

VOR DEM GROSSEN POKALFINALE

Die BVB-Aktie im Experten-Check



Die Bvb-Aktie im Experten-Check: Wie wirkt sich die Saison, die mit dem Pokalfinale endet, auf den Kurs-Verlauf aus? Foto: Imago

VON MARC OLIVER RÜHLE

Am Samstag trifft Borussia Dortmund im Pokalfinale auf den FC Bayern München.

Die Saison ist zu Ende – und was macht die Aktienkurve?

Abwehrchef und Identitätsfigur Mats Hummels (27) verlässt nach mehr als acht Jahren Borussia Dortmund und wechselt zu den Münchner Bayern – die Ablöse liegt bei rund 35 Millionen Euro.

► Millionen, die dem Tabellenzweiten der Saison 2015/16 gerade recht kommen: In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2015/16 weitete sich der Verlust des Clubs nämlich deutlich aus.



Mats Hummels: Abschieds-Selfie mit einem Borussia-Fan nach seinem letzten Heimspiel für Dortmund Foto: Imago

Deutschlands einzige Fußballclub-Aktie im Check

Der BVB, Deutschlands einziger börsennotierter Fußballclub, verbuchte in den ersten neun Monaten nach internationaler Rechnungslegung unter dem Strich ein Minus von 13,4 (Vorjahr: minus 4,7) Millionen Euro.

► Im Einzelabschluss lag der operative Verlust (Ebitda) sogar bei 20,9 (minus 6,5) Millionen Euro.

► Der Konzernumsatz stieg dagegen um rund 36 Millionen auf 240,5 Millionen Euro.

Durch Spielerverkäufe will Watzke das Gesamtjahr aber noch mit einem Gewinn in zweistelliger Millionenhöhe abschließen. Außerdem wird der Einzug ins Endspiel um den DFB-Pokal am 21. Mai gegen die Bayern für klingelnde Kassen sorgen.

BILD spricht mit Börsen-Experte Gereon Kruse von bösengeflüster.de über den Saisonabschluss und die Entwicklung der BvB-Aktie:

»Ausscheiden gegen Liverpool war entscheidend für den Kurs

BILD: Wie bewerten Sie grundsätzlich die BvB-Aktie nach Saisonabschluss?

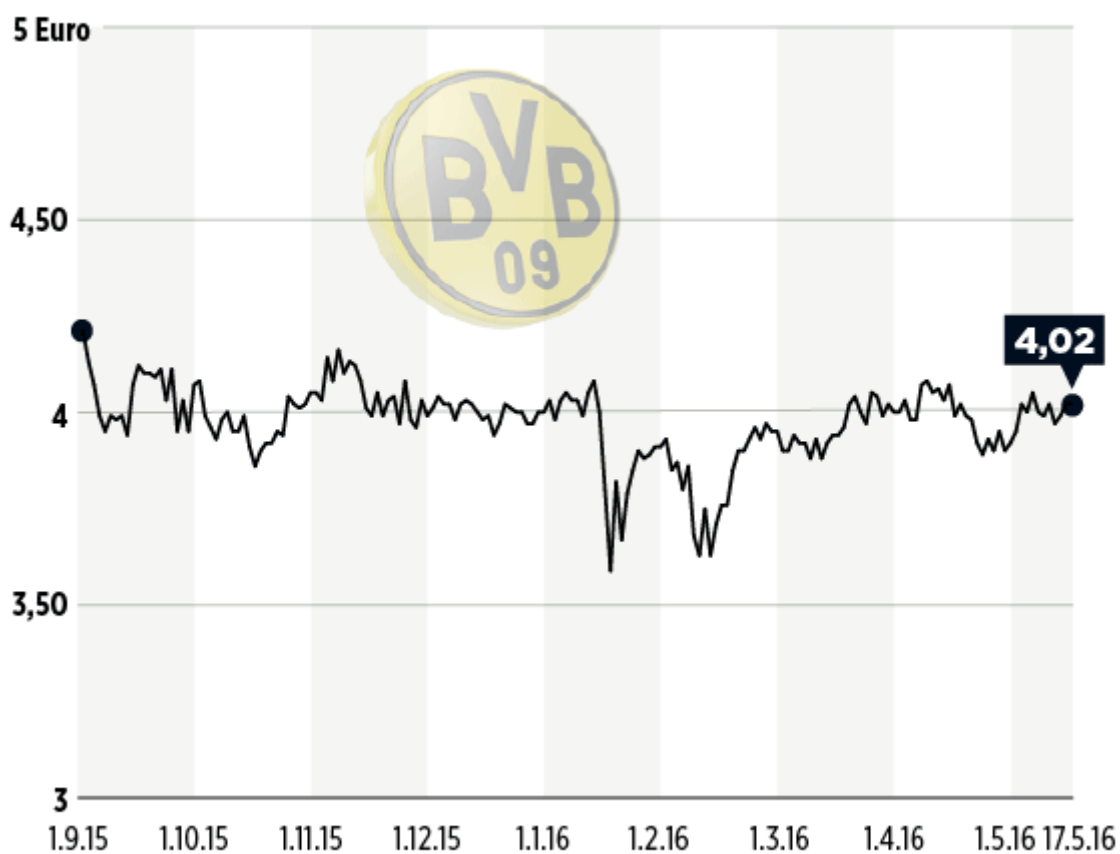
Börsenexperte Gereon Kruse: „Die Zahlen für die ersten neun Monate sind enttäuschend – da braucht man gar nicht groß drumherum zu reden. Die Einnahmen aus der Europa League reichen für einen Kostenblock, wie ihn der BVB hat, offenbar nicht aus, um profitabel zu arbeiten. Zudem gab es ja die Sonderabschreibung auf den Spieler Immobile.“

