die USA. Hier sehen wir ein identisches Strickmuster für die Begründung einer Risikoherabsetzung: Die USA trägt ein hervorragendes Rating. US-Staatsanleihen sind sicher, was sich in geringen Kosten für eine Ausfallabsicherung ausdrückt. Deshalb erben Gläubigerstaaten der USA einen Teil der Bonitätsbewertung der USA. Das funktioniert solange kein Krisenfall eintritt.

Zurück zu den Stimuli-Programmen. Mittelfristig wird angenommen, dass es die Notenbanken sind, die den Startschuß für das Zurückfahren der Überschuldlizität geben. Am Beispiel der überschuldeten Ländern im Mittelmeerraum wird bereits deutlich, dass auch die Märkte ein Wort mit reden und der Pfad der Rückführung der Maßnahmen möglicherweise ein völlig unerwarteter ist. Im Falle Spaniens reichte bereits eine moderate Ausweitung des Spread der spanischen Staatsanleihen zu deutschen Staatstiteln aus, um einschneidende Maßnahmen zu induzieren.

Auf der einen Seite stoßen viele Staaten weltweit an die Grenzen ihrer monetären Belastbarkeit. Auf der anderen Seite versiegen die Quellen für Liquidität. Staaten, die in der Vergangenheit große Haushalts- bzw. Handelsüberschüsse aufweisen (Golfstaaten, Tigerstaaten, China) kommen aus unterschiedlichen Gründen immer weniger als Liquiditätsquellen in Frage. Die teilweise recht deutliche Ausweitung der Anleihe-spreads ist ein untrügliches Zeichen, dass der Markt sich den zunehmenden Risiken bewußt wird.

Vor diesem Hintergrund dürfte die britische Notenbank jetzt trotz einer weiterhin schrumpfenden Wirtschaftsleistung ihre Stimulusprogramme zurückfahren – natürlich mit der Begründung, dass die Wirtschaft 2011 um mehr als ein Prozent wachsen wird, wie in Spanien, in Deutschland, in Frankreich, in Japan ...

Für die Märkte bedeutet dies vor allem eins: Wenn dem Kapitalmarkt aus unterschiedlichsten Gründen Liquidität entzogen wird, wachsen die Konjunktur-bäume nicht mehr in den Himmel – folglich gehören die erreichten Bewertungsniveaus auf den Prüfstand. Stagnierende bzw. fallende Preise sind die Folge.

Aktienmärkte

Schauen wir uns vor diesem Hintergrund die Kursentwicklung des **DAX** einmal im Wochenchart an.

Man erkennt den Aufwärtstrend seit März 2009. Dieser verliert seit Oktober zunehmend an Dynamik. Im Juli hat der Index bereits ein massives Fehlsignal generiert. Diese Fehlentwicklung war die Basis für die Rallye im Spätsommer, die streng genommen vor drei Wochen (vorläufig) beendet wurde.

