
Handelsblatt

Handelsblatt print: Nr. 220 vom 12.11.2020 Seite 034 / Finanzen
Geldanlage

BÖRSENWERTE

Wo sich der Einstieg lohnt

Nur für wenige Unternehmen steigen die Gewinnerwartungen kontinuierlich, und die meisten dieser Aktien sind teuer. Aber es gibt Ausnahmen.

Ulf Sommer Düsseldorf

In der letzten Zeit waren Fachanalysten damit beschäftigt, für die von ihnen regelmäßig analysierten Unternehmen die Gewinnschätzungen anzupassen. Das hieß in aller Regel nichts anderes, als sie zu senken und damit den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie gerecht zu werden.

Mit Blick auf das Geschäftsjahr 2021 aber, das für die Börse und damit für Anleger und Analysten längst in den Blick gerät, stoppt die Gewinnerosion. Für etliche Unternehmen steigen die Prognosen sogar wieder, darunter konjunkturrempfindliche Konzerne wie Covestro, Daimler, BMW und Heidelberg Cement - wohlgemerkt, nachdem die Prognosen lange Zeit stark gefallen waren.

Aus Anlegersicht am interessantesten sind wohl Aktien von Unternehmen, für die Analysten ihre Gewinnschätzungen stetig erhöhen, also sowohl in den letzten drei Krisenmonaten als auch davor. Firmen, für die seit mindestens zwölf Monaten die 2021er-Gewinnschätzungen ununterbrochen steigen, scheinen immun gegen die Krise zu sein.

Im Dax findet sich nach einer Handelsblatt-Analyse kein entsprechendes Unternehmen. "Dem Dax fehlen einfach Unternehmen, die im Lockdown mit ihrem Geschäftsmodell deutliche Marktanteile gewinnen können", sagt Commerzbank-Analyst Andreas Hürkamp und ergänzt: "Daher könnte die Hoffnung auf einen Corona-Impfstoff nun vor allem den Dax treiben." Die relativ "alten" Geschäftsmodelle der Dax-Unternehmen sollten von einem stetigen Auslaufen der Lockdowns profitieren, prognostiziert Hürkamp.

Relativ stabil über die gesamten vergangenen, turbulenten zwölf Monate sind die Gewinnschätzungen beim Pharmakonzern Merck, bei der Deutschen Post, dem Gesundheitsspezialisten Fresenius, der Deutschen Börse, dem Versorger Eon und der Deutschen Telekom. Ihre Erwartungen fallen nur leicht. Es handelt sich schließlich um Konzerne, deren Produkte und Dienstleistungen immer gebraucht werden.

Besonders interessant ist allerdings, dass der Aktienkurs eines dieser Unternehmen schon lange sehr stark fällt: Fresenius-Titel haben sich seit September 2018 glatt halbiert. Eine steile Kurstalfahrt. Die Folge ist, dass sich die Bewertung angesichts nahezu stabiler Gewinne und Gewinnschätzungen halbiert hat. Anleger bezahlen das gesamte Unternehmen und heruntergerechnet jeden Anteilsschein mit dem neunfachen Jahresnettogewinn. Das auf diese Weise berechnete Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist damit historisch niedrig.

Ähnlich günstig gibt es im Dax die drei Autobauer BMW, Daimler und Volkswagen. Hier vermuten Investoren sinkende Gewinne angesichts des teuren Umbaus zur Elektromobilität - einer Technik, bei der noch niemand weiß, ob die deutschen Hersteller künftig vorn mit dabei sind. Analysten haben in den vergangenen Monaten ihre Gewinnschätzungen bereits kräftig gesenkt.

Heidelberg Cement und der Versicherer Allianz sind gemessen am KGV ähnlich günstig bewertet wie Fresenius. Doch anders als der Gesundheitsspezialist gab es diese beiden Aktien in den vergangenen zwei Jahrzehnten fast immer für ein niedriges KGV zu kaufen.

Noch günstiger als Fresenius ist im Dax nur eine Aktie: Bayer. Sie bezahlen Anleger derzeit bei einem Kurs von 46 Euro mit dem siebenfachen Nettogewinn. So vermeintlich günstig gibt es weltweit keinen großen Pharmakonzern. Das Problem: Bayer stellt zweistellige Milliardensummen für einen möglichen juristischen Vergleich in der Auseinandersetzung um das Unkrautvernichtungsmittel Glyphosat bereit. Noch immer ist nicht klar, wie viel Bayer am Ende zahlen muss, um krebserkrankte Menschen zu entschädigen, deren Krankheit möglicherweise mit Glyphosat in Zusammenhang steht. Zudem entwickelt sich das Saatgutgeschäft bei dem für 60 Milliarden Euro gekauften Monsanto-Konzern deutlich schlechter als erwartet. Die niedrige Bewertung - Bayer kostet an der Börse mit 43 Milliarden Euro ein Drittel weniger als vor der teuren Monsanto-Übernahme - spiegelt hohe Risiken wider.

