

Besser war's noch nie – „optimal“ noch unerreicht

Mittlerweile zum zehnten Mal haben wir uns angeschaut, was Unternehmen in ihren Geschäftsberichten den Anlegern versprochen haben – dieses Mal die Prognosen in den Jahresabschlüssen 2015 für 2016. Diese verglichen wir wie in den Vorjahren mit den Prognosen in den jüngsten Zwischenberichten. Fazit: So gut wie 2015 lagen die Unternehmen mit ihren Prognosen in den Geschäftsberichten noch nie. Daher sank die Zahl der Maluspunkte deutlich.

Im Vorjahr lag die Summe aller Maluspunkte noch bei 91. Nun sind es nur noch 58, so dass die durchschnittliche Abweichung auf 2.4 (3.8) Punkte sank. Bei vier Kategorien ist das nicht viel. Tatsächlich ist das mit Abstand der beste Wert seit Beginn unserer Auswertung. Die Gründe können vielfältig sein. So spielt u. a. eine schlichtweg gute Leistung der Unternehmenslenker eine wichtige Rolle. Auch hat unsere Auswahl, welcher Gesellschaft wir eine Titelgeschichte widmen, Einfluss auf die Auswertung. Schließlich bevorzugen wir seit Jahren Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen, stabilen Bilanzen und regelmäßigen Dividendenzahlungen. Wenig überraschend schlossen 17 von 24 mit der Schulnote „Sehr gut“ und „Gut“ ab. Auch die Kursentwicklung kann sich sehen lassen. Ebenfalls 17 Aktien liegen über unserem jeweiligen Empfehlungskurs. Der maximal mögliche Kursgewinn, gemessen am Zwischenhoch 2016, ist nur im Fall von Gerry Weber negativ. Trotzdem gelang der Sprung auf Platz eins. Umgekehrt lief es bei Öko-world: Der maximale Kursgewinn lag 2016 bei 111 % – trotz Platz 24.

Siegerseptett statt -sextett

Aus dem Siegersextett 2015 wurde ein Siegerseptett. Darunter befindet sich mit Rational nur ein Vorjahressieger. Das hängt damit zusammen, dass von den sechs Vorjahressiegern nur Rational übrig geblieben ist. Alle anderen Unternehmen fielen aus der Auswertung heraus. Der simple Grund: Es handelt sich um Titelgeschichten aus dem Jahrgang 2014. Untersucht haben wir in dieser Auswertung jedoch nur die Jahrgänge 2015 und 2016. Insofern ist es nur logisch, dass sich an der Spitze neue Namen wie Deutsche Euroshop, Wüstenrot & Württembergische, VIB Vermögen und Indus Holding zeigen.

Nur noch 5 (13) Unternehmen mit Dividendenprognosen

Die durchschnittliche Prognoseleistung für den Umsatz gab gegenüber dem Vorjahr

merklich nach. Werden alle Punktwerte addiert, ungeachtet der jeweiligen Vorzeichen, ergibt dies nach Auswertung der Geschäftsberichte 2015 den Wert 11 (17). Nach 9M 2016 lag diese Ziffer bei 20 (17) – eine Abweichung von neun Punkten. Im Vorjahr gab es keinerlei Differenz. Eindeutig die schwächste Kategorie im Test ist einmal mehr die Gewinnprognose. Hier stehen sich die Punktwerte 27 (34) und 52 (70) gegenüber. Die Differenz von immerhin 25 (36) Punkten in dieser für Anleger überaus wichtigen Kategorie, weil von den Gewinnen häufig auch die Höhe der Dividende abhängt, hat sich gegenüber dem Vorjahr jedoch stark verbessert. Da, wie in den Vorjahren, nur wenige Unternehmen bereits in ihren Geschäftsberichten 2015 eine Aussage zur Dividende abgeben – diesmal waren es fünf nach 13 im Vorjahr – ist eine Auswertung in dieser Kategorie nicht sinnvoll, da wir fehlende Dividendenprognosen nicht mit Maluspunkten bestrafen. Hier ist nur zu konstatieren, dass sich deutlich weniger Unternehmen eine Aussage zur Ausschüttung zutrauen. Dieser Trend darf gerne enden.

