

DAUMEN HOCH FÜR DIE DIVIDENDENPROGNOSEN

Mittlerweile zum 15. Mal haben wir uns angeschaut, was Unternehmen in ihren Geschäftsberichten den Anlegern versprochen haben – dieses Mal die Prognosen in den Jahresabschlüssen 2021 für 2022. Diese verglichen wir wie in den Vorjahren mit den Prognosen in den jüngsten Zwischenberichten. Fazit: Die Verwerfungen des vergangenen Börsenjahres lassen sich deutlich an der gesunkenen Prognosequalität ablesen.

Im vorigen Test 2020/21 lag die Summe aller Maluspunkte bei 59, nun sind es 89. womit sich die durchschnittliche Abweichung sehr deutlich auf 3.7 (2.5) Punkte erhöhte. Doch so stark, wie es die Zahlen andeuten, haben sich die Prognosen nicht verschlechtert; denn es ist u. a. zu berücksichtigen, dass wieder 24 und nicht wie im vergangenen Turnus nur 23 Unternehmen Einschätzungen abgaben. Im Vorjahr fehlte die Prognose von Covivio Office (vormals Godewind Immobilien), die übernommen worden war. Immerhin 12 der 24 Unternehmen schafften es trotz aller bekannten Unwägbarkeiten des Jahres 2022, Stichworte gestörte Lieferketten, hohe Inflation, Zinswende oder auch Ukraine-Krieg, mit maximal zwei Maluspunkten durch unsere Auswertung zu kommen.

Nur zweimal zweistellig

Bei nur zwei Unternehmen kamen mehr als zehn Strafpunkte zusammen. Und der Tabellenletzte, die Baywa AG, die bisher traditionell nur allgemeine Prognosen abgab, wurde Opfer ihrer ersten konkreten EBIT-Prognose. Während die allgemeine Einschätzung für das 2022er EBIT im Geschäftsbericht 2021 noch verhalten ausfiel, wurde im Sommer 2022 eine EBIT-Spanne genannt, die um etwa das Doppelte über dem Vorjahreswert liegen sollte – für Aktionäre eine schöne Überraschung. Doch in unserer Auswertung fielen allein in dieser Kategorie die maximal möglichen acht Maluspunkte an, insgesamt waren es elf. Im Gegenzug litt die Aktie unseres Titels im NJ 9/22 in einem insgesamt schwachen Börsenjahr nur sehr wenig. Am 30.12.2022 stand ein Kursminus von nur 8 % zu Buche.

Prognose top, Aktie flop

Die drei Siegerprognosen wiesen als gemeinsames Kennzeichen Wachstum auf: Wer dies nicht vorhersagte und auch lieferte, konnte nicht gewinnen. Das galt auch für die Wallstreet Online AG, die heute als Smartbroker Holding AG firmiert und für die Verschiebung des angekündigten Smartbrokers 2.0 kursmäßig böse abgestraft wurde. Mit einem Kursminus von 74.4 % per Ultimo 2022 wies das Papier die schwächste Kursentwicklung aller 24 Aktien auf. Das ist ein Novum; denn in den vergangenen 15 Jahren hat es nie ein Unternehmen bis ganz oben aufs Treppchen geschafft und gleichzeitig den letzten Platz in Sachen Wertent-

*Drei Sieger,
neun Platzierte –
so voll war das
Podest noch nie.*



wicklung belegt. Beim zweiten Sieger Defama stimmte die Relation wieder. Perfekte Prognoseleistung und ein kleines Kursplus von 1.5 % standen für 2022 zu Buche. Der dritte Sieger GK Software glänzte ebenfalls durch eine berechtigt optimistische Prognose für 2022. Die Aktie, die wir bereits im NJ 10/21 empfohlen hatten, litt jedoch als Tech-Wert unter der allgemeinen Kaufzurückhaltung und lag per Jahresende 2022 mit 20 % im Minus. Insgesamt schlossen 12 (16) von 24 mit der Schulnote „Sehr gut“ und „Gut“ ab. Das ist angesichts des turbulenten Börsenjahres 2022 eine akzeptable Treffergenauigkeit.

Einmal Platz 2, achtmal Platz 3

Der zweite Platz ging mit nur einem Maluspunkt an die Beteiligungsholding Gesco. Es wurde lediglich in der Kategorie Umsatz einen Tick zu vorsichtig kalkuliert. Richtig eng wurde es auf dem Siegerpodest für Platz drei. Insgesamt acht Unternehmen mit je zwei Maluspunkten teilten sich den letzten Platz auf dem Stockerl. Bei IT-Dienstleister Audius fiel je ein Strafpunkt in den Kategorien Markt und Gewinn an. Bei 2G Energy, Ecotel Communications, Medios und OHB passten die Prognosen in den Kategorien Markt, Umsatz zwar in der Tendenz, aber nicht der Höhe. Beim Weinhändler Hawesko hakte es nur bei der Gewinnschätzung. Zwar wurde ein Rückgang avisiert, was auch zutraf, der jedoch deutlicher ausfiel als im Geschäftsbericht 2021 prognostiziert. Beim Stahlhändler Klöckner & Co. fielen die beiden Maluspunkte in der Kategorie Markt an. Starkes Marktwachstum wurde prognostiziert, stattdessen trat es eher auf der Stelle. Mobilfunker Freenet zeichnete sich wiederum durch eine zu vorsichtige Gewinnschätzung aus. Es wurde mit konstanten Gewinnen gerechnet, tatsächlich dürfte auf Jahresende 2022 ein Plus von mehr als 20 % herauspringen. Das zog zwei Strafpunkte nach sich.

