



DAS KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS KGV

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 1

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist eine Kennzahl zur Bewertung von Aktiengesellschaften bzw. Aktien. Dabei wird der aktuelle Kurs zum Gewinn des Unternehmens je Aktie ins Verhältnis gesetzt. Zum besseren Verständnis veranschauliche ich Ihnen die „theoretische“ Berechnung des KGVs am besten mal anhand eines Beispiels: Wenn eine Aktie an der Börse zu einem Kurs von 30 Euro gehandelt wird und das Unternehmen im aktuellen Geschäftsjahr einen Gewinn von 3,00 Euro je Aktie erzielt, beträgt das KGV 10 ($30/3,00$).

WANN IST EINE AKTIE ALS GÜNSTIG BEWERTET EINZUSTUFEN?

Gelegentlich werden Unternehmen mit einem KGV von unter 10 als unterbewertet angesehen. Dies ist aber eine sehr vereinfachende Ansicht, da das KGV von Branche zu Branche unterschiedlich ausfällt. So werden z. B. Aktien aus der eher wachstumsschwachen Versicherungsbranche, wie die Allianz oder die Münchener Rück, mit einem deutlich niedrigeren „KGV gehandelt“ als Aktien aus der wachstumsstarken Internetbranche wie z. B. Alphabet (früher Google), Amazon oder Facebook. **Sie sollten daher das KGV vor allem dazu nutzen, um Unternehmen innerhalb derselben Branche zu vergleichen.**

WAS IST, WENN DAS UNTERNEHMEN KEINE GEWINNE ERZIELT?

Das KGV hat noch weitere Schwächen: Unternehmen, die stark wachsen, erzielen unter Umständen überhaupt keine Gewinne, sondern schreiben wegen hoher Investitionen rote Zahlen. Eine Bewertung anhand des KGV ist unter diesen Umständen nicht möglich. Trotzdem kann die Aktie aussichtsreich sein, wenn die Investitionen in Zukunft zu steigenden Umsätzen und Gewinnen führen. Anleger können in diesem Fall auf andere Kennzahlen, wie beispielsweise das Kurs-Umsatz-Verhältnis zurückgreifen. Das KGV ist trotz seiner Schwächen eine sehr beliebte Kennzahl. Aufgrund seiner Einfachheit bietet es sich für den historischen Vergleich an. **Sie können dadurch beispielsweise sehen, ob eine Aktie heute höher bewertet ist als vor einem oder auch vor zehn Jahren.** Für Aktienindizes wie den DAX kann ebenfalls ein KGV berechnet werden. Auch hier ermöglicht der historische Vergleich Aussagen darüber, ob ein Markt aktuell hoch bewertet ist oder nicht.

NEWTICKER

DIE FAKTEN:

- ✓ Das KGV ist die gebräuchlichste aller Aktienkennzahlen, auch wegen ihrer Einfachheit.
- ✓ Das KGV eignet sich vor allem für historische Vergleiche und für Vergleiche innerhalb derselben Branche
- ✓ Die alleinige Orientierung bei der Aktienausswahl am KGV kann in die Irre führen. In den nächsten Wochen gehen wir darauf ein, was die Tücken beim KGV sind und welche Kennzahlen Sie zusätzlich beachten sollten

UNSER FAZIT

Das KGV ist ein sinnvoller Helfer. **Sie sollten die Kennzahl aber niemals isoliert betrachten.** Auch Unternehmen mit einem KGV von 3 können aussichtslos sein. Dann nämlich, wenn der Markt das Unternehmen wegen seiner schlechten Zukunftsaussichten zu Recht so niedrig bewertet. Achten Sie nicht nur in solchen Fällen besonders darauf, einen Blick in die Zukunft zu werfen. **Meist wird das KGV anhand der Gewinne berechnet, die für die Zukunft prognostiziert werden.** Das ermöglicht eine bessere Auskunft darüber, ob ein Unternehmen auch nachhaltige Gewinne liefert.



