

DIE GOLDWAAGE DER KÜNSTLICHEN INTELLIGENZ

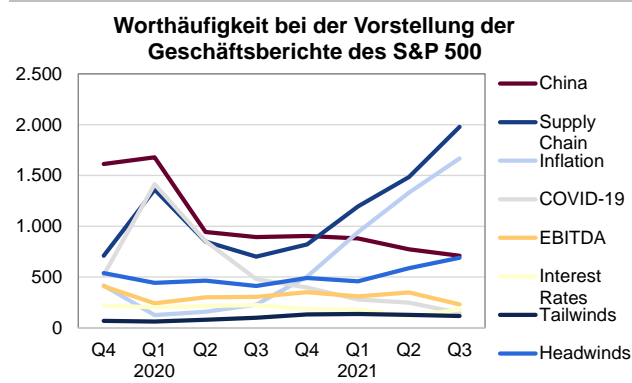
An den Aktienmärkten ist die Berichtssaison für das dritte Quartal in vollem Gange. Mittlerweile landet jedes Wort aus den Geschäftsberichten und Unternehmenspräsentationen auch auf der Goldwaage der künstlichen Intelligenz. Die automatisierte Sprachanalyse zeigt, dass die Berichterstattung im dritten Quartal von zwei Wörtern dominiert wird: Lieferketten und Inflation. Immer häufiger wird auch das Wort „Gegenwind“ verwendet. Die tatsächliche Geschäftslage ist jedoch weit besser, als es diese Schlüsselwörter vermuten lassen. Diesseits und jenseits der Atlantiks übertreffen die Gewinne die Analystenschätzungen. Wenngleich sich abzeichnet, dass der Höhepunkt des Gewinnwachstums überschritten worden ist, dürfte die erstaunliche Widerstandsfähigkeit der Unternehmen den Aktienmarkt weiter stützen.

Methoden der **künstlichen Intelligenz** sind auch bei der Analyse von Geschäftsberichten inzwischen ein weit verbreitetes Instrument. Das „Natural Language Processing“ (NLP), also die Verarbeitung natürlicher Sprache, ermöglicht es Computern, die natürliche Sprache des Menschen zu verstehen. An den Märkten werden NLP-Algorithmen seit Jahren benutzt, um zusätzliche Informationen aus Unternehmenspräsentationen, Quartalsberichten und sozialen Medien zu ziehen und um Handelssignale zu generieren. Solche Algorithmen reichen dabei von der einfachen Zählung positiv und negativ konnotierter Wörter bis hin zur Analyse der Stimmlage der Geschäftsleitung bei der Präsentation von Quartalszahlen.

Die damit generierten Daten können genutzt werden, um die dominierenden Geschäftsthemen zu bestimmen oder die Unternehmensstimmung zu bewerten. Untersucht man beispielsweise die Wortwahl der Telefonkonferenzen zu den Geschäftsergebnissen der Unternehmen des S&P 500, fällt auf, dass im dritten Quartal zwei Themen dominieren. Das sind zum einen die **Lieferketten** („supply chains“) und zum anderen das Thema **Inflation**. In keinem anderen Quartal wurden diese zwei Wörter häufiger verwendet. Dagegen scheint auf dem Aktienmarkt Covid-19 keine wesentliche Rolle mehr zu spielen und auch China hat an Bedeutung verloren. Für den STOXX 600 verhält es sich ähnlich, obwohl die Unterschiede nicht so deutlich ausfallen.

Damit ist erkennbar, was die Unternehmen derzeit am meisten beschäftigt. Schwieriger ist es, diese Daten genau einzuordnen und zu bewerten. So wird seit Mitte dieses Jahres vermehrt von „Gegenwind“ („headwinds“) gesprochen. Auch die Lieferketten-Problematik und das Thema Inflation scheinen für eine negative Marktstimmung zu sprechen. Tatsächlich aber ist die **Geschäftslage im dritten Quartal** überaus **positiv**. Die 263 Unternehmen im S&P 500, die bisher berichtet

haben, steigerten ihren Gewinn um 33,5 Prozent. Vor allem die Sektoren Energie, Grundstoffe und Industrie können teilweise Wachstumsraten von über 100 Prozent ausweisen. Zudem haben die Unternehmen die Gewinnschätzungen im Schnitt um 9,7 Prozent übertroffen. In Europa zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Hier haben die 228 Unternehmen des STOXX 600, die bereits berichtet haben, die Erwartungen um rund fünf Prozent übertroffen und erreichten im Schnitt ein Gewinnwachstum von 35,5 Prozent.



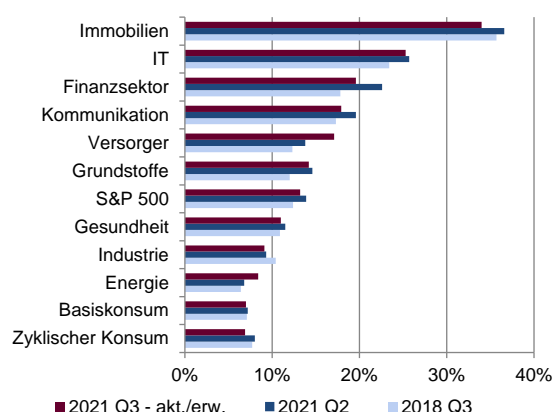
Das dritte Quartal reiht sich damit in die starke Berichtssaison der beiden Vorquartale ein. Das zweite Quartal übertraf in den USA mit einem **Gewinnwachstum** von 88 Prozent trotz zuvor bereits angehobener Erwartungen die Prognosen und markiert den Höhepunkt der Gewinnsaison in diesem Jahr. Dass die Gewinnaussichten im dritten Quartal zu weiteren Kursanstiegen führen werden, ist sehr wahrscheinlich. Für die kommenden Quartale haben die Analysten ihre Erwartungen nach den ersten Berichten über die positiven Zahlen in den vergangenen Wochen wieder etwas nach oben geschraubt.

Unterbrechungen der Lieferketten und gestiegene Kosten wurden bisher von den meisten US-Unternehmen als Faktoren genannt, die entweder einen negativen Einfluss auf die Gewinne oder die Umsätze im dritten Quartal und

auch darüber hinaus haben werden. Für die Bewertung der Gewinnentwicklung ist vor allem relevant, ob die Unternehmen im Zuge steigender Preise ihre **Profitabilität** bewahren können. Die Sorgen um negative Auswirkungen auf die Erträge haben sich vor der Berichtssaison überwiegend auf die Sektoren Industrie und zyklischer Konsum sowie in geringerem Maße auf Basiskonsumgüter konzentriert. Ein Blick auf die Margen zeigt, dass Unternehmen in der Breite mit Lieferkettenschwierigkeiten und höheren Preisen umgehen konnten. Zwar ist die Gewinnspanne im Vergleich zum vergangenen Quartal mit Ausnahme von Energieunternehmen und Versorgern etwas zurückgegangen. Dennoch liegt sie bei den meisten Sektoren höher als noch vor drei Jahren.

Die Gewinnspanne von 13,2 Prozent im S&P 500, die über dem Fünf-Jahres-Durchschnitt von 11,5 Prozent liegt, deutet somit nicht auf **Margendruck** hin. Dank der robusten Nachfrage und der Kostensenkungen seit dem Covid-19-Ausbruch haben die meisten Unternehmen sich als anpassungsfähig erwiesen. Die meisten Unternehmen scheinen in der Lage zu sein, steigende Kosten an die Verbraucher weiterzugeben. Steigende Lieferzeiten und Preise werden künftig und mindestens noch für das kommende Quartal allgegenwärtig bleiben. Die derzeitige Berichtssaison deutet jedoch darauf hin, dass die Unternehmen auch im kommenden Quartal diese Schwierigkeiten handhaben können. Der „Gegenwind“, der gemäß den KI-Auswertungen derzeit vielen Unternehmen entgegenweht, trübt die Aussichten daher nicht ein.

Gewinnspannen der Unternehmen im S&P 500



Die Tatsache, dass jedes Wort in einem Geschäftsbericht mittlerweile auf der **Goldwaage der künstlichen Intelligenz** landet, hat Rückwirkungen auf die Unternehmenskommunikation. Viele Unternehmen vermeiden mittlerweile bei der Präsentation ihrer Kennzahlen pessimistische Worte oder Ausdrücke, die zu vage sind. NLP-gestützte Algorithmen werden jedoch ständig angepasst, um die mögliche verbale Verschleierung der wahren Unternehmenssituation aufzudecken. Eine systematische Analyse der Sprache während der Berichtssaison ist ein guter Indikator für die wichtigsten Themen am Aktienmarkt, ein Blick hinter die Kulissen bleibt aber unabdingbar. Dieser zeigt, dass trotz der ausgedehnten Diskussion über den stärkeren Gegenwind die Unternehmen immer noch solide Gewinne erwirtschaften, was den Aktienmarkt weiter stützen dürfte.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Björn Block (bblock@marcard.de), Annette Streicher (astreicher@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2021

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.