

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



21. Juli 2023

START IN DIE BERICHTSSAISON: ES GIBT AKTIEN, DIE SICH BEHAUPTEN

Während viele Anleger nun in die Ferien fahren, durchleben Portfoliomanager und Analysten arbeitsreiche Tage. Denn die laufende Berichtssaison ist in vollem Gange. Allein in dieser Woche mussten die Marktteilnehmer die Zahlen über das zweite Quartal von gut 130 Unternehmen in den USA und Europa verarbeiten. Weitere Unternehmen werden in den nächsten Wochen berichten. Angesichts der Mischung aus unsicheren Konjunkturperspektiven, einer noch immer hohen Inflation und der Erwartung weiterer Zinserhöhungen war die Spannung dieses Mal besonders groß. Wie haben die Unternehmen diese Belastungen verkraftet? Eine Tendenz lässt sich aus den bisherigen Veröffentlichungen ablesen: Auch wenn sich die Aktienmärkte in einem schwierigen Umfeld bewegen, so stechen auf der Ebene der Einzelwerte manche Unternehmen nach wie vor mit guten Zahlen hervor.

Die großen Finanzdienstleister in den USA zählen zu den Adressen, die ihre Ergebnisse schon zu Beginn der Berichtssaison vorlegen. Vor einigen Monaten - nach dem Zusammenbruch von Silicon Valley und First Republic Bank - war die Angst vor einer neuen Bankenkrise groß gewesen. Zuletzt stand vor allem die Entwicklung der Kreditrisiken im Vordergrund. Die Zahlen, die die US-Großbanken in den vergangenen Wochen vorgelegt haben, fielen gemischt aus, geben aber insgesamt keinen Grund zur Panik. JP Morgan CEO Jamie Dimon fasste die Lage so zusammen: „Die US-Wirtschaft ist weiterhin widerstandsfähig“. Seine Bank steigerte das Netto-Ergebnis um beeindruckende 67 Prozent auf 14,5 Milliarden Dollar. Der Gewinn von Wells Fargo stieg um 57 Prozent auf 4,9 Milliarden Dollar, wobei CEO Charlie Scharf vor allem die höheren Zinserlöse und Kostenkontrolle hervorhob. Auch die Bank of America lieferte gute Zahlen: Sie steigerte ihr Netto-Ergebnis um 19 Prozent auf 7,4 Milliarden.

Allerdings haben nicht alle US-Banken so gut abgeschnitten. Bei der Citigroup brach das Netto-Einkommen um rund 36 Prozent auf 2,9 Milliarden Dollar ein. Dies begründete die Bank mit höheren Kreditkosten. Insbesondere Goldman Sachs lieferte ein eher schwaches Ergebnis für das zweite Quartal ab. Der Gewinn halbierte sich, vor allem aufgrund eines schwächeren Kapitalmarktgeschäfts und einer höheren Risikovorsorge. Dies ist ein roter Faden, der sich durch die unterschiedlichen Bankergebnisse zieht: Man rechnet mit zunehmenden Kreditausfällen, und hat die Rückstellungen deshalb erheblich erhöht. Das sollte die Anleger weiterhin zu Vorsicht an den Aktienmärkten mahnen.

Neben dem Finanzsektor stehen natürlich die Unternehmen des Technologiesektors im Fokus der Anleger. Von den „Überfliegern“ der vergangenen Monate hat bisher erst Tesla Ergebnisse vorgelegt. Die jüngsten Preisreduzierungen des Autoherstellers, die die Verkaufsvolumen stärken sollen, schlugen sich in der schlechteren Profitabilität nieder. Microsoft, Alphabet, Meta und Amazon werden ihre Quartalsergebnisse in der nächsten Woche veröffentlichen, Apple und Nvidia erst Anfang bzw. Ende August. Die niederländische ASML, Marktführer bei Lithographiesystemen für die Halbleiterproduktion, und die taiwanische TSMC (weltweit größter Auftragsfertiger von Halbleitern mit einem Marktanteil von rund 30%) legten allerdings schon Zahlen vor.

ASML berichtete über einen starken Auftragseingang und nahm die Schätzung für das Umsatzwachstum im laufenden Jahr nochmals nach oben, auf bis zu 30%. TSMC auf der anderen Seite sieht zwar positive Geschäftsimpulse durch die KI-induzierte Chipnachfrage, erwartet aber für das zweite Halbjahr 2023 aufgrund einer schwächeren Nachfrage aus den Bereichen PCs und Smartphones deutlichere Gewinn- und Umsatzeinbußen, gerade auch im Vergleich mit den außerordentlich hohen Zahlen des Vorjahres. Die deutsche SAP konnte ihr Ergebnis für das zweite Quartal leicht steigern, zeigt aber – mutmaßlich Folge der wachsenden wirtschaftlichen Unsicherheiten – eine leichte Abschwächung des Umsatzwachstums im (als zukunftsweisend geltenden) Cloud-Geschäft.

Die Berichtssaison steht noch am Anfang, so dass nur sehr vorläufige Einschätzungen der bisher gelieferten Zahlen möglich sind. Insgesamt lassen sich die ersten Ergebnisse als „gemischt“ beurteilen. Die 76 Unternehmen im S&P 500, die berichtet haben, kommen laut Factset auf ein Gewinnwachstum (gegenüber dem gleichen Vorjahresquartal) von gut 8%. Die Gewinn- und Umsatzüberraschungen überwiegen, doch dies ist dank geschickter Erwartungssteuerung im Vorfeld der Quartalsberichterstattung üblich. Auf Grundlage der bereits berichteten Ergebnisse und der Gewinnschätzungen für die ausstehenden Unternehmen erwartet man aktuell einen Gewinnrückgang im zweiten Quartal um gut 9%. Diese Schätzung des Gewinnwachstums hat sich über die letzten Tage leicht verschlechtert.

Im Hinblick auf die Zukunft äußern sich die Unternehmen bisher meist vorsichtig zurückhaltend. Bei den Banken fällt die steigende Risikovorsorge ins Auge, bei anderen Unternehmen scheint man sich auf eine Abschwächung der Nachfrage einzurichten. Dies entspricht unseren Erwartungen und passt zu der insgesamt leicht defensiven Anlagepolitik. Gleichzeitig deutet wenig auf einen massiven Einbruch der Unternehmensgewinne hin. Der erwartete Gewinnrückgang geht auf die Entwicklung weniger Branchen zurück, insbesondere den Energiesektor. Bei entsprechender Selektion bietet der Aktienmarkt also weiterhin interessante Perspektiven.

Jan Viebig

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.