

25.10.2017

Anmerkungen zur Berichtssaison

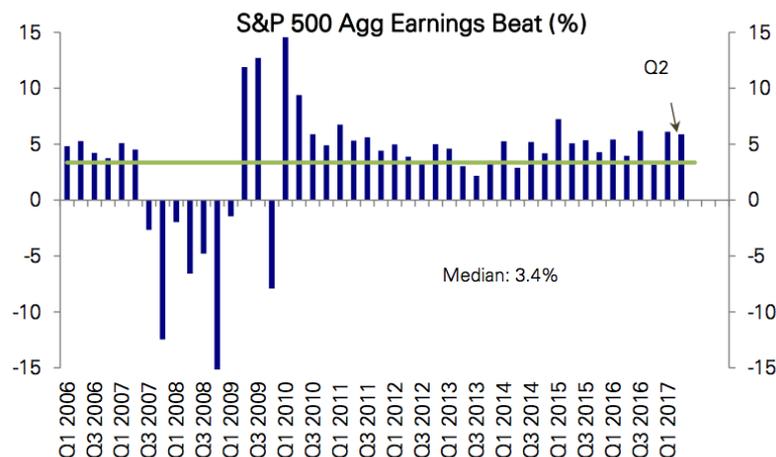
Kommentar des Fondsmanagements

von Daniel Hardt, Fondsmanager alpha beta asset management gmbh



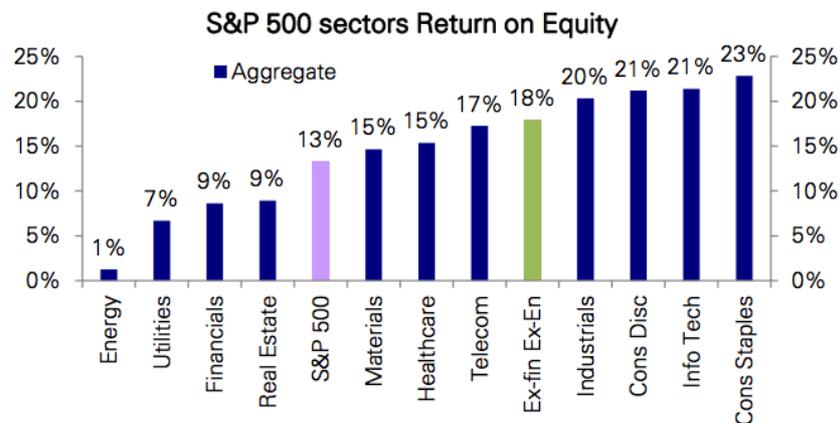
Die Berichtssaison für das 3. Quartal nimmt diese Woche richtig Fahrt auf und bietet Anlegern die willkommene Gelegenheit, die eigenen Aktienpositionierungen einer Neueinschätzung zu unterziehen. In den Medien überschlagen sich derzeit die Berichte, die von Umsatz- und/oder Gewinnüberraschungen großer Aktiengesellschaften handeln. Im Fokus stehen dabei traditionell insbesondere Unternehmen aus dem US-amerikanischen Leitindex S&P 500, von denen bereits 139 ihre Quartalsergebnisse publiziert haben. Nach unseren Berechnungen haben aktuell 74% der Unternehmen ihre Umsatzziele und sogar 76% ihre Gewinnziele übertroffen. Beide Zahlen liegen über ihrem Langzeitdurchschnitt, der bei 60% bzw. 64% liegt. Insgesamt liegt der Umsatz aktuell ca. 1% und der Gewinn mehr als 3% über den Erwartungen.

Unternehmenskennzahlen, die die Erwartungen der Kapitalmarktanleger übertreffen, werden grundsätzlich positiv an den Aktienmärkten goutiert. Hier muss allerdings einschränkend erwähnt werden, dass dieser Effekt abnimmt, wenn diese Unternehmenskennzahlen historisch gesehen mehrheitlich ihre Erwartungen übertreffen. So haben z.B. Analysten der Deutschen Bank berechnet, dass der durchschnittlich berichtete Gewinn langfristig im Median 3,4% über dem jeweils vorher erwarteten Gewinn liegt. Dies lässt die bisherige Berichtssaison zwar in einem positiven Licht, nicht aber in einem *überraschend* positiven Licht, stehen.



Quelle: Factset, Deutsche Bank

Und wie reagieren die Aktienmärkte? Diese zeigen sich während der Berichtssaison meistens von ihrer freundlichen Seite, da neben der Präsentation der neuesten Unternehmenskennzahlen auch immer ein hohes Gewicht auf die zukünftige Unternehmensentwicklung, neue Absatzmärkte sowie die eigene Innovationskraft gelegt wird und i.d.R. auch konkrete Prognosen abgegeben werden. Letztere bieten in Kombination mit den aktuell berichteten Umsatz- und Gewinnzahlen die Möglichkeit, sich ein Bild über die Profitabilität des Unternehmens zu machen. Und dieses sieht z.B. für Unternehmen aus dem S&P 500 trotz der hohen Aktienmarktbewertung und dem Wissen, dass die Aussagekraft von Gewinnkennzahlen beschränkt sein kann, im Vergleich zu anderen Anlageklassen auf den ersten Blick positiv aus, wie eine weitere Analyse der Deutschen Bank zeigt:



Quelle: Deutsche Bank

Bei den angegebenen Kurs-Gewinn-Verhältnissen darf allerdings nicht außer Betracht gelassen werden, dass viele Analysen von Investmentbanken auf einen stark gestiegenen Verschuldungsgrad von US-Unternehmen hinweisen. Nach einer Erhebung der Société Générale liegt die Verschuldung gemessen an der Bilanzsumme bei S&P 500 Unternehmen (ohne Unternehmen aus dem Finanzsektor) im Median bereits weit über dem Niveau von 2007. Dies muss bei den Eigenkapitalrenditen berücksichtigt werden, da sich hierdurch das Unternehmensrisiko erhöht. Generell ist die Finanzierung renditeträchtiger Investitionen durch günstiges Fremdkapital zu begrüßen, dennoch muss auch hier insbesondere bei hochverschuldeten Unternehmen ein Blick auf die Notenbankpolitik in den USA und die Risiken eines höheren Zinsumfelds geworfen werden.

Insgesamt halten wir die vierteljährliche Berichtssaison für eine willkommene Gelegenheit, Aktienmarktregionen, Sektoren, aber auch einzelne Unternehmen, stärker unter die Lupe zu nehmen. Dies erfolgt vornehmlich zur internen Einschätzung des Risiko/Rendite-Verhältnisses. Dabei werden auch weitere markttreibende Faktoren, wie z.B. die Höhe von fremdfinanzierten Aufkäufen eigener Aktien (mit dem Ziel, den Aktienkurs in die Höhe zu treiben), makroökonomische Kennzahlen, Volatilitätskennzahlen oder politische Risiken hinzugezogen. Die Auswirkung auf die Investmententscheidungen hängt vom jeweiligen Risikoprofil des einzelnen Mandats bzw. der Strategie ab.

Rechtliche Informationen

Diese Werbemitteilung wurde von der alpha beta asset management gmbh ausschließlich für diesen spezifischen Informationszweck erstellt. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vollständigen Angaben des Fonds sind dem Verkaufsprospekt sowie der Satzung oder dem Verwaltungsreglement oder den Vertragsbedingungen, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/ Kapitalanlagegesellschaft oder Depotbank sowie bei der alpha beta asset management gmbh (<http://abam-gmbh.com/investmentstrategien/multi-asset-global-5/>) oder von den jeweiligen Vertretern in den Ländern, für die eine Vertriebszulassung vorliegt. Die alpha beta asset management gmbh erachtet die Quellen, auf deren Informationen diese Publikation beruht, als aktuell und vertrauenswürdig. Trotz größtmöglicher Sorgfalt kann die alpha beta asset management gmbh weder ausdrücklich noch stillschweigend Gewähr oder Haftung für die Richtigkeit, Glaubwürdigkeit oder Vollständigkeit jeglicher Informationen übernehmen. Dies gilt nicht, soweit sich die alpha beta asset management gmbh vorsätzlich oder grob fahrlässig verhalten hat oder eine Verletzung des Lebens, Körpers oder Gesundheit vorliegt. Keine in dieser Publikation getätigte Aussage ist als Garantie oder Zusicherung zu verstehen. In dieser Publikation wurden Ausblicke und zukunftsorientierte Aussagen getroffen, die mit Risiken und Unsicherheiten verbunden sind. Alle Prognosen, Ansichten und Einschätzungen spiegeln die Beurteilung der alpha beta asset management gmbh zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Publikation wider. Die hier zur Verfügung gestellten Prognosen und Szenarien basieren auf unserer Einschätzung zum gegenwärtigen Zeitpunkt und auf einer Vielzahl von Annahmen. Veränderungen innerhalb dieser Annahmen können zu anderen Ergebnissen führen. Daher ist dieser Publikation nicht dazu gedacht, zukünftige Ereignisse vorherzusagen. Frühere Wertentwicklung ist keine Garantie oder Indikation für zukünftige. Jegliche in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können ohne entsprechende Ankündigung der alpha beta asset management gmbh geändert werden. Die alpha beta asset management gmbh behält sich das Recht vor, Einschätzungen, Angaben zu Produkten, Kursen, Preisen und sonstigen Konditionen jederzeit und ohne gesonderte Bekanntmachung zu ändern, bzw. die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Meinungen sowie Einschätzungen nicht zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die alpha beta asset management gmbh übernimmt insbesondere keine Haftung für direkte oder mittelbare Schäden, die auf Verwendung dieser Publikation oder ihres Inhalts beruhen. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar, noch eine Empfehlung zu deren Erwerb. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung sowie eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung. Es handelt sich um eine Marketingkommunikation. Die Angemessenheit der in dieser Publikation genannten Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Analysen gegebenenfalls unter Hinzuziehung eines qualifizierten Beraters analysieren. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Publikation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist nicht erfolgt. Soweit die alpha beta asset management gmbh nicht vorher die schriftliche Zustimmung erteilt hat, ist es untersagt, die vorliegende Publikation oder ihren Inhalt ganz oder teilweise zu veröffentlichen, zu vervielfältigen, auf andere Weise Dritten zugänglich zu machen, zusammenzufassen oder sich darauf zu beziehen. Die Verbreitung, Weitergabe oder Verwendung dieser Publikation kann in bestimmten Ländern durch gesetzliche oder regulatorische Bestimmungen beschränkt sein. Personen, die in den Besitz dieser Publikation kommen, sind verpflichtet sich selbst über mögliche Restriktionen zu informieren und diese zu beachten. Insbesondere dürfen die Anteile des Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässige US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA oder in anderen Ländern, in denen keine Vertriebszulassung besteht, verbreitet werden. Weitere Informationen zu den angesprochenen Strategien sind auf Wunsch bei der alpha beta asset management gmbh erhältlich.