

## Das systematische Risiko der Gewinnschätzungen

*Düsseldorf, 19. August 2021 – Gemessen an den gebündelten Gewinnschätzungen der Analysten sind die Märkte derzeit teuer, aber nicht zu teuer. „Die Frage ist, wie weit man den Schätzungen vertrauen kann“, sagt Ivan Mlinaric, Geschäftsführer der Quant.Capital Management GmbH. „Analysten neigen dazu, Gewinne systematisch entweder zu über- oder unterschätzen.“ Ein Risikoabschlag sollte deshalb vorgenommen werden.*

Die Bewertung der Aktienmärkte basiert auf den Gewinnen der Unternehmen. Oder besser gesagt: auf der Prognose zukünftiger Gewinne. Dazu werden üblicherweise die Gewinnschätzungen vieler Analysten zusammengetragen. „In der Öffentlichkeit werden häufig die Schätzungen der Gewinne für das laufende sowie für das kommende Geschäftsjahr, die Forward Earnings, als Grundlage für eine Einschätzung der Märkte genutzt“, so Mlinaric. Gemessen an diesen Gewinnschätzungen ergibt sich aktuell ein Forward-KGV des S&P 500 von etwas mehr als 21. Für den Dax beträgt dieser Wert aktuell knapp 14, für den EuroStoxx etwa 17.

Im historischen Vergleich sind diese Werte zwar hoch, aber noch keine Höchststände. Daher schätzen viele Anlagestrategen die Aktienmärkte als nicht übermäßig teuer ein. Die wichtigste Frage ist dabei, wie sehr man den Schätzungen vertrauen kann. „Dazu haben wir eine Analyse der Gewinnschätzungen über die vergangenen 20 Jahre durchgeführt“, sagt Mlinaric. „Diese zeigt, dass Analysten die Unternehmensgewinne häufig stark über- oder unterschätzt hatten, je nachdem, ob im Markt gerade Euphorie oder Panik herrschte.“

Dabei neigten die Analysten im Durchschnitt eher dazu, die Gewinne zu überschätzen. Die mittlere Abweichung lag im Bereich von zehn bis 20 Prozent. Heute sind auch dank des umfassenden fiskalpolitischen Rückenwinds viele Marktteilnehmer besonders optimistisch. „Basierend auf den historischen Erfahrungen ist davon auszugehen, dass der Konsens die Unternehmensgewinne für das laufende sowie für das kommende Jahr deutlich überschätzt“, sagt Mlinaric. „Bei einem angenommenen Schätzfehler von 20 Prozent lägen die aktuellen Unternehmensbewertungen dies- wie jenseits des Atlantiks im Bereich ihrer historischen Höchststände.“

Sind die Aktienmärkte also zu teuer? „Nicht unbedingt, denn die politischen Rahmenbedingungen wie etwa die umfassenden fiskalpolitischen Maßnahmen, die ultralockere Geldpolitik sowie die historisch niedrigen Zinsen sind historisch einmalig“, sagt Mlinaric. Dazu kommt die Nachfrage aufgrund der Alternativlosigkeit der Aktien angesichts von Nullzinsen. Trotzdem sollten vor allem Investoren, die jetzt erst in Aktien einsteigen, wissen, dass die gekauften Aktien möglicherweise deutlich teurer sind als angenommen. „Das eingegangene Risiko kann also deutlich höher sein“, sagt Mlinaric. „Aus Risikosicht ist es daher anhand unserer Analysedaten angebracht, bei der Bewertung von Aktieninvestments Sicherheitsabschläge zwischen zehn und 20 Prozent vorzunehmen.“

Für weitere Informationen: [www.quantcapital.de](http://www.quantcapital.de).

# QUANT.CAPITAL MANAGEMENT

## **Über Quant.Capital Management**

Die Quant.Capital Management GmbH ist als unabhängiger, inhabergeführter Asset Manager ein Spezialist für Risikobewertung und Risikomanagement, die durch quantitative Modelle und mit eigenem Research gesteuert werden. Quant.Capital bietet institutionellen Investoren individuell konfigurierte Anlagekonzepte in Form von Spezialfonds oder diskretionären Mandaten. Zudem bietet Quant.Capital Management die Bewertung von Risiken in Portfolios institutioneller Kunden an bis hin zur Umsetzung und Überwachung einer Risiko-Overlay-Strategie. Besonderer Wert wird dabei auf Liquidität, Handelbarkeit, Bewertbarkeit und Risikokontrollmethoden gelegt. Quant.Capital Management ist Mitglied im Bundesverband Alternative Investment.

## **Kontakt**

Quant.Capital Management GmbH  
Bahnstraße 9  
D-40212 Düsseldorf  
Telefon: +49 (0)211.635512-0  
E-Mail: [info@quantcapital.de](mailto:info@quantcapital.de)

## **Pressekontakt**

news & numbers GmbH  
Bodo Scheffels  
Telefon: +49 (0)40.8060.194-34  
Mobil: +49 (0)178.4980733  
E-Mail: [bodo.scheffels@news-and-numbers.de](mailto:bodo.scheffels@news-and-numbers.de)