

Unternehmens- fundamentaldaten

DIE CMC MARKETS TRADING-SMART-SERIE



Bewertung des Wachstumspotenzials eines Unternehmens

Der Aktienkurs spiegelt in der Regel die Summe der Erwartungen aller Anleger hinsichtlich des Wertes eines Unternehmens zum jeweiligen Zeitpunkt wider. Er steht für das Gleichgewicht zwischen Hoffnungen und Erwartungen auf Gewinne für einige und die Angst vor Verlusten anderer. Im Allgemeinen sind Anleger dazu bereit, für Aktien mehr zu zahlen, bei denen Erwartungen auf stabile und/oder steigende Ertragsströme bestehen, im Gegensatz zu Aktien, deren Erträge eventuell stärker schwanken oder bei denen die künftige Entwicklung des Unternehmens ungewiss ist.

Einer der Schlüsselfaktoren für den Erfolg des Anlegers besteht darin, genau zu verstehen, welche Faktoren sich auf die Markterwartungen auswirken und wie sie sich im Laufe der Zeit ändern können.

Denn die Stimmung gegenüber Unternehmen wird von vielen Faktoren, positiv wie negativ, beeinflusst.

Wachstumserwartungen

Haupttreiber für die Bewertung eines Unternehmens ist dessen Fähigkeit, seine Gewinne und letztlich seine Dividenden zu steigern. Ein Unternehmen kann mit der Zeit auf unterschiedliche Weise mehr Gewinne erwirtschaften.

Geschäftliche Expansion

Ein Unternehmen kann seine Umsätze auf unterschiedliche Weise steigern. Neben dem Eintritt in neue Märkte, den Beginn von Partnerschaften oder Joint Ventures, sind auch neue Aufträge/ Kunden, die Entwicklung und Einführung neuer oder verbesserter Produkte, ein verbessertes Marketing sowie attraktivere Verkaufsangebote Gründe für einen Anstieg.

Preiserhöhungen

In wirtschaftlichen Aufschwungsphasen verfügen einige Unternehmen über die erforderliche Preismacht, mit der sich bei steigender Nachfrage die Preise für ihre aktuellen Produkte steigern lassen. Von Bedeutung ist dies vor allem für Rohstoffproduzenten, wenn die Märkte für ihre Rohstoffe eine Hausse durchlaufen.

Kostensenkungen

Ein Unternehmen kann seine Rentabilität außerdem erhöhen, indem es seine Kosten reduziert, auch wenn dabei die Gefahr besteht, dass wahllos gespart wird. Um einen Eindruck über die Kosteneffizienz eines Unternehmens zu erhalten, analysieren die Anleger häufig das prozentuale Verhältnis zwischen Verwaltungs-, Vertriebs-, Vermarktungs-, Zins- und Abschreibungskosten eines Unternehmens und dessen Umsätze. Aber auch ein Blick auf den operativen Gewinn, gemessen als Prozentsatz der Umsätze (Marge), kann Aufschluss über die Rentabilität eines Unternehmens geben.

Risiko der Enttäuschung

Anleger müssen sich eingestehen, dass nichts ewig währt und zahlreiche Risiken bestehen, die einem Unternehmen Verluste oder einen dramatischen Geschäftseinbruch verursachen können. Bedenken über negative Ergebnisse können das Aufwärtspotenzial von Aktien beschränken oder sogar zu Kursverlusten führen.

Operative Risiken

Im Tagesgeschäft kann ein Unternehmen mit vielen Problemen konfrontiert werden, beispielsweise mit defekten Maschinen, dem Markteintritt neuer Konkurrenten, Preiskriegen, steigenden Produktionskosten, einem negativen wirtschaftlichen Umfeld, Auftrags-/Kundenverlusten uvm..

Politische Risiken

Politische Risiken sind von Land zu Land verschieden, beziehen sich aber auf die Möglichkeit, dass es zu einem Regierungswechsel kommt, der eine negative Wirtschaftspolitik in Form von Steuererhöhungen, neuen Vorschriften, Verstaatlichungen und anderen Initiativen nach sich ziehen könnte.

Rechtliche Risiken

Dieses Risiko bezieht sich auf die Möglichkeit, dass ein Unternehmen verklagt werden könnte. Rechtliche Risiken spielen vor allem in Sektoren eine Rolle, in denen es zu Patentstreitigkeiten und Auseinandersetzungen über geistiges Eigentum kommen kann, die den Geschäftsverlauf aufgrund von Schadensersatzansprüchen und Unterlassungsurteilen erheblich beeinträchtigen können.