+++ ifo Geschäftsklima im Januar schwächer als erwartet: Der Stimmungsindikator ist im Januar

deutlich zurückgegangen. Ein Konjunktureenbruch ist dennoch nicht zu erwarten, der ifo-Index befindet

sich immer noch auf sehr hohem Niveau **+++ Diesel-Schummel auch bei Daimler?** Der Hersteller von Nobelkar-

rossen warnt vor möglichen Belastungen bei Dieselfahrzeugen. Neben der Staatsanwaltschaft Stuttgart ermitteln

mehrere US-Behörden **+++ Rückläufige Immobilienpreise?** Die „Immobilienweisen“ in Berlin erwarten ein Ende

der Preisrallye und in München und Berlin sogar sinkende Preise. Mit dieser Meinung stehen sie in der Branche

ziemlich alleine **+++ Richter vertagen Entscheidung über Dieselfahrverbote:** Nun erfahren Sie erst am Dienstag,

ob Sie mit ihrem Diesel in manchen Städten bald nicht mehr fahren dürfen. Der ADAC beweist derweil die Wirk-

samkeit einer Hardwarenachrüstung, mit welcher der Stickoxidausstoß um bis zu 70 Prozent reduziert werden

kann. Die Autoindustrie will dafür jedoch die Kosten nicht übernehmen. **+++**



DIE TÜCKEN DER GEWINNPROGNOSEN

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 2

In der letzten Woche ging es hier um das Kurs-Gewinn-Verhältnis. Für diese Kennzahl wird der Aktienkurs durch den Unternehmensgewinn pro Aktie geteilt. Mit anderen Worten: Wie aussagekräftig das KGV ist, steht und fällt mit der Qualität der Größe „Gewinn“. **Da zur Berechnung des KGVs meist Gewinnprognosen von Aktienanalysten herangezogen werden, sind Probleme vorprogrammiert.** Denn wann treffen Prognosen schon mal zu? Um das Fehlriskio zu verringern, wird ein Durchschnitt aus allen Prognosen für eine Aktie gebildet, die so genannte Konsensusprognose.

BILANZIERTE GEWINNE LASSEN SICH MANIPULIEREN

Als würde der Prognosefehler nicht schon reichen, können auch die Unternehmen selbst falsche Zahlen vorlegen oder diese zu ihren Gunsten „frieren“. Denn abgesehen von kriminellen Bilanzmanipulationen lassen die Bilanzierungsregeln auch legal einigen Spielraum. **Bei manchen Positionen (z. B. Rückstellungen, immaterielle Vermögensgegenstände) liegt es teils im Ermessen der Unternehmensführung, ob ein Vermögensgegenstand in der Bilanz erfasst wird oder nicht.** Die Abschreibungsregeln lassen ebenso Wahlmöglichkeiten. Das alles kann den Gewinn erheblich beeinflussen. Um die Verwirrung komplett zu machen, existieren zudem unterschiedliche Bilanzierungsregeln. Es erfordert daher einige Erfahrung, Bilanzen lesen zu können.

DIE ZAHLEN EINZELNER GESCHÄFTSJAHRE KÖNNEN IN DIE IRRE FÜHREN

An der Börse interessiert vor allem die Zukunft und daher wird zur Berechnung des KGV und anderer Kennzahlen in der Regel auf den Gewinn je Aktie zukünftiger Perioden, meistens des laufenden oder des kommenden Geschäftsjahres zurückgegriffen. Doch egal ob Sie auf den Gewinn des abgelaufenen Geschäftsjahres zurückgreifen oder auf Gewinnprognosen: **Die Unternehmensergebnisse eines einzelnen Jahres sind häufig durch besondere Ereignisse, z. B. hohe Investitionen, Abschreibungen oder auch Sondereinnahmen, verzerrt** und ermöglichen daher nicht immer eine zutreffende Einschätzung der wahren Ertragskraft eines Unternehmens. Besser ist es daher, die Gewinne mehrerer Jahre zu analysieren.

