





## **Anhaltspunkte** für Anleger

Wann sind Aktien teuer oder günstig? In Teil 2 der Serie erklärt FOCUS-MONEY, wie Anleger Bewertungen vornehmen können

## Einzelunternehmen im Vergleich

Neben dem KGV ist der Enterprise Value (EV) eine gängige Kennziffer. So drückt der EV aus, was es kosten würde, ein Unternehmen schuldenfrei zu erwerben. Im Beispiel wurde die gesamte europäische Lebensmittelbranche bewertet. Mittels des oberen und unteren Viertels (Quartile) lässt sich die Bewertung der Einzelunternehmen im Vergleich zur gesamten Branche einordnen.

Branche	Nahrungs- ur	rungs- und Genussmittelindustrie		
Region	Europa A. Charles A. Andrews			
Unternehmen		KGV 2017	Enterprise Value/Ebitda	
Josef Manner & Comp. AG		12,19	9,62	
Nestlé SA		26,77	14,86	
Südzucker AG		27,37	9,97	
1. Quartil		11,26	6,46	
Mediań		17,89	9,96	
3. Quartil		27,94	14,41	
	The State of the S			

Quelle: Alpine Value Managemen

nfang Januar war die Aufregung groß: Die Preise stiegen. Demnach verteuerten sich Gurken, Tomaten und Eier um mehr als zehn Prozent im Jahresvergleich. Heizöl legte um mehr als 20 Prozent im Preis zu. Und Aktien? Diese Frage ist nicht einfach zu beantworten. Zwar heißt es dieser Tage, amerikanische Aktien seien bereits zu teuer, wohingegen Anleger auf dem Alten Kontinent noch so manches Schnäppchen machen können. Schön und gut, doch wann ist eine Aktie teuer, und wann ist sie günstig? FOCUS-MONEY erklärt gemeinsam mit den Experten von Alpine Value Management in einer dreiteiligen Serie die Grundzüge der Unternehmensbewertung. Im zweiten Teil geht es darum, wie Anleger Bewertungsmethoden für ihre Investmententscheidung einsetzen können.

Aussagekräftige Kennziffern. "Für Anleger ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) eines börsennotierten Unternehmens eine Kennziffer, die zunächst viel Aufschluss bietet", sagt Harald Pöttinger, Partner bei Alpine Value Management. Zur Berechnung wird der Aktienkurs ins Verhältnis zum Gewinn je Anteilschein gesetzt. Das KGV sagt aus, mit welchem Vielfachen des Gewinns ein Unternehmen an der Börse bewertet ist, beziehungsweise nach wie vielen Jahren der Gewinn den derzeitigen Preis der Aktie sozusagen bezahlt hat. Je niedriger das KGV im Branchenvergleich, desto günstiger die Aktie (s. auch Tabelle). Ebenso verhält es sich beim Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis. Das KGV steht hier im Verhältnis zum erwarteten prozentualen Gewinnwachstum. "Das Ergebnis gibt Auskunft darüber, ob ein Unternehmen im Vergleich zur Konkurrenz über überdurchschnittliches oder unterdurchschnittliches Wertsteigerungspotenzial verfügt", so Pöttinger.

Damit sollte die Analyse nicht enden. "Qualitative Gesichtspunkte spielen ebenso eine wichtige Rolle. Zum Beispiel der Markenwert eines Unternehmens, seine Bekanntheit oder seine Positionierung im Markt. Anleger sollten sich fragen: Unterscheidet sich das Unternehmen stark von seinen Konkurrenten? Die Antwort lässt sich aus keiner Kennzahl ableiten", sagt der Experte. Legten Anleger ausschließlich den Fokus auf Kennziffern, würde das Ergebnis lediglich eine statische Bewertung des Unternehmens widerspiegeln. Das ist für eine aussagekräftige Unternehmensbewertung nach Meinung des Experten noch zu oberflächlich. Daher berücksichtigt der von Alpine Value Management entwickelte Unternehmensrechner quantitative und qualitative Faktoren (mehr unter: http://alpine valuemanagement.at/unternehmenswertrechner/).

Doch wie können Anleger Aussagen über Kostenvorteile, das Geschäftsmodell oder die Marke treffen? Viele Daten stehen im Fall von börsennotierten Konzernen im Zahlenwerk und sind öffentlich zugänglich. Hilfreich ist es auch, sich das Geschäft buchstäblich im Live-Betrieb anzusehen. Beispiel Supermarkt: Handelt es sich um einen Anbieter mit Vollsortiment? Wenn nicht, ist der Lager-umschlag höher. Das verändert wiederum die Kostenposition. Je mehr Anleger über den Konzern herausfinden, umso aussagekräftiger ist das Bewertungsergebnis am Ende.

In der dritten und letzten Folge erklärt FOCUS-MONEY. zu welchen Anlässen Unternehmen bewertet werden.