Wechselkursrisiko

Unternehmen, die in mehreren Ländern tätig sind, werden dem Risiko ausgesetzt, dass sich steigende und sinkende Wechselkurse auf ihre Umsätze oder Kostenstruktur auswirken und die Ertragskraft ihrer ausländischen Geschäftstätigkeit in ihrer Heimatwährung gerechnet steigern oder mindern können.

Diese Unterlagen dienen ausschließlich der allgemeinen Information und nicht der Finanz- oder Anlageberatung. CMC Markets haftet nicht für eventuelle Verluste, welche direkt oder indirekt aus einer Anlageentscheidung resultieren, die aufgrund der hierin enthaltenen Informationen getroffen wurde.

Insolvenzrisiko

In schwierigen Zeiten tun sich Unternehmen mit hoher Verschuldung bisweilen schwer, ihren Verpflichtungen nachzukommen. Unter Umständen verfügen sie nicht über genügend finanzielle Mittel zur Deckung der Verbindlichkeiten aus ihrem Tagesgeschäft. Anleger können verschiedene Kennzahlen einsetzen, um die Finanzstärke eines Unternehmens zu bewerten. Dazu gehören:

Verschuldungsgrad = $\text{Summe Fremdkapital} / \text{Summe Eigenkapital}$
– damit wird der Fremdfinanzierungsgrad des Unternehmens gemessen.

Zinsdeckung = $\text{operativer Gewinn} / \text{Zinsaufwendungen}$ – damit wird festgestellt, inwieweit ein Unternehmen dazu in der Lage ist, zumindest die Zinsen seiner Schulden zu bedienen.

Liquiditätsgrad = $\text{Umlaufvermögen} / \text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}$
– damit wird die Fähigkeit eines Unternehmens festgestellt, seine kurzfristigen Verpflichtungen aus laufenden Mitteln zu bestreiten.

Bewertung des Wachstums am Markt (KGV/PEG)

Ein anderer wichtiger Aspekt für Anleger ist, wie stark der Markt die Aktien eines Unternehmens im Vergleich zu seinen Konkurrenten bewertet. Der Grund hierfür ist, dass höher bewertete Aktien in der Regel mit höheren Erwartungen und somit auch mit einem höheren Risiko der Enttäuschung einhergehen, während Unternehmen mit niedrigen Bewertungen und Erwartungen ein Potenzial für positive Überraschungen bergen.

Die am stärksten verbreitete Bewertungskennzahl ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), das wie folgt berechnet wird:

Marktkapitalisierung /Reingewinn; oder

Aktienkurs /Gewinn je Aktie

Das KGV gibt an, wie viele Jahre das Unternehmen brauchen würde, um den gegenwärtigen Wert seiner Aktien als Gewinn zu erwirtschaften. Es gibt sozusagen Auskunft über den Rückzahlungszeitraum. Ein höheres KGV deutet daher auf höhere Erwartungen hinsichtlich des Gewinnwachstums hin.

Eine weitere Kennzahl für die Anleger, die die Bewertung an das Wachstum koppelt, ist das Verhältnis zwischen KGV und Gewinnwachstum (engl.: Price-Earning to Growth-Ratio, PEG). Sie wird wie folgt ermittelt:

Aktuelles KGV/aktuelles Gewinn-Wachstum

Ein Unternehmen mit einer Wachstumsrate von 30 % und einem KGV von 30 hätte also ein PEG von 1, was als Richtgröße gilt.

Ein PEG über 1 bedeutet, dass der Markt für das Unternehmen ein sogar noch stärkeres Wachstum einpreist, wodurch sich das Risiko für Enttäuschungen erhöht, während ein PEG von weniger als 1 darauf hinweist, dass vielleicht ein Kurssteigerungspotenzial besteht.

Das einzige Problem dabei, das KGV für Bewertungsvergleiche heranzuziehen, ist die Neigung der Märkte zu Preisaufschlägen ...

Dividenden

Dividenden können sich auch signifikant auf die Anlegerstimmung auswirken. Während die Gewinne von Bilanztechniken beeinflusst werden können, stellen die Dividenden tatsächliche Barausschüttungen an die Aktionäre dar. Dividenden sind zu einem wesentlichen Bestandteil der Ertrags- und Renditeerwartungen von Anlegern geworden.

Da einige Aktionäre sich für ihre Erträge auf die Dividenden verlassen, werden Unternehmen, die ihre Dividenden senken, vom Markt häufig stark abgestraft. Unternehmen, die komplett auf Dividendenzahlungen verzichten, verlieren in der Regel ihre institutionellen Aktionäre, da diese nur in Aktien investieren dürften, die Dividenden ausschütten. Aus diesem Grund erhöhen Unternehmen ihre Dividenden nur bis auf ein Niveau, das sie längerfristig beibehalten können.