Nur zwei Sitzenbleiber

Die Spreizung der Prognoseleistungen ist im Vergleich zu 2015 in etwa gleich geblieben. Zwischen dem Siegerseptett und den beiden Letztplatzierten MS Industrie und Öko-world liegen zehn bzw. zwölf Punkte. Sprich, ein „Mangelhaft“, gemessen an den üblichen Schulnoten. Diese Sitzenbleiber-Schulnote mussten wir wie im Vorjahr nur zweimal vergeben – in beiden Fällen war eine zu optimistische Gewinnprognose der Grund für die im Vergleich zu den anderen 22 getesteten Unternehmen schlechte Performance. Schon traditionell fällt die Prognose in der Kategorie Markt bei allen untersuchten Unternehmen, die aus völlig verschiedenen Branchen stammen, präzise aus. Der Punktwert aller Unternehmen in der Kategorie Markt ergibt die Zahl 11 (16). Nach Auswertung der Ausblicke in den jüngsten Zwischenberichten steht in dieser Kategorie ein Wert von 10 (11) zu Buche. Um diesen Wert zu erhalten, zählt nur der Betrag, nicht das Vorzeichen. Diese Abweichung entspricht einer sehr guten Einschätzung, wie sich die jeweiligen Märkte in den unterschiedlichsten Branchen entwickeln werden. Daher ist es kein Wunder, wenn die Gesamtprognose überzeugend ist. Denn wer weiß, wie sein Markt tickt und damit auch das Verhalten seiner Kundschaft einschätzen kann, der wird das eigene Handeln danach ausrichten.

Carsten Stern



INTEGRATED ADVANCED SOLUTIONS

Als Technologieführer bei voll-automatischen Analysensystemen projektieren, entwickeln und produzieren wir zukunftsweisende Technologien für Blutbanken, klinische Labortoren und Forschungseinrichtungen. Unsere OEM-Partner sind globale Top Player der klinischen und molekularen Diagnostik.

Wir konnten unsere Umsatzerlöse seit unserem Börsengang im Jahre 1998 um durchschnittlich 18 % p.a. steigern.

Und wann beteiligen Sie sich an unserem Erfolg?

STRATEC Biomedical AG
 Phone: +49 7082 7916-190
www.strattec.com
ir@strattec.com
 ISIN DE000STRA555
 WKN STRA55