Dennoch: „Seit dem Ende der Spielzeit 2014/15 bis zum Abschluss der jetzigen Saison hat die BvB-Aktie – inklusive Dividendenzahlung – um 10,7 Prozent an Wert gewonnen. Der

SDAX als Vergleichsindex hat in dieser Zeit um 9,3 Prozent zugelegt. Rein aus Börsensicht hat der BvB im Prinzip also sein Soll erfüllt.

Allerdings stützt sich die Performance im Wesentlichen auf die gute Kursentwicklung vom Juli 2015 – ohne, dass es damals einen konkreten Grund für den Anstieg von 3,40 auf 4,00 Euro gab. Ein wenig enttäuschend ist es jedoch schon, dass die BvB-Aktie nun schon seit so vielen Monaten nicht mehr vom Fleck kommt.“

Die BVB Aktie: Kein klarer Trend



Welche Ergebnisse des BvB beeinflussten zuletzt den Kursverlauf?

Kruse: „Wären die Borussen in der Europa League nicht so unglücklich im Viertelfinale gegen Liverpool ausgeschieden, wäre vermutlich mehr drin gewesen für den Aktienkurs. Gerade in einer Saison ohne Champions-League-Einnahmen, wäre ein Weiterkommen in der Europa League finanziell wichtig gewesen.“

Summa summarum hat sich die BvB-Aktie aber ordentlich geschlagen. Immerhin gab es vor der Saison viele Unsicherheiten, etwa wie der Trainer Thomas Tuchel in Dortmund zurechtkommt. Und auch die allgemeine Börsenlage war in den vergangenen Monaten teilweise sehr schwierig.“



Muss Hummels ersetzen und grundsätzlich für einen starken Kader sorgen: Hans-Joachim Watzke (Geschäftsführer Borussia Dortmund) Foto: jb-sportfoto/Bywaletz

»Dieser BVB lässt sich nur über die Champions League refinanzieren

Was verrät Ihnen der jüngste Quartalsbericht (Q3)?

Kruse: „Knackpunkt bei Borussia Dortmund sind die um knapp 22 Prozent auf 34,97 Mio. Euro gestiegenen Personalaufwendungen sowie die um 59 Prozent auf 30,48 Mio. Euro in die Höhe geschossenen „sonstigen betrieblichen Aufwendungen“. Erklären lässt sich dieser Posten mit den bilanziellen Auswirkungen im Zuge des Verkaufs von Ciro Immobile sowie den höheren Aufwendungen für den Spielbetrieb – etwa durch Werbung sowie gestiegenen Agenturprovisionen aus Vermarktungserlösen.



Gereon Kruse
@GereonKruse

Die #BVB-Aktie kommt nicht vom Fleck. Boersengefluester.de hat sich den Q3-Bericht von #BorussiaDortmund angeschaut.
boersengefluester.de/borussia-dortm...