DIE FAKTEN:

- ✓ Das KGV basiert auf Gewinnprognosen – und die liegen häufig daneben
- ✓ Die Unternehmen können die in der Bilanz ausgewiesenen Gewinne auf legale Weise manipulieren. Besonders Abschreibungen geben Spielraum
- ✓ Bei der Aktienanalyse sollten Sie sich die „Gewinnhistorie“ des Unternehmens und die KGV-Kennzahlen für mehrere Geschäftsjahre ansehen
- ✓ Andere Kennzahlen müssen das KGV ergänzen

UNSER FAZIT

Die ganze hier geäußerte Kritik soll nicht zu dem Schluss führen, das KGV als Kennzahl gar nicht zu verwenden. Aber man muss schon etwas „hinter die Kulissen“ sehen, besonders wenn man langfristig in eine Aktie investieren will. Das erfordert etwas Knowhow und auch Zeit. Wichtig ist es insbesondere, sich die „Gewinnhistorie“ des Unternehmens anzusehen, denn einzelne Geschäftsjahre können verzerrt sein. Und natürlich sollten Sie sich auch andere Kennzahlen ansehen, z.B. den Cash-flow. Darauf gehen wir im nächsten Teil dieser Serie ein.



NEWTICKER

+++ EZB mit leichter Tonänderung: Erstmals fehlte im Statement der Notenbank die Formulierung, dass die Anleihekäufe nach September fortgesetzt werden könnten. Mario Draghi stellt mit diesem Mini-Schritt die Weichen für eine langsame Normalisierung der Geldpolitik. **+++ Überraschender Wechsel im DAX:** Der Chemiekonzern Covestro steigt überraschend schon am 19. März gemäß der „fast entry“-Regel in den DAX auf. Seinen Platz räumen muss dafür der Medienkonzern ProSiebenSat.1 **+++ Kasse ade?** Media Markt und Saturn schaffen die Kassen ab. Kürzlich wurde der erste Test-Laden in Innsbruck eröffnet, in dem die Kunden nur noch per App auf dem Handy bezahlen können **+++ Wie geht es nach dem Brexit weiter?** Das Europaparlament erwartet nach dem Brexit nur ein herkömmliches Handelsabkommen der EU mit Großbritannien und keine Einzelregelungen für bestimmte Branchen **+++ Obama-Show auf Netflix:** Die New York Times berichtet, dass der Streamingdienst Netflix mit Ex-Präsident Barrack Obama über eine eigene Show verhandelt. **+++**



DER CASHFLOW

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 3

Prinzipiell beschreibt der Cashflow (auf deutsch: Geldfluss oder Kassenfluss) den Saldo zwischen den Einzahlungen und den Auszahlungen in einem Unternehmen in einer bestimmten Periode. Das entspricht dem Nettozufluss liquider Mittel. Alle Buchungen, die nicht zu konkreten Zahlungen führen, werden nicht berücksichtigt. **Ist der Cashflow positiv, dann ist das Unternehmen liquide und alles ist in Ordnung.** Ist der Cashflow aber negativ, dann werden die Barmittel des Unternehmens langsam aufgebraucht. Im Grunde steht die Bilanz-Größe „Cashflow“ in Konkurrenz zur Bilanz-Größe „Gewinn“ und wird bei der Bewertung von Unternehmen auch ähnlich verwendet. Allerdings gibt der Cashflow besser als der Gewinn Auskunft darüber, ob ein Unternehmen aus eigener Kraft Investitionen finanzieren kann, ob Barmittel für Zinszahlungen oder für die Dividende zur Verfügung stehen und ob die Gefahr einer Insolvenz besteht.

