



Sandberg Capital
Management

Aktienanalyse

Leitfaden zur Bewertung von Unternehmen und Aktien

Quantitative Kennzahlen, qualitative Faktoren und Grundlagen der Chartanalyse

Hinweis: Diese Präsentation dient der strukturierten Einordnung einer Aktie, nicht der Vorhersage künftiger Kursentwicklungen.

Inhaltsverzeichnis



01 Einführung & Ziele

Seite 3 – 5

02 Quantitative Analyse

Seite 6 – 16

03 Qualitative Analyse

Seite 17 – 18

04 Red Flags

Seite 19

05 Exkurs Chartanalyse

Seite 20 – 22

06 Analyseprozess

Seite 23

07 FAQs & Glossar

Seite 24 – 26

08 Haftung & Kontakt

Seite 27 – 28



Einführung – Was ist Aktienanalyse?

Die **systematische Prüfung** eines Unternehmens, um die Angemessenheit des aktuellen Aktienkurses einzuordnen: **attraktiv, fair oder teuer**.



Quantitative Analyse

Fokussiert sich auf harte Fakten: Zahlen, Kennzahlen, Umsatz- und Gewinnwachstum, Profitabilität, Verschuldung und Bewertung.



Qualitative Analyse

Untersucht weiche Faktoren: Wettbewerbsvorteile (Moat), Managementqualität, Marktstellung, Risiken und die generelle Zukunftsfähigkeit.

Hinweis: Auch eine sorgfältige Analyse kann Fehlentwicklungen nicht ausschließen. Sie verbessert die Einordnung, eliminiert Unsicherheit aber nicht.



Ziel der Aktienanalyse

Nach diesem Leitfaden sollte ein Anleger folgende Fragen beantworten können:

- ✓ Wächst das Unternehmen nachhaltig?
- ✓ Ist die Profitabilität stark genug?
- ✓ Ist die Bilanz solide?
- ✓ Ist die Aktie im Verhältnis zum Wachstum günstig, fair oder teuer?
- ✓ Hat das Unternehmen qualitative Stärken, die die Bewertung rechtfertigen?
- ✓ Unterstützt das Chartbild eher einen Einstieg oder mahnt es zur Vorsicht?

Hinweis: Die Antwort auf diese Fragen erhöht die Qualität der Beurteilung, garantiert aber keine positive Kursentwicklung.

Grundprinzip der quantitativen Analyse



Eine starke Aktie vereint idealerweise drei Dinge:



Wachstum

Umsatz und Gewinn
steigen nachhaltig



Profitabilität

Hohe Margen und starke
Kapitalverzinsung



Bewertung

Der Preis passt zum
Wachstum und Risiko









Merksatz:

Nicht die Kennzahl allein ist entscheidend, sondern die Kennzahl im Kontext von Branche, Wachstum und Qualität. Ein Unternehmen mit hohem Wachstum darf oft teurer bewertet sein, bei geringem Wachstum muss es meist günstiger sein.



Kernfragen der Kennzahlenanalyse

Bei der quantitativen Analyse sollten immer diese Fragen gestellt werden:

-  **Wachstum:** Wie schnell wachsen Umsatz und Gewinn?
-  **Profitabilität:** Ist das Wachstum profitabel?
-  **Kapitaleffizienz:** Wie effizient setzt das Unternehmen Kapital ein?
-  **Verschuldung:** Wie hoch ist die Verschuldung?
-  **Free Cashflow:** Wie viel echter freier Cashflow bleibt übrig?
-  **Bewertung:** Welche Bewertung verlangt der Markt dafür?

Hinweis: Erst wenn mehrere dieser Fragen positiv beantwortet werden, wird eine Aktie wirklich interessant.

