

- 1. Auch im Mai hat sich für viele unerwartet die Erholungsrallye fortgesetzt.** Mittlerweile präsentiert sich die Finanzwelt wieder in robusterer Verfassung. Fast unglaublich, der April 2020 war der beste Börsenmonat seit 1987, so hat der US-Index S&P 500 um 13 Prozent zugelegt. Fast 14 Prozent waren es beim Dax und auch der Mai ist für Anleger weiter erfreulich. Aufgrund der signifikant rückläufigen COVID-19-Infektionszahlen war es der Politik möglich, eine große Zahl von Lockerungen auf gesellschaftlicher und wirtschaftlicher Ebene durchzuführen. Der strenge „Lockdown“ ist vorbei, über die Sinnhaftigkeit dieser weltweit sehr massiv ausgefallenen Maßnahmen, lässt sich trefflich streiten. Aber damit wollen wir uns nicht aufhalten. Das Leben normalisiert sich zunehmend und viele Börsen haben seit dem Tief vom 23. März 2020 eine Aufholjagd gestartet. Beispielsweise ist der Dax innerhalb von acht Wochen vom Tiefpunkt bei 8.700 Punkten Ende März, auf mittlerweile wieder 11.550 Punkte angestiegen.
- 2. Für übermäßigen Optimismus ist es noch zu früh!** Laut dem Statistischen Bundesamt ist das deutsche Bruttoinlandsprodukt von Januar bis März 2020 um 2,2% im Vergleich zum Vorquartal gesunken ist. Da Letzteres bereits ein Minus von 0,1% aufwies, befindet sich die Bundesrepublik per Definition in einer Rezession, was niemanden verwundert. Die Stimmung unter deutschen Unternehmern hat sich aber wieder etwas gebessert. Der Ifo-Geschäftsklimaindex ist im Mai 2020 auf 79,5 Punkte gestiegen und hat damit das Allzeittief vom April hinter sich gelassen. Die Folgen der Pandemie werden Deutschland und die gesamte Weltwirtschaft aber noch lange belasten.
- 3. Wir lesen in den letzten Wochen fast nur kritische Einschätzungen zum Stand der Börsen.** Von zu viel Luft in den Kursen ist die Rede. Die Gewinnschätzungen seien doch massiv gefallen und Aktien teuer. Und rein von den Bewertungsrelationen ist dies bei einzelnen Aktienkategorien durchaus auch richtig. Weltweite Wachstumsunternehmen sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 24 auf dem Niveau von Anfang 2020. Dahinter verbergen sich Werte wie Online-Händler oder Technologiefirmen. Substanzaktien hingegen hängen nach wie vor massiv hinterher, sind günstig (KGV um die 13), aber nicht gefragt.
Eine skeptische Stimmung ist erfahrungsgemäß eine gute Absicherung gegen Einbrüche. Viel Geld steht an den Seitenlinien und wartet auf den nächsten Rückgang; wenn er denn kommt, wer weiß das schon genau! Nach Schätzungen sind bis Ende März 2020 knapp 100 Mrd. Euro aus in Europa aufgelegten Aktien- und Mischfonds abgeflossen, ein Rekord seit 2008. Dieses Geld liegt nun auf Konten und wartet. Und bezahlt Negativzinsen! Nicht zu vergessen ist auch der Substanzgedanke. Wir leben nach wie vor in einer Zeit von Sachwertblasen. Und die Aktie gehört nun einmal zu diesen Sachwerten. Hohe Kontoguthaben sind letztendlich nur ein Auszahlungsversprechen der Bank, mehr nicht.
- 4. Die beispiellosen Reaktionen der Zentralbanken und der Politik haben die globalen Märkte gestützt und manche Unsicherheiten aus dem Markt genommen.** Die geldpolitischen Maßnahmen der wichtigsten Notenbanken und die fiskalpolitischen Beschlüsse der Regierungen werden zu mehr Geld im System sowie einer hohen zusätzlichen staatlichen Nachfrage führen. Dies sollte im 2. Halbjahr zu einer nachhaltigen Erholung der Weltwirtschaft beitragen. Hinzu kommt ein Nachfragestau, durch den die Unternehmen zusätzlich befeuert werden. Insgesamt sind die getroffenen Maßnahmen wesentlich umfangreicher als jene, die nach der Finanzkrise 2008/09 zur Stimulation der Wirtschaft eingeleitet wurden. Insofern ist Aufwärtspotenzial vorhanden.

Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass sich die Wirtschaft in einem V-förmigen Verlauf erholt. Auch wenn die Börsen vorlaufende Indikatoren sind, rechnen wir bei den Aktienmärkten ebenfalls nicht mit einem solchen V-förmigen Szenario, neue Höchststände wird es in 2020 nicht geben. Die Schäden, die in den letzten Monaten durch den Lockdown angerichtet wurden, insbesondere durch die Unterbrechung der globalen Lieferketten sind zu gravierend, als dass diese kurzfristig aufgeholt werden könnten. Aber 2021 ist nicht mehr so weit weg!

5. **Tech-Aktien sind weiterhin Spitzenreiter an den Börsen!** Trotz der erfreulichen Erholung der Börsen ist unter den Aktienindizes nur beim Nasdaq 100, der wichtigsten Technologiebörse, ein sog. V-förmiger Verlauf festzustellen – denn nach dem absoluten Tief im März 2020 hat dieser Index bereits ca. 90% der Verluste kompensiert. Der langfristige Aufwärtstrend bei den globalen Spitzenreitern unter den globalen Tech-Unternehmen konnte auch durch Covid-19 nur kurzfristig abgeschwächt werden. Die Megatrends Digitalisierung, Internet und Cloud sind weiter intakt bzw. werden durch das Virus sogar noch forciert (z. B. Online-Handel, Homeoffice). Daher haben wir in der letzten Ausgabe auch ein Investment in die Google-Mutter Alphabet empfohlen.
6. **Gold weiter auf Rekordjagd.** Physisches Gold profitiert diesmal im Gegensatz zu früheren Verwerfungen vom aktuellen Krisenmodus. Die Sorge um Geldwertstabilität und angebliche Inflationsgefahren treiben die Nachfrage. Zudem profitiert die Notierung von den rekordniedrigen Zinsen, die seit März 2020 auch in den USA um die Null liegen. Am 20. März erreichte der Goldpreis mit 1.765 US-Dollar pro Feinunze, ein neues Jahreshoch. Aktuell bewegt er sich bei einem Niveau um 1.700 US-Dollar. Wir setzen weiter auf einen tendenziell steigenden Goldpreis. Inhaber von Minenaktien sollten im Spiel bleiben.
7. **Öl wieder im Erholungsmodus – aber eine Trendwende ist noch nicht in Sicht.** Im Zuge der Erholung in den letzten Wochen konnte auch der Ölpreis punkten. Neben der Aussicht auf eine weiter zunehmende Nachfrage infolge der weltweiten Lockerungen wirken auch Fördersenkungen der OPEC stützend. Nachdem die Rohölsorte Brent am 20. April 2020 mit 21,85 US-Dollar pro Barrel ein 20-Jahrestief markiert hatte, hat sie sich aktuell auf einem Niveau von rund 36 US-Dollar eingefunden. Das Jahreshoch von knapp 70 US-Dollar vom Januar 2020 liegt jedoch noch in weiter Ferne. Daher müssen sich Inhaber von Ölk Aktien noch sehr lange in Geduld üben.
8. **China: Wirtschaft auf Konsolidierungskurs!** Eine nachhaltige Erholung der Weltwirtschaft wird nur mit einem ökonomisch wiedererstarteten China möglich sein. Zudem ist Deutschland vom Land der Mitte wirtschaftlich besonders abhängig. Daher haben wir die neueste offizielle Statistik mit großer Spannung erwartet; und sind positiv überrascht worden! Chinas Konjunktur hat sich im April unerwartet dynamisch entwickelt: Die Industrieproduktion stieg gegenüber dem März um 3,9%. Im Januar und Februar hatten die Wachstumsraten hingegen noch im zweistelligen negativen Bereich notiert. Auch der Wohnimmobilienmarkt im Land der Mitte konnte sich im April erholen. Andere Bereiche wie der Dienstleistungssektor und der Einzelhandel sind dagegen weiterhin in schwacher Verfassung.
Erste Nachholeffekte sind bereits erkennbar. Die chinesische Regierung gibt zwar erstmals kein Wachstumsziel für die Wirtschaft für 2020 aus, kündigt aber trotzdem an, u. a. Corona-Staatsanleihen in Höhe von umgerechnet 128 Milliarden Euro zu emittieren. Dies ist eine von vielen Maßnahmen, um die ökonomischen Folgen der Pandemie zu bekämpfen und die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurückzubringen. Derzeit ist die Erholung der chinesischen Konjunktur vor allem durch massive Stützungsprogramme von Staat und Notenbank sowie durch ein Hochfahren der Produktion getrieben. Die Nachfrage der einheimischen Konsumenten ist dagegen immer noch verhalten, was angesichts persönlicher Schicksale und finanzieller Einbußen während der schlimmsten Phase der Corona-Krise aber nicht überraschend ist. Wir gehen davon aus, dass sich der Erholungstrend in China verfestigt.
9. **Bemerkenswert: In Zeiten von Corona entdecken die Deutschen ihre Aktienleidenschaft!** Bekanntlich haben viele Bundesbürger Vorbehalte gegen Aktien. Daher ist ihre Aktienquote im europäischen Vergleich eher niedrig – obwohl die meisten Anleihen mittlerweile nur eine sehr geringe Rendite abwerfen oder teils sogar eine Minusverzinsung aufweisen. Laut der deutschen Börsenaufsicht Bafin hat sich jedoch das Anlageverhalten der Deutschen in den letzten Monaten signifikant geändert. Während Ende Februar, also zu Beginn der Krise, in Deutschland viele Verkäufe registriert wurden, erwarben im März und April Privatanleger um rund 60% mehr Aktien, als sie veräußerten. Gefragt waren besonders Dax-Papiere. Wir halten es für ein positives Zeichen, dass die Krise nicht zu einer noch größeren Aversion gegen Aktien geführt hat, wovon eigentlich auszugehen war. Im Gegenteil – viele Anleger haben sich mutig aus der Defensive gewagt und bei den günstigen Bewertungen beherzt zugegriffen. Wie jede Krise hat auch die Corona-Krise nicht nur Schattenseiten.

