

**Zeitschrift:** Zeitlupe : für Menschen mit Lebenserfahrung  
**Herausgeber:** Pro Senectute Schweiz  
**Band:** 85 (2007)  
**Heft:** 7-8  
  
**Rubrik:** Geld

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 17.03.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**



# So können Sie Aktien bewerten

Aktien sind langfristig gesehen die ergiebigste Geldanlage. Aber wer damit etwas verdienen will, braucht Geduld, gute Nerven und einige Grundkenntnisse. Die Zeitlupe liefert sie Ihnen.

VON ALFRED ERNST

Eine Aktie von Clariant kostete im Mai etwa 20 Franken, die von Lindt & Sprüngli um die 35000 Franken. Damit zählten die Werte des Chemiekonzerns zu den «billigsten», die des Schokoladeproduzenten zu den «teuersten» Werten im Schweizer Kursblatt – freilich nur optisch. Denn ob eine Aktie billig oder teuer ist, hängt nicht vom nominellen Frankenbetrag ab, sondern davon, wie sie fundamental bewertet ist.

Das Geheimnis liegt darin, zu beurteilen, in welchem Verhältnis der Preis eines Papiers zum Wert des Unternehmens steht. Dazu gibts verschiedene Methoden. Weil grob gesagt die Aktiennotiz langfristig ungefähr der Ertragskraft einer Firma folgt, sind diese Ertragskraft sowie das Verhältnis zwischen Gewinn und Kurs sehr wichtig. Gelingt einem Unternehmen, die Überschüsse stetig zu steigern, klettert langfristig in der Tendenz der Aktienkurs.

In den Banken beschäftigen sich die Finanzanalysten damit, die erwarteten Gewinne der Firmen zu prognostizieren. Eine ebenso wichtige wie einfache zu verwendende Zahl dieser Analyse ist der Gewinn pro Aktie. Erwarten die Analysten zum Beispiel von der Firma A einen Reinertrag von 50 Millionen Franken und hat diese 5 Million Aktien ausstehend, so beträgt der geschätzte Gewinn pro Aktie 10 Franken. Dividiert man den Börsenkurs von sagen wir 150 Franken durch diese 10, resultiert ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV oder englisch P/E für Price-Earning-Ratio) von 15.

Ob das billig oder teuer ist, kommt ganz drauf an. Grob gilt: Ein Titel ist umso günstiger, je

kleiner sein P/E ist. Erschwerend kommt dazu, dass die Höhe des KGV von Branche zu Branche und von Land zu Land unterschiedlich sein kann. Der direkte Vergleich von zwei Firmen der gleichen Industrie im selben Land ist unproblematisch. Dagegen wäre es vorteiliger, ohne weitere Analysen eine Bank- und eine Bergbauaktie allein mit ihren KGV zu beurteilen, ganz zu schweigen davon, wenn sich diese Firmen in verschiedenen Ländern befinden.

Unterschiedliche KGV haben unter anderem mit voneinander abweichenden Wachstumserwartungen zu tun. Je höher das Wachstum eines Unternehmens ist, desto grösser darf das KGV sein. Faustregel: Ein Dividendenpapier ist fair bewertet, wenn sein Kurs-Gewinn-Verhältnis etwa dem erwarteten prozentualen Gewinnwachstum der nächsten zwei, drei Jahre entspricht.

Um unterschiedliche Wachstumstempi zu gewichten, gibt es das PEG-Ratio (Price-Earning-Growth). Es setzt das KGV mit dem Expansionstempo ins Verhältnis. Dabei wird das Kurs-Gewinn-Verhältnis durch die prozentuale Wachstumsrate dividiert. Liegt zum Beispiel für die

Aktie B ein prognostiziertes KGV von 20 sowie ein jährliches Gewinnwachstum von 35 Prozent vor, beträgt ihr PEG-Ratio günstige 0,57. Eine andere Aktie C, die mit einem KGV von 15 optisch billiger wäre, ist letztlich teurer, weil ihr Wachstum mit nur 10 Prozent ein eher hohes PEG-Ratio von 1,5 ergibt. Merke: Je tiefer das PEG, desto günstiger der Titel.

Umgekehrt verhält es sich mit der Dividendenrendite. Hier ist ein Papier umso attraktiver, je höher die Rendite steht. Die Rendite zeigt, wie viel Prozent des eingesetzten Kapitals jährlich als Dividende ausbezahlt werden. Schüttet der Konzern D, dessen Kurs bei 100 Franken notiert, zum Beispiel 3 Franken pro Aktie aus, beträgt die Rendite 3 Prozent.

Allerdings ist auch eine hohe Rendite für sich allein noch kein Kaufsignal. Investoren erwerben Aktien ja auch deshalb mit einer relativ geringen Rendite, weil sie erwarten, dass der Betrieb dank

steigenden Gewinnen die Dividende in Zukunft aufbessert.

Befindet sich eine Rendite dagegen zum Zeitpunkt des Kaufs in luftiger Höhe, kann das ein Warnsignal sein. Ein überdurchschnittlicher Wert von beispielsweise 6 Prozent könnte signalisieren, dass der Markt dem Unternehmen kaum Chancen einräumt, künftig nennenswerte Gewinn- und Dividendenerhöhungen zu generieren. Vielleicht spiegelt die hohe Rendite gar Misstrauen, weil die Marktteilnehmer fürchten, die Gesellschaft könnte gezwungen sein, plötzlich weniger oder gar nichts auszuschütten.

Wenn auch Kurs-Gewinn-Verhältnis, PEG-Ratio sowie Rendite gute Bewertungsmöglichkeiten bieten, hat die ganze Sache doch noch einen Haken. An der Börse gibt es keine Garantie, dass ein fundamental günstig bewertetes Wertpapier tatsächlich steigen wird. Und ein überteuerter Titel muss nicht zwingend fallen. ■

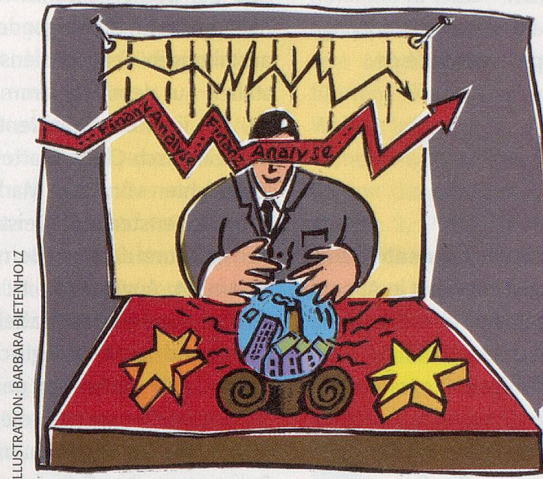


ILLUSTRATION: BARBARA BIETENHOLZ



## FINANZFACHMANN

Alfred Ernst ist selbstständiger Finanzberater und Vermögensverwalter. Er gründete auch die Firma Ernst & Zambra Allfinanz AG in Küsnacht ZH.

## NÜTZLICHER RAT BEIM GELDANLEGEN

- ▶ Giuseppe Botti: Bottis Geldbuch. Beobachter-Buchverlag Zürich, 173 Seiten, CHF 30.–.
- ▶ Erwin W. Heri: Die acht Gebote der Geldanlage. Helbing & Lichtenhahn Verlag Basel, 140 Seiten, CHF 54.20.