Die wichtigsten Kennzahlen – Überblick



Bewertung

- Vergangenes KGV (Trailing)
- Erwartetes KGV (Forward-KGV)
- PEG Ratio



Wachstum

- Umsatzwachstum
- Gewinnwachstum
- EPS CAGR (3 Jahre / 5 Jahre)



Profitabilität

- Operative Marge & FCF-Marge
- Kapitalrentabilität (ROIC)
- Eigenkapitalrentabilität (ROE)



Bilanz & Ergänzend

- Verschuldungsquote (Debt-to-Equity)
- Zinsdeckungsgrad, Verwässerung

Hinweis: Keine dieser Kennzahlen ist für sich allein ausreichend. Aussagekraft entsteht erst im Zusammenspiel.



KGV – Definition & Interpretation



KGV = Aktienkurs / Gewinn je Aktie (EPS)

Vergangenes KGV (Trailing)

- basiert auf dem Gewinn der letzten 12 Monate
- zeigt, wie der Markt das bisher Erwirtschaftete bewertet

Erwartetes KGV (Forward)

- basiert auf erwarteten Gewinnen der nächsten 12 Monate
- zeigt, wie teuer die Aktie gemessen an künftigen Gewinnen ist

Interpretation

- ↓ Niedriges KGV kann günstig sein (Value).
- ↑ Hohes KGV kann teuer sein.
- ✓ Ein hohes KGV kann aber auch **gerechtfertigt** sein, wenn Wachstum, Marge und Marktstellung überdurchschnittlich stark sind.

Hinweis: Ein niedriges KGV bedeutet nicht automatisch Unterbewertung. Es kann auch auf schwache Perspektiven, Risiken oder sinkende Gewinne hindeuten.



KGV – Richtwerte

Wann ist ein KGV eher günstig, fair oder teuer? (Allgemeine Orientierung)

< 15

Oft günstig oder skeptisch bepreist (Achtung vor "Value Traps" bei fallenden Gewinnen)

15 - 20

Häufig vernünftiger Bereich für reife Qualitätsunternehmen mit moderatem Wachstum

20 - 30

Akzeptabel, wenn Wachstum und Qualität (Burggraben) stimmen

> 30

Meist teuer, nur bei klar überdurchschnittlichem Wachstum oder Sondersituation vertretbar



Markt-Referenz: Der historische KGV-Wert für den S&P 500 liegt langfristig bei ca. 18.



PEG Ratio

Bewertung im Verhältnis zum Wachstum

$$\text{PEG} = \text{KGV} / \text{erwartetes Gewinnwachstum}$$

Daumenregeln

- **< 1** : oft attraktiv
- **1 bis 1,5** : häufig fair
- **1,5 bis 2** : anspruchsvoll, aber vertretbar
- **> 2** : oft teuer (Ausnahmen möglich)

Nutzen der PEG Ratio

Ein KGV von 30 wirkt isoliert betrachtet oft teuer. Wenn der Gewinn des Unternehmens jedoch um 30% pro Jahr wächst, relativiert sich diese Bewertung deutlich (PEG = 1).

Hinweis: Auch eine gute PEG Ratio schützt nicht vor Kursverlusten. Prognosen können sich verschlechtern und Wachstumserwartungen enttäuscht werden.



WachstumsKennzahlen



1. Umsatzwachstum

Zeigt, ob das Geschäft operativ wächst und Marktanteile gewinnt.



2. Gewinnwachstum

Zeigt, ob vom generierten Umsatzwachstum auch wirklich Ertrag hängen bleibt.



3. EPS CAGR (3J / 5J)

Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des Gewinns je Aktie. Glättet Schwankungen.

Grobe Richtwerte für nachhaltiges Wachstum:

< 5 %
schwach

5 – 10 %
solide

10 – 15 %
gut

> 15 %
stark

Hinweis: Wachstum ist nur dann wirklich wertvoll, wenn es nachhaltig, profitabel und nicht übermäßig teuer erkaufte ist.



Margen: Operativ & FCF

Operative Marge

= Operatives Ergebnis / Umsatz

Zeigt, wie profitabel das Kerngeschäft (EBIT) ist.

