

Veröffentlicht als Gastkommentar (26. Mai 2020) bei



VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

## Unternehmensgewinne mit Licht und Schatten



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der FIDUKA.

**Die Berichtssaison zum 1. Quartal sieht nur auf dem ersten Blick erfreulich aus, meint Marco Herrmann von der FIDUKA Depotverwaltung. Bei einer detaillierten Betrachtung zeigten sich in Bezug auf Regionen und Branchen jedoch große Unterschiede, so der Vermögensverwalter, und das werde weiter andauern.**

Rund zwei Drittel der Unternehmen des S&P 500 haben mit ihren Ergebnissen des ersten Quartals die Erwartungen der Analysten geschlagen. Das liegt zwar unter dem langfristigen Durchschnitt von 74 Prozent, ist aber in Anbetracht der Umstände ganz passabel. Allerdings hatten die Analysten in den zurückliegenden Wochen ihre Schätzungen bereits deutlich gesenkt und damit die Messlatte tiefer gehängt.

Tatsächlich sind die Gewinne der S&P 500-Unternehmen in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres um 15 Prozent gefallen. Zum Jahreswechsel gingen die Analysten noch von einer Steigerung von zehn Prozent aus. Doch dann kam die Corona-Pandemie. In Europa, wo der Lockdown schon früher als in den USA begann, sind die Auswirkungen gravierender: Dort sind die Gewinne um 38 Prozent eingebrochen.

In beiden Regionen zeigt sich kein einheitliches Bild. Die größten Verlierer beziehungsweise Gewinneinbrüche gibt es in den Bereichen Finanzen, zyklischer Konsum, Energie und Industrie. Wie zu erwarten, haben Unternehmen aus den Sektoren Gesundheit, IT, Kommunikation und Basiskonsum die Krise bislang gut überstanden. Dem S&P hat die hohe Gewichtung der FAANG & Co-Werte geholfen, die letztlich sogar zu den Krisengewinnern zählen.

### **Keine guten Aussichten**

Aber unterhalb der „Oberfläche“ brodelt es auch in den USA gewaltig: Bei den amerikanischen Small Caps sanken die Gewinne um 56 Prozent. Und das zweite Quartal dürfte nicht besser laufen. Denn der wirtschaftliche Lockdown dauerte in Q2 wesentlich länger an als in den ersten drei Monaten des Jahres.

Der plötzliche Stillstand der Weltwirtschaft hat gleichzeitig viele Unternehmen in akute Finanznöte gebracht. Die Cash Burn Rate, die ältere Marktteilnehmer noch vom Platzen der New-Economy-Blase kennen, ist plötzlich wieder relevant. Beispielsweise hat Volkswagen im Hochpunkt der Krise zwei Milliarden Euro pro Woche verbrannt, bei der Lufthansa sind es immerhin 500 Millionen Euro pro Woche.

Der Staat hat mit umfangreichen Finanzhilfen die erste Not gelindert. Doch die Unternehmen müssen diese Kredite eines Tages zurückzahlen. Einige Firmen

werden dafür gewinnverwässernde Kapitalerhöhungen benötigen, bei anderen wird die Insolvenz unausweichlich sein.

### **Rezession absehbar**

Nach derzeitigem Stand wird die Weltwirtschaft in diesem Jahr um circa drei bis vier Prozent schrumpfen. In den USA dürfte sich der Rückgang sogar auf sechs bis acht Prozent belaufen. In diesem Umfeld scheint eine Erholung der Unternehmensgewinne in den nächsten drei Quartalen eher unwahrscheinlich.

Die teilweisen Lockerungen des Lockdowns machen Hoffnung, aber bis zur vollständigen Erholung der Wirtschaft wird es bis Ende 2021 dauern. Damit fallen auch die Prognosen der Unternehmensanalysten für das kommende Jahr voraussichtlich zu optimistisch aus.

Gerade Banken werden es aufgrund der absehbaren Insolvenzen schwer haben. Dasselbe gilt für die zyklischen Branchen, also für Fluggesellschaften, Autos und den Einzelhandel (ex Grundversorgung). Im besten Fall dürften sich die entsprechenden Aktien volatil seitwärts entwickeln.

Trotz der höheren Bewertung sollten Anleger auf die sicheren Titel setzen, die solide Bilanzen aufweisen, eine gesicherte Dividende zahlen und über ein stabiles Geschäftsmodell verfügen. Dazu zählen Unternehmen aus dem Bereich Basiskonsumgüter und Wachstumswerte - und hier insbesondere IT-Firmen, also FAANG & Co. Kurzfristig sollten Anleger jedoch ihre Erwartungen nicht zu hoch ansetzen. Gut Ding will Weile haben. Mit dem Risiko einer zweiten Infektionswelle und der US-Präsidentenwahl im November stehen volatile Zeiten an. US-Präsident Donald Trump hat nur ein Ziel: seine Wiederwahl, egal was es kostet.

Aus diesen Gründen dürfte sich Gold weiterhin als eine gut diversifizierende Depotbeimischung erweisen. Wenn nicht jetzt, wann dann sollte das alte (Preis)Hoch aus dem Jahr 2011 von 1921 US-Dollar pro Unze überschritten werden. Statt mit einer Direktanlage in Gold lässt sich spekulativer natürlich auch mit Goldminen-Aktien gutes Geld verdienen. Im laufenden Jahr hat der BANG-Index (Barrick Gold,

Agnico Eagle Mining, Newmont/Goldcorp) die FAANG+-Aktien locker abgehängt. Die entsprechenden Kursgewinne belaufen sich aktuell auf 43 versus 23 Prozent.

**Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

[www.fiduka.com](http://www.fiduka.com)