

Deutsche Börse auf Wachstumskurs

Konsens rechnet mit einem rund 10 Prozent höheren Ergebnis – OTC-Clearing legt rasant zu

Von Christopher Kalbhenn, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 14.2.2020

Wird die Gewinnentwicklung der Dax-Gesellschaften zugrunde gelegt, war das Jahr 2019 eine große Enttäuschung. Ging der Markt vor rund zwölf Monaten von einem Anstieg

NÄCHSTE WOCHEN

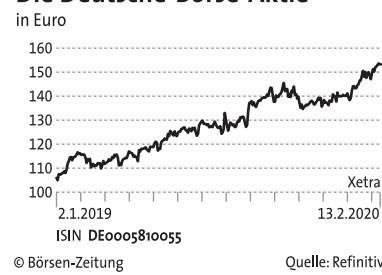
der Ergebnisse von mehr als 10% aus, sind sie je nach Konsensanbieter tatsächlich prozentual einstellig gesunken bzw. haben auf der Stelle getreten. Zu den erfreulichen Ausnahmen zählt die Deutsche Börse. Am Montag, vor der am Dienstag stattfindenden Bilanzpressekonferenz, wird sie, dem Refinitiv-Konsens zufolge, einen Gewinn je Aktie von rund 6 Euro vorlegen, auf adjustierter Basis ein Anstieg um rund 10%.

Der Marktbetreiber erweist sich damit in der Lage, konstant erfreuliche Ergebnissteigerungen zu liefern. Seit 2014 legt sein Gewinn je Aktie um durchschnittlich rund 10% zu. Das Unternehmen profitiert von strukturellen Wachstumstrends wie der zunehmenden Verlagerung außerbörslichen Handels auf börsliche Plattformen und Nutzung zentraler Kontrahenten sowie seinen gezielten Investitionen, darunter auch Akquisitionen, in stark wachsende Geschäftsfelder. Die Deutsche Börse treibt ihre Diversifizierung voran, erweitert ihr Produktangebot und erschließt sich neue Kunden und Geografien.

Marktanteil bei 21 Prozent

Das Paradebeispiel für den Wachstumskurs der Gesellschaft ist das Clearing außerbörslicher Zinsderivate. Auf Eurex OTC Clear entfallen zwar nur rund 2% des Erlöses des

Die Deutsche-Börse-Aktie



Unternehmens, aber die Wachstumsraten und Marktanteilsgewinne sind enorm. So ist das durchschnittliche tägliche Clearing-Volumen im Januar 2020 im Vorjahresvergleich um 69% gestiegen, der Marktanteil hat sich auf 21% erhöht.

Im Jahr 2019 haben vier Segmente Analystenschätzungen zufolge das Erlöswachstum des Unternehmens mit mehr als zweistelligen Prozentraten angetrieben. So rechnet etwa die

UBS für das Fondsservice-Geschäft mit einem Anstieg um 19% auf 184 Mill. Euro. Die übrigen zweistellig wachsenden Segmente sind die Strombörse EEX, die Devisenhandelsplattform 360T und das Indexgeschäft. Das Schweizer Institut rechnet mit einem um 6% gestiegenen Gesamterlös von 2,926 Mrd. Euro, einem um 12% erhöhten adjustierten Überschuss von 1,031 Mrd. Euro sowie einem um 12% höheren adjustierten Ergebnis je Aktie von 6,09 Euro.

Mehr noch als die Zahlen werden der Ausblick des Unternehmens und u. a. die starken Veränderungen einzelner Segmente interessieren, so die im dritten Quartal 2019 erfolgte Zusammenlegung der Indexsparte mit der übernommenen Axioma zur neuen Sparte Qontigo sowie der kräftige Ausbau des Fondsservice-Geschäfts durch den Erwerb der Fondcenter, der Fondsvertriebsplattform der UBS.

Gipfel auf EU-Haushalt fokussiert

DONNERSTAG, 20.2.:

Es ist die erste große Bewährungsprobe für den neuen EU-Ratspräsidenten Charles Michel: Für Donnerstag hat der Belgier die EU-Staats- und Regierungschefs zu einem Sondergipfel nach Brüssel geladen, um endlich eine Einigung für den nächsten siebenjährigen EU-Haushaltsrahmen zu finden, der bereits 2021 beginnt. Seit die EU-Kommission einen ersten Vorschlag auf den Tisch gelegt hat – mit Ausgaben von insgesamt 1,135 Bill. Euro und damit einem Volumen von 1,114% des Bruttonationaleinkommens (BNE) –, sind schon fast zwei Jahre vergangen. Und eine Einigung zwischen den EU-Mitgliedstaaten ist noch immer nicht absehbar. Michel

hat in den vergangenen zwei Wochen die Hauptstädte abgeklappert und in Einzelgesprächen (sogenannten Beichtstuhlgesprächen) versucht, eine Einigung auszuloten. Diplomaten in Brüssel sagen allerdings, damit habe der Ratspräsident überhaupt nichts erreicht. Ein Scheitern des Sondergipfels am Donnerstag sei daher mehr als wahrscheinlich. Das Problem ist nämlich: Zum einen gilt es eine Brexit-Lücke im Haushalt auszugleichen, die sich Schätzungen zufolge für die sieben Jahre auf 60 bis 75 Mrd. Euro summiert. Und zum zweiten wollen zahlreiche neue Aufgaben finanziert werden, an denen eigentlich auch die Mitgliedstaaten ein Interesse haben: vom Grenz- über

den Klimaschutz, von der Verteidigung bis zu Zusatzausgaben im Bereich der künstlichen Intelligenz. Die Bundesregierung gehört zu den fünf Nettozahlern, die nach den bisherigen Vorschlägen besonders betroffen wären von der Neujustierung des EU-Etats – auch, weil sämtliche Rabatte gestrichen werden sollen. Diese Länder wollen das Volumen auf 1% des BNE begrenzen. Berlin hat aber schon angedeutet, dass dies nicht das letzte Wort ist. Michel will auf jeden Fall noch einen neuen Vorschlag für den mehrjährigen Finanzrahmen vorlegen. Gut möglich, dass dieser auch ganz neue Einnahmemöglichkeiten enthält, wie etwa eine Plastiksteuer. ahe

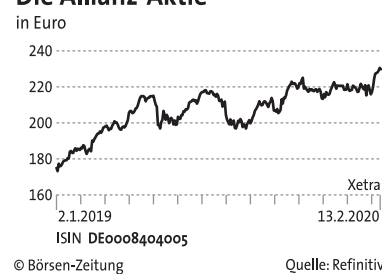
Rückenwind für die Allianz

FREITAG, 21.2.:

Die Allianz hat einen Lauf. Kurz vor der Bilanzvorlage 2019 am Freitag kommandiert die Woche eilt der Kurs der Aktie auf immer neue Höchststände in diesem Jahrzehnt. Am Donnerstag schloss das Papier mit einem Plus von 0,7% auf 230,55 Euro. Damit hat der Aktienkurs im Februar an jedem Tag zugelegt und übertrifft das Niveau von Anfang 2019 um fast ein Viertel (siehe Chart). Letztmals hat die Allianz eine ähnliche Bewertung in der Finanzkrise 2002 erreicht.

Allianz-Vorstandsvorsitzender Oliver Bäte und sein Finanzvorstand Giulio Terzariol werden in einer Pressekonferenz in der Allianz-Zentrale die vorläufigen Zahlen erläutern. Damit ist, wenngleich der Vorstand aus Kostengründen auf eine Abschaf-

Die Allianz-Aktie



fung der Zahlenpräsentation zum ersten und dritten Quartal zielt, die Präsenzveranstaltung nicht gestrichen. Anschließend wird das Zahlenwerk den Analysten und Investoren wie gewohnt in einer Telefonkonferenz vorgestellt. mic

Konjunkturindikatoren der Woche

Datum	Land	Indikator	Konsens-prognose	Letzter Wert
17.2.	J	BIP (4. Q.)	-1,0%	0,4%
	J	Industrieproduktion (Dez.)	-3,6%	-3,0%
	J	Kapazitätsauslastung (Dez.)	k. A.	-0,3%
	GB	Hauspreise (Feb.)	k. A.	2,7%
	EWU	Bauproduktion (Dez.)	k. A.	1,4%
18.2.	GB	Durchschn. wöch. Löhne & Gehälter (Dez.)	3,1%	3,2%
	GB	Arbeitslosenquote (Dez.)	3,8%	3,8%
	D	ZEW-Umfrage Erwartungen (Feb.)	20,0	26,7
	EWU	ZEW-Umfrage Erwartungen (Feb.)	k. A.	25,6
19.2.	J	Exporte (Jan.)	-7,1%	-6,3%
	J	Importe (Jan.)	-1,3%	-4,9%
	J	Kernmaschinenaufträge (Dez.)	-2,0%	5,3%
	GB	Verbraucherpreise (Jan.)	1,5%	1,3%
	GB	Verbraucherpreise Kern (Jan.)	1,7%	1,4%
	GB	Einzelhandelspreise (Jan.)	2,3%	2,2%
	GB	Erzeugerpreise (Jan.)	1,0%	0,9%
	USA	MBA-Hypothekenaufträge (bis 14. Feb.)	k. A.	1,1%
	USA	Baugenehmigungen (Jan.)	2,1%	-3,7%
	USA	Wohnungsbaubeginne (Jan.)	-12,9%	16,9%
	USA	Erzeugerpreise Endnachfrage (Jan.)	1,6%	1,3%
20.2.	USA	Registrierte Arbeitslose (bis 8. Feb.)	1,734 Mill.	1,698 Mill.
	USA	Frühindikatoren (Jan.)	0,4%	-0,3%
	D	GfK Verbrauchertrauen (März)	9,8	9,9
	D	Erzeugerpreise (Jan.)	-0,25%	-0,2%
	F	Verbraucherpreise EU-harmon. (Jan.)	1,7%	1,6%
	EWU	Verbrauchertrauen (Feb.)	-8,0	-8,1
21.2.	J	Verbraucherpreise (Jan.)	0,6%	0,8%
	J	PMI verarb. Gewerbe (Feb.)	k. A.	48,8
	J	PMI Dienstl. (Feb.)	k. A.	51,0
	J	All Industry Activity Index (Dez.)	0,3%	0,9%
	GB	PMI verarb. Gewerbe (Feb.)	49,8	50,0
	GB	PMI Dienstl. (Feb.)	52,9	53,9
	USA	PMI verarb. Gewerbe (Feb.)	51,5	51,9
	USA	PMI Dienstl. (Feb.)	53,5	53,4
	USA	Wiederverkäufe Häuser (Jan.)	-1,2%	3,6%
	F	PMI prod. Gewerbe (Feb.)	51,0	51,1
	F	PMI Dienstl. (Feb.)	51,7	51,0
	D	PMI verarb. Gewerbe (Feb.)	44,8	45,3
	D	PMI Dienstl. (Feb.)	53,9	54,2
	EWU	PMI verarb. Gewerbe (Feb.)	47,0	47,9
	EWU	PMI Dienstl. (Feb.)	52,0	52,5
	I	Industrieraufträge (Dez.)	k. A.	-4,3%
	EWU	Verbraucherpreise (Jan.)	k. A.	1,4%
	I	Verbraucherpreise EU-harmon. (Jan.)	k. A.	0,5%
	EWU	Verbraucherpreise Kern (Jan.)	k. A.	1,1%

Quelle: Bloomberg; eigene Zusammenstellung

Börsen-Zeitung

Telekom nach US-Durchbruch vor Wachstumssprung

MITTWOCHE, 19.2.:

Wenn alles gut geht und T-Mobile US ihren Zusammenschluss mit Sprint zum 1. April vollzieht, steht die Telekom 2020 vor einem Wachstumssprung, denn sie vergrößert ihren Footprint im attraktivsten Telekommunikationsmarkt der Welt deutlich. Die US-Tochter, die bisher schon knapp die Hälfte (45%) zum bereinigten operativen Ertrag vor Abschreibungen (bereinigtes Ebitda) beiträgt, wird ihr Gewicht dann noch erhöhen.

Für 2019 dürfte die Telekom ihre Ziele souverän erreichen. Analysten rechnen für das vierte Quartal im Mittel mit einem Konzernumsatz von

21 Mrd. Euro und einem bereinigten Ebitda AL (After Leases) von 5,99 Mrd. Euro. Der Free Cash-flow AL soll bei 1,69 Mrd. Euro landen. Dies liefe im Gesamtjahr auf einen freien Mittelzufluss von 6,92 Mrd. Euro hinaus. Die Dividende hatte die Telekom bereits mit 0,60 Euro je Aktie angesagt. Von Interesse für die Anleger dürfte mit Blick nach vorn vor allem sein, inwieweit die Telekom die Struktur der Transaktion ihrer Tochter mit Sprint neu verhandeln kann, nachdem Sprint seit Verkündung der Transaktion deutlich an Wert verloren hat. Bisher hätte die Telekom 42% an der Newco, würde aber dennoch voll konsolidieren. hei

TERMINE AUF EINEN BLICK

Montag, 17.2.

Politik/Wirtschaft/Märkte

- EU: Treffen Eurogruppe, Brüssel
- Genossenschaftsverband: Jahres-PK, Frankfurt
- wegen Feiertags bleiben die Börsen in den USA geschlossen

Unternehmen

- Bertrandt: 1. Quartal
- BHP Group: 2. Quartal
- Deutsche Börse: Jahresergebnis
- Faurecia: Jahresergebnis
- MPS: Bilanz-PK
- Reckitt Benckiser: Jahresergebnis
- Transocean: Jahresergebnis

Dienstag, 18.2.

Politik/Wirtschaft/Märkte

- Acea: Kfz-Neuzulassungen Januar
- Bundesverband Carsharing: Jahres-PK, Berlin
- EU: Treffen Ecofin, Brüssel

Unternehmen

- ACS: Jahresergebnis
- Agilent Technologies: 1. Quartal
- Deutsche Börse: Bilanz-PK

Elmos Semiconductor: Jahresergebnis

- Enagas: Jahresergebnis
- Glencore: Jahresergebnis
- Heidelberg Cement: Jahresergebnis
- HSBC: Jahresergebnis
- Intercontinental Hotels: Jahresergebnis
- Jost Werke: Jahresergebnis
- Medtronic: 3. Quartal
- Patrizia: Jahresergebnis
- Sartorius: Bilanz-PK
- Straumann: Jahresergebnis
- Varta: Jahresergebnis
- Walmart: Jahresergebnis

Hauptversammlungen

- Nissan Motor (ao.)
- Osram Licht

Mittwoch, 19.2.

Politik/Wirtschaft/Märkte

- EZB: Sitzung des Rats, keine geldpolitischen Beschlüsse zu erwarten, Frankfurt
- FOMC-Sitzungsprotokoll
- Hamburger Hafen: Jahres-PK, Hamburg
- Landgericht Köln verhandelt Klage der HUK-Coburg gegen

- Check24 im Rechtsstreit um „Nirgendwo Günstiger Garantie“, Köln
- wöchentliche US-Öllagerdaten

Unternehmen

- Analog Devices: Jahresergebnis
- Avis Budget Group: Jahresergebnis
- Blue Apron: Jahresergebnis
- Covestro: Bilanz-PK
- Deutsche Telekom: Jahresergebnis
- Douglas: 1. Quartal
- Gerresheimer: Jahresergebnis
- Hapag-Lloyd: Jahresergebnis
- Intershop: Jahresergebnis
- Pirelli: Jahresergebnis
- Puma: Bilanz-PK
- Scout24: Jahresergebnis
- Takkt: Jahresergebnis
- Telefónica Deutschland: Jahresergebnis
- Vallourec: Jahresergebnis

Hauptversammlungen

- Bertrandt

Donnerstag, 20.2.

Politik/Wirtschaft/Märkte

- BGH: Urteil – haften Händler auf

- Amazon für den Inhalt von Kundenbewertungen?, Karlsruhe
- EU: Sondergipfel zum europäischen Haushaltsrahmen bis 2027, Brüssel
- EZB: Protokoll der geldpolitischen Sitzung vom 23.1.
- Genossenschaftsverband Weser-Ems: Jahres-PK, Rastede
- Ostdeutscher Sparkassenverband: Jahres-PK, Berlin
- Union Investment: Jahres-PK

Unternehmen

- A.P. Møller-Mærsk: Jahresergebnis
- Accor: Jahresergebnis
- Adva Optical: Jahresergebnis
- Air France-KLM: Jahresergebnis
- Axa: Jahresergebnis
- BAE Systems: Jahresergebnis
- Befesa: Jahresergebnis
- Bouygues: Jahresergebnis
- Dropbox: Jahresergebnis
- EDP: Jahresergebnis
- FMC: Jahresergebnis
- Fresenius: Jahresergebnis
- Fuchs Petrolub: Jahresergebnis
- Hays: 2. Quartal
- Hewlett Packard Enterprises: 1. Quartal
- Indus Holding: Jahresergebnis

- Krones: Jahresergebnis
- Lenovo: 3. Quartal
- Lloyds Banking Group: 3. Quartal
- MTU: Jahresergebnis
- Pfeiffer Vacuum: Jahresergebnis
- Repsol: Jahresergebnis
- Schneider Electric: Jahresergebnis
- Southern Co.: Jahresergebnis
- Swiss Re: Jahresergebnis
- Telefónica: Jahresergebnis
- Valeo: Jahresergebnis

Hauptversammlungen

- Deutscheeteiligungs AG
- Infineon Technologies

Freitag, 21.2.

Politik/Wirtschaft/Märkte

- Bundesfinanzministerium: Monatsbericht Februar
- Fitch: Ratingüberprüfung für Bulgarien und Türkei
- Moody's: Ratingüberprüfung für Frankreich und Bosnien-Herzegowina
- S&P: Ratingüberprüfung für Litauen, Lettland und Schweiz

Unternehmen

- Allianz: Bilanz-PK
- BB Biotech: Jahresergebnis
- Dr. Höhle: 1. Quartal
- Pearson Group: Jahresergebnis
- Rhön-Klinikum: Jahresergebnis
- Sika: Jahresergebnis

Folgende Woche

- G20: Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure (bis 23.2.), Riad

Unternehmen

- Aareal Bank: Jahresergebnis (26.2.)
- Iberdrola: Jahresergebnis (26.2.)
- Salesforce.com: Jahresergebnis (25.2.)

Hauptversammlungen

- Aurubis (27.2.)
- Kone (25.2.)
- Novozymes (26.2.)
- Novartis (28.2.)

(Börsen-Zeitung, 14.2.2020)