Nur 25 % Trefferquote

Die Kursentwicklung unserer 24 Titelgeschichten der Jahrgänge 2021 und 2022 enttäuschte in großen Teilen. Nur 6 von 24 Unternehmen (Trefferquote somit 25 %) schafften überhaupt ein Kursplus per 30.12.2022. Gemessen wurde immer zum Zeitpunkt

unserer Titelgeschichte bis zum Jahresende 2022. Schließlich geht es darum, ob unsere Leser mit unserer Empfehlung Geld an der Börse verdienen konnten oder nicht. Die mit Abstand beste Performance erzielte Ecotel (NJ 7/21) mit + 76 %, in der Spitze waren es sogar 122.9 %. Und selbst, wer den denkbar unglücklichsten Moment für den Verkauf im Jahr 2022 erwischte, hat immer noch 24.6 % verdient. Platz zwei in der Kursentwicklung ging mit +30.8 % an Audius (NJ 10/22). Auf Platz drei folgte Fortec Elektronik (NJ 3/21) mit +27.7 %. HHLA (NJ 11/22), SGL Carbon (NJ 7/22) und Defama (5/22) wiesen allesamt ein kleines Kursplus von weniger als 10 % auf. Dafür ist die Liste der Kursnieten mit 18 Unternehmen ungewöhnlich lang. Mehr als 50 % auf Jahressicht büßten Wallstreet Online (NJ 8/21), Medios (NJ 6/21), Dr. Hönlle (NJ 11/21), Accentro Real Estate (NJ 9/21) und Erwe Immobilien (NJ1/22) ein. Eine Performance von -25 bis -50 % lieferten GK Software (NJ 10/21), Klöckner & Co. (NJ 4/22), Aurubis (NJ 2/22) und Hanse Yachts (NJ 5/21) ab. Überschaubare Kursverluste von weniger als 10 % standen bei Gesco (NJ 8/22), 2G Energy (NJ 12/22), Hawesko (NJ 4/21), OHB (NJ 3/22), 7C Solarparken (NJ 2/21), Encavis (NJ 6/22), Vossloh (NJ 1/21) und der schon erwähnten Baywa (NJ 9/22) zu Buche.

Mehr als die Hälfte mit Dividendenprognosen

Wenig überraschend erwies sich die Kategorie Gewinn als Schwächste im Test. Dort standen sich die Punktwerte 43 (32) und 60 (39) gegenüber. Die Differenz von stattlichen 17 (7) Punkten hat sich gegenüber der letzten Auswertung um zehn Punkte verschlechtert. Die gleiche Tendenz zeigte sich auch in den Kategorien Markt und Umsatz. Werden alle Punktwerte addiert, ungeachtet der jeweiligen Vorzeichen, ergibt dies nach Auswertung der Geschäftsberichte 2021 den Wert 20 bzw. 22. Nach 9M 2022 lag diese Ziffer bei 17 bzw. 32. Während in der Kategorie zu viel Optimismus vorherrschte, überwog in der Kategorie Umsatz der Pessimismus. Umso erfreulicher, dass 13 (9) Unternehmen und damit mehr als die Hälfte der Unternehmen bereits in ihren Geschäftsberichten 2021 eine Aussage zur Dividende machten bzw. den offiziellen Dividendenvorschlag anführten. Bleibt zu hoffen, dass sich dieser Trend fortsetzt.

