

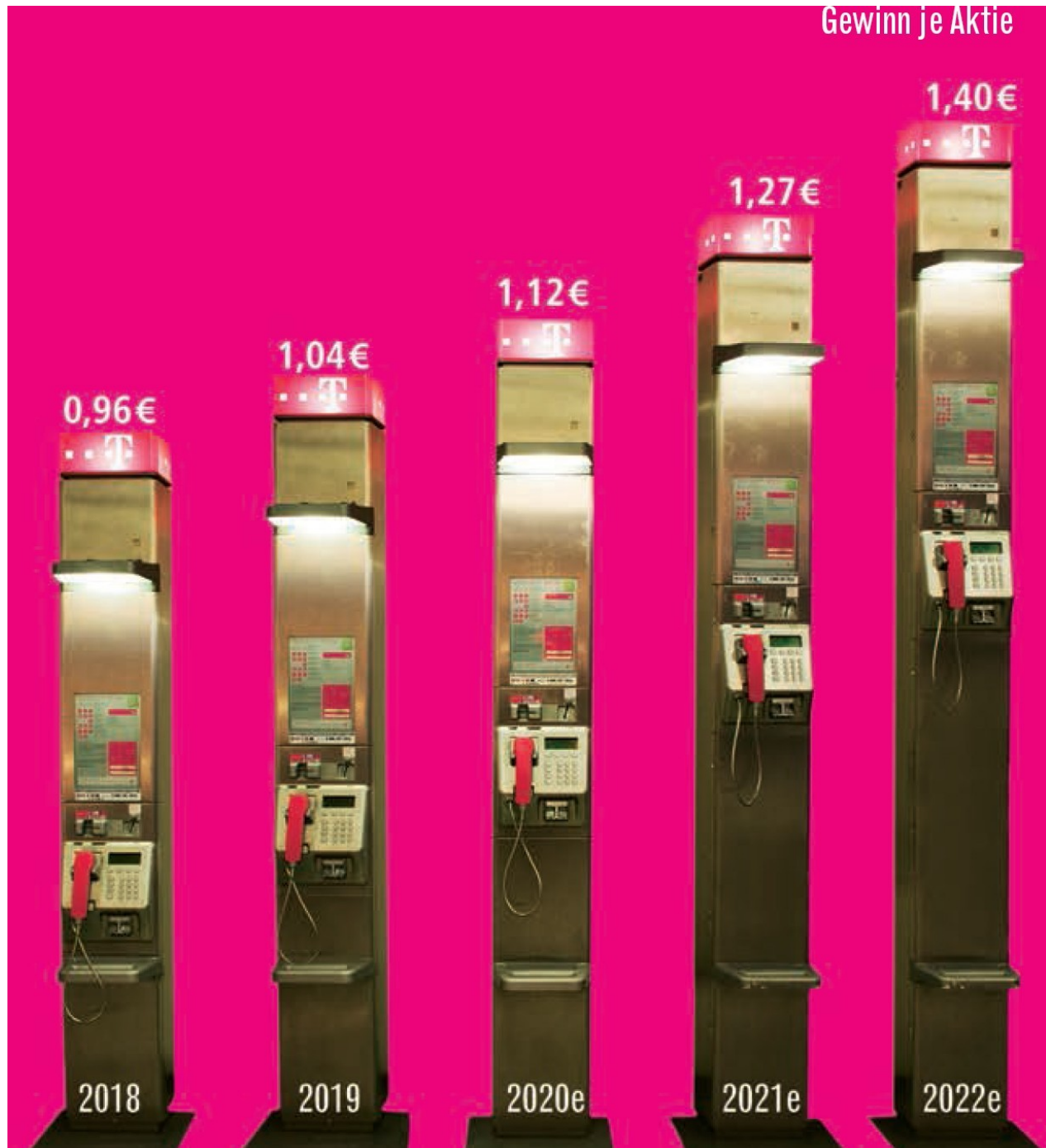


FOCUS-MONEY vom 06.05.2020, Nr. 20, Seite 38 / MONEY TITELTHEMA

Börse kurios

## GEWINNE RAUF, KURSE RUNTER? IHRE CHANCE

Auch in Zeiten von Corona können Unternehmen ihren Ertrag steigern. Trotzdem werden ihre Aktien in Sippenhaft genommen und korrigieren nach unten. Das ist die Zeit für Schnäppchenjäger



