

PODEST WAR NOCH NIE SO VOLL

Mittlerweile zum 14. Mal haben wir uns angeschaut, was Unternehmen in ihren Geschäftsberichten den Anlegern versprochen haben – dieses Mal die Prognosen in den Jahresabschlüssen 2020 für 2021. Diese verglichen wir wie in den Vorjahren mit den Prognosen in den jüngsten Zwischenberichten. Fazit: Die Unternehmen haben gelernt, mit Corona umzugehen.

Im Test 2019/20 lag die Summe aller Maluspunkte bei 104, nun sind es 59, womit die durchschnittliche Abweichung sehr deutlich auf 2.5 (4.3) Punkte nachgab. Doch so stark, wie es die Zahlen andeuten, haben sich die Prognosen nicht ganz verbessert; denn es ist u. a. zu berücksichtigen, dass diesmal nur 23 und nicht wie sonst 24 Unternehmen Einschätzungen abgaben. Das hängt mit der Übernahme von Covivio Office (vormals Godewind Immobilien) zusammen. Hier fehlte schlicht und ergreifend eine Prognose, so dass sich die durchschnittliche Abweichung auf 2.6 erhöht, wenn lediglich 23 herangezogen werden. Offenkundig haben die Unternehmen gelernt, ihre Prognosen an die Corona-Pandemie anzupassen.

Hohe Treffergenauigkeit

Die Siegerprognosen wiesen allesamt eine Gemeinsamkeit auf: Wer kein Wachstum vorhersagte (und auch lieferte), konnte nicht gewinnen. Die defensivste Prognose des Siegerquintetts gab Mobilfunker Freenet ab. Hier sollten nur die Vorjahreswerte erreicht werden, was auch so kam. Verwunderlich ist das nicht. Seit Jahren wird in Büdelsdorf in einem an sich gesättigten Markt eine konstante Entwicklung prognostiziert. Und genau so lang liegt Freenet damit richtig. Bei der weiteren Siegern Lloyd Fonds, Accentro und Ibutec wurde hingegen sehr starkes Wachstum angekündigt – und ungeachtet der laufenden Pandemie auch geliefert. Etwas vorsichtiger, aber dennoch korrekt, zeigte sich die Prognose des fünften Siegers Encavis. Hier zeichnet sich das Geschäftsmodell seit Jahren durch seine gute Planbarkeit aus. Der Platz an der Sonne stellt folglich keine Überraschung dar. Insgesamt schlossen 16 (10) von 23 mit der Schulnote „Sehr gut“ und „Gut“ ab. Das ist die mit weitem Abstand höchste Treffergenauigkeit der vergangenen 14 Jahre.

Viererverbund auf Platz 2

Den zweiten Platz belegen vier Unternehmen, die allesamt je einen Maluspunkt angesammelt haben. Bei GK Software wurde lediglich in der Kategorie Gewinn einen Tick

zu vorsichtig kalkuliert. Bei Wallstreet Online fiel der eine Strafpunkt für eine etwas zu optimistische Marktprognose an. Hier gilt es jedoch, das enorm dynamische Umfeld im Bereich Online-Brokerage im Hinterkopf zu behalten, das die Prognosegenauigkeit erschwert. Auch bei Medios passte die Markteinschätzung nicht exakt, die Vorhersage erwies sich als zu vorsichtig. In beiden Fällen lässt sich jedoch konstatieren, dass jeweils die Tendenz stimmte. Bei Ecotel Communication verhinderte die Umsatzprognose den Sprung auf Platz Eins. Seit Jahren halten die Düsseldorfer ihren Konzernumsatz unterhalb der Schwelle von € 100 Mio., prognostizieren aber dennoch ein Erlösplus von mindestens 10 %. Mit Blick auf die Segmente stimmt das auch. Da wir bei allen Unternehmen die Erlöse auf Konzernebene bewerten – und diese stagnieren – ergab sich für Ecotel eine Art „struktureller“ Maluspunkt, der in erster Linie der Systematik unserer Auswertung und weniger dem Unternehmen anzulasten ist.