ZAHLUNGSSTRÖME SIND HÄUFIG WICHTIGER ALS BILANZIERTE GEWINNE

Die Kennzahl Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCF) kann eingesetzt werden wie das in Teil 1 dieser Serie analysiert Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV. Eine Aktie mit einem niedrigen KCF ist günstiger bewertet als eine Aktie mit einem höheren KCF. Aber warum bleibt man dann nicht einfach beim KGV? Was unterscheidet den Cashflow vom Gewinn? Aus zwei Gründen ist das KCF beliebt: **Erstens sind Anleger bei der Bewertung von Aktien letztendlich an Zahlungsströmen interessiert.** Entscheidend ist, was tatsächlich in die Kasse fließt, nicht was in der Bilanz als Gewinn steht. **Zweitens ist die Größe Cashflow in der Bilanz schwerer manipulierbar als der Gewinn.** Denn verkürzt gesprochen wird der Cashflow eines Jahres aus dem Jahresüberschuss plus Abschreibungen und plus Erhöhung der Rückstellungen berechnet. Abschreibungen und Rückstellungen, die zuvor aus dem Jahresüberschuss herausgerechnet wurden, werden also zur Ermittlung des Cashflows wieder hinzuaddiert. **Es sind aber genau diese beiden Größen, bei denen in der Bilanzierung der größte Spielraum besteht und die daher häufig das Ziel „bilanzkosmetischer“ Maßnahmen des Vorstands sind.** Bei der Berechnung des Cashflows werden solche (legalen) Manipulationen wieder rückgängig gemacht. Das ist positiv.

DIE FAKTEN:

- ✓ Der Cashflow ist weniger manipulierbar und daher häufig aussagekräftiger als der Bilanzgewinn
- ✓ Ähnlich wie der Gewinn beim KGV wird der Cashflow zur Berechnung des Kurs-Cashflow-Verhältnisses (KCF) herangezogen: $KCF = \text{Aktueller Kurs} / \text{Cashflow pro Aktie}$
- ✓ Genauso wie das KGV ist aber auch das KCF nur für Vergleiche ähnlich strukturierter Unternehmen, in der Regel aus der gleichen Branche, geeignet.

UNSER FAZIT

Erwirtschaftet ein Unternehmen keinen Cashflow, dann muss es über kurz oder lang die Dividenden streichen und/oder kann seine Kredite nicht bedienen. Es droht die Insolvenz. Daher ziehen Banken und andere Gläubiger bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens gerne den Cashflow heran. Aber auch bei der Bewertung von Unternehmen wird diese Bilanzzahl bevorzugt verwendet. Die Größe ist kaum manipulierbar, aussagekräftig und gut vergleichbar. Dennoch wird wegen der besseren Verfügbarkeit häufiger das KGV als Kennzahl verwendet.



NEWTICKER

+++ **Siemens Healthineers Börsengang geglückt:** Die Gesundheitsaktie konnte am Freitag um 7,8 Prozent über den Ausgabekurs von 28 Euro steigen. Die Erwartungen der Konzernmutter Siemens hinsichtlich des Verkaufspreises wurden dennoch nicht erreicht +++ **Monsanto-Übernahme wackelt:** Berichten zufolge reichen den US-Kartellbehörden die Verkaufszusagen von Bayer nicht. Weitergehende Zugeständnisse könnten jedoch dazu führen, dass die von Bayer erhofften positiven Effekte geringer ausfallen +++ **Unilever sagt London ade:** Natürlich hat alles nichts mit dem Brexit zu tun: Unilever will die jahrzehntelange Doppelstruktur mit zwei rechtlich eigenständigen Unternehmen in den Niederlanden und in Großbritannien auflösen. +++ **You're fired:** Erst musste Trumps Wirtschaftsberater Gary Cohn gehen, dann Außenminister Tillerson. Neuesten Berichten zufolge soll auch Sicherheitsberater McMaster vor dem Rauswurf stehen +++ **Vom TV-Moderator zum Wirtschaftsberater:** Larry Kudlow ist neuer Wirtschaftsberater von Donald Trump. Kudlow steht für Old School: Er beriet in den 80ern schon Ronald Reagan +++



DER BUCHWERT

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 4

Das wichtigste Kriterium zur Bewertung von Aktien an der Börse ist der Gewinn des jeweiligen Unternehmens, als Basis von Kennzahlen wie z. B. dem KGV. Aktien von Unternehmen, die einen hohen Gewinn erzielen, besonders produktiv sind oder eine starke Wachstumsdynamik aufweisen, werden an der Börse höher bewertet.

