



▼ Partner-Center Navigation

Barius Capital: A Random Walk und der Teufel steckt im Detail



Barius Capital: A Random Walk und der Teufel steckt im Detail

Der DAX notierte am 19. Februar 2020 bei 13.789 Zählern, am 18. März 2020 bei 8.442 (-39%) und am 5. Juni bei 12.848 (+52%). Recht offensichtlich konnte es keine fundamentalen und mikroökonomischen Verschiebungen geben, die diese Ausschläge in den Aktienkursen rechtfertigen würden.

10.07.2020 | 08:15 Uhr

Ein begründetes und replizierbares Market Timing dieses Random Walks schien schier unmöglich, ganz zu schweigen von der nun anzunehmenden Positionierung im starken Widerspruch zwischen der Wirtschafts- und Aktienmarktentwicklung.

Im Februar 2020 hatte Covid-19 plötzlich enorme Unsicherheiten über den weiteren wirtschaftlichen Verlauf in der westlichen Welt eingeleitet. Blitzschnell mussten die Kapitalmarktteilnehmer ihre Annahmen revidieren. Unternehmen zogen reihenweise per ad-hoc-



d.h. Aktienkurs, fließen zu lassen. Wenn nun nicht mal Manager mit „Insiderinformationen“ eine Vorhersage für 2020 treffen können und wollen, welche Erfolgsaussichten haben dann Investoren mit ihren Prognosen?

Die Situation hatte signifikante Informations-Ineffizienzen erzeugt und es muss davon ausgegangen werden, dass in den Annahmen noch einige Anpassungen in Zukunft erfolgen werden. Die anstehende Berichtssaison des zweiten Quartals 2020 wird einer weiteren Weichenstellung gleichkommen und die Unternehmen werden Farbe bekennen müssen. Ließe sich der Monat März noch in den Q1-Zahlen leicht kaschieren, wird Q2 das volle Ausmaß der Beeinträchtigungen zeigen, obwohl sich durchaus noch zeitliche Verschiebungen abbilden lassen. So werden z.B. die Auswirkungen bei Geschäftsmodellen mit langen Sales Cycles zwar in den Umsätzen teilweise noch nicht, sondern nur im mangelnden Auftragseingang sichtbar. Erfolgreiche Vertriebsabschlüsse bedingen oftmals die physische Präsenz der handelnden Parteien und wie schnell sich ausgebliebene Aufträge wieder hereinholen lassen oder nun nach vorne geschoben werden, bleibt weiterhin abzuwarten.

Es gilt inzwischen als Fakt, dass Covid-19 die Digitalisierung der Geschäftsprozesse beschleunigt hat. Natürlich kommt dies allen voran den Technologiegetriebenen, digitalen Geschäftsmodellen zugute. Aber auch einige Personalintensive Unternehmen könnten eine strukturell leichte Margenverbesserung verspüren. Videokonferenzen und Homeoffice reduzieren nicht unerheblich die notwendigen Reise- sowie Raumkosten. Auch hier bleibt abzuwarten, wo sich das Pendulum einschwingen wird, dennoch ist derzeit nicht davon auszugehen, dass vorhergehende relative Kostenniveaus schnell wieder erreicht werden. Während sich Veränderungen bei den Reisekosten zeitnah umsetzen lassen, werden sie z.B. bei Bürokosten noch eine Weile brauchen.

Interessant war in den letzten Wochen auch zu beobachten, wie differenziert sich einige Unternehmen aus einem gleichen Sektor jedoch mit unterschiedlichen Abnehmerbranchen entwickelt haben. Die detaillierte Kenntnis des Umsatzmix sowie der Gewinn-Attribution war elementar. Wer hätte gedacht, dass ein Software-Unternehmen mit Produkten für die Gesundheitsbranche temporär Umsatzeinbußen hinnehmen muss, während eine italienische Bank im Geschäft mit lokalen Staatseinheiten mittelfristig höhere Gewinne vereinnahmen könnte?

Dieses Marktumfeld favorisiert klar den informierten Investor, der über ein tiefgehendes Verständnis der individuellen Marktnischen, Wettbewerbsdynamiken und Geschäftsmodelle verfügt und somit schnell Differenzen zwischen Unternehmensbewertungen und Marktgegebenheiten identifizieren kann. Der Teufel steckt im Detail und diese gilt es besser zu verstehen, um zeitnah Opportunitäten zu erkennen und erfolgreich zu nutzen.

Diesen Beitrag teilen:



HANSAINVEST