15:49 - 13 Mai 2016

Borussia Dortmund: Die Teflon-Aktie
Normalerweise halten die Quartalsberichte die Börsianer ganz schön auf Trab. Nur die Aktie des BVB scheint momentan immun gegen jeglichen
boersengefluester.de

1

Nun lässt sich der Immobile-Effekt aus dem Zwischenbericht kaum isolieren. Aber per saldo drängt sich der Eindruck auf, dass sich eine hochkarätige Mannschaft wie der BVB eben doch nur über die Champions League refinanzieren lässt. Ein Punkt, den viele Anleger womöglich nicht so auf dem Schirm hatten ist aber auch, dass Spiele nicht nur Geld einbringen, sondern auch Ausgaben mit sich bringen – etwa für die Organisation, Durchführung und Werbung.“

Ein Fazit: „Aufs Ergebnis gedrückt haben darüber hinaus Agenturprovisionen aus Vermarktungseinnahmen. Auch beim Fußball halten also viele Leute ihre Hände auf. Immerhin: Der Ausblick des Q3-Berichts auf das gesamte Geschäftsjahr 2015/16 stimmt dann wieder versöhnlich, auch wenn der in Aussicht gestellte Gewinn nur durch den Transfer von Mats Hummels an die Bayern möglich wird.“



Ex-Trainer Jürgen Klopp bescherte dem BvB mit seinen Liverpoolern eine dramatische Niederlage Foto: Witters

»Popularität der BvB-Aktie ist ein Problem

Wo sehen Sie aktuell Schwächen, wo sehen Sie Stärken der BvB-Aktie?

Kruse: „Borussia Dortmund ist eine sehr werthaltige Marke und die Erlöse aus dem Fußballgeschäft – inklusive TV- und Sponsoren-Gelder – sind grundsätzlich gut planbar und dürften im Zweifel eher steigen. Die Abhängigkeit von der allgemeinen wirtschaftlichen Lage ist also deutlich geringer als bei den meisten ‚normalen‘ Unternehmen. Zudem verfügt die Bilanz der Dortmunder mittlerweile über einige Substanz. Das drückt sich in wichtigen Kennzahlen bei der Aktienanalyse – etwa dem Kurs-Buchwert-Verhältnis – aus.

Eine Schwäche der BvB-Aktie, wenn man in diesem Zusammenhang von Schwäche reden kann, ist jedoch die mittlerweile erreichte Popularität. Vor einigen Jahren, als die Erfolge unter Jürgen Klopp losgingen, hatte noch kaum ein institutioneller Investor die Aktie im Depot. Spätestens mit der Aufnahme in den SDAX im Sommer 2014 hat sich das dann aber geändert.



Kann auf eine beeindruckende erste Saison mit dem BvB zurückblicken – Klopp-Nachfolger Thomas Tuchel Foto: Getty Images

In gewisser Weise kämpft der BvB nun gegen einen Basiseffekt. Um positiv zu überraschen, muss die Messlatte immer höher angelegt werden. Zudem war der sportliche Erfolg

der Borussia zunächst eng an junge Talente – oft aus den eigenen Reihen – geknüpft.

Dieses Team ließ sich so aber nicht zusammenhalten, und das Management musste viel Geld investieren, um eine schlagkräftige Truppe zu erhalten. Dauerhaft bezahlen lässt sich so ein Team aber nur aus den Töpfen der Champions League. Das zeigt sich nun ganz deutlich. Trotzdem: Unterm Strich bietet die BVB-Aktie momentan ein ansprechendes Chance-Risiko-Verhältnis.“

»Ein Sieg in Berlin wäre ein schönes Signal

Wäre der Pokalsieg wichtig für den weiteren Verlauf?

Kruse: „Ein Sieg im DFB-Pokalfinale wäre ein schönes Signal – nicht nur sportlich, sondern kurzfristig wohl auch für den Aktienkurs. Allerdings hätte ein Triumph in Berlin vermutlich kaum eine nachhaltig positive Wirkung auf den Chartverlauf. Dafür ist der DFB-Pokal wirtschaftlich einfach nicht wichtig genug.“

Entscheidend ist, dass die Dortmunder ein gutes Händchen bei der Zusammenstellung ihrer Mannschaft beweisen, eine gute neue Saison spielen – und dann in der Champions League möglichst weit kommen. Um aber nochmal auf die Frage zurückzukommen: Es ist bestimmt besser den Pokal zu gewinnen als am Sonntag mit leeren Händen an den Borsigplatz zurückzukommen.“