*Telefonzellen: fünf Jahre steigende Erträge*

Die Unternehmen in Deutschland bewerten die wirtschaftliche Lage derzeit so schlecht wie seit Jahren nicht mehr. Der Ifo-Geschäftsklima-Index ist im April von 85,9 auf nur noch 74,3 Prozent implodiert - "das ist der niedrigste jemals gemessene Wert", so die Konjunkturforscher. Kein Wunder, dass in diesem konjunkturell düsteren Umfeld die Gewinne der Unternehmen einbrechen. Beispiel Daimler: Der Konzern meldete für das erste Quartal beim operativen Gewinn vor Steuern und Zinsen (Ebit) einen Einbruch von 77,9 Prozent. Die Anleger nahmen die Meldung mit einem Schulterzucken hin - die Aktie war bereits in den drei Monaten vor Bekanntgabe der Q1-Ergebnisse um rund 35 Prozent kollabiert. In den USA sieht es nicht besser aus. Dort machten die Banken den Auftakt zur laufenden Berichtssaison - und zwar mit verheerenden Ergebnissen. J.P. Morgan gab Mitte April einen Kollaps beim Nettogewinn in den ersten drei Monaten von 69 Prozent bekannt. Bei Wells Fargo fiel das Minus mit 89 Prozent noch höher aus. Analysten rechnen bei den US-Banken im zweiten Quartal sogar teilweise mit roten Zahlen. **Es geht auch anders.** Ziemlich unbeeindruckt von der aktuellen Viruspandemie zeigen sich dagegen kleinere Unternehmen aus dem Bereich **erneuerbare Energien**. So erwartet 2G Energy, ein Hersteller von Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen, im laufenden Jahr ein Ebit von 12,9 bis 17,5 Millionen Euro. Zum Vergleich: 2019 verdiente das Unternehmen operativ 15,5 Millionen Euro. Im besten Fall könnte der Gewinn in diesem Jahr also um 13 Prozent steigen. Hintergrund ist, dass der Auftragseingang trotz Covid-19 im ersten Quartal um 15 Prozent zugelegt hat. **Oder Encavis.** Der Betreiber von Wind- und Solarparks erwartet ausdrücklich "keine wesentlichen (negativen) Auswirkungen durch Covid-19". Kein Wunder, dass die Aktien dieser Unternehmen selbst derzeit steigen - Rezession hin oder her. Bei 2G Energy beläuft sich das Plus auf Sicht eines Monats auf rund 35 Prozent, bei Encavis immerhin auf gut 20 Prozent. Interessant ist jedoch, dass es Aktien gibt, die fallen, obwohl die Gewinne der entsprechenden Unternehmen zulegen. Am Beginn eines Crashes verkaufen die Anleger einfach alles, für das es noch einen halbwegs vernünftigen Preis gibt. Erst später fangen sie an zu differenzieren. Ein typisches Beispiel dafür ist Gold, dessen Preis in der ersten Phase des Corona-Crashes einknickte, bevor er richtig hochschnellte. FOCUS-MONEY nennt vier Aktiengesellschaften, die nach wie vor gut verdienen und bei denen Schnäppchenjäger noch zuschlagen können.

