IN DIESEM KAPITEL

- Warum die Fundamentalanalyse sich lohnt
- Die wichtigsten Begriffe der Fundamentalanalyse
- Weshalb die Fundamentalanalyse zu vielen Anlagestrategien passt
- Wie man dieses Buch nutzt, um die Fundamentalanalyse besser zu verstehen

Kapitel 1
Fundamentalanalyse verstehen

COPYRIGHTED MATERIAL

Bevor Sie einen neonfarbenen Energydrink herunterkippen oder eine Schüssel mit ultrasüßen Knusperflocken füllen, die aussehen, als habe Willy Wonka aus *Charlie in der Schokoladenfabrik* sie höchstpersönlich hergestellt, sollten Sie vielleicht zuerst etwas anderes tun. Wahrscheinlich ist es keine schlechte Idee, einen Blick auf die Nährwertangaben zu werfen, die genau darlegen, welche Inhaltsstoffe sich in der Packung befinden.

Sie wissen vielleicht nicht, was Guarkernmehl, Guarana oder die anderen Inhaltsstoffe sind, die oft auf der Zutatenliste solcher verarbeiteter Lebensmittel auftauchen, aber Sie erhalten eine ziemliche gute Vorstellung davon, was gut für Sie ist und was nicht. Wenn die Liste der Inhaltsstoffe einer Flasche Apfelsaft beispielsweise länger ist als Ihr Arm und lauter Zutaten darin enthalten sind, deren Namen Sie nicht einmal aussprechen können, wissen Sie, dass Sie keine ausgepressten Äpfel trinken. Zu wissen, was in einem Lebensmittel enthalten ist, kann Ihre Entscheidung beeinflussen, ob Sie es essen oder nicht, aber zumindest wissen Sie, was Sie Ihrem Körper zuführen.

Auch für Unternehmen und Aktien gibt es ähnliche Zutatenlisten. Alle Unternehmen, die *börsennotiert* sind, oder Investitionen mit öffentlichen Geldern finanzieren, müssen offenlegen, worum es bei ihnen geht. So wie Nahrungsmittelhersteller alle Inhaltsstoffe aufführen müssen, die in ihren Produkten enthalten sind, müssen Unternehmen ihren Investoren darlegen, wie sie sich zusammensetzen.

Leider passen die Informationen, die Investoren über ein Unternehmen benötigen, nicht in ein kleines Kästchen – wie die Liste der Inhaltsstoffe eines Lebensmittels. Stattdessen werden alle Schlüsselkomponenten, die ein Unternehmen ausmachen, ausführlich in einer Reihe von *Jahresabschlüssen* oder *Geschäftsberichten* und anderen Quellen von Fundamentaldaten aufgeschlüsselt.

Die Lektüre und Interpretation dieser essenziellen Geschäftsberichte sind das grundlegende Ziel der Fundamentalanalyse. Die Fundamentalanalyse ermöglicht, alle Informationen, die ein Unternehmen über sich liefert, zu bewerten, um intelligente Entscheidungen treffen zu können. So, wie Sie wissen möchten, was in dem »Frankenfood« enthalten ist, das Sie gerade zu sich nehmen wollen, möchten Sie auch wissen, was es mit dem Investment auf sich hat, das Sie in Erwägung ziehen.

Warum lohnt sich die Fundamentalanalyse?

Sie fragen sich vielleicht, warum Sie sich mit Fundamentalanalyse herumschlagen sollen. Schließlich gibt es bei jedem Familientreffen mit Sicherheit einen großspurigen Verwandten, der alle möglichen todsicheren Aktientipps auf Lager hat. Warum sollten Sie sich mit technischen Dingen wie Nettogewinn oder Discounted-Cashflow-Verfahren abquälen, wenn Sie auch ganz einfach den Fernseher einschalten, ein paar Aktiensymbole aufschreiben, die Aktien kaufen und dann aufs Beste hoffen können?

