

AKTIEN NORDAMERIKA

S&P 500 (Performanceindex in EUR)



S&P 500 (Preisindex in USD)



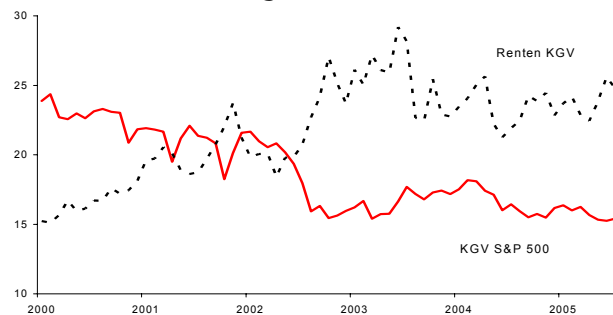
Kennzahlen

	1M	3M	12M
Performance (in %)	-2,6	3,9	9,3
	2005e	2006e	
Gewinnwachstum (in %)	13,8	10,5	
KGV	16,1	14,6	

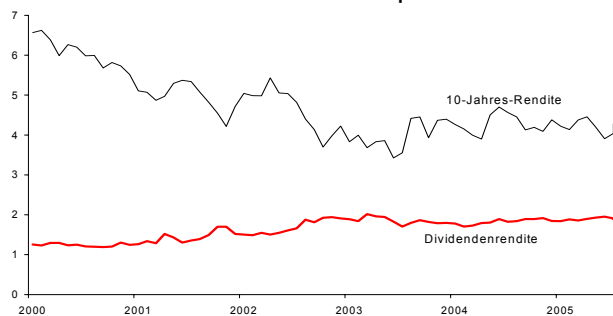
Kurzlebiger Stimmungsschub zu Jahresbeginn

Noch Mitte Oktober initiierte die Wall Street den Aufschwung des internationalen Börsenzugs, um sich im Dezember bereits wieder von der globalen Haussebewegung abzukoppeln. Erst Anfang Januar konnte die US-Börse dann ihr Nachholpotenzial schrittweise ausschöpfen, wobei die Investoren nach einer weitgehend spannungsfreien „Preannouncement Season“ vorwiegend auf eine überzeugende Q4-Berichtssaison setzten. Auch der für global aufgestellte Firmen belastende starke USD bildete sich von seinen Höchstkursen Mitte November leicht zurück. Umso mehr ernüchterte die Startphase der Berichtssaison, die insbesondere von Schwergewichten im Index wie Intel, Motorola oder Citigroup und General Electric spürbare Dämpfer erhielt. Deutlich wurde zudem die hohe Erwartungshaltung der Wall Street. So gingen von Umsatz- und Ergebniszahlen im Rahmen der vorherigen Prognosen kaum noch positive Kursimpulse aus.

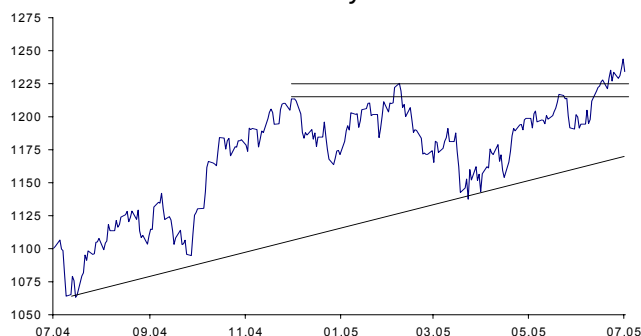
Bewertung Aktien vs. Renten



Dividendenrendite und Kapitalmarktzins



Technische Analyse: S&P 500



Gewinnerwartungen leicht nach unten revidiert

Noch zu Jahresbeginn drückte sich die Zuversicht der Analysten für das Auftaktquartal in einem erwarteten Gewinnanstieg von ca. 13,5% für die S&P 500-Unternehmen aus. Ein Gutteil des Anstiegs geht dabei allerdings auf die hohen Zuwachsraten des Ölsektors zurück. Die Hoffnungen auf ein positives Überraschungspotenzial haben sich bislang kaum bestätigt. Nach rund einem Drittel der Unternehmensberichte aus dem S&P 500 liegt der Gewinnzuwachs bei gut 10%. Sofern sich dieser Wert mit dem Fortgang der Berichtssaison nicht mehr wesentlich korrigiert, wird sich der erwartete Zuwachs für das Gesamtjahr 2006 im höheren einstelligen Bereich einpendeln. Vor diesem fundamentalen Hintergrund sehen wir das Kursniveau an der Wall Street zwar gut unterstützt. Letztlich fehlen aber auch die Katalysatoren, um unsere bisherige leichte Untergewichtung zu revidieren.