- < 5 % schwach
- 5-10 % ordentlich
- 10-20 % stark
- > 20 % sehr stark (Oft Zeichen von Preissetzungsmacht)

FCF-Marge

= Free Cash Flow / Umsatz

Zeigt echten freien Mittelzufluss nach Investitionen.

- < 5 % dünn
- 5-10 % ordentlich
- 10-15 % stark
- > 15 % sehr stark



Rentabilität: ROIC & ROE

Kapitalrentabilität / ROIC

Wie effizient wird eingesetztes Kapital verzinst?

- **< 8 %** : eher schwach
- **8–12 %** : solide
- **12–15 %** : gut
- **> 15 %** : sehr stark

Eigenkapitalrentabilität / ROE

Wie stark wird das Eigenkapital verzinst?

- **< 10 %** : schwach
- **10–15 %** : solide
- **15–20 %** : gut
- **> 20 %** : sehr stark



Achtung: Ein hoher ROE kann auch durch hohe Verschuldung künstlich nach oben getrieben werden. Darum ROE immer zusammen mit Debt-to-Equity betrachten.



Verschuldung: Debt-to-Equity

 **Debt-to-Equity = Gesamtverschuldung / Eigenkapital**

Richtwerte zur Orientierung

< 0,5

sehr solide

0,5 - 1,0

meist unkritisch

1,0 - 2,0

erhöhte Aufmerksamkeit

> 2,0

oft hoch (branchenabhängig)

Wichtiger Branchenkontext

Eine pauschale Bewertung der Verschuldung ist schwierig. Bestimmte Sektoren arbeiten strukturell mit anderen Kapitalstrukturen und deutlich mehr Fremdkapital:

- Banken & Versicherer
- Immobilienunternehmen (REITs)
- Versorger



Branchenunterschiede

Kennzahlen müssen immer relativ zur Branche gelesen werden, da es keine universellen Idealwerte gibt.



Software-Unternehmen

Haben oft deutlich höhere KGVs und operative Margen aufgrund stark skalierbarer Geschäftsmodelle.



Versorger

Wachsen in der Regel langsamer und werden am Markt meist mit deutlich niedrigeren Multiples bewertet.



Halbleiterindustrie

Sind oft wesentlich zyklischer als beispielsweise Unternehmen aus dem Bereich Basiskonsumgüter.



Banken & Versicherer

Arbeiten strukturell mit stark abweichenden Kapitalstrukturen und eigenen Bewertungsmaßstäben.



Fazit: Sektorvergleich ist entscheidend

Der Vergleich von Kennzahlen mit dem eigenen Branchensektor liefert ein deutlich belastbareres Bild als der Vergleich mit dem breiten Gesamtmarkt.



Bewertungsrahmen für Anleger

Wann wirkt ein Unternehmen quantitativ attraktiv?

Starkes Gesamtbild

- ✓ Umsatzwachstum solide, EPS CAGR positiv
- ✓ Operative Marge stabil/steigend, FCF-Marge positiv
- ✓ ROIC und ROE über Branchenschnitt
- ✓ Verschuldung kontrollierbar
- ✓ KGV und PEG nicht überzogen

Warnsignale (Vorsicht!)

Besonders kritisch, wenn folgende Punkte zusammenkommen:

- ⚠ Hohes KGV
- ⚠ Nachlassendes Wachstum
- ⚠ Sinkende Margen
- ⚠ Steigende Verschuldung

Hinweis: Nicht eine einzelne starke Kennzahl überzeugt, sondern das stimmige Gesamtbild mehrerer Faktoren.



Qualitative Analyse – Überblick

Neben den nackten Zahlen entscheidet vor allem die Qualität des Geschäftsmodells über den Erfolg.



Moat / Wettbewerbsvorteile

Dauerhafter Schutz vor Konkurrenz durch starke Marken, Netzwerkeffekte oder Kostenvorteile.