Sieben auf einen Streich

Auch die Kursentwicklung unserer 23 Titelgeschichten kann sich wahrlich sehen lassen. So gerieten Anleger mit den Aktien von sieben Unternehmen im Jahr 2021 nicht ins Hintertreffen – das sind immerhin nahezu ein Drittel aller Titel. Den mit weitem Abstand höchsten Minimalgewinn lieferte Ibutec (NJ 10/20) ab. Hier gelang mit +90.9 % nahezu eine Verdoppelung – wohlgermerkt, wir reden vom Minimalkursgewinn. Wer das Hoch bei € 60.40 erwischte, konnte sich über einen Maximalgewinn von sage und schreibe 420.7 % freuen. Das Plus zum Jahresende lag immer noch bei 287.9 %. Ähnlich gut schnitten Anleger mit den Titeln von Lloyd Fonds (NJ 9/20) ab. Hier stand per Jahresresultimo ein Zuwachs von 244.3 % zu Buche. Das Maximum lag bei 289.8 %, das Minimum bei 37.5 %. Ebenfalls dreistellige Kursgewinne auf Jahresbasis verbuchten Ecotel Communication (NJ 7/21) mit 120.6 % (max. 127.4 %, min. -49.7 %) und Takkt (NJ 4/20) mit 114.8 % (max. 115.7 %, min. 39 %). Bei Ecotel ist ferner zu berücksichtigen, dass das Jahrestief zu Beginn 2021 und damit vor dem Zeitpunkt unserer Berichterstattung markiert wurde, so dass nach unserem Titel kein Verlust entstanden ist. Die schwächste Performance aller Titel ist nach dem Eingriff der BaFin der DFV (NJ 11/20) zuzuschreiben, die zeitgleich auch den letzten Platz in der Auswertung belegte. Hier stand zum Jahresresultimo ein Minus von -45.4 % (max. -6.3 %, min. -44.8 %) zu Buche. Mit der



Sieben Unternehmen teilen sich den Platz an der Sonne.

Aktie konnten Anleger folglich zu keinem Zeitpunkt im Jahr 2021 Geld verdienen. Das sollte die Ausnahme bleiben; denn alle verbleibenden 22 Anteilsscheine wiesen zumindest zwischenzeitlich ein Kursplus aus.

Transparenz schafft Vertrauen

Die durchschnittliche Prognoseleistung in Sachen Umsatz verbesserte gegenüber dem vorigen Test, obwohl die Punktwerte deutlich nachgaben. Werden alle Punktwerte addiert, ungeachtet der jeweiligen Vorzeichen, ergibt dies nach Auswertung der Geschäftsberichte 2020 den Wert 27 (47). Nach 9M 2020 lag diese Ziffer bei 30 (50) – mithin eine Abweichung von nur drei Punkten – genau wie im Vorjahr. In der für Anleger überaus wichtigen Kategorie Gewinn standen sich die Punktwerte 32 (58) und 39 (66) gegenüber. Die Differenz von nur 7 (8) Punkten hat sich gegenüber der vorhergehenden Auswertung um einen weiteren Punkt verbessert. Weniger erfreulich: Nur noch 9 (14) Unternehmen machten bereits in ihren Geschäftsberichten 2020 eine Aussage zur Dividende bzw. führten den offiziellen Dividendenvorschlag an – nicht selten verbunden mit der Aussage, dass eine Fortsetzung beabsichtigt ist. Das sind nicht einmal 40 % aller Unternehmen im Test. Vor einem Jahr waren es noch fast 60 %. Bleibt zu hoffen, dass sich der Trend, sich weder zur Dividende selbst, geschweige denn zu deren Höhe äußern zu wollen, wieder umkehrt; denn Transparenz – vor allem bei der Ausschüttung – schafft Vertrauen. Letzteres ist ein hohes Gut – nicht nur an der Börse.

Carsten Stern

Gesellschaft	Ausgabe	WKN	Branche	Ausblick im GB 2020 für 2021				Stand nach aktuellstem			Zwischenbericht 2021		Prognose-tauglichkeit	Kursentwicklung						
				Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende	Markt	Umsatz		Gewinn	Dividende		Kurs zum Zeitpunkt des NJ-Berichts	Zwischen-hoch 2021	Zwischen-tief 2021	Kurs am 30.12.2021	Kursgewinn/-verlust am 30.12.2021 ¹	max. Kurs-gewinn ²	max. Kursverlust/ Mindestgewinn ²
Freenet	NJ 12/21	A0Z2ZZ	Mobilfunk, TV und Medien	0	0	0	0	0	0		0	0	0	23.06	23.64	17.00	23.27	0.9 %	2.5 %	-26.3 %
Lloyd Fonds	NJ 9/20	A12UP2	Vermögensverwaltung	2	2	2	-2	2	2		2	-2	0	4.40	16.70	6.05	15.15	244.3 %	279.5 %	37.5 %
Accentro Real Estate	NJ 9/21	A0KFKB	Immobilien	2	2	2	-2	2	2		2	-2	0	7.20	9.20	6.00	6.60	-8.3 %	27.8 %	-16.7 %
IBU-tec Advanced Materials	NJ 10/20	A0XYHT	Thermische Verfahrenstechnik/Nasschemie	2	2	2	-2	2	2		2	-2	0	11.60	60.40	22.14	45.00	287.9 %	420.7 %	90.9 %
Encavis	NJ 7/20	609500	Erneuerbare Energien	1	1	1	0	1	1		1	0	0	12.20	25.55	13.97	22.14	81.5 %	109.4 %	14.5 %
GK Software	NJ 10/21	757142	Software	1	1	1	-2	1	1		2	-2	1	165.00	172.00	93.20	160.00	-3.0 %	4.2 %	-43.5 %
Wallstreet Online	NJ 8/21	A2GS60	Medienhaus und Broker	2	2	2	-2	1	2		2	-2	1	22.80	29.70	13.80	21.60	-5.3 %	30.3 %	-39.5 %
Medios	NJ 6/21	A1MMCC	Speciality Pharma	1	2	2	-2	2	2		2	-2	1	35.05	41.60	31.50	38.85	10.8 %	18.7 %	-10.1 %
Ecotel Communcation	NJ 7/21	585434	Telekommunikation	0	0	2	-2	0	1		2	-2	1	17.50	39.80	8.80	38.60	120.6 %	127.4 %	-49.7 %
OHB	NJ 6/20	593612	Raum- und Luftfahrt	2	0	0	0	0	0		0	0	2	34.60	49.85	33.50	36.00	4.0 %	44.1 %	-3.2 %
Dr. Höhle	NJ 11/21	515710	Technologie	1	1	1	0	1	2		0	0	2	40.50	57.80	37.55	39.15	-3.3 %	42.7 %	-7.3 %
q.beyond (vorm. QSC)	NJ 3/20	513700	IT-Infrastruktur	1	2	2	-2	0	1		2	-2	2	1.32	2.27	1.61	1.96	48.5 %	72.0 %	22.0 %
Merkur Bank	NJ 5/20	814820	Kreditinstitut	2	2	2	-2	1	2		1	-2	2	9.20	16.30	10.10	14.70	59.8 %	77.2 %	9.8 %
Masterflex	NJ 8/20	549293	Hightech-Schläuche	1	0	1	-2	0	0		2	-2	2	4.08	7.82	5.65	6.46	58.3 %	91.7 %	38.5 %
7C Solarparken	NJ 2/21	A11QW6	Betrieb von Solarkraftwerken	2	0	0	0	2	1		1	0	2	4.46	4.92	3.65	4.35	-2.5 %	10.3 %	-18.2 %
Takkt	NJ 4/20	744600	B2B-Geschäftsausstatter	1	2	2	0	1	1		1	0	2	7.15	15.42	9.94	15.36	114.8 %	115.7 %	39.0 %
VIB Vermögen	NJ 2/20	A2YPDD	Gewerbeimmobilien	1	1	1	-2	2	2		2	-2	3	30.00	45.60	28.50	45.45	51.5 %	52.0 %	-5.0 %
Vossloh	NJ 1/21	766710	Bahninfrastruktur	1	0	2	-2	2	2		2	-2	3	41.35	49.45	39.35	45.15	9.2 %	19.6 %	-4.8 %
Fortec Elektronik	NJ 3/21	577410	Elektronik	0	0	0	0	1	1		1	0	3	17.70	20.40	17.00	19.60	10.7 %	15.3 %	-4.0 %
Patrizia	NJ 12/20	PAT1AG	Immobilien	1	1	1	0	0	2		-4	0	7	24.30	26.85	19.82	20.50	-15.6 %	10.5 %	-18.4 %
Hawesko Holding	NJ 4/21	604270	Weinhandel	0	-2	-2	0	1	1		2	0	8	43.00	66.80	41.60	53.00	23.3 %	55.3 %	-3.3 %
Hanse Yachts	NJ 5/21	A0KF6M	Segel-/Motoryachten, Katamarane	2	2	2	-2	2	0		-4	-2	8	5.25	6.40	4.10	5.30	1.0 %	21.9 %	-21.9 %
DFV Deutsche Familienversicherung	NJ 11/20	A2NBVD	Versicherung	1	-2	-2	-2	0	2		2	-2	9	19.20	18.00	10.60	10.48	-45.4 %	-6.3 %	-44.8 %
Covivio Office (vorm. Godewind Immobilien AG)	NJ 1/20	A2G8XX	Gewerbeimmobilien	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.		k. A.	k. A.	k. A.	4.10	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.

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 den Kurs zum Zeitpunkt NJ-Berichts

So lesen Sie die Tabelle richtig:

Wie in den Vorjahren haben wir uns im ersten Schritt angeschaut, was Unternehmen ihren Anlegern in ihren Geschäftsberichten 2020 im Ausblick für 2021 versprochen haben. Ausgewertet haben wir dabei Einschätzungen zur jeweiligen Markt- und Branchenentwicklung, die eigene Umsatz- und Gewinnerwartung sowie die in der Regel im separaten IR-Abschnitt 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 gar -6 Punkte.

Dann werteten wir im zweiten Schritt die aktuellen Zwischenberichte – in der Regel die 9M-Zahlen – aus und schauten, inwieweit die im Geschäftsbericht 2020 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 2021, 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 2020 aber 25 % weniger Erlöst, bekam es einen Punkt für die Aussage im Geschäftsbericht 2020 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“.