Carsten Stern

Gesellschaft	Ausgabe	WKN	Branche	Ausblick im GB 2021 für 2022				Stand nach aktuellstem		Zwischenbericht 2022		Prognose-tauglichkeit	Kursentwicklung						
				Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende	Markt	Umsatz	Gewinn	Dividende		Kurs zum Zeitpunkt des NJ-Berichts	Zwischen-hoch 2022	Zwischen-tief 2022	Kurs am 30.12.2022	Kursgewinn/-verlust am 30.12.2021 ¹	max. Kurs-gewinn ²	max. Kursverlust/ Mindestgewinn ²
GK Software	NJ 10/21	757142	Software	2	1	0	-2	2	1	2	-2	0	165.00	163.50	99.20	132.00	-20.0%	-0.9%	-39.9%
Wallstreet Online	NJ 08/21	A2G560	Medienhaus und Broker	1	2	2	-2	1	2	2	-2	0	22.80	23.00	5.39	5.84	-74.4%	0.9%	-76.4%
Gesco	NJ 08/22	A1K020	Beteiligungsholding	1	1	2	-2	1	2	2	-2	1	26.50	28.90	19.40	24.10	-9.1%	9.1%	-26.8%
Defama	NJ 05/22	A13SUL	Immobilien	1	1	1	0	1	1	1	0	0	27.40	30.80	20.60	27.80	1.5%	12.4%	-24.8%
Audius	NJ 10/22	676650	IT und Software	1	2	0	-2	2	2	1	-2	2	13.30	20.60	13.00	17.40	30.8%	54.9%	-2.3%
2G Energy	NJ 12/22	A0HL8N	Blockheizkraftwerke	1	1	0	0	0	0	0	0	2	23.70	33.25	18.62	23.45	-1.1%	k. A.	k. A.
Hawesko Holding	NJ 04/21	604270	Weinhandel	0	0	-4	0	0	0	-6	0	2	43.00	64.40	33.20	39.20	-8.8%	49.8%	-22.8%
OHB	NJ 03/22	593612	Raum- und Luftfahrt	2	2	2	0	1	1	2	0	2	34.20	38.20	26.95	32.25	-5.7%	11.7%	-21.2%
Medios	NJ 06/21	A1MMCC	Speciality Pharma	1	1	2	-2	2	2	2	-2	2	35.05	39.05	16.46	17.50	-50.1%	11.4%	-53.0%
Ecotel Communcation	NJ 07/21	585434	Telekommunikation	1	1	2	0	2	2	2	0	2	17.50	39.00	21.80	30.80	76.0%	122.9%	24.6%
Klößner & Co	NJ 04/22	KC0100	Stahlhandel	2	2	-6	-2	0	2	-6	-2	2	11.99	13.50	6.43	9.24	-22.9%	12.6%	-46.4%
Freenet	NJ 12/21	A0Z2Z2	Mobilfunk, TV und Medien	0	0	0	0	0	0	2	0	2	23.06	26.86	18.62	20.42	-11.4%	16.5%	-19.3%
7C Solarparken	NJ 02/21	A11QW6	Betrieb von Solarkraftwerken	1	1	1	0	2	2	2	0	3	4.46	5.50	3.68	4.27	-4.3%	23.3%	-17.5%
Encavis	NJ 06/22	609500	Solar- und Windparks	1	0	1	0	1	2	2	0	3	19.97	24.78	11.82	18.49	-7.4%	24.1%	-40.8%
Aurubis	NJ 02/22	676650	Kupfer- und Metallgewinnung	1	0	0	0	1	1	2	1	4	99.86	119.75	51.00	76.36	-23.5%	19.9%	-48.9%
HHLA	NJ 11/22	A0S848	Hafenbetrieb	0	0	-4	0	0	0	0	0	4	11.48	21.34	10.78	11.90	3.7%	85.9%	-6.1%
Vossloh	NJ 01/21	766710	Bahninfrastruktur	0	0	0	0	1	1	2	0	4	41.35	46.35	29.30	39.10	-5.4%	12.1%	-29.1%
Fortec Elektronik	NJ 03/21	577410	Elektronik	0	1	2	0	1	2	2	2	4	17.70	27.00	18.50	22.60	27.7%	52.5%	4.5%
Dr. Hönle	NJ 11/21	515710	Technologie	2	2	2	-2	0	1	0	-2	5	40.50	41.75	12.00	19.20	-52.6%	3.1%	-70.4%
Accentro Real Estate	NJ 09/21	A0KFKB	Immobilien	0	0	0	-2	0	1	-6	-2	7	7.20	6.80	1.99	2.20	-69.4%	-5.6%	-72.4%
SGL Carbon	NJ 07/22	723530	Graphit- und Verbundstoffe	0	0	-4	-2	1	1	2	-2	8	6.33	8.07	4.59	6.93	9.5%	27.5%	-27.5%
Hanse Yachts	NJ 05/21	A0KF6M	Segel-/Motoryachten, Katamarane	2	2	2	-2	1	2	-6	-2	9	5.25	5.85	2.76	2.87	-45.3%	11.4%	-47.4%
Erwe Immobilien	NJ 01/22	A1X3WX	Immobilien	0	2	0	-2	-4	2	-6	-2	10	2.96	2.96	1.25	1.34	-54.7%	0.0%	-57.8%
Baywa	NJ 09/22	519406	Handels- und Dienstleistungskonzern	0	0	-6	0	1	2	2	0	11	46.95	49.20	32.35	43.20	-8.0%	4.8%	-31.1%

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 %)

So lesen Sie die Tabelle richtig:

Wie in den Vorjahren haben wir uns im ersten Schritt angeschaut, was Unternehmen ihren Anlegern in ihren Geschäftsberichten 2021 im Ausblick für 2022 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 prognostizierten 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 2021 gemachte Prognose zutrifft. 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 2022, 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 2022 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“.

¹ berechnet ab dem Zeitpunkt des jeweiligen NJ-Berichts² bezogen auf das Jahr 2021