Daraus erschließt sich, dass Änderungen von Dividenden einen guten Hinweis auf die Erwartungen der jeweiligen Geschäftsleitung zu den künftigen Ergebnissen des Unternehmens bieten können. Ein Dividendenanstieg spiegelt Zuversicht wider, während eine Dividendensenkung darauf hinweist, dass das Unternehmen vor ernsthaften Schwierigkeiten steht.

- Die Dividendenrendite errechnet sich wie folgt: $\text{Dividende je Aktie} / \text{Kurs je Aktie}$
- Je höher die Rendite desto höher der laufende Ertrag auf Ihr Kapital aus Dividenden.

Manchmal deutet eine hohe Dividendenrendite auf eine Unterbewertung hin. Bisweilen kann sie aber auch zu Bedenken veranlassen, dass die Dividende gesenkt werden könnte.

Um zu bewerten, wie sicher die Dividende in der aktuellen Höhe ist, können Anleger die Dividendendeckung ($\text{Gewinne je Aktie} / \text{Dividende je Aktie}$) heranziehen. Diese misst die Fähigkeit des Unternehmens, sein aktuelles Dividendenniveau über seine Gewinne zu decken. Je höher die Dividendendeckung desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass die Dividenden auf ihrem derzeitigen Niveau bleiben oder steigen, während ein Niveau unter 1 darauf hindeutet, dass die Dividenden gesenkt werden könnten.

Eins sei für Anleger in Bezug auf Dividenden noch anzumerken: Wenn eine Dividende erklärt wird, gibt es ein Stichtatum, zu dem der Aktionär das Wertpapier bereits in seinem Depot gehalten haben muss, um Anspruch auf die Dividende zu haben. Am ersten Handelstag, an dem ein Käufer diese Dividende nicht mehr erhalten würde, auch bekannt als Ex-Tag, wird der Kurs der Aktie zu Handelsbeginn in der Regel um den Dividendenbetrag verringert.

Anlagen und Ergebnisberichte

Die Ergebnisberichte von Unternehmen stoßen gewöhnlich aus zwei Gründen auf große Aufmerksamkeit und lösen dementsprechend Aktivität am Markt aus. Erstens: Während einige Entwicklungen überraschend sein können, werden Ergebnisberichte und die verbundenen Telefonkonferenzen i.d.R. jedoch weit im Voraus

angekündigt, so dass Anleger und Medien sie genau im Auge behalten können. Zweitens: Auch Analysten veröffentlichen ihre Gewinnerwartungen im Voraus, so dass der Konsens zu den Erwartungen in der Regel vorab in den Aktienkurs eingepreist wird.

Aus diesem Grund werden Anlagen im Umfeld von Ergebnisberichten weniger von den tatsächlichen Gewinnen, sondern mehr davon beeinflusst, wie sich die gemeldeten Gewinne gegenüber den Markterwartungen verhalten. Die Schätzungen der Geschäftsleitungen zu künftigen Quartalen, auch als Prognosen bekannt, können sich gleichermaßen stark auf die Anlegerstimmung auswirken.

Kurserholungen im Vorfeld eines Ergebnisberichts können ebenfalls von Bedeutung sein. Sie können auf steigende Erwartungen und ein höheres Risiko für Enttäuschungen hinweisen, während Kursverluste im Vorfeld von Gewinnveröffentlichungen auf ein mangelndes Vertrauen hindeuten und potenziell positive Überraschungen bergen.

Da sich so viele Anleger und Medien auf die Gewinne und Prognosen konzentrieren, kann die Volatilität nach der Veröffentlichung von Gewinndaten deutlich steigen. Aus diesem Grund geben viele Unternehmen, insbesondere in den USA, ihre Ergebnisse nach Handelsschluss bekannt. Diese Meldungen können auch Trends beeinflussen und für Anleger beträchtliche Investmentchancen oder Wendepunkte schaffen.

Anlagen rund um Übernahmeofferten

Übernahmeofferten können für viel Aufregung und Volatilität am Markt sorgen, was wiederum Investmentchancen schaffen kann. Verschiedene Faktoren können beeinflussen, wie eine Aktie auf eine Übernahmeofferte reagiert.

Das Übernahmeziel

Da Käufer beim Kauf eines Unternehmens i.d.R. einen Aufschlag zahlen, steigt der Aktienkurs des Übernahmeziels gewöhnlich nach Bekanntwerden einer Offerte. Manchmal kommt es schon bei Übernahmerüchten zu einer Rally, aber derlei Gerüchte sind mit Vorsicht zu genießen, denn sie können sich als falsch erweisen.

Wie stark der Kurs des Übernahmeziels steigt, hängt von der Art der Offerte und davon ab, ob es noch andere Bieter geben könnte. Bei einer freundlichen Übernahme wird das Übernahmeziel in der Regel knapp unter dem gebotenen Übernahmepreis gehandelt. Bei einer feindlichen oder angefochtenen Übernahme (d. h. bei mehreren Bietern) steigt der Kurs des Übernahmeziels gewöhnlich über den Übernahmepreis aufgrund von Spekulationen, dass ein höheres Angebot gemacht werden könnte.

Käufer

Typischerweise tendieren die Aktien des Käufers nach der Ankündigung einer Übernahmeofferte zu verlieren, die für den Käufer u. a. folgende Risiken birgt:

Risiko eines überhöhten Preises – die Möglichkeit, dass der gezahlte Preis für die Akquisition zu hoch ist oder das Unternehmen in eine Übernahmeschlacht geraten wird, die für die Aktie des Käufers auf Jahre eine Underperformance nach sich ziehen könnte.

Transaktionsrisiko – das Risiko, dass die Transaktion scheitert. Dies birgt auch das Risiko, dass die Geschäftsleitung aufgrund der Transaktion vom Tagesgeschäft abgelenkt wird und die Performance des Unternehmens darunter leidet.

Integrationsrisiko – das Risiko, dass sich unterschiedliche Unternehmenskulturen nicht leicht verschmelzen lassen oder prognostizierte Synergien nicht erreicht werden können.

Schlägt eine Transaktion fehl, können sich diese Effekte umkehren.

Schließlich kann eine Übernahmeofferte dazu führen, dass andere Unternehmen in der gleichen Branche aufgrund zunehmender Spekulationen über die Möglichkeit weiterer Transaktionen in diesem Bereich ebenfalls eine Kursrally verzeichnen.

Die Inhalte dieses TRADING SMART-GUIDES (nachfolgend: „Inhalte“) sind Bestandteil der Marketing-Kommunikation von CMC Markets und dienen lediglich der allgemeinen Information. Sie stellen keine unabhängige Finanzanalyse und keine Finanz- oder Anlageberatung dar und sollten nicht als maßgebliche Entscheidungsgrundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die Inhalte sind niemals dahingehend zu verstehen, dass CMC Markets den Erwerb oder die Veräußerung bestimmter Finanzinstrumente, einen bestimmten Zeitpunkt für eine Anlageentscheidung oder eine bestimmte Anlagestrategie für eine bestimmte Person empfiehlt oder für geeignet hält. Insbesondere berücksichtigen die Inhalte nicht die individuellen Anlageziele oder finanziellen Umstände des einzelnen Investors.

Die Inhalte dürfen ohne die ausdrückliche Zustimmung von CMC Markets weder vervielfältigt noch Dritten zur Verfügung gestellt werden.

Die in den Inhalten wiedergegebenen Sach-Informationen stammen aus Quellen, die CMC Markets für vertrauenswürdig hält. Jedoch übernimmt CMC Markets keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen. Bitte berücksichtigen Sie auch, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Die in den Inhalten wiedergegebenen Bewertungen, Schätzungen und Prognosen reflektieren lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors bzw. der jeweils zitierten Quelle, können jederzeit Änderungen unterliegen und erfolgen ebenfalls ohne Gewähr. Sämtliche enthaltenen grafischen Darstellungen unterliegen den ihnen eigenen Beschränkungen der Präzision. In jedem Fall haftet CMC Markets nicht für Verluste, welche Sie direkt oder indirekt durch eine Anlageentscheidung erleiden, die Sie aufgrund der Inhalte getroffen haben.

Alle nicht besonders gekennzeichneten Kurse, Preise und Charts beziehen sich auf die Preise, die CMC Markets als Market Maker auf seiner Next Generation Handelsplattform stellt. Diese Preise können von den aktuellen Börsen- und Marktpreisen für den jeweiligen Referenzgegenstand abweichen.

Ausdrücklich weisen wir auf die bei vielen Anlageformen bestehenden erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Unsere Produkte unterliegen Kursschwankungen und Sie können Ihr gesamtes investiertes Kapital verlieren. Diese Produkte eignen sich nicht für alle Investoren. Stellen Sie daher bitte sicher, dass Sie die damit verbundenen Risiken verstehen und lassen Sie sich gegebenenfalls von dritter Seite unabhängig beraten. Sie sollten auch unsere Risikowarnungen für die jeweiligen Produkte lesen. Anlageerfolge in der Vergangenheit garantieren keine Erfolge in der Zukunft.

CMC Markets
Niederlassung Frankfurt a. M.
der CMC Markets UK Plc.
Garden Tower
Neue Mainzer Str. 46-50
60311 Frankfurt
Deutschland

T +49 (0) 69 22 22 440 00
F +49 (0) 69 22 22 440 99
E Kundenservice@cmcmarkets.de

[cmcmarkets.de](https://www.cmcmarkets.de)