IN KRISENZEITEN RÜCKT DIE SUBSTANZ IN DEN BLICKPUNKT

Doch was ist, wenn die Unternehmen keinen Gewinn erzielen oder wenn die Aussichten für das Unternehmen oder für die Wirtschaft insgesamt sehr trüb sind? Dann taugt der Gewinn als Größe zur Bewertung von Aktien kaum noch. Gerade nach starken Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten wie z.B. 2001 und 2008 oder auch während gesamtwirtschaftlicher Rezessionen rückt verstärkt die Frage in den Mittelpunkt: **Wie hoch ist die Substanz des Unternehmens?** Und: Liegt der Kurs der Aktie unter dem Substanzwert und ist die Aktie damit kaufenswert?

WAS SIND DIE TÜCKEN BEIM BUCHWERT?

Grob gesprochen entspricht der Buchwert in etwa dem Eigenkapital eines Unternehmens. Das scheint einfach. Doch tatsächlich ist der Buchwert nur eine Näherungsgröße für den Substanzwert eines Unternehmens (siehe rechts). So kann das Unternehmen zum Beispiel über nicht bilanzierte Aktiva wie einen bekannten Firmen- oder Produktnamen verfügen, der im Falle einer Zerschlagung auch separat verkauft werden könnte.

Darüber hinaus müssen die bilanzierten Werte nicht den Marktpreisen entsprechen. So können Vorräte im Falle einer Zerschlagung weit weniger Erlösen, als sie an Wert in der Bilanz darstellen. Sie sehen schon: Zur Ermittlung des echten Substanzwertes einer Unternehmung ist daher immer eine detaillierte Analyse nötig. Es ist daher kein Wunder, dass Verhandlungen bei der Übernahme von Unternehmen so lange dauern und die Preisvorstellungen häufig stark auseinander gehen. Wenn Sie den Buchwert durch die Anzahl der Aktien dividieren, dann erhalten Sie den **Buchwert je Aktie (analog zum Gewinn je Aktie)**. Der Aktienkurs dividiert durch den Buchwert je Aktie ergibt dann das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV).

WAS IST DIE SUBSTANZ?

Der Substanzwert entspricht der Summe aller Vermögensgegenstände (Aktiva) eines Unternehmens bewertet zu Marktpreisen und verringert um die Schulden. **Es ist der Preis, den ein potenzieller Käufer zu zahlen bereit wäre, wenn er das Unternehmen zerschlagen und die Aktiva (Immobilien, Maschinen, Patente etc.) einzeln veräußern würde.** Das bedeutet aber auch, dass dem Unternehmen als solches in dem Fall kein eigener Wert, kein Unternehmenswert („Goodwill“), zugebilligt wird. Im Normalfall besitzt ein Unternehmen jedoch das Potenzial Gewinne zu erzielen und eine Rendite auf das Eigenkapital zu erwirtschaften. Der Wert eines Unternehmens ist daher in der Regel höher als der seiner Einzelteile.

UNSER FAZIT

In normalen Börsenzeiten spielt der Buchwert bei der Beurteilung von Aktien eine untergeordnete Rolle. In Krisenzeiten allerdings und bei einer Übernahme rückt diese Bilanz-Kennzahl in den Blickpunkt. Hegen Sie jedoch ein gesundes Misstrauen gegen den in der Bilanz ausgewiesenen Buchwert, außerordentliche Abschreibungen z. B. können diesen schnell verringern. **Im nächsten Teil dieser Serie gehen wir auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) ein.**



NEWTICKER

+++ Börsengang 1: Die Vermögensverwaltungssparte der Deutschen Bank DWS ist seit am Freitag am Parkett vertreten. Pech nur, dass der Börsengang ausgerechnet einen so schwachen Handelstag erwischte.