### Steuerfreie Dividende



Covid-19 sorgt an den Aktienmärkten zum Teil für krasse Entwicklungen. Während T-Mobile US in den zurückliegenden drei Monaten um circa 15 Prozent gestiegen ist, hat die Deutsche Telekom um elf Prozent nachgegeben. Und dies, obwohl die Deutschen noch immer mit 43 Prozent an den Amerikanern beteiligt sind. Allein der Wert dieses Aktienpakets ist seit Ende Januar bis heute von 38,6 Milliarden auf 44,3 Milliarden Euro gestiegen. Zum Vergleich: Die Marktkapitalisierung der Deutschen Telekom liegt aktuell bei 61,7 Milliarden Euro. Die Anleger bekommen also das gesamte Geschäft außerhalb der USA für gerade einmal 17,4 Milliarden Euro. Analysten erklären die schwache Performance der Deutschen Telekom auch damit, dass Investoren in den zurückliegenden Wochen alles zu Cash gemacht haben, was sich noch ohne horrende Verluste verkaufen ließ. Kurzfristig rechnet zwar zum Beispiel die UBS bei der Deutschen Telekom aufgrund eines leichten Rückgangs beim Roaming mit sehr moderaten Belastungen durch die Corona-Pandemie. Dagegen müsste die Zunahme von Home-Office, Videokonferenzen und TV-Streaming eigentlich für ein höheres Datenvolumen und die entsprechenden Umsätze sorgen. Ursprünglich sollte die diesjährige Hauptversammlung am 26. März stattfinden, wurde aber coronabedingt erst einmal abgesagt. Vorgesehen war eine Dividende von 0,60 Euro je Aktie. Da die Gewinnausschüttung aus dem steuerlichen Einlagekonto stammt, müssen Anleger hier keine Kapitalertragsteuer und keinen Solidaritätszuschlag zahlen, sie können das Geld also netto kassieren. Daran soll sich laut Telekom auch in den kommenden Jahren nichts ändern.

# Steigende Gewinne

Die UBS geht davon aus, dass die Telekom in diesem Jahr den Gewinn je Aktie um knapp acht Prozent auf 1,12 Euro steigern kann. 2019 hatte sie 1,04 Euro geschafft. Auch in den kommenden Jahren soll der Profit weiter zulegen. Die Corona-Korrektur bietet eine Einstiegschance.

## Deutsche Telekom



WKN/ISIN: **555750/DE0005557508**

Börsenwert: 61,7 Milliarden Euro

Gewinn je Aktie 2020/21e: 1,12/1,27 Euro

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21: 11,6/10,2

Dividende je Aktie 2019/20e: 0,60/0,65 Euro

Dividendenrendite 2019/20e: 4,6/5,0 Prozent

Kurs/Buchwert: 1,3

e = erwartet

Quellen: UBS, eigene Schätzungen

Besser als erwartet



Der Chemie- und Pharma-Konzern hat im ersten Quartal 2020 die Schätzungen der Unternehmensanalysten übertroffen. Der Umsatz stieg um sechs Prozent auf 12,8 Milliarden Euro. Das lag zwei Prozentpunkte über den Konsensschätzungen. Der bereinigte Gewinn je Aktie erhöhte sich sogar um knapp zehn Prozent auf 2,67 Euro. Die Analysten hatten im Schnitt mit 2,58 Euro gerechnet. Die Auswirkungen von Covid-19 auf das Geschäft von Bayer sind zum Teil gegenläufig. Im Bereich rezeptpflichtige Arzneimittel (Pharmaceuticals) schoss beispielsweise der Umsatz von Adempas um 26,5 Prozent nach oben. Das Medikament dient zur Behandlung von Lungenhochdruck. Stark nachgefragt war auch der orale Gerinnungshemmer Xarelto. Bayer erklärte das mit einem durch Covid-19 geänderten Bestellverhalten der Kunden. Die Verkäufe von Glucobay, einem Antidiabetikum, brachen dagegen um fast 40 Prozent ein. Hier waren vor allem Einschränkungen durch Covid-19 in China und ein neues Preissystem die Gründe. Insgesamt legten die Pharmaceuticals moderat zu. Bei rezeptfreien Gesundheitsprodukten (Consumer Health) kam es zu erhöhten Vorratskäufen, was den Umsatz um 13,5 Prozent beflügelte. Das Agrargeschäft (Crop Science) profitierte vor allem von einer Ausweitung der Anbauflächen in Nordamerika, wo es im vergangenen Jahr zu Wetterkapriolen gekommen war. Den weiteren Einfluss von Covid-19 hält das Management noch nicht für verlässlich quantifizierbar. Zwar meinen die Analysten vom Bankhaus Lampe, dass die positiven Effekte durch eine höhere Lagerhaltung von Kunden auslaufen werden. Insgesamt sind sie für das Geschäft von Bayer aber positiv.



## Kursziel: 110 Euro

Mit ihrer Kursprognose preschen die Analysten der UBS nach vorn. Sie meinen, die Aktie könnte in den kommenden zwölf Monaten auf 110 Euro steigen. Das Bankhaus Lampe (80 Euro) und Warburg Research (66 Euro) sind da deutlich verhaltener – aber ebenfalls positiv für die Aktie.