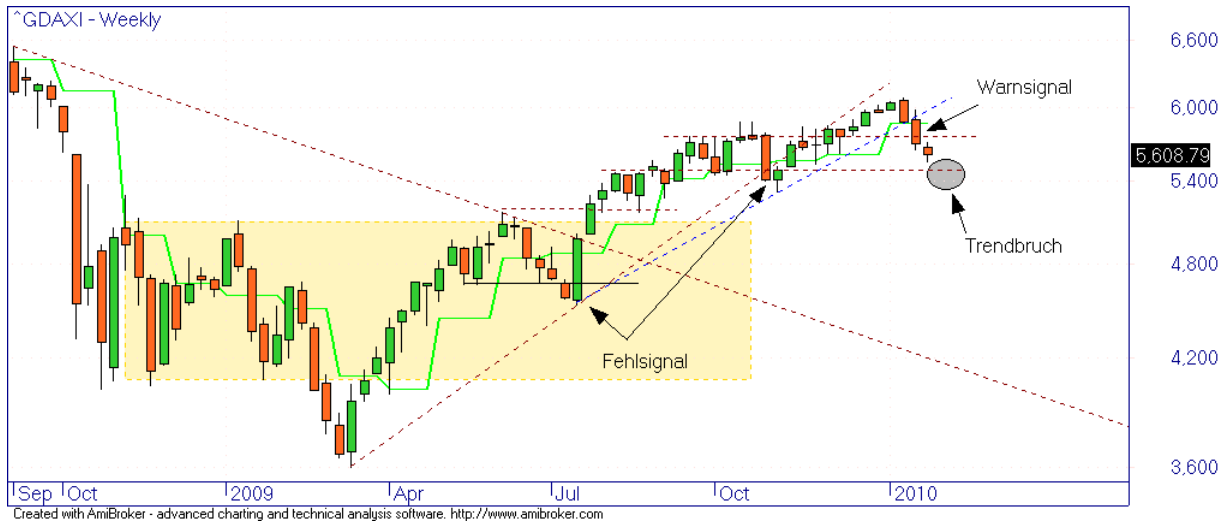


Abbildung 1: Kursverlauf des **DAX** mit Trendunterstützungslinien

Wir stehen jetzt also vor der Aufgabe, die aktuellen Kursverluste entweder als gesunde Kurskorrektur und Basis für einen weiteren Rallye-Abschnitt, als Beginn eines Seitwärtsmarkts oder als die Einleitung der Fortsetzung der Abwärtsbewegung 2007/9 zu klassifizieren.

Was spricht aus charttechnischer Sicht für eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung? Nun – die Rallye der letzten Monate hat den Index nur kurzzeitig über das 50 % Fibonacci-Retracement der übergeordneten Abwärtsbewegung gehievt. Damit ist, statistisch gesehen, die Wahrscheinlichkeit für eine Fortsetzung des Abwärtstrends weiterhin mindestens 50 %. Andererseits ist in dieser Zeitebene jedoch noch kein Trendbruch erkennbar. Die Abgaben sind allenfalls als Warnsignal aufzufassen. Wir sind aufgefordert, uns jetzt Gedanken über mögliche Ausstiegspunkte für strategische Engagements machen.

Hierfür bieten sich zwei Marken an: zum einen das 38 % Retracement-Level, dass mit dem Low aus dem Juli 2009 zusammenfällt und zum anderen die **200-Tage-Line**, die etwas tiefer notiert.

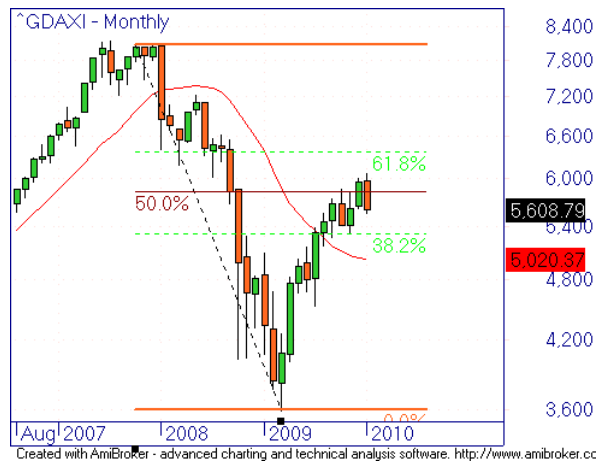


Abbildung 2: Monatschart des **DAX**

Auch in stabilen Aufwärtstrends ist es nicht ungewöhnlich, dass die Notierungen kurzfristig einmal deutlich niedriger notieren. Man könnte sich die Kursentwicklung ja auch einmal wohlwollend und mit der Brille eines überzeugten Optimisten anschauen. Dann scheint die aktuelle Schwächeperiode, wie bereits im Juli, ein attraktives Einstigesniveau darzustellen. Man kann die bisherige Aufwärtsbewegung wiederum als Trendkanal darstellen. Innerhalb dieses Trendkanals testet der Index gerade die untere Begrenzung. Wie schon im Juli würden dem Optimisten im Erfolgsfalle rasche Erträge winken.

Das optimistische Szenario bekommt bereits bei der Betrachtung des Kursverlaufs des deutschen Aktienmarktes aus der Sicht eines angelsächsischen Investors deutliche Risse. Anders als im Juli 2009 hat der **MSCI Germany** nämlich ein handfestes Verkaufssignal generiert. Vermutlich ist dieses Verkaufssignal ein Katalysator für die Kursverluste der letzten Tage.

Es ist wenig Wahrscheinlich, dass sich ausländische Investoren für Euro-Investments begeistern können. Dazu sind die Aussichten für die Gemeinschaftswährung aktuell zu unsicher. Eine mögliche Erholung basiert deshalb wesentlich auf Investments heimischer Anleger. Aber auch für Investoren aus der Eurozone sind Auslandsinvestitionen aktuell sehr attraktiv, winken hier doch zusätzlich zu Kursgewinnen und Dividenden attraktive Währungserträge.