+++ Börsengang 2: Ebenfalls neu in New York kam am Freitag die Dropbox-Aktie. Das Papier startete 40 Prozent über dem Ausgabekurs! **+++ Diesel-Desaster beim Handel:** Einer Umfrage zufolge können Diesel-Käufer Gebrauchtwagen mit Abschlägen von 50 Prozent kaufen. Ein Teil der Gebrauchtwagenbestände gilt sogar als unverkäuflich.

+++ Chinesen blitzen ab: Die Übernahme von 50Hertz, einem der vier großen deutschen Stromnetzbetreiber, durch State Grid aus China ist gescheitert. Angeblich auf Betreiben des Wirtschaftsministeriums hat der belgische Mehrheitseigner weitere Firmenanteile zugekauft. **+++ Billige Solarenergie:** Lange Zeit galt Solarstrom in Deutschland nur aufgrund der üppigen Fördermittel als interessant. Das Fraunhofer-Institut berichtet jetzt, dass Solarkraft dank des technischen Fortschritts die billigste Stromquelle Deutschlands sei. Dieser Trend werde sich noch verstärken. **+++**



DAS KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 5

Das Wichtigste gleich zuerst: **Im Gegensatz zu Aktienkennzahlen wie dem KGV oder dem Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCF) ist das KBV keine Maßzahl für die Ertragskraft des Unternehmens, sondern für dessen Substanzwert.** Niedriger als der Buchwert je Aktie dürfte der Kurs einer Aktie eigentlich nicht notieren, denn dann würde es sich ja lohnen, das Unternehmen zu kaufen, zu zerschlagen und die Einzelteile zu veräußern. Daher gilt der Buchwert je Aktie häufig als der „Mindestpreis“ für die Aktien eines Unternehmens, bzw. als Preisuntergrenze.

KURS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS VON 1,0 ALS PREISUNTERGRENZE?

Auf das Kurs-Buchwert-Verhältnis bezogen heißt dies: Liegt das KBV unter 1,0, dann wird das Unternehmen an der Börse niedriger bewertet als sein Buchwert. **Die einfache Schlussfolgerung: Eine Aktie mit einem KBV unter 1,0 ist kaufenswert.** Doch Sie ahnen es schon, so einfach ist es leider nicht. Es kann durchaus vorkommen, dass der Aktienkurs eines Unternehmens an der Börse unter den Buchwert je Aktie fällt (das KBV unter 1,0 liegt). Und zwar nicht nur kurzzeitig, sondern auch auf längere Sicht. Als „absolutes Kaufkriterium“ in dem Sinn: „Kurs fällt unter Buchwert je Aktie, also kaufen“, taugt diese Kennzahl – leider – nicht.

BANKENAKTIEN NOTIEREN SEIT JAHREN UNTER IHREM BUCHWERT

Das liegt vor allem an den Problemen bei der Bewertung der Aktiva. **Möglicherweise sind manche Vermögensgegenstände nicht in der Bilanz erfasst, andere sind nicht zu Marktpreisen bewertet und wieder andere sind eigentlich nichts mehr wert.** So notierten z.B. die meisten Bankenaktien nach der Finanzkrise 2008 über Jahre hinweg unter dem Buchwert je Aktie, da viele der in der Bilanz stehenden Vermögenswerte (z. B. Anleihen) am Markt tatsächlich nichts mehr wert waren. Auf die Aktien von Commerzbank und Deutscher Bank trifft das bis heute zu, während z.B. die US-Bankenaktien an der Börse höher bewertet werden als ihr Buchwert. Daran sehen Sie: Ein niedriges KBV reicht allein als Kaufargument nicht aus. Auch gibt es Branchen wie z. B. Versicherungen, Handel oder Versorger, die traditionell ein niedrigeres KBV aufweisen, während Aktien aus Branchen wie Internet, Halbleiter oder Software eher hohe KBVs besitzen.