Gesellschaft	NJ-Ausgabe	WKN	Branche	Ausblick im Geschäftsbericht 2015 für 2016				Stand nach aktuellstem	
				Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende	Markt	Umsatz
Deutsche Euroshop	1/16	748 020	Shoppingcenter-Betreiber	0	0	0	0	0	0
Wüstenrot & Württembergische	4/15	805 100	Finanzkonzern	0	0	-4	-2	0	0
Gerry Weber	5/15	330 410	Modekonzern	0	0	-6	-2	0	0
VIB Vermögen	5/16	245 751	Gewerbeimmobilienspezialist	0	0	0	-2	0	0
Einhell Germany	8/16	565 493	Hersteller von Elektrowerkzeugen	0	0	1	-2	0	0
Indus Holding	11/15	620 010	Beteiligungsgesellschaft	0	0	0	0	0	0
Rational	6/15	701 080	Ausstatter von Profiküchen	0	0	0	-2	0	0
TLG Immobilien	2/15	A12 B8Z	Gewerbeimmobilienspezialist	0	1	1	0	0	1
Capital Stage	7/16	609 500	Solar- und Windparkbetreiber	1	1	1	-2	1	1
2G Energy	7/15	A0H L8N	Energieversorger	1	1	2	-2	1	0
Merkur Bank	9/16	814 820	Privatbank	0	0	0	-2	0	0
SHS Viveon	10/15	A0X FWK	IT-Dienstleister	1	0	2	-2	0	0
A.S. Création Tapeten	10/16	A1T NNN	Tapetenhersteller	0	0	1	-2	0	0
Progresswerk Oberkirch	3/15	696 800	Automobilzulieferer	0	0	1	0	0	0
Delignit	12/15	A0M Z4B	Zulieferer Automobil und Bahn	1	1	1	-2	1	0
Baywa	6/16	519 406	Agrar- und Handelskonzern	0	2	0	-2	0	0
GK Software	3/16	757 142	Einzelhandelssoftware-Hersteller	1	1	1	-2	1	2
Aurubis	8/15	676 650	Kupferproduzent	-4	-4	-4	-2	0	-4
Borussia Dortmund	2/16	549 309	Fußballverein	1	0	0	0	1	2
Klöckner & Co	12/16	KC0 100	Stahlhändler	0	0	2	-2	0	-4
Dr. Hönle	4/16	515 710	Produzent von UV-Industrietechnologie	1	0	0	-2	1	0
Holidaycheck Group (vormals Tomorrow Focus)	9/15	549 532	Online-Reiseportal	0	0	0	-2	0	0
MS Industrie	11/16	585 518	Industrieholding	0	0	0	-2	-4	0
Ökoworld	1/15	A0E KMG	Nachhaltiger Vermögensverwalter	0	0	0	-2	0	-6

Legende Ausblick und Status quo:

2 Punkte	sehr deutliches Plus	(≤ 20 %)
1 Punkt	deutliches Plus	(≤ 10 %)
0 Punkte	unverändert	(≥ -10 % bis ≤ 10 %)
✓.2 Punkte	keine Angaben	
✓.4 Punkte	deutliches Minus	(≥ -10 %)
✓.6 Punkte	sehr deutliches Minus	(≥ -20 %)

¹ berechnet ab dem Zeitpunkt des jeweiligen NJ-Berichts

² bezogen auf das Jahr 2014

So lesen Sie die Tabelle richtig:

Wie in den Vorjahren haben wir uns im ersten Schritt angeschaut, was die Unternehmen den Anlegern im Ausblick für 2016 in ihren Geschäftsberichten 2015 versprochen haben. Ausgewertet haben wir dabei Einschätzungen zur jeweiligen Markt- und Branchenentwicklung, die eigene Umsatz- und Gewinnerwartung sowie die in Aussicht gestellte Dividende. Dazu vergaben wir folgende Punktwerte: Für einen Zuwachs größer als 20 % gab es 2 Punkte. Bei einem Plus von 10 % vergaben wir einen Punkt. Unveränderte Werte setzten wir mit 0 Punkten an. Keine Angaben wurden mit -2 Punkten bemessen, 10 % weniger flossen mit -4 Punkten ein, eine Abnahme von 20 % erhielt -6 Punkte.