Zwei und drei Börsenetagen niedriger, im M-, Tec- und SDax mit insgesamt 160 Unternehmen, gibt es 13 widerstandsfähigere Konzerne. Ihre Gewinne und Gewinnschätzungen steigen stetig: aktuell, während der gesamten Coronakrise und schon vor

der Pandemie.

Ein Manko gibt es auch hier: Die meisten dieser Aktien sind hoch bewertet, darunter der Pharma- und Laborzulieferer Sartorius mit einem KGV von 80, der IT-Spezialist Bechtle und der Kochboxenlieferant Hellofresh mit einem KGV von jeweils rund 30. Auch Zooplus und SMA Solar im kleinsten Index SDax überzeugen zwar mit stetig steigenden Gewinnen, sind aber mit einem KGV von mehr als 50 extrem hoch bewertet.

Nur vier der ermittelten krisenresistenten Unternehmen sind günstig bewertet. Ihnen gilt im Folgenden der nähere Blick.

Aurubis Seit ihren Tiefstständen im März hat sich die Aktie verdoppelt. Aurubis ist der weltgrößte Produzent von Kupfer und im Recycling dieses Rohstoffs führend. Die Hamburger produzieren jährlich über eine Million Tonnen Kupferkathoden, die zu Walzprodukten, Bändern und Drähten weiterverarbeitet werden.

Drei Megatrends treiben die Kupfernachfrage: Energiewende, Elektromobilität und Cloud-Computing, also das Auslagern von Speicherkapazitäten. Die erwartete Erholung der Weltwirtschaft nach überstandener Corona-Pandemie ab dem nächsten Jahr samt steigender Nachfrage aus klassischen Branchen wie Bau und Maschinenbau haben den Kupferpreis seit März um 50 Prozent steigen lassen. Für die 1866 als Norddeutsche Affinerie gegründete Aurubis AG ist das ein gutes Umfeld.

Für den Rest des Geschäftsjahres bleibt Aurubis verhalten optimistisch. An seiner Jahres-Gewinnprognose zwischen 185 und 250 Millionen Euro hielt der Vorstand fest.

Mit Blick auf 2021 steigen die Gewinnprognosen stetig. Vor zwölf Monaten rechneten Analysten mit 4,15 Euro je Aktie. Vor drei Monaten waren es 4,47 Euro - und aktuell sind es 4,76 Euro. Zwei Kaufempfehlungen stehen fünf neutrale Urteile und eine Verkaufsempfehlung gegenüber.

Die DZ Bank hob ihren fairen Kurswert vor den am 11. Dezember anstehenden Jahreszahlen zum abgelaufenen Geschäftsjahr auf 63 Euro an und beließ es beim "Halten"-Urteil. Die Kupferhütte dürfte ein "erfreuliches" Schlussquartal ausweisen, meint Dirk Schlamp in seiner Studie. Baader-Bank-Analyst Christian Obst rechnet damit, dass der Konzern seine Prognosespanne übertroffen haben dürfte.

LEG Der Immobilienkonzern setzt seinen Wachstumskurs unbeirrt fort. Im zweiten Quartal wuchs der operative Mittelzufluss um gut 16 Prozent und damit schneller als im Zeitraum Januar bis März.

Für das Gesamtjahr peilt LEG einen Zufluss zwischen 370 und 380 Millionen Euro an. Aufgrund der weiterhin dynamischen Preisentwicklung auf den Wohnimmobilienmärkten wurde der Immobilienbestand zur Jahresmitte erneut um gut 590 Millionen Euro aufgewertet.

Im Monatsrhythmus erhöhen Analysten ihre Gewinnschätzungen. Gingen sie vor einem Jahr noch von einem Nettogewinn je Aktie von gut 8,50 Euro für das Geschäftsjahr 2021 aus, so waren es vor drei Monaten bereits mehr als zehn Euro. Aktuell liegen die Schätzungen im Schnitt bei 11,23 Euro. Daraus errechnet sich ein niedriges KGV von elf. Ein Grund für die niedrige Bewertung ist die Branche. Immobilienpreise gelten seit Ausbruch der Coronakrise als anfällig. Bislang ist davon bei LEG allerdings nichts zu spüren. Wer die Aktie kauft, sollte also davon ausgehen, dass dies auch so bleibt.

13 von 15 Analysten empfehlen die Aktie zum Kauf. Die Schweizer Großbank UBS hat das Kursziel jüngst von 140 auf 145 Euro angehoben und die Einstufung auf "kaufen" belassen. Auch das Analysehaus Jefferies rät mit 140 Euro zum Kauf.

TAG Immobilien Stetig steigende Gewinne und immer höhere Prognosen haben die Aktie von TAG Immobilien mit knapp 26 Euro auf den höchsten Stand seit fast 20 Jahren getrieben. Trotzdem ist die Aktie mit einem KGV von knapp zwölf auf Basis der für 2021 erwarteten Gewinne moderat bewertet. Rechneten Analysten vor zwölf Monaten noch mit einem Gewinn von durchschnittlich 1,22 Euro je Aktie, so waren es vor drei Monaten bereits 1,37 Euro. Aktuell liegen die Prognosen sogar bei 2,31 Euro.

Wie bei LEG entwickelt sich auch bei TAG das Immobiliengeschäft stabil aufwärts. Mietausfälle gibt es so gut wie keine. Das Geschäftsmodell liegt in der langfristigen Vermietung preisgünstigen Wohnraums, schwerpunktmäßig in Ostdeutschland und Polen. Allein zwischen Januar und August wurden mehr als 4000 Wohnungen zu einem Gesamtkaufpreis von gut 160 Millionen Euro erworben. Bei Analysten stehen sechs Kauf- einer Verkaufsempfehlung gegenüber. Sechs Häuser raten zum Halten der Aktie.

Das Analysehaus Warburg Research hat seine Kaufempfehlung bekräftigt. Warburg-Analyst Simon Stippig rechnet damit, dass TAG seine Ziele weiter aufstocken wird. Das Unternehmen kündigte bereits an, dass die Dividende von 82 auf 87 Cent je Aktie steigt.

Hornbach Holding Wie viele andere "Zu-Hause-Aktien" ist auch der Hornbach-Kurs zu Wochenbeginn abgestürzt. Die Aktie sank um mehr als zehn Prozent.

Grund dafür ist die mögliche Massenherstellung eines Impfstoffs gegen das Coronavirus, wie es die Pharmaunternehmen Biontech und Pfizer angekündigt haben. Kommt es früher als erwartet zu einer flächendeckenden Impfung, dürften die bisherigen Gewinner der Krise erst einmal verlieren, so das Kalkül vieler Anleger.

Den Lockdown der Wirtschaft samt geschlossenen Läden, Restaurants und Biergärten haben viele Heimwerker fürs Renovieren genutzt. Davon profitierte die Hornbach-Holding, Muttergesellschaft der gleichnamigen Baumärkte. Das Unternehmen geht davon aus, im laufenden Geschäftsjahr die Umsätze und Gewinne des Vorjahres zu übertreffen.

In dieser Woche hat der Baumarktbetreiber Hornbach - wichtigster Bestandteil der Holding - seine Prognose für Umsatz und Ergebnis zum zweiten Mal erhöht. Beim Betriebsergebnis werden im laufenden Jahr 290 bis 360 Millionen Euro angepeilt. Das wären deutlich mehr als die 227 Millionen Euro im Vorjahr.

Analysten heben die Gewinnschätzungen für das Geschäftsjahr 2021 seit einem Jahr stetig an: Vor zwölf Monaten wurden 6,05 Euro je Aktie erwartet, vor drei Monaten waren es 6,82 Euro, und aktuell sind es 8,71 Euro. Daraus errechnet sich ein KGV von mageren zehn.

Nur drei Analysten beschäftigen sich mit der Aktie, und sie empfehlen sie zum Kauf. Grund für das mangelnde Interesse ist die fehlende Fantasie vieler Investoren, dass sich mit Baumärkten dauerhaft die Erträge steigern lassen. Zumindest die Coronakrise beweist das Gegenteil.

Kasten: ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

13 der 160 Unternehmen in M-, Tec- und SDax versprechen stabile Gewinne und sind gleichzeitig an der Börse preiswert.

Quelle: Handelsblatt-Analyse

Sommer, Ulf

Nur selten günstig bewertet

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) bezogen auf den prognostizierten Gewinn für das Geschäftsjahr 2021

Unternehmen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis
Hornbach Holding	10
LEG	11
TAG	12
Aurubis	12
Qiagen	21
Hello Fresh	29
Varta	30
Bechtle	32
Stratec	36
SMA Solar	58
Zooplus	76
Sartorius	80
Zalando	95

Je niedriger das KGV, desto preiswerter die Aktie.

* Unternehmen im Dax, MDax, SDax und TecDax, für die Analysten ihre Gewinnerwartungen für das Geschäftsjahr 2021 seit mindestens einem Jahr kontinuierlich erhöhen. **Quellen:** Bloomberg, Handelsblatt, Commerzbank, eigene Recherche

Handelsblatt Nr. 220 vom 12.11.2020
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@hbb.de.

Quelle: Handelsblatt print: Nr. 220 vom 12.11.2020 Seite 034

Ressort: Finanzen
Geldanlage

Börsensegment: mdax
dax30
stoxx
dax30
ICB3353
stoxx
dax30
ICB3353
stoxx
dax30
stoxx
ICB8777
dax30

stoxx
ICB4533
dax30
ICB2353
sdax
mdax

Dokumentnummer: A3EE99E7-8198-42CD-9D75-10F7F32327EE

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_A3EE99E7-8198-42CD-9D75-10F7F32327EE%7CHBPM_A3EE99E7-8198-42CD-9D75-

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH