

Merkblatt

Aktien kaufen: Das sind die wichtigsten Kennzahlen

Darum geht es

Wer sein Wertschriftendepot selbst bewirtschaftet, kennt die Herausforderung, aussichtsreiche Aktien zu finden. Kennzahlen bieten dabei eine bewährte Hilfe, da sie den Wert und die Zukunftsaussichten

von Unternehmen verständlich zusammenfassen. Dieses Merkblatt gibt einen Überblick über die wichtigsten Kennzahlen zur Beurteilung von Aktien und zeigt deren Stärken und Schwächen auf.

Kennzahlen verstehen und vergleichen

Wenn Anlegerinnen und Anleger verschiedene Aktien miteinander vergleichen möchten, sind Kennzahlen ein hilfreiches Werkzeug. Denn diese können Informationen in einer einfachen Zahl zusammenfassen. Dabei gilt es zu beachten, dass solche Kennzahlen je nach Branche unterschiedlich interpretiert werden müssen. So kann in einem Sektor bei einer bestimmten Kennzahl ein hoher Wert durchaus als

gut betrachtet werden, in einer anderen wiederum nicht. Zur Beurteilung der Kennzahl kann neben der Branche beispielsweise auch die Grösse oder das Geschäftsmodell des Unternehmens eine Rolle spielen. Wichtig ist auch, dass eine Kennzahl nie isoliert betrachtet werden sollte, sondern immer im Zusammenhang mit anderen Kennzahlen.

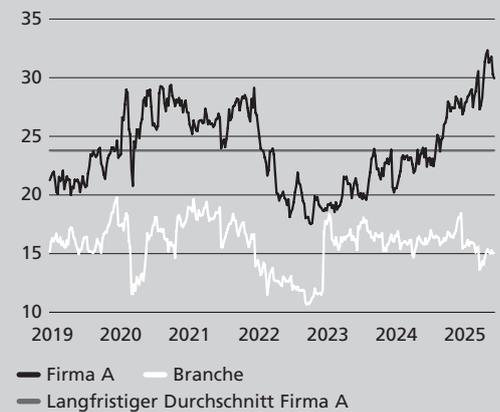
1. Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist eine der bekanntesten und am häufigsten verwendeten Kennzahlen bei der Aktienbewertung. Genauer gesagt gibt diese Kennzahl an, wie viele Jahre es dauern würde, bis der aktuelle Aktienkurs allein durch die jährlichen Gewinne wieder erwirtschaftet wäre – vorausgesetzt, diese bleiben gleich. Berechnet wird das KGV, indem man den aktuellen Aktienkurs durch den Gewinn pro Aktie teilt. Wichtig ist, dass beim Vergleich verschiedener Aktien dieselbe Berechnungsgrundlage verwendet wird. Anleger sollten sowohl das KGV basierend auf dem tatsächlich erzielten Gewinn als auch das vorausschauende KGV, das auf Gewinnprognosen basiert, berücksichtigen. Zu optimistische Gewinnprognosen können allerdings zu einer zu positiven Einschätzung des betrachteten Unternehmens führen und es günstiger erscheinen lassen, als es effektiv ist. Das KGV ist eine Kennzahl mit einer einfachen Aussage. Es zeigt, wie viele Jahre es dauern würde, bis der Gewinn pro Aktie den Preis der Aktie deckt. Ein Beispiel: Eine Aktie kostet 45 Franken, der Gewinn pro Aktie beträgt 3 Franken. Daraus berechnet sich ein KGV von 15. Theoretisch würde es also 15 Jahre dauern, bis der Preis von 45 Franken allein mit einem gleichbleibenden Gewinn erwirtschaftet werden könnte.

Tipps: Vergleichen Sie das KGV der gewünschten Aktie mit seinen historischen Werten sowie mit dem

Kurs-Gewinn-Verhältnis im Zeitverlauf

Um das KGV richtig bewerten zu können, ist es hilfreich, den historischen Verlauf sowie den langfristigen Durchschnitt des KGV eines Unternehmens mit dem historischen Verlauf des KGV der Branche zu vergleichen.



langfristigen Branchendurchschnitt und prüfen Sie die Gewinnentwicklung genau. In diesem Zusammenhang ist auch das Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis (PEG-Ratio) hilfreich. Diese Kennzahl berücksichtigt das zukünftige Gewinnwachstum des Unternehmens. Eine Faustregel im Umgang mit dem PEG-Ratio besagt, dass dieses Verhältnis kleiner als 1 sein sollte. Allerdings gilt es zu beachten, dass es sich stets um Prognosen handelt, die sich im Laufe der Zeit ändern können.

2. Gewinnwachstum

Wenn Unternehmen ihre Aktienkurse langfristig steigern wollen, müssen sie auch ihre Gewinne erhöhen. Deshalb ist das Gewinnwachstum eine wichtige Kennzahl. Sie zeigt, wie sich der Gewinn über die Zeit entwickelt. Kontinuierliches Gewinnwachstum deutet auf ein Erfolg versprechendes Geschäftsmodell, eine steigende Nachfrage sowie ein gutes Management hin. Anleger sollten die Entwicklung über drei bis fünf Jahre betrachten, um Ausreisser besser einordnen zu können.

Wichtig: Mit dem Gewinn sollte auch der Umsatz wachsen. Kommt das Gewinnwachstum nur durch einmalige Effekte wie Kostensenkungen zustande, ist es nicht nachhaltig.

Tipp: Verwenden Sie das Gewinnwachstum als Filter, um vielversprechende Unternehmen zu finden. Nehmen Sie aber auch die Qualität und die Nachhaltigkeit des Wachstums unter die Lupe. Wichtig ist nicht nur die Entwicklung des Reingewinns, sondern auch des operativen Gewinns.

3. Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)

Ein weiteres häufig benutztes Bewertungsmass ist das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV). Dieses setzt den Aktienkurs ins Verhältnis mit dem Buchwert pro Aktie. Den Buchwert erhält man, wenn man von der Bilanzsumme des Unternehmens die Verbindlichkeiten wegrechnet. Bei einem KBV von 1 entspricht der Buchwert pro Aktie auch dem Marktwert pro Aktie. Grundsätzlich gilt: Je tiefer das KBV, desto attraktiver ist die Aktie. Aber auch bei der Analyse des KBV lohnt sich ein Blick in die Vergangenheit. Zudem ist beim Buchwert die Branchenzugehörig-

keit sehr entscheidend. Während Firmen aus der Industriebranche oft viele Anlagen in ihren Büchern führen, haben IT-Unternehmen häufig einen hohen Anteil an immateriellen Werten, die nicht vollumfänglich in der Bilanz auftauchen. Bei ihnen ist oft ein höheres KBV die Folge.

Tipp: Nutzen Sie das KBV für die Suche nach attraktiven Substanzwerten. Allerdings sollten Sie stets kritisch prüfen, wie gut sich verschiedene Unternehmen aufgrund ihrer Tätigkeiten miteinander vergleichen lassen.

4. Eigenkapitalquote

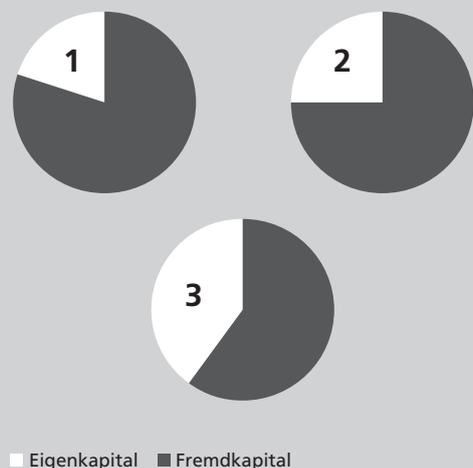
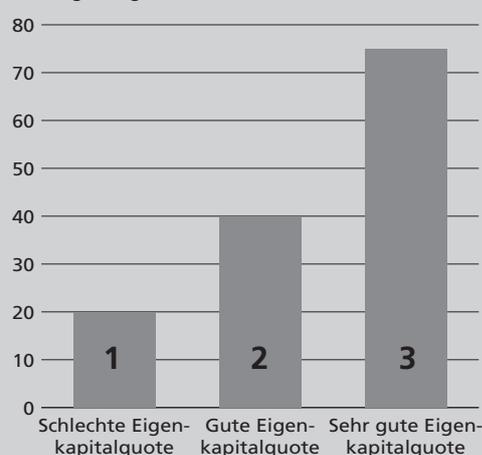
Einen anderen Ansatz verfolgt die Eigenkapitalquote. Diese Verhältniszahl zeigt an, welcher Anteil des gesamten Kapitals eines Unternehmens eigenes Geld ist und somit den Eigentümern gehört. Berechnet wird die Eigenkapitalquote, indem man das Eigenkapital durch die Bilanzsumme teilt. Ein Beispiel: Ein Unternehmen verfügt über eine Bilanzsumme von 1000 und ein Eigenkapital von 500, somit beträgt die Eigenkapitalquote 0,5 – das entspricht 50 Prozent. Je höher dieser Wert ist, desto finanziell stabiler ist ein Unternehmen, weil es weniger Schulden hat. Das gibt mehr Sicherheit – für Anleger wie

auch für Banken, falls das Unternehmen dereinst Fremdkapital aufnehmen möchte. Ein Nachteil davon ist, dass Eigenkapital teurer ist und die Eigenkapitalrentabilität geringer ausfällt. Je niedriger aber die Eigenkapitalquote ist, desto höher liegt das Risiko, weil dem Unternehmen bereits viel Geld ausgeliehen wurde.

Tipp: Die Eigenkapitalquote zeigt grundsätzlich, wie gesund ein Unternehmen in finanzieller Hinsicht ist. Das hilft nicht nur, um von Geldgebern leichter Kapital zu erhalten, sondern kann sich auch in wirtschaftlichen Krisenzeiten auszahlen.

Drei Szenarien zur Eigenkapitalquote

Eine hohe Eigenkapitalquote wird allgemein als Zeichen für finanzielle Stabilität und geringeres Risiko angesehen. Allerdings hängt es von der Branche ab, was als tief und was als hoch gilt.



5. Dividendenrendite

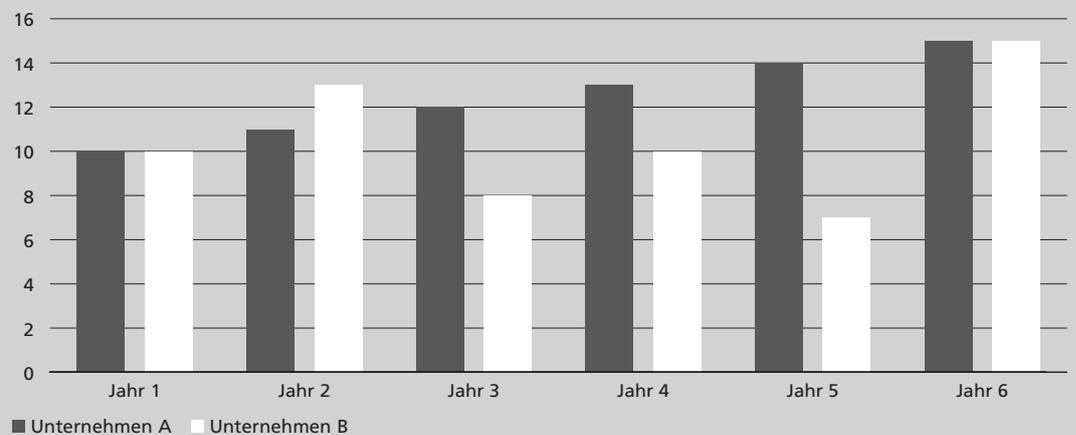
Die Dividendenrendite ist für viele Anleger eine der wichtigen Kennzahlen. Sie zeigt, wie viel Dividende Anleger im Verhältnis zum Aktienkurs erhalten. Berechnet wird die Dividendenrendite, indem die Dividende durch den aktuellen Aktienkurs geteilt wird. Die Dividendenrendite ermöglicht es, die Dividenden verschiedener Unternehmen miteinander zu vergleichen. Unternehmen finanzieren diese Auszahlung an die Aktionäre über ihren Gewinn. Solche, die regelmässig einen Teil ihres Gewinns an die Aktionäre auszahlen, gelten als stabil. Dividendenausschüttungen werden häufig mit dem Zinsertrag von Obligationen (Coupon) verglichen. Dieser Vergleich ist aber mit Vorsicht zu geniessen, weil Dividenden im Gegensatz zu Zinszahlungen nicht garantiert sind. Das Unternehmen entscheidet jedes Jahr neu, ob und wie viel des Gewinns ausgeschüttet wird. Bei der Analyse ist auch der historische Vergleich wichtig. Eine regelmässige, wenn auch tiefere Dividende ist besser und nachhaltiger als eine hohe, die aber stark schwankt. Wichtig ist auch, woraus die Dividende finanziert wird. Sie stammt entweder aus dem Gewinn oder aus den Kapitalreserven des Unternehmens. Letztere sind für den Anleger in

der Regel steuerfrei. Zusätzlich sollte auch die Ausschüttungsquote berücksichtigt werden. Sie zeigt, wie viel Prozent des Gewinns als Dividende ausbezahlt wird. Die meisten Unternehmen zahlen maximal 50 Prozent ihres Gewinns aus. Steigt dieser Anteil über 100 Prozent, sollten Anleger vorsichtig werden. Denn in diesem Fall ist die Ausschüttung nicht mehr durch den Gewinn gedeckt. Eine hohe Dividende kann aus Sicht der Anleger wünschenswert sein. Sie bedeutet gleichzeitig aber auch, dass dem Unternehmen weniger Kapital für Investitionen bleibt. Deshalb wird ein wachstumsorientiertes Unternehmen seinen Gewinn eher ins Geschäft investieren, als diesen an die Aktionäre auszuschütten. In diesem Fall setzen Anleger deshalb ausschliesslich auf Kursgewinne. **Tipp:** Verwenden Sie die Dividendenrendite als Kriterium bei der Auswahl von Aktien. Prüfen Sie dabei auch die Ausschüttungsquote sowie die Entwicklung der Dividende in den letzten Jahren. So finden Sie Unternehmen, die über die Zeit zuverlässig attraktive Dividenden zahlen.

Eine nachhaltige Dividendenpolitik ist positiv

Unternehmen A, das seine Ausschüttung regelmässig steigert, bietet in der Regel attraktivere Anlagechancen als Unternehmen B, das seine Dividende immer wieder kürzen muss.

Dividende in Fr.



6. Free Cashflow

Der Free Cashflow entspricht dem Geld, das ein Unternehmen erwirtschaftet, nachdem alle laufenden Kosten und Investitionen abgezogen worden sind. Diese Zahlen lassen sich in der Regel aus dem jährlichen Geschäftsbericht entnehmen. Die Kennzahl Free Cashflow ist aussagekräftiger als der Gewinn, da sie nicht von Bilanzierungsregeln beeinflusst wird. Deshalb gilt der Free Cashflow für viele auch als «ehrlichste» Kennzahl. Ein positiver und stabiler Free Cashflow deutet darauf hin, dass das Unternehmen finanziell stark ist. Es kann Dividenden zahlen,

Schulden tilgen oder in Wachstum investieren, ohne dass es auf zusätzliches fremdes Geld angewiesen ist. Negative Free Cashflows über längere Zeiträume können dagegen problematisch sein.

Tipp: Entscheidend ist, dass das Unternehmen dauerhaft einen positiven Free Cashflow erzielt. Werden Sie dann vorsichtig, wenn bei dieser Kennzahl von Jahr zu Jahr grosse Schwankungen auftreten. Vor allem sehr stark schwankende Werte können darauf hinweisen, dass das Unternehmen zyklische oder gar strukturelle Probleme hat.

7. Eigenkapitalrendite Die Eigenkapitalrendite zeigt, wie viel Gewinn ein Unternehmen im Verhältnis zu seinem Eigenkapital erwirtschaftet. Ein Beispiel: Hat ein Unternehmen ein Eigenkapital von 4 Milliarden Franken und erzielt einen Jahresgewinn von 200 Millionen Franken, beträgt seine Eigenkapitalrendite 5 Prozent. Je höher diese Rendite ist, desto profitabler setzt das Unternehmen sein Eigenkapital ein. Wichtig ist dabei, welche Gewinnzahl verwendet wird, denn diese kann vor oder nach Steuern, Zinsen und Abschreibungen berechnet sein. Eine hohe Eigenkapitalrendite kann auch darauf hinweisen, dass ein Unternehmen stark mit Fremdkapital arbeitet. Um ein vollständiges Bild zu erhalten, sollte man immer mehrere Kennzahlen kombinieren. Entscheidend ist zudem, wie sich diese Werte über die Zeit verändern und welche Prognosen vorliegen. Ein Vergleich von Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen ist meist wenig aussagekräftig. **Tipp:** Achten Sie auf eine Kombination aus hoher Eigenkapitalrendite und einer soliden Eigenkapitalquote. Das spricht für ein gutes Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag und zeigt, wie stark ein Unternehmen mit Fremdkapital arbeitet.

8. Gesamtkapitalrendite Die Gesamtkapitalrendite zeigt, wie viel Gewinn ein Unternehmen mit seinem gesamten Kapital erwirtschaftet – also mit dem Eigenkapital und dem Fremdkapital zusammen. Sie gibt Auskunft darüber, wie effizient ein Unternehmen seine Mittel einsetzt, unabhängig davon, ob es sich mit Eigenkapital oder Fremdkapital finanziert. Diese Kennzahl eignet sich gut, um Unternehmen innerhalb derselben Branche zu vergleichen. Eine hohe Gesamtkapitalrendite spricht für ein gutes Management und ein funktionierendes Geschäftsmodell. **Tipp:** Vergleichen Sie die Gesamtkapitalrendite immer mit der von anderen Unternehmen aus der gleichen Branche. Gut ist, wenn die Rendite stabil bleibt oder steigt. Starke Schwankungen können hingegen ein Zeichen dafür sein, dass das Unternehmen in einer Branche tätig ist, die stark von der Konjunktur abhängt, oder dass es finanzielle Probleme hat.

9. Shiller-KGV Weniger bekannt unter Privatanlegern ist das sogenannte Shiller-KGV, das aber von Profi-Investoren oft genutzt wird. Benannt wurde die Kennzahl nach dem Erfinder und Nobelpreisträger Robert J. Shiller. Das Shiller-KGV ist eine langfristige Kennzahl, die den Aktienkurs mit dem durchschnittlichen Gewinn der letzten zehn Jahre vergleicht. Dabei werden die Gewinne um die Inflation bereinigt. So lassen sich wirtschaftliche Schwankungen glätten, und Anleger sehen besser, ob einzelne Aktien oder ganze Märkte über- oder unterbewertet sind. Diese Kennzahl eignet sich besonders, um zu beurteilen, wie Aktien mit stark schwankenden Gewinnen oder ganze Märkte bewertet sind. Gerade hier ist das klassische KGV oft weniger aussagekräftig. **Tipp:** Sie können das Shiller-KGV als Orientierungshilfe nutzen, um das Risiko von langfristigen Überbewertungen zu erkennen. Es dient aber nicht als alleinige Kauf- oder Verkaufsempfehlung einer Aktie oder eines Markts.

Hier sind Sie gut beraten **Früh & Partner Vermögensberatung AG**
Gotthardstrasse 6
8002 Zürich
Telefon 058 958 97 97
info@fruehundpartner.ch