Vielleicht betrachten Sie es auch als nutzloses Wissen zu verstehen, wie Unternehmen funktionieren. Schließlich müssen Sie nichts über Kraftstoffeinspritzsysteme, Radaufhängungen und Batterietechnologie wissen, um Auto zu fahren. Und Sie müssen nicht wissen, was hinter den Kulissen passiert, um ein Theaterstück genießen zu können. Manche Anleger denken, sie müssten nur ein paar heiße Aktien auswählen, diese kaufen und könnten dann satte Gewinne einfahren.

Wenn Anleger eine Lehre aus dem heftigen Bärenmarkt gezogen haben, der 2007 begann, dann, dass es keine solide Methode für die Zusammenstellung eines Portfolios darstellt, blindlings irgendwelche Aktien zu kaufen, nur weil einem eine Firma oder ihre Produkte »gefallen«. Gefühlen oder persönlichen Meinungen im Hinblick auf Aktien nachzugeben, ist keine geeignete Investmentstrategie, wie Sie in Kapitel 20 erfahren werden. Viele Investoren erinnern sich nur noch schwach an die Finanzkrise und denken auch heute wieder, dass es auf Fundamentalanalyse nicht ankommt. Durch den Bullenmarkt, der 2011 begonnen hat, haben sich viele Investoren wieder angewöhnt, Storys und Hypes nachzujagen – und viele dieser vermeintlich »todsicheren« Investments werden mit Sicherheit ein schweres Schicksal erleiden, wenn die Fundamentaldaten von der Wirklichkeit eingeholt werden.

Die wahren Werte der Fundamentalanalyse

Ist Ihnen schon mal aufgefallen, dass es ständig neue Wunderdiäten oder neue Pillen gibt, die versprechen, Sie schlanker und gesünder zu machen? In den meisten Fällen funktionieren diese Dinge aber offensichtlich nicht. Gesund zu bleiben, läuft aufs Grundlegende hinaus – eine ausgewogene Ernährung und Sport.

Dasselbe gilt für die Geldanlage. Ob Sie es glauben oder nicht, beim Investieren gibt es oft kurzlebige Trends. Es gibt immer irgendeinen neuen Investment-Guru oder Wirtschaftswissenschaftler, der eine neuartige Methode zur Auswahl gewinnverheißender Aktien präsentiert. Und genau so, wie eine Stunde auf dem Laufband Ihnen mehr bringt als ein Glas mit Wunderpillen, läuft auch die erfolgreiche Auswahl von Aktien oft auf die Fundamentalanalyse hinaus.

Fundamentalanalyse ist aus verschiedenen Gründen die klassische Methode zur Bewertung von Unternehmen und Investments. Dazu gehören folgende Tatsachen:

- ✔ **Die Fundamentalanalyse basiert auf Fakten, nicht auf Meinungen.** Man kann sich leicht von einer allgemeinen Begeisterung für eine Firma oder die Produkte, die sie verkauft, anstecken lassen. Die Fundamentalanalyse schützt Sie vor solchen Investment-Hypes und richtet Ihre Aufmerksamkeit auf die knallharte wirtschaftliche Realität. Es ist egal, wenn alle jungen Leute in Ihrem Viertel die Produkte einer bestimmten Firma kaufen, wenn die Firma mit diesem Verkauf kein Geld verdient.

- ✔ **Die Fundamentalanalyse zeigt präzise an, wenn sich die wirtschaftliche Gesundheit eines Unternehmens verändert.** Wenn der Erfolg eines Unternehmens zu verblassen beginnt, schlägt sich das in den Fundamentaldaten nieder. Nein, es wird kein Warnsignal nach dem Motto »Aktie sofort verkaufen« aufleuchten. Aber es gibt Hinweise, wenn Sie wissen, worauf Sie achten müssen. Mehr dazu erfahren Sie in Kapitel 18. Unternehmen müssen Schlüsselaspekte ihres Geschäfts offenlegen; wenn es also Probleme gibt, wird ein Fundamentalanalyst oft schon früh Warnsignale ausmachen.