10. Interessantes aus der internationalen Aktienwelt.

Allianz (163 €). Wie in unserer letzten Ausgabe vermutet, hat die Allianz trotz des herausfordernden Umfelds eine üppige Dividende aufgebracht: Im Anschluss an die Video-Hauptversammlung vom 6. Mai wurden 9,60 € pro Aktie ausgeschüttet; das sind 0,60 € mehr als im Vorjahr. Damit präsentiert sich die Allianz in einer Phase, in der zahlreiche Banken und Versicherer ihre Dividende streichen, als besonders mutig. Die aktuellen Quartalszahlen zeigen, dass das Geschäft schwierig geworden ist. Immerhin konnte die Allianz zwischen Januar und März ihren Umsatz konzernweit um fast 6% steigern, doch der operative Gewinn brach um 22% ein. Bereits Ende April hat der Vorstand die Jahresprognose für 2020 kassiert. Der Marktführer könnte von einer Konzentration der Branche profitieren. Halten.

Bayer (61,4 €). Der Chemie- und Pharmakonzern hat am 28. April als erstes deutsches Unternehmen eine rein virtuelle Hauptversammlung abgehalten und 2,80 € pro Aktie an Dividende bezahlt. Dabei wurden solide Geschäftszahlen präsentiert. Im 1. Quartal legte der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um 4,8% auf rund 12,85 Mrd. € zu. Als „Cashcow“ erwies sich das Medikament Xarelto, das die Blutgerinnung verbessert und somit das Risiko bei Operationen verringert. Dessen Umsatz stieg im 1. Quartal um fast 20% auf 1,1 Mrd. €. Damit generiert Xarelto fast ein Viertel des Gesamtumsatzes der Pharmasparte von Bayer. Neues gibt es vom Rechtsstreit in den USA wegen des Pflanzenschutzmittels Glyphosat. Am 25. Mai wurde verkündet, dass Bayer offenbar bei ca. 70% der Glyphosat-Klagen eine Einigung erzielt habe. Jetzt heißt es dabei bleiben, der Befreiungsschlag ist absehbar.

Deutsche Post (28,4 €). Unsere Kaufempfehlung vom April 2020 gehörte während des Corona-Lockdown zu den Helden des Alltags. Angesichts über Wochen geschlossener Geschäfte lieferte der Post-Expressdienst DHL ca. 9 Mio. Pakete pro Tag aus – rund 40% mehr als zu normalen Zeiten. Und während andere Unternehmen Personal abgebaut haben oder auf Kurzarbeit umgestiegen sind, hat die Post 4000 neue Mitarbeiter eingestellt. Zwar ging der Gewinn im letzten Quartal stark zurück und die unrentable Streetscooter-Sparte wurde mit Verlust abgestoßen – doch immerhin ist das Liquiditätspolster des Konzerns so gut, dass er Staatshilfen von vornherein ausgeschlossen hat. Seit April ist zudem eine Erholungstendenz im Briefgeschäft ersichtlich. Daher hält der Vorstand an der üppigen Dividende von 1,25 € je Aktie fest. Mit deren Ausschüttung müssen sich Anleger aber gedulden, denn die Hauptversammlung wurde vom 13. Mai auf ein noch unbekanntes Datum verschoben. Als einer der weltgrößten Logistiker bleibt die Firma eine Kaufposition.