Pricing Power

Fähigkeit, Preise zu erhöhen, ohne Kunden zu verlieren. Wichtiger Inflationsschutz.



Managementqualität

Sinnvolle Kapitalallokation, ehrliche Kommunikation und Vermeidung von Aktienverwässerung.



Markt- & Sektor-Stimmung

Rückenwind durch strukturelle Trends, regulatorisches Umfeld und aktuelle Branchenzyklen.



Innovationsfähigkeit

Anpassungsfähigkeit an neue Technologien und sich schnell wandelnde Kundenbedürfnisse.



Red Flags

Frühzeitiges Erkennen von Warnsignalen, die das gesamte Geschäftsmodell bedrohen könnten.

Qualitative Analyse – Details



Moat

Dauerhafter Wettbewerbsvorteil

- ✓ Starke Marken?
- ✓ Wechseln Kunden nur ungern (Wechselhürden)?
- ✓ Gibt es Netzwerkeffekte?
- ✓ Gibt es Kostenvorteile?
- ✓ Ist die Marktposition schwer angreifbar?

Pricing Power

Preissetzungsmacht

- ✓ Kann das Unternehmen Preise erhöhen, ohne Kunden stark zu verlieren?
- ✓ Bleiben Margen in Inflationsphasen stabil?

Management

Qualität der Führung

- ✓ Ist die Kapitalallokation sinnvoll?
- ✓ Werden Aktien verwässert?
- ✓ Wirkt die Kommunikation glaubwürdig?
- ✓ Gibt es ungewöhnlich viele Insiderverkäufe oder fragwürdige Vergütungssysteme?



Red Flags – Warnsignale

Typische Warnsignale, die das Risiko eines Investments deutlich erhöhen:



Sinkende Margen

...trotz gleichzeitigem Umsatzwachstum.



Schwaches Gewinnwachstum

Gewinn wächst deutlich langsamer als der Umsatz.



Verzerrter ROE

Hohe Eigenkapitalrendite nur durch hohe Verschuldung.



Negativer FCF

Dauerhaft negative freie Cashflows über längere Zeit.



Klumpenrisiko

Hohe Kundenkonzentration oder Produktabhängigkeit.



Aktien-Verwässerung

Starke Erhöhung der Aktienanzahl zu Lasten der Altaktionäre.



Schwache Kapitalallokation

Management investiert Kapital in unrentable Bereiche.



Gefahr der Disruption

Neue Technologien bedrohen das etablierte Geschäftsmodell.



Euphorische Bewertung

Preis spiegelt Hoffnungen ohne entsprechende Fundamentaldaten wider.

Hinweis: Schon wenige dieser Warnsignale können genügen, um eine auf den ersten Blick günstige Aktie riskant zu machen.



Exkurs: Chartanalyse – Zweck

Chartanalyse ersetzt keine Fundamentalanalyse, kann aber eine wertvolle Ergänzung sein.



Timing

Unterstützt beim Finden besserer Zeitpunkte für den Einstieg (Kauf) und Ausstieg (Verkauf).



Unterstützung & Widerstand

Identifikation wichtiger Kursmarken, an denen der Preis historisch gedreht hat.



Trends & Stärke

Hilft beim Erkennen des übergeordneten Trends sowie der aktuellen Stärke oder Schwäche einer Aktie.



Ergänzung

Ein gutes Chartbild bei starken Fundamentaldaten erhöht die Wahrscheinlichkeit eines erfolgreichen Investments.

Hinweis: Chartanalyse strukturiert Wahrscheinlichkeiten, kann aber keine Kursbewegungen sicher vorhersagen.

Gleitende Durchschnitte: 50- & 200-Tage



📄 Die Indikatoren

50-Tage-Linie: Kurz- bis mittelfristiger Trend, reagiert relativ schnell.

200-Tage-Linie: Langfristiger Trend, wichtiges Orientierungsniveau.

👁 Interpretation

Trend eher stark: Kurs notiert über der 50- und 200-Tage-Linie.

Trend eher schwach: Kurs notiert unter beiden Linien.

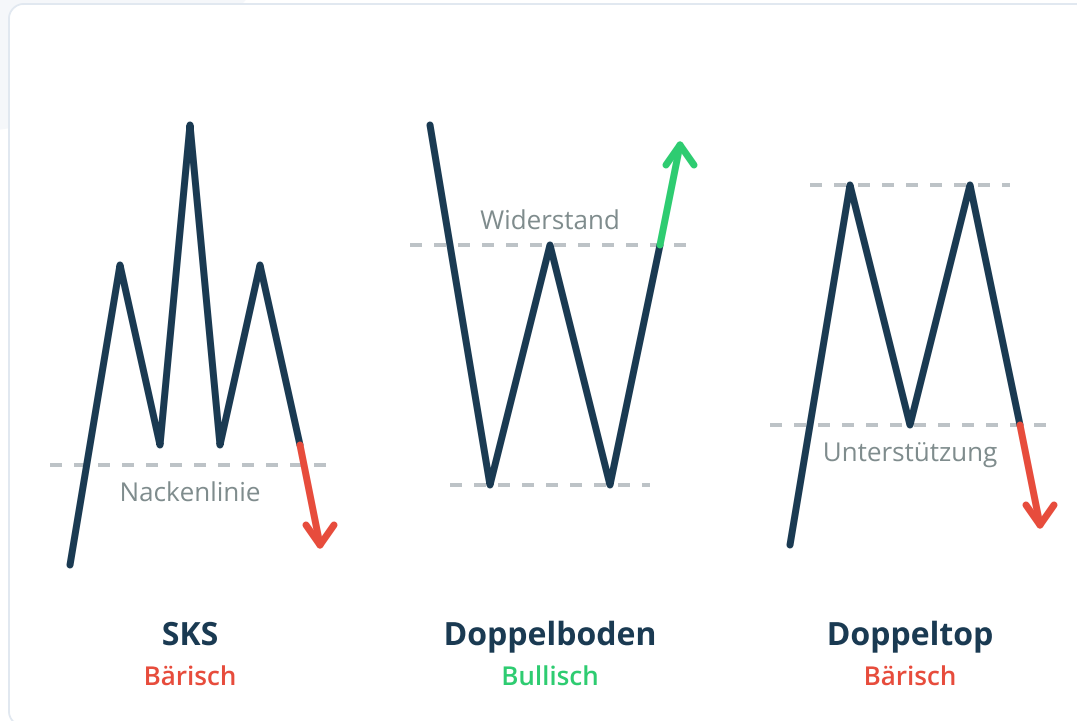
↔️ Wichtige Signale

Golden Cross: 50-Tage-Linie steigt über die 200-Tage-Linie.

Death Cross: 50-Tage-Linie fällt unter die 200-Tage-Linie.



Wichtige Chartformationen



📈 Bullische Formationen

- Doppelboden
- Inverse Schulter-Kopf-Schulter (SKS)
- Ausbruch über Widerstand
- Steigender Trendkanal

📉 Bärische Formationen









- Doppeltop
- Schulter-Kopf-Schulter (SKS)
- Bruch einer wichtigen Unterstützung
- Fallender Trendkanal

Hinweis: Chartsignale sind keine Garantie. Je besser Fundamentaldaten und Chartbild zusammenpassen, desto belastbarer ist die Beurteilung.



Einfacher Analyseprozess

8 strukturierte Schritte für Anleger zur Bewertung eines Unternehmens:

-  1 Geschäftsmodell verstehen
-  2 Branche einordnen
-  3 Umsatz/Gewinn/EPS prüfen
-  4 Marge, FCF, ROIC, ROE analysieren
-  5 Verschuldung beurteilen
-  7 Moat, Pricing Power, Management prüfen
-  6 KGV & PEG vs. Branche vergleichen
-  8 Chart als Timing-Hilfe nutzen

Hinweis: Wer systematisch vorgeht, reduziert typische Analysefehler. Trotzdem bleibt jede Investition mit Risiken verbunden.

Häufige Fragen



Ist ein niedriges KGV immer gut?

- ? Nein. Es kann auch auf schwaches Wachstum, strukturelle Probleme oder sinkende Gewinne hinweisen.

Ist ein hohes KGV immer schlecht?

- ? Nein. Bei starken Qualitätsunternehmen mit hohem Wachstum kann ein höheres KGV gerechtfertigt sein.

Was ist wichtiger: KGV oder PEG?

- ? Für Wachstumsunternehmen ist PEG oft aussagekräftiger, weil das Wachstum einbezogen wird.

Welche Kennzahl ist am wichtigsten?

- ? Keine einzelne. Aussagekräftig wird es erst im Zusammenspiel aller Faktoren.

Kann man nur mit Chartanalyse auswählen?

- ? Für langfristige Anleger ist die Chartanalyse eher eine Ergänzung als das Hauptinstrument.

Warum Cashflow statt Gewinn?

- ? Gewinn ist buchhalterisch gestaltbar, Cashflow ist die Realität.

Hinweis: Die häufigsten Fehlentscheidungen entstehen, wenn einzelne Kennzahlen überbewertet und andere Risiken ausgeblendet werden.



Glossar – Teil 1

KGV

Kurs-Gewinn-Verhältnis

Forward KGV

KGV auf Basis erwarteter Gewinne

PEG Ratio

KGV im Verhältnis zum erwarteten Gewinnwachstum

EPS

Gewinn je Aktie (Earnings Per Share)

EPS CAGR

Durchschnittliches jährliches EPS-Wachstum (über 3 oder 5 Jahre)

Operative Margin

Operativer Gewinn im Verhältnis zum Gesamtumsatz

FCF (Free Cash Flow)

Echter freier Mittelzufluss nach Abzug aller Investitionen

FCF-Marge

Freier Cashflow im Verhältnis zum Gesamtumsatz

Glossar – Teil 2



ROIC

Verzinsung des eingesetzten Kapitals (Return on Invested Capital).



Moat

Ein dauerhafter Wettbewerbsvorteil (wirtschaftlicher Burggraben).



ROE

Verzinsung des Eigenkapitals (Return on Equity).



Golden Cross

Chartsignal: 50-Tage-Linie steigt über die 200-Tage-Linie.



Debt-to-Equity

Verschuldung im Verhältnis zum Eigenkapital.



Death Cross

Chartsignal: 50-Tage-Linie fällt unter die 200-Tage-Linie.

Haftungsausschluss



Diese Präsentation dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken. Sie stellt keine Anlageberatung, keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung und keine individuelle Finanzanalyse dar.

Die dargestellten Kennzahlen, Richtwerte und Einschätzungen sind allgemeine Orientierungen. Kennzahlen dürfen niemals isoliert betrachtet werden, sondern nur im Zusammenhang mit weiteren quantitativen, qualitativen und marktspezifischen Faktoren.

Auch bei guten Kennzahlen kann sich ein Aktienkurs negativ entwickeln. Marktbewegungen hängen unter anderem von Erwartungen, Zinsen, Konjunktur, Sentiment, geopolitischen Ereignissen und unternehmensspezifischen Entwicklungen ab. Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Weder der Autor noch Sandberg Capital Management GmbH & Co. KG haften für materielle und/oder immaterielle Schäden, die durch Nutzung oder Nichtnutzung der Inhalte dieser Präsentation oder durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Inhalte verursacht wurden.



Sandberg Capital
Management

Dein lebenslanger Investmentpartner.

✉ info@sandbergcapital.de | 🌐 www.sandbergcapital.de

Sandberg Capital Management GmbH & Co. KG | Sombers 4 | 42781 Haan | Deutschland