- ✔ **Bei der Fundamentalanalyse geht es um Umsetzung.** Unternehmensbosse schaffen es meistens sehr gut, Anleger auf die Zukunft zu vertrösten und sie davon zu überzeugen, dass im nächsten Quartal alles besser wird. Fundamentaldaten basieren aber auf der Realität – genau jetzt. Denken Sie nur an Kinder und ihre Beteuerung, wie sehr sie sich in der Schule anstrengen. Das Zeugnis ist und bleibt aber der handfeste Beweis dafür, wie gut die Dinge wirklich laufen. Zahlen lügen nicht – wenn Sie wissen, wo Sie hinschauen müssen.

- ✔ **Die Fundamentalanalyse versieht eine Firma mit einem Preisschild.** Wie viel ist ein Gemälde wert? Wie viel ist ein gebrauchtes Auto wert? Der Preis eines Vermögenswerts mit einem subjektiven Wert ergibt sich normalerweise aus der Höhe der Summe, die jemand dafür zu zahlen bereit ist. Der Aktienmarkt, eine Auktion von Käufern und Verkäufern, ist gut darin, Unternehmen mit einem Preisschild zu versehen. Mit der Fundamentalanalyse haben Sie aber noch eine weitere Möglichkeit herauszufinden, wie viel Investoren, die eine Aktie kaufen oder verkaufen, dafür bezahlen sollten.

Ein anschauliches Beispiel

Eines der besten aktuellen Beispiele dafür, wie die Fundamentalanalyse Ihnen und Ihrem Portfolio hilft, ist General Motors. Jahrzehntelang stand GM für den Fleiß, das Know-how

und die Kreativität der USA. Laut Standard & Poor's verfügte GM im Jahr 1928 über einen soliden Marktwert von 3,5 Milliarden Dollar. Was Marktwert genau bedeutet, erkläre ich Ihnen in Kapitel 3 genauer; im Moment genügt es zu wissen, dass GM 1928 das mit Abstand wertvollste Unternehmen war.

Jahrzehntelang war jeder in GM investierte Dollar für Anleger bares Geld auf der Bank. Das Unternehmen schlug sich durch Aufschwünge und Einbrüche und war ein verlässlicher Treiber der US-Wirtschaft. Das Unternehmen zahlte regelmäßig hohe Dividenden und trieb die Gewinne nach oben. Es gab sogar eine Redewendung: »So wie es GM geht, geht es der Nation.«

Aber die Investoren, die blindlings darauf setzten, dass GM eine unveränderliche Größe bleiben würde, und alle fundamentalen Anzeichen von Schwierigkeiten ignorierten, mussten am 1. Juni 2009 einen heftigen Schlag einstecken. An diesem Tag, der für immer ein Tiefpunkt des Kapitalismus bleiben wird, war GM laut `BankruptcyData.com` das viertgrößte börsennotierte Unternehmen, das Insolvenzschutz beantragte. Die Wertpapiere von GM stürzten auf 75 Cent pro Aktie, ein Minus von 97 Prozent gegenüber ihrem Wert nur drei Jahre zuvor.

Die Fundamentalanalyse hätte Ihnen vielleicht nicht dabei geholfen vorherzusagen, wie katastrophal das Schicksal von GM sein würde. Aber konkrete Elemente des Geschäftsberichts der Firma hätten Ihnen Hinweise darauf geben können, wie bedroht GM war, lange bevor das Unternehmen erst zum Pennystock und dann abgewickelt wurde. Als ein neu geschaffenes Unternehmen viele Vermögenswerte der alten Firma aufkaufte, einschließlich des Namens, wurde GM schließlich wiedergeboren. Sie können sicher sein, dass die Investoren der neuen GM sehr viel stärker auf die Fundamentaldaten geachtet haben.