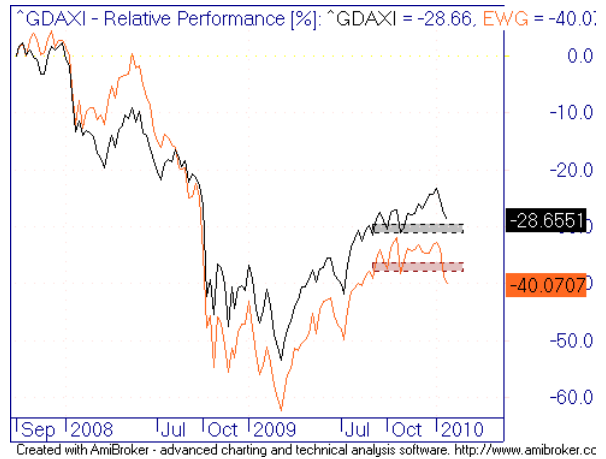


Abbildung 3: Kursverlauf des DAX im Vergleich mit dem MSCI Germany in USD

Deshalb ist das Maximale, was ich dem **DAX** und den übrigen europäischen Aktienindizes zutraue, eine volatile Seitwärtsbewegung. Perspektivisch dominieren die Risiken für strategische Investments. Deshalb sind kleine Absicherungspositionen durchaus zielführend. Diese sind teilweise in Form von *Reverse-Discount-Zertifikaten* bereits installiert. Kurserholungen werde ich zum Ausbau absichernder Positionen nutzen.

Auch ein Blick nach Osteuropa zeigt, dass aktuell nicht die Zeit ist, sich massiv von strategischen Aktienpositionen zu trennen. Wie vorab geschildert, litten einige osteuropäische Staaten besonders unter der Krise, weil sie ihre lokalen Unternehmen nicht mit üppigen Hilfspaketen stützen konnten. Wie der nebenstehende Chart zeigt, führte dies keinesfalls in den Untergang. Es scheint sich die Meinung durchzusetzen, dass die lokalen Ökonomien in der Krise ihre Feuertaufe bestanden haben. Der Kursverlauf des **CeCe** klassifiziert die Abgaben in den entwickelten europäischen Märkten noch deutlicher als Gewinnmitnahmen angelsächsischer Investoren.

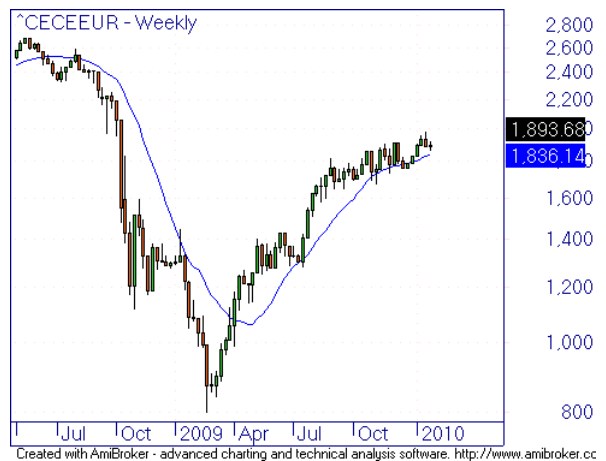


Abbildung 4: Kursverlauf des osteuropäischen Blue Chip-Index CeCe

In dieses Bild passt auch die Entwicklung der Volatilität. Nach dem deutlichen Anstieg in der Vorwoche, kosten Absicherungen am Optionsmarkt trotz weiterer Abgaben im Aktienmarkt weniger. Absicherungen sind folglich weniger gefragt. Die Marktteilnehmer stufen den Kursverlauf als trendbestätigende Korrektur ein und sind folglich bereit, in die Kursschwäche hinein, Positionen aufzubauen.

Aber auch hier fällt der Rückgang nicht so überzeugend aus, wie in der Vergangenheit, speziell im Oktober. Die Marktteilnehmer sind also zuversichtlich, aber nicht sorglos. Ein Anstieg der Volatilität auf Tagesschlusskursbasis über das Januar-Hoch hinaus, wäre ein deutlicher Hinweis auf eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung. In diesem Falle ist eine rasche Reduzierung der Aktienquote geplant.