Deutsche Telekom (13,8 €). Die Firma hat sich nach und nach zu einem global gut aufgestellten Kommunikationsanbieter entwickelt. Das „Deutsche“ im Namen kann man streichen, der Anteil des US-Geschäfts ist inzwischen höher und profitabler. Im 1. Quartal wuchs der Umsatz um 2,3% auf 19,9 Mrd. €. Der Gewinn stieg um 8,5% auf 1,3 Mrd. €. Trotz Corona hat der Vorstand seine Jahresprognose bestätigt. Die Online-Hauptversammlung soll am 19. Juni stattfinden. Die Jahresdividende dürfte mit 0,60 € je Aktie gleichbleiben. Der Aktienkurs konnte sich seit seinem Tief Mitte März bislang immerhin um rund 30% erholen, aber es ist noch viel Platz nach oben. Halten.

GlaxoSmithKline (18,7 €, WKN 940561). Der größte britische Pharmakonzern profitiert von der Robustheit des Gesundheitssektors in der Corona-Krise. Der Aktienkurs notiert mittlerweile wieder über dem 365-Tages-Durchschnitt von 18 €. Zudem waren die jüngsten Quartalszahlen erfreulich. Der Umsatz betrug umgerechnet rund 10,4 Mrd. €, was einem Anstieg von 19% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Der bereinigte operative Gewinn stieg im Vergleich zum Vorjahr um 24% auf ca. 3,1 Mrd. €. Die sehr gute Dividende von 0,8 Pfund (ca. 0,90 €) bleibt auch im Jahr 2020 bestehen. Die Aktie sollte mittelfristig gehalten werden. Da Glaxo zu den weltgrößten Impfstoff-Herstellern gehört, besteht auch weiter die Hoffnung, dass der Konzern einen Beitrag zur Entwicklung eines Covid-19-Impfstoff leisten kann.

Münchener Rück (209 €): Die nicht so gute Nachricht zuerst: Die durch Covid-19 verursachten Schäden betragen für den Versicherer bislang rund 800 Mio. €. Daher erfolgte im 1. Quartal ein Gewinneinbruch: Der Nettogewinn sank auf 221 Mio. €, nachdem er im Vorjahreszeitraum noch 633 Mio. € betragen hatte. Nun das Erfreuliche: Die Münchener Rück wurde ihrem Ruf als verlässlicher Dividendenbringer gerecht: Am 4. Mai wurden 9,80 € pro Aktie ausgeschüttet; das ist immerhin eine leichte Erhöhung um 0,55 €. In 2021 wird die Ausschüttung niedriger.

Nestlé (97,2 €, WKN A0Q4DC). Der Multi verhält sich in der Krise wie ein Fels in der Brandung. Im 1. Quartal wuchs der Konzern organisch, also aus eigener Kraft, um 4,3%. Der Online-Umsatz legte in diesem Zeitraum um 30% zu und überschritt erstmals die Marke von 10% beim Gruppenumsatz. Bezüglich der Produktkategorien stieg besonders die Nachfrage nach Fertiggerichten, Kaffeekapseln, Küchenartikel und Haustierprodukten. Insgesamt konnte der Konzern die Wachstumserwartungen der Analysten übertreffen. Die am 24. April ausbezahlte Dividende wurde um 10,2% auf 2,70 Franken (ca. 2,55 €) erhöht. Wir sehen uns erneut in unserem Standpunkt bestärkt: Nestlé zählt zu den weltbesten Aktien und sollte in jedem krisenfesten, langfristig ausgerichteten Portfolio enthalten sein.