Fundamentalanalyse in die Praxis umsetzen

Es ist leicht, sich beim Aktienhandel von den Aussichten auf schnelles Geld hinreißen zu lassen. Aufregende Fernsehberichte über Aktien im Höhenrausch und Unternehmen, die tolle neue Produkte anbieten, verwandeln die Geldanlage praktisch in ein Sportevent. Manche Trader, denen Sie zuhören, rattern die Tickersymbole von Unternehmen runter wie Sportfans über Mannschaften sprechen. Blinkende Pfeile und der schnelle Handel können für Leute, die sich dafür begeistern, regelrecht zur Sucht werden.

Die Fundamentalanalyse versucht, Ihnen dabei zu helfen, diesen Problemen und diesem Irrsinn aus dem Weg zu gehen. Basierend auf willkürlichen Neuigkeiten, steigen und fallen Aktien minütlich, täglich und wöchentlich. Für einen Fundamentalanalysten sind das nur Störgeräusche. Das ständige Auf und Ab der Aktien kann Logik und Vernunft manchmal durcheinanderbringen. Viele Leser meiner »Ask Matt«-Rubrik auf `USATODAY.com` sind ratlos, wenn eine Aktie fällt, obwohl die Firma scheinbar gute Neuigkeiten gemeldet hat. Von diesen kurzfristigen Schwankungen zu profitieren, ist ein Spiel für Zocker und Spekulanten. Langfristig ist es aussichtslos.

Das heißt aber nicht, dass Investieren dasselbe wie Glücksspiel ist. Vergessen Sie nicht, dass die Aktiensymbole, die Sie rot oder grün aufleuchten sehen, keine Würfel, Pferde oder Spielkarten sind. Sie sind mehr als nur die zwei, drei oder vier Buchstaben ihres Tickersymbols.

GM versus FORD

Schon Monate, bevor GM Insolvenzschutz beantragte, hätte die Fundamentalanalyse Ihnen gute Dienste geleistet.

Als sowohl GM als auch Ford im Januar 2009 Anzeichen erheblicher wirtschaftlicher Schwierigkeiten zeigten, fragten sich viele Anleger, ob es sich lohnen würde, auf einen von beiden zu setzen. Mit einigen hilfreichen Instrumenten der Fundamentalanalyse, einschließlich einer Analyse der Kapitalflussrechnung, hätte man ermitteln können, ob Sie ein Vermögen machen oder heftige Verluste erleiden würden.

Wie Sie die Kapitalflussrechnung lesen, zeige ich Ihnen detailliert in Kapitel 7. Für den Augenblick gebe ich Ihnen nur ein reales Beispiel für die Bedeutung der Fundamentalanalyse, um Sie auf den Geschmack zu bringen. Anfang 2009 waren sowohl Ford als auch GM ständig im Gespräch. Beide befanden sich in einem schwierigen Geschäftsklima und die Aktien beider Unternehmen schwächelten: Die Aktie von Ford startete mit 2,46 Dollar ins Jahr 2009 und die von GM mit 3,65 US-Dollar. Der Markt sah für beide Firmen extrem schwierige Zeiten voraus.

Eine schnelle Fundamentalanalyse zeigte aber, dass Ford die bessere Wette war. Ford beendete das Quartal mit 27,5 Milliarden Dollar Barbestand und verbrauchte 600 Millionen Dollar. Lassen Sie sich von den Zahlen nicht erschrecken. Ich gebe Ihnen hier nur eine grundsätzliche Analyse des freien Cashflows, die Sie später genauer kennenlernen werden. Im Moment genügt es zu wissen, dass Ford bei diesem Quartalsergebnis genug Barbestand hatte, um 46 Quartale zu überleben.

Bei GM hingegen endete das Quartal mit nur 15,9 Milliarden Dollar in bar. Der Mittelverbrauch betrug