NEWTICKER

+++ Amazon abgehängt: Eine Umfrage unter mehr als 13.000 Kunden zur Wahl der besten deutschen Online-Shops ermittelte wie schon 2017 den Heimtierbedarfshändler Zooplus als Sieger. Überraschend auf Platz 2 landete der Homeshopping-Sender QVC. Amazon kam nur auf Platz 8. **+++ Grundsteuer verfassungswidrig:** Das Bundesverfassungsgericht hat entschieden, dass die Grundsteuer reformiert werden muss. Finanzminister Scholz will Erhöhungen vermeiden. **+++ Neue Besen kehren gut:** Nach dem Wechsel an der Spitze der Deutschen Bank, wo Christian Sewing den bisherigen Chef John Cryan beerbt, kommt es auch bei VW zum personellen Umbruch: VW-Chef Müller muss Herbert Diess weichen. **+++ Monsanto-Übernahme:** Die US-Behörden haben der Übernahme durch Bayer zugestimmt, die Leverkusener sind damit auf die Zielgerade eingebogen. **+++ Tiefer Währungsverfall:** Die Währungen der ehemaligen Boomländer Brasilien, Russland und Türkei werten massiv gegenüber Euro und US-Dollar ab. Die Gründe sind jeweils länderspezifisch: Korruption, Sanktionen, Inflation **+++**

DIE SERIE IM ÜBERBLICK

Im letzten Teil unserer Serie zu den Aktienkennzahlen in Ausgabe 11/2018 haben wir erläutert, was es mit dem Buchwert auf sich hat. Heute soll es darum gehen, wie Sie als Anleger das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) bei der Auswahl von Aktien richtig einsetzen.

Zur besseren Übersichtlichkeit haben wir alle Teile dieser Serie in einem PDF zusammengefasst. Sie können dieses im Premiumbereich unter der Rubrik „[Aktuelle Ausgaben & Depots / Rendite-Spezialisten Know-how](#)“ downloaden.

Teil 1: Kurs-Gewinn-Verhältnis
Teil 2: Tücken der Gewinnprognosen
Teil 3: Der Cashflow
Teil 4: Der Buchwert
Teil 5: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis
Teil 6 (geplant): Die Dividendenrendite

UNSER FAZIT

Das KBV hat seine Schwächen. So eignet es sich wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis vor allem für den Vergleich von Aktien aus derselben Branche – und für historische Vergleiche. Trotzdem lohnt es sich, die Kennzahl Kurs-Buchwert-Verhältnis bei den Anlageentscheidungen zu Rate zu ziehen. Gerade nach starken Kursrückgängen und in Krisenzeiten können Sie anhand des Kurs-Buchwert-Verhältnisses günstige Aktien herausfiltern.





DIE DIVIDENDENRENDITE

So nutzen Sie Aktienkennzahlen richtig, Teil 6

Im Prinzip hat das Unternehmen zwei Möglichkeiten, was es mit einem erzielten Gewinn tun kann: Er kann in das Unternehmen reinvestiert (thesauriert) werden oder er kann als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Wird der Gewinn wieder in das Unternehmen investiert – und zwar mit Erfolg, dann wächst das Unternehmen dadurch langfristig und es wird in Zukunft ein noch höherer Gewinn erzielt. Das wirkt sich letztlich positiv auf den Aktienkurs aus.

WACHSTUMSSTARKE UNTERNEHMEN ZAHLEN OFT KEINE DIVIDENDE

Eine hohe und auch relativ konstante Dividendenrendite ist daher typisch für Unternehmen, die in einem reifen oder stagnierenden Markt tätig sind und die für sich selbst nur noch geringe Wachstumsmöglichkeiten sehen. Häufig gilt dies z. B. für Unternehmen aus den Branchen Versorger, Telekommunikation und Versicherungen (sog. Substanzwerte). Die Aktien dieser Unternehmen werden daher auch als Dividendenpapiere bezeichnet. **Ein Unternehmen, das dagegen in einem stark wachsenden Markt tätig ist oder für sich selbst große Wachstumschancen sieht, wird keine oder nur eine geringe Dividende ausschütten (sog. Wachstumswerte).** Das ist z. B. typisch für Unternehmen aus den Branchen Technologie, Internet und Biotechnologie.

WAS SIND DIE TÜCKEN BEI DER DIVIDENDENRENDITE?

Sind daher Aktien mit einer hohen Dividendenrendite immer kaufenswert? Nein, so einfach ist es nicht. Die Dividenden sind im Regelfall direkt vom Gewinn des Unternehmens abhängig und die Ausschüttung kann daher mitunter stark schwanken. Denn sobald der Gewinn fällt, wird über kurz oder lang die Dividende gekürzt. **Eine außergewöhnlich hohe Dividendenrendite kann daher auch ein Warnzeichen für einen bevorstehenden Gewinneinbruch und für einen fallenden Aktienkurs sein.** Die Dividendenrendite auf Basis der letzten Gewinnausschüttung des Unternehmens ist dann zwar noch hoch, aber sie wird in Zukunft fallen, da auch die Dividende gekürzt werden muss. Sie sollten daher für eine Kaufentscheidung zur Berechnung der Dividendenrendite nicht die in der Vergangenheit gezahlten Dividenden, sondern die für die Zukunft erwarteten Dividenden heranziehen. Allerdings können leider auch Prognosen daneben liegen.

NEWTICKER

+++ Hoppla, Deutsche Bank überweist 28 Milliarden: Wie nun bekannt wurde, überwies die Deutsche Bank vor Ostern versehentlich 28 Milliarden Euro. Zwar wurde das Malheur schnell korrigiert, eine Werbung für Vertrauen in die krisengebeutelte Bank ist der Vorgang jedoch nicht **+++ Opel muss bluten:** Die Sanierung der Traditionsmarke kostet offenbar viel mehr Arbeitsplätze als bislang gedacht. Alleine im Entwicklungszentrum in Rüsselsheim könnte die Zahl der Beschäftigten von derzeit 7.700 auf 4.000 sinken. **+++ Späte Einsicht:** Die Deutsche Bahn hätte das Projekt Stuttgart 21 mit dem heutigen Wissenstand nicht gebaut, so Bahnchef Richard Lutz. Ursprünglich lag der Kostenrahmen bei 4,5 Mrd. Euro, jetzt werden bis zur Eröffnung 2025 wohl 8,2 Mrd. verbaut **+++ Apple setzt auf Roboter:** Für das Recycling alter iPhones modernisiert Apple seine Roboter. Das neue Modell „Daisy“ kann bis zu 200 iPhones pro Stunde zerlegen. Aus 100.000 zerlegten iPhones können 1,9 Tonnen Aluminium, 770 Kg Kobalt, 710 Kg Kupfer, 42 Kg Zinn, knapp ein KG Gold und 100 Gramm Palladium wiedergewonnen werden. **+++**

FAKTEN ZUR DIVIDENDE:

- ✓ Die Dividende bezeichnet den an die Aktionäre ausgeschütteten Gewinn.
- ✓ Über die Höhe der Dividende, die auf jede Aktie des Unternehmens entfällt, entscheidet die Hauptversammlung auf Vorschlag des Vorstands.
- ✓ Die Ausschüttung erfolgt zumeist einmal jährlich, manchmal aber auch vierteljährlich oder monatlich.
- ✓ Die Dividendenrendite berechnet sich als Quotient aus der Dividende geteilt durch den aktuellen Aktienkurs:

$$\text{Dividendenrendite} = \text{Dividende (brutto/netto)} / \text{aktueller Aktienkurs.}$$

UNSER FAZIT

Aktien mit einer hohen Dividendenrendite gelten als besser gegen Kursrückschläge geschützt. Anleger wiegen sich jedoch leider oft zu Unrecht in Sicherheit, wie z.B. der starke Kursrückgang der Versorgeraktien E.ON und RWE zeigte. Nicht selten werden die Dividendenprognosen erst mit Verspätung gekürzt. Eine optisch hohe Dividendenrendite kann Sie daher in die Irre führen. Sie sollten sich noch andere Aktienkennzahlen ansehen wie z. B. das KGV und den Buchwert.

