

AKTIEN EUROPA

DJ STOXX 600 (Performanceindex)



DJ Euro STOXX 50 (Preisindex)



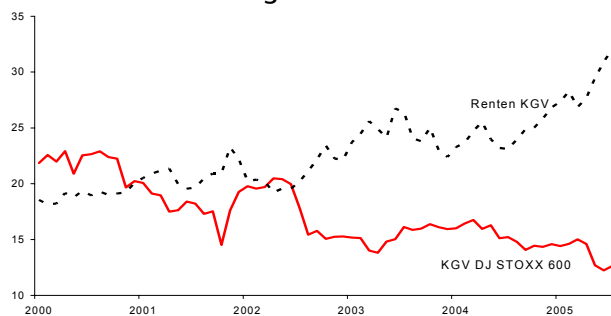
Kennzahlen

	1M	3M	12M
Performance (in %)	-0,6	6,9	22,7
	2005e	2006e	
Gewinnwachstum (in %)	9,4	8,5	
KGV	13,7	12,6	

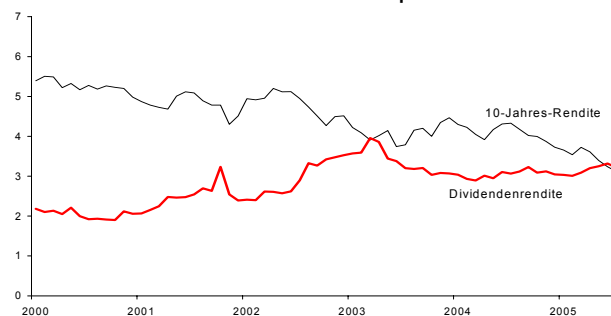
Europäische Börsen konsolidieren ihre Gewinne

Mit starkem Schlussakkord markierten die europäischen Börsen in 2005 reihenweise neue Mehrjahreshochs. Die zuletzt sehr steilen Aufwärtstrends hatten auch in der ersten Januarhälfte noch Bestand. Erst die belastenden Ausstrahlungen der japanischen Börse, ein enttäuschender Auftakt der US-Berichtssaison, der neuerliche Ölpreisanstieg und die ausgelaufene USD-Stärke leiteten schließlich eine ausgeprägte Konsolidierung ein. Zuspitzungen der geopolitischen Risiken wie insbesondere der schwelende Iran-Konflikt trugen ein Übriges dazu bei, den vorherigen Börsenoptimismus vorübergehend abzukühlen. Nach einer Kursreaktion von knapp 5% seit dem Januar-Hoch leitete der Euro STOXX 50 einen erneuten Erholungsansatz ein. Unterstützend wirkten der weiter positive Nachrichtenfluss der Unternehmen und die überzeugende Startphase der angelaufenen Berichtsperiode.

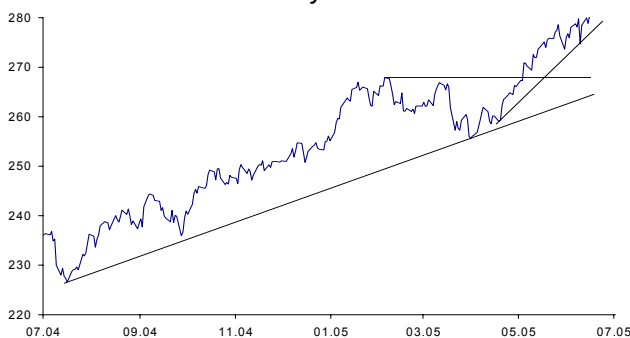
Bewertung Aktien vs. Renten



Dividendenrendite und Kapitalmarktzins



Technische Analyse: DJ STOXX 600



Positiver Gewinntrend – abnehmende Dynamik

Aus der Dynamik der Weltkonjunktur, der USD-Stärke sowie geänderten Bilanzierungsregeln leiteten sich im Vorjahr nachhaltig positive Impulse für die Gewinnentwicklung der Unternehmen ab. Sie veranlassten wiederum die Analysten zu einer Anhebung ihrer Gewinnschätzungen. Aufwärtsgerichtete Revisionstrends in den Gewinnprognosen eröffneten den Börsen fortlaufend neue Kursfantasie. Längerfristige Auswertungen zeigen, dass diese Gewinntrends eng mit den Erwartungskomponenten wichtiger Frühindikatoren korrelieren. Im Ifo-Geschäftsklima für Januar sprang dieser Indikator auf den höchsten Wert seit Ende 1994. Der Spielraum für weitere Verbesserungen erscheint aber zunehmend eingengt. Ebenso zeichnet sich in 2006 eine Verlangsamung der Weltkonjunktur sowie eine abnehmende Gewinndynamik der Unternehmen ab. In diesem Umfeld erwarten wir, dass der bisherigen Aufwärtsorientierung der Märkte zunächst eine volatilere Seitwärtsbewegung nachfolgt.