### Bayer



WKN/ISIN:	<b>BAY001/DE000BAY0017</b>
Börsenwert:	58,5 Milliarden Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	7,23/8,13 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	8,8/7,8
Dividende je Aktie 2019/20e:	2,90/3,10 Euro
Dividendenrendite 2019/20e:	4,6/4,9 Prozent
Kurs/Buchwert:	1,3

e = erwartet

Quellen: Bankhaus Lampe, eigene Schätzungen

Absurd niedrig bewertet



Zwei Punkte haben der Aktie des Healthcare-Konzerns in den zurückliegenden Wochen schwer zu schaffen gemacht. Erstens: Sorgen um das Geschäft der Krankenhäuser in Deutschland. Und zweitens die vergleichsweise hohe Verschuldung. Bei beiden Punkten gibt es jetzt Entwarnung. Noch im April hat der Bundestag ein umfassendes Unterstützungspaket für die deutsche Krankenhausbranche beschlossen. So gibt es Ausgleichszahlungen für Einnahmefälle und Bonuszahlungen für zusätzliche intensivmedizinische Behandlungskapazitäten. Hintergrund: Die Krankenhäuser haben umfangreich herkömmliche Betten in Intensivbetten umgebaut. "Normale" Operationen, die derzeit nicht unbedingt nötig sind, werden verschoben. Das führt zu erheblichen Einnahmefällen. Hier sind allerdings Nachholeffekte absehbar. Fresenius Helios ist der führende Krankenhausbetreiber in Europa. Außerdem hat der Konzern Ende März eine Anleihe mit einem Volumen von 750 Millionen Euro platziert. Die Laufzeit beträgt 7,5 Jahre, die Zinszahlungen belaufen sich real auf 1,766 Prozent und sind damit überschaubar. Das zeigt, dass die Kreditmärkte für den Konzern weiterhin weit offen stehen. Lampe-Analysten schätzen die jährliche Wachstumsrate beim Gewinn je Aktie von 2021 bis 2025 auf elf Prozent. Im kommenden Jahr soll der Gewinn je Aktie von 2,84 auf 3,81 Euro steigen. Daraus errechnet sich ein KGV von etwas mehr als zehn. Angesichts der Wachstumsaussichten bezeichnen die Lampe-Analysten die aktuelle Bewertung als "absurd niedrig". Offen ist allerdings noch, ob es auch in Spanien, wo Fresenius ebenfalls aktiv ist, Staatshilfen für Krankenhäuser gibt.

# Deutlich unter Buchwert

Fresenius wird derzeit um mehr als gut 20 Prozent unter dem Eigenkapital bewertet. Ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von weniger als eins gilt am Markt als Zeichen für eine deutliche Unterbewertung. Dafür spricht auch das 2021er-Kurs-Gewinn-Verhältnis von gerade mal zehn.

## Fresenius

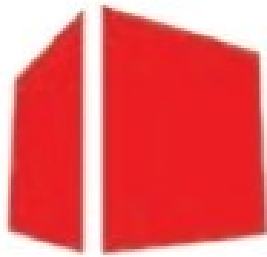


WKN/ISIN:	<b>578560/DE0005785604</b>
Börsenwert:	20,5 Milliarden Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	2,84/3,81 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	14,0/10,4
Dividende je Aktie 2019/20e:	0,84/0,95 Euro
Dividendenrendite 2019/20e:	2,1/2,4 Prozent
Kurs/Buchwert:	0,8