Abbildung 5: Volatilitätsentwicklung am US-amerikanischen Aktienmarkt

Sektorübersicht

GICS-Sektoren	USA		Australien		Singapore		Europa		Stoxx-Sektoren
	strat.	takt.	strat.	takt.	strat.	takt.	strat.	taktisch	
Materials	↘	↘	↘	↘	→	↘	↘	↘	Chemie Grundstoffe Bau
Energy	↘	↘	↘	↘	→	↘	↘	↘	Gas & Öl
Financials	→	→	↘	↘	↘	↘	↘	↘	Banken Finanzdienstleister Versicherungen REIT's
Industry	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↗	↘	Industrie Automobile
Consumer Staples	→	→	↘	↘	→	↘	↗	↗	Konsum Nahrungsmittel
Consumer Discretionary	→	↘	→	↘	↗	→	↗	↘	Touristik Medien
Utilities	→	↘	→	↘	→	↘	→	↘	Versorger
Technology	↘	↘	↗	↘	→	↘	↗	↗	Technologie
	→	↘	→	↘	→	→	→	↘	Telecoms
Health Care	↗	↘	↘	↘	↗	↘	↗	↘	Pharma

Ein Blick auf die Sektorübersicht zeigt eine Zweiteilung des Marktes. Auf der einen Seite ordnen sich zwei ehemalige Outperformer, *Materials* und *Energy* mit deutlichen Abgaben und sogar strategischen Trendbrüchen ein. Auf der anderen Seite zeigen sich bisherige Underperformer, wie *Touristik* und *Medien* überraschend robust. Global zeichnen sich *Konsummittel* weiterhin durch eine erstaunliche innere Stärke aus.

Die *Grundstoffwerte* haben in der aktuellen Korrekturphase bereits mehr als 15% vom Höchststand vor drei Wochen abgegeben. Die *Konsumwerte* notieren weiterhin in unmittelbarer Nähe zum letzten Verlaufshoch. Anhand des Vergleichs erkennt man deutlich, dass aktuell hauptsächlich Titel verkauft werden, bei denen hohe Buchgewinne aufgelaufen sind. Wenn die Investoren eine allgemeine Marktschwäche antizipieren würden, dann würden gleichermaßen auch die Underperformer verkauft werden. Schließlich ist das Abwärtspotenzial bei beiden Gruppen gleich groß.

Wir können die aktuellen Kursbewegungen deshalb zur Bestimmung potenzieller Outperformer nutzen. Hierfür qualifizieren sich Unternehmen, die aktuell keine oder unterproportionale Kursrückgänge verzeichnen.

Die aktuelle Schwäche der Energie- und Rohstofftitel wird so jedoch nicht erklärt. Hier sind offenbar externe

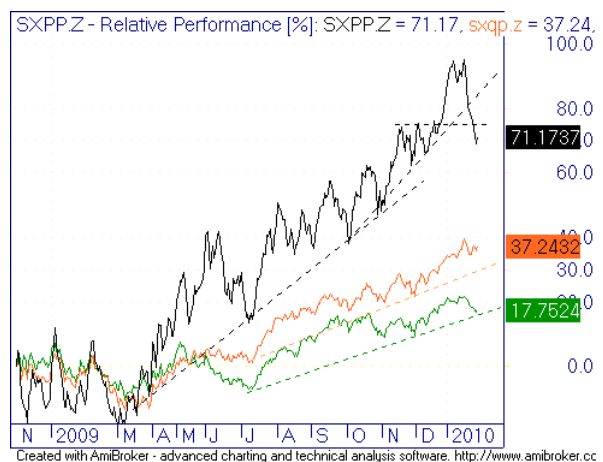


Abbildung 6: Kursverlauf des Stoxx-Grundstoff-Sektors im Vergleich zum Stoxx-Konsum- und Stoxx-Medien-Sektor

Faktoren wirksam. Ausser der *Lynas* haben wir keinen derartigen Titel im Depot. Deshalb besteht hier kein direkter Handlungsbedarf.

Nachtrag: Health-Care

In der letzten Woche hatte ich mich noch zuversichtlich über die *Sirtex Med* geäußert. Der Wert hat auch in der vergangenen Woche weiter abgegeben und wurde jetzt aus dem Depot entfernt. Der australische *Health-Care-Sektor* zeigt bereits seit einiger Zeit immer wieder Schwächen. Eine Übergewichtung australischer Werte ist nicht mehr zeitgemäß. Die *Cochlear* verbleibt aufgrund der Spekulationen um eine mögliche Übernahme der Gehörgerätesparte von Siemens trotz eines charttechnischen Verkaufssignals weiterhin im Depot.

In der letzten Woche war es noch ein "Mysterium", dass trotz des faktischen Scheiterns der US-Gesundheitsreform die *Health-Care-Titel* von Abgaben verschont werden.



Abbildung 7: Kursverlauf des Sirtex Med

Nun – dies wurde in der abgelaufenen Woche nachgeholt. Insbesondere verzeichneten die vermuteten großen Profiteure einer sich ausweitenden Basisversorgung, die Abrechnungsunternehmen und Klinik-Ausrüster deutliche Kursrückgänge. Als Beispiel dient ein direkter Konkurrent unseres Ex-Optionsstrategie-Basiswert *Express Scripts*, die *Allscripts-Misys Healthcare Solutions*. Im Unterschied zur *Express Scripts* konnte der Wert im Dezember kein neues Verlaufshoch mehr ausbilden. Der Kursverlauf mit Unterschreiten der Unterstützung bei 18\$ zeigt jedoch auch die technische Orientierung der Märkte. Das offensichtliche Verkaufssignal wurde von den Marktteilnehmern konsequent zum Abbau der Positionen genutzt. Die Folge ist ein Monatsverlust von 18%.

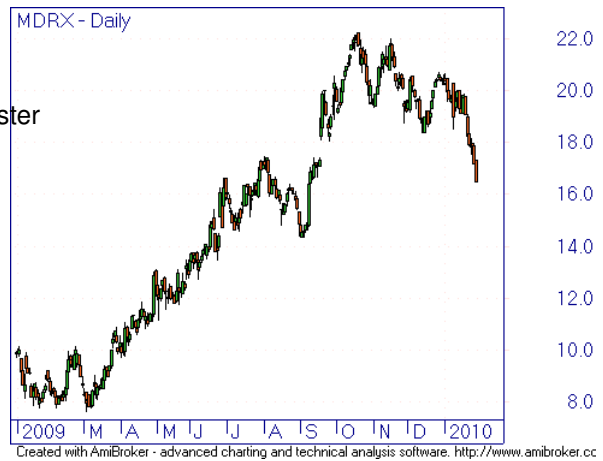


Abbildung 8: Kursverlauf des Allscripts-Misys

Die Abgaben ziehen sich durch viele Bereiche des *Health-Care-Sektors*. Überraschenderweise sind die *Biotechnologie-Unternehmen* weitgehend von den Abgaben ausgenommen. Im Gegenteil. Viele Unternehmen konnten gegen den allgemeinen Markttrend in der abgelaufenen Woche auf eine positive Entwicklung zurückblicken.

Auch die in der vergangenen Woche angerissene *Intuitive Surgical* konnte die Aufschläge der Vorwoche halten und hat sich damit als Kandidat für die Darvas-Strategie empfohlen.

Ein weiteres Beispiel für die derzeitige Marktstimmung findet sich im Grundstoff-Segment, bei den Herstellern von Spezialölen. Bis vor zwei Wochen hatten wir noch eine offene Optionsposition bei der *Lubrizol*. Im Zuge der US-Berichtssaison hat ein direkter US-Konkurrent, die *Newmarket Corp* (Börsenkürzel: NEU) zwar gute Ergebnisse vorgelegt. Aufgrund gestiegener Preise für das Ausgangsmaterial, sogenanntes *Grundöl*, fiel der Ausblick nur verhalten aus. Daraufhin schauten sich die Marktteilnehmer den Sektor an und vermuten auch bei der *Lubrizol* eine ähnliche Abhängigkeit von diesem Rohstoff.

Statt eines Wochen-Abschlags von 22 % bei der *Newmarkets* musste die *Lubrizol* nur Abgaben von 8.5 % verkraften. Derartige Wochenveränderungen waren im laufenden Aufwärtstrend stets gute Einstiegsgelegenheiten für neutrale Optionsstrategien.

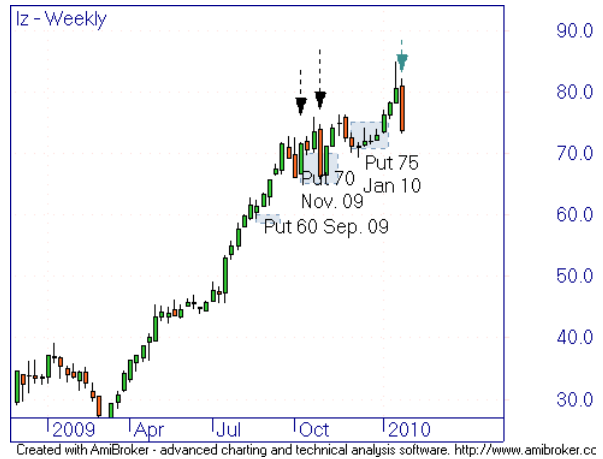


Abbildung 9: Kursverlauf des Lubrizol

Disclaimer. Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen. Der Nachdruck, die Verwendung der Texte, die Veröffentlichung Vervielfältigung ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Autors gestattet.