Zwischenbericht 2016		Prognose- tauglichkeit	Kursentwicklung						
Gewinn	Dividende		Kursstand zum Zeitpunkt des NJ-Berichts	Zwischenhoch 2016	Zwischentief 2016	Kurs am 30.12.2016	Kursgewinn/ -verlust zum 30.12.2016 ¹	max. Kurs- gewinn ²	max. Kursverlust/ Mindest- restgewinn ²
0	0	0	39.09	42.61	35.50	38.67	-1.1 %	9.0 %	-9.2 %
-4	-2	0	17.25	20.39	15.40	18.57	7.7 %	18.2 %	-10.7 %
-6	-2	0	30.20	14.66	9.57	10.99	-63.6 %	-51.5 %	-68.3 %
0	-2	0	18.37	20.49	15.13	19.67	7.1 %	11.5 %	-17.6 %
1	-2	0	35.55	40.50	28.60	38.82	9.2 %	13.9 %	-19.5 %
0	0	0	40.75	54.60	36.40	51.64	26.7 %	34.0 %	-10.7 %
0	-2	0	352.75	482.25	365.00	424.00	20.2 %	36.7 %	3.5 %
0	0	1	13.36	20.84	15.98	17.90	34.0 %	56.0 %	19.6 %
0	-2	1	5.85	8.00	5.31	6.35	8.5 %	36.8 %	-9.2 %
2	-2	1	18.87	21.94	15.80	18.34	-2.8 %	16.3 %	-16.3 %
1	-2	1	5.90	6.81	5.55	6.69	13.4 %	15.4 %	-5.9 %
2	-2	1	5.85	7.30	4.26	4.60	-21.4 %	24.8 %	-27.2 %
2	-2	1	30.10	32.91	23.00	29.55	-1.8 %	9.3 %	-23.6 %
2	1	2	39.02	40.10	29.40	39.99	2.5 %	2.8 %	-24.7 %
0	-2	2	3.60	5.46	2.92	4.45	23.6 %	51.7 %	-18.9 %
0	-2	2	30.46	33.53	26.90	31.50	3.4 %	10.1 %	-11.7 %
2	-2	2	37.99	61.71	33.81	58.60	54.3 %	62.4 %	-11.0 %
-4	-2	4	54.30	55.20	36.62	54.80	0.9 %	1.7 %	-32.6 %
2	0	4	3.74	5.89	3.55	5.26	40.6 %	57.5 %	-5.1 %
2	-2	4	10.17	13.11	6.99	11.91	17.1 %	28.9 %	-31.3 %
-4	-2	4	23.02	28.50	18.40	28.07	21.9 %	23.8 %	-20.1 %
-6	-2	6	3.30	3.60	2.10	2.32	-29.7 %	9.1 %	-36.4 %
-6	-2	10	3.04	4.19	2.10	2.60	-14.5 %	37.8 %	-30.9 %
-6	-2	12	6.16	13.00	7.83	10.90	76.9 %	111.0 %	27.1 %

Dann werteten wir im zweiten Schritt die aktuellsten Zwischenberichte – in der Regel die 9M-Zahlen – aus und schauten, inwieweit die im Geschäftsbericht 2015 gemachte Prognose zutraf. Anschließend vergaben wir nach der oben genannten Skala wiederum Punktwerte.

Im dritten Schritt verglichen wir die Punktwerte der jeweiligen Kategorien miteinander, also z. B. die Umsatzprognose mit dem voraussichtlichen Umsatz für 2016, bildeten die Differenz unter Berücksichtigung der Vorzeichen, so dass sich als Abschlusswert immer eine Zahl ohne Vorzeichen ergibt. Hatte ein Unternehmen z. B. ein Umsatzplus von 10 % avisiert, stattdessen nach neun Monaten 2016 aber 25 % weniger Erlöst, bekam es einen Punkt für die Aussage im Geschäftsbericht 2015 und

-6 Punkte für den Zwischenbericht, woraus sich eine Differenz von 7 Punkten errechnet. Bei zu vorsichtigen Prognosen, die übererfüllt wurden, zogen wir in der jeweiligen Kategorie nur die Hälfte der Punktzahl ab. Bei zu optimistischen Prognosen, wie im obigen Beispiel, kam es hingegen zum vollen Punktabzug. Analog gingen wir bei allen Unternehmen und allen Kategorien vor und addierten die vier Punktwerte für die einzelnen Kategorien.

Je genauer die Prognose, desto niedriger fällt der Punktwert aus, wobei „0“ für die Schulnote „sehr gut“ steht, „1“ und „2“ für die Schulnote „gut“, „3“ und „4“ für die Schulnote „befriedigend“ sowie „5“, „6“ und „7“ für die Schulnote „ausreichend“. Punktwerte ab „8“ erhielten ein „mangelhaft“.