e = erwartet

Höhere Dividende trotz Corona

Quellen: Bankhaus Lampe, eigene Schätzungen



# DATAGROUP

Das IT-Unternehmen hat es noch geschafft, seine diesjährige Hauptversammlung abzuhalten. Am 3. März trafen sich 174 Aktionäre und beschlossen, die Dividende für das Geschäftsjahr 2018/2019 von 0,60 auf 0,70 Euro anzuheben. Das war die fünfte Erhöhung in Folge. Gleichzeitig gab der Vorstand die Ziele für 2020 bekannt. So sollte der Umsatz ursprünglich um 16 Prozent auf 375 Millionen Euro steigen. Der operative Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen sollte sogar um 38 Prozent auf 55 Millionen Euro zulegen. Zum Wachstum sollten unter anderem zwei Zukäufe beitragen. Im Januar übernahm Datagroup 68 Prozent an dem Cloud-Spezialisten Portavis. Der Umsatz der neuen Tochter beläuft sich auf circa 60 Millionen Euro, von denen im laufenden Geschäftsjahr bei Datagroup voraussichtlich noch 35 Millionen Euro verbucht werden. Die Analysten von Warburg Research gehen davon aus, dass Datagroup die Call-Option für die übrigen 32 Prozent noch im laufenden Geschäftsjahr, das am 30. September endet, ausüben wird. Bereits im August 2020 kaufte Datagroup Assets und Tochterunternehmen der insolventen IT-Informatik, die unter anderem auf SAP-Anwendungen spezialisiert ist. Hier wird in diesem Jahr ein Umsatzbeitrag von rund 20 Millionen Euro erwartet. Den Ausblick hat der Vorstand allerdings mittlerweile coronabedingt wieder einkassiert. Nach Einschätzung von Warburg Research kann der Großteil der Services für den Betrieb von IT-Infrastrukturen jedoch ortsunabhängig erbracht werden. Außerdem handelt es sich überwiegend um wiederkehrende Dienstleistungen. Die Fachleute stufen das Gros des Umsatzes und des Rohertrags als sicher ein.



# Aktionäre bleiben gelassen

Die Aktie hat Ende April auf die Revision des Ausblicks kaum reagiert. Zum einen verschiebt sich ein Teil des Geschäfts und fällt nicht komplett aus. Zum anderen erwartet der Vorstand langfristig zusätzliche Impulse durch eine zunehmende Digitalisierung von Geschäftsprozessen.

## Datagroup



WKN/ISIN:	<b>A0JC8S/DE000A0JC8S7</b>
Börsenwert:	435,0 Millionen Euro
Gewinn je Aktie 2019/20e // 2020/21e:	1,30 // 1,76 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20 // 2020/21:	40,1 // 29,6
Dividende je Aktie 2018/19e // 2019/20e:	0,70 // 0,75 Euro
Dividendenrendite 2018/19e // 2019/20e:	1,3 // 1,4 Prozent
Kurs/Buchwert:	5,9

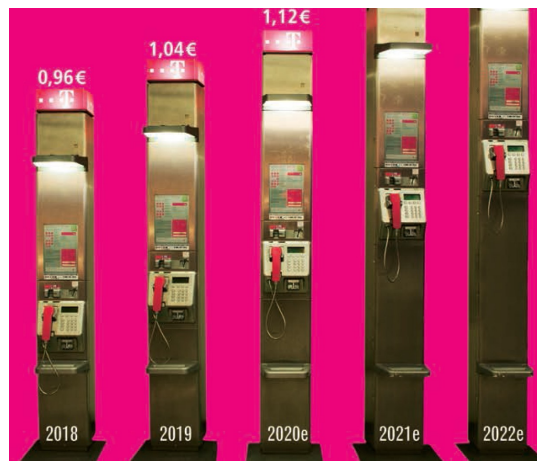
e = erwartet

Foto: 123RF

WOLFGANG BÖHM



Quellen: Warburg Research, eigene Schätzungen



### Steigende Gewinne

Die UBS geht davon aus, dass die Telekom in diesem Jahr den Gewinn je Aktie um knapp acht Prozent auf 1,12 Euro steigern kann. 2019 hatte sie 1,04 Euro geschafft. Auch in den kommenden Jahren soll der Profit weiter zulegen. Die Corona-Korrektur bietet eine Einstiegchance.



WKN/ISIN:	<a href="#">555750/DE0005557508</a>
Börsenwert:	61,7 Milliarden Euro
Gewinn je Aktie 2020/21e:	1,12/1,27 Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21:	11,6/10,2
Dividende je Aktie 2019/20e:	0,60/0,65 Euro
Dividendenrendite 2019/20e:	4,6/5,0 Prozent
Kurs/Buchwert:	1,3