11. **Wie schlagen sich Deutschlands Autokonzerne in der Corona-Krise?** Momentan erleben unsere heimischen Autobauer vermutlich die schwierigste Zeit seit Jahrzehnten. Besonders schwer hat es **Daimler** (aktueller Kurs: 32,7 €) getroffen. Im 1. Quartal sank der Gewinn auf 94 Mio. €. Vor einem Jahr waren es noch 2,1 Mrd. € gewesen. Für das 2. Quartal rechnet der Vorstand sogar mit einem Minus. Dies wäre für den Konzern der 1. Quartalsverlust seit 11 Jahren! Ähnlich schlecht ist die Stimmung bei **VW** (aktueller Kurs: 135 €). Zwischen Januar und März brach der Nettogewinn im Vergleich zum Vorjahr um 86% auf 405 Mio. € ein. Auch die Wolfsburger rechnen für das 2. Quartal mit einem Verlust. Besser ist die Situation bei **BMW** (aktueller Kurs: 51,9 €). Die Münchener erzielten im 1. Quartal einen Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) von 1,38 Mrd. € (Vorjahr: 589 Mio. €) und übertrafen damit die Erwartungen der Analysten. BMW-Chef Oliver Zipse hält die Situation aber weiterhin für ernst und hat einen konsequenten Sparkurs angekündigt. Angesichts des herausfordernden Umfelds sehen wir ein Investment in Autoaktien nach wie vor kritisch. Wer aber einsteigen möchte, dürfte mit der BMW-Aktie langfristig die vergleichsweise beste Perspektive haben.
12. **Hände weg von Flugzeugaktien!** Der Luftfahrtsektor gehört zu den von der Corona-Krise am stärksten beschädigten Branchen. Dementsprechend befinden sich die Aktien der großen Fluggesellschaften weiterhin im Keller. Prominentestes Beispiel hierzulande ist die **Lufthansa** (aktueller Kurs: 8,9 €), die nun auf Staatshilfen angewiesen ist. Wir haben die Aktie bereits im Jahr 2017 zum Verkauf empfohlen, als die strukturellen Probleme der Luftfahrtbranche bereits erkennbar waren. Soll man das historisch günstige Niveau zum Einstieg nutzen? Wir sagen: Nein! Der Sektor wird noch auf absehbare Zeit kriseln. Laut der Fraport AG, der Betreibergesellschaft des Frankfurter Flughafens, wird es rund drei Jahre dauern, bis sich das Flugaufkommen in Deutschland wieder normalisiert haben wird. Auch Investment-Legend Warren Buffett, der traditionell immer auf diesen Sektor gesetzt hat, vollzog im Mai einen Paradigmenwechsel: Buffetts Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway hat sämtliche Airline-Aktien verkauft, teilweise mit kräftigem Verlust, denn das „Orakel von Omaha“ rechnet in nächster Zeit nicht mit einer Trendwende.
13. **Gilead: Das Rennen um das Corona-Gegenmittel geht weiter!** Gilead, unsere Kaufempfehlung vom März 2020, macht bei der Entwicklung eines Medikaments gegen das Virus weitere Fortschritte. Noch hat das Mittel keine Marktzulassung erhalten und erste Studienergebnisse müssen noch überprüft werden, doch es gibt Hinweise auf eine deutliche Verkürzung der Krankheitsdauer. Der Aktienkurs von Gilead (aktuell 69 €, WKN 885823) durchlebte in den letzten Wochen eine regelrechte Achterbahnfahrt. Nach positiven Meldungen schoss er sprunghaft nach oben, um dann bald wieder auf ein normales Niveau zu sinken. Dieses Muster wird bestehen bleiben, bis eine weltweite Marktzulassung von Remdesivir erreicht ist. Halten und auf einen positiven Ausgang spekulieren!
14. **Inflation oder Deflation – Was denn nun?** Krisenzeiten sind immer an Drohszenarien gekoppelt. Das war so und wird immer so sein. Führen die vielen Milliarden neues Geld zum inflationären Feuer oder eher zur deflationären Eiszeit, wie es ein Kollege formulierte? Für beides lassen sich vortreffliche und durchaus auf den ersten Blick plausible Argumente finden, gespickt mit unerfreulichen Details, wie es Geld und Vermögen treffen wird. Das „Rette sich wer kann“-Geschrei ist dann nicht weit. Und lässt einen schnell um das mühsam Aufgebaute zittern. Aber Angst und Gier sind bekanntlich schlechte Ratgeber, nicht nur bei der Geldanlage. Um die Anfangsfrage zu beantworten. Wahrscheinlich keines von beidem! Irgendwo zwischendrin wird die Realität sich befinden, so wie in den meisten Fällen, wo zwei Extreme sich gegenüberstehen. Bleiben Sie gelassen!