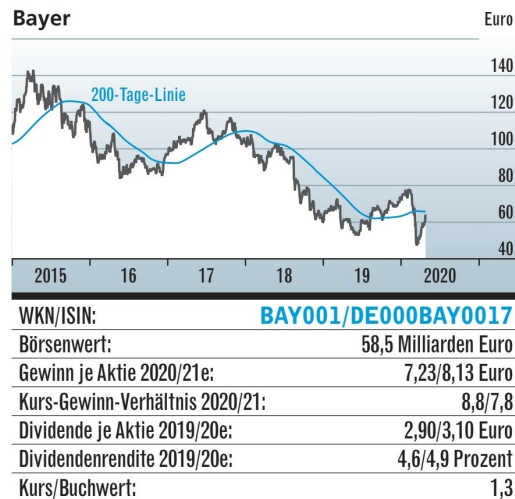
e = erwartet

Quellen: UBS, eigene Schätzungen



## Kursziel: 110 Euro

Mit ihrer Kursprognose preschen die Analysten der UBS nach vorn. Sie meinen, die Aktie könnte in den kommenden zwölf Monaten auf 110 Euro steigen. Das Bankhaus Lampe (80 Euro) und Warburg Research (66 Euro) sind da deutlich verhaltener – aber ebenfalls positiv für die Aktie.

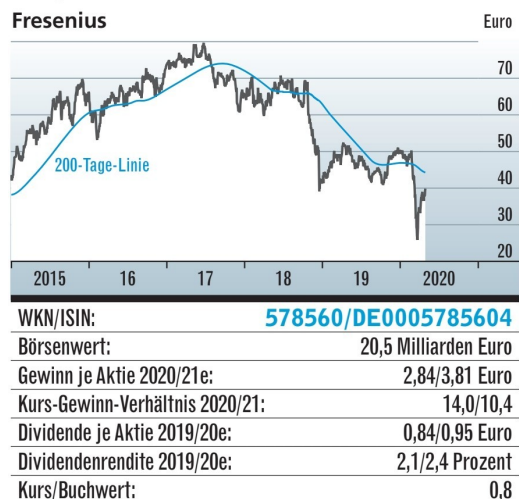


e = erwartet

## FRESENIUS

### Deutlich unter Buchwert

Fresenius wird derzeit um mehr als gut 20 Prozent unter dem Eigenkapital bewertet. Ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von weniger als eins gilt am Markt als Zeichen für eine deutliche Unterbewertung. Dafür spricht auch das 2021er-Kurs-Gewinn-Verhältnis von gerade mal zehn.



e = erwartet

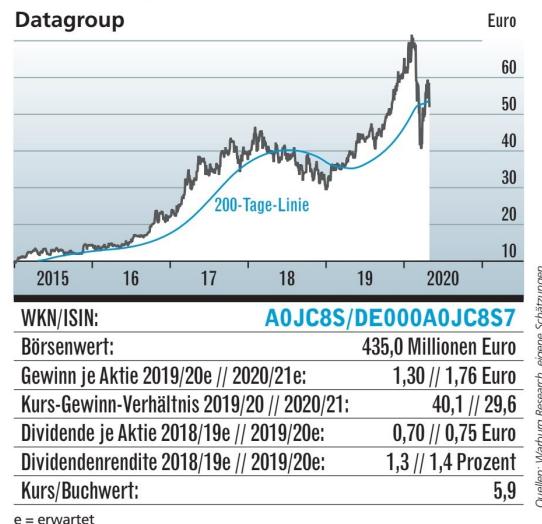


## DATAGROUP

### Aktionäre bleiben gelassen

Die Aktie hat Ende April auf die Revision des Aus-

Diecks kaum reagiert. Zum einen verschiebt sich ein Teil des Geschäfts und fällt nicht komplett aus. Zum anderen erwartet der Vorstand langfristig zusätzliche Impulse durch eine zunehmende Digitalisierung von Geschäftsprozessen.



Bildunterschrift: Telefonzellen: fünf Jahre steigende Erträge

**Quelle:** FOCUS-MONEY vom 06.05.2020, Nr. 20, Seite 38

**Ressort:** MONEY TITELTHEMA

**Rubrik:** MONEY MARKETS

**Dokumentnummer:** focm-06052020-article\_38-1

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/FOCM\\_75d6b8e42250b20793c8fd8a26db437bf6583e65](https://www.wiso-net.de/document/FOCM_75d6b8e42250b20793c8fd8a26db437bf6583e65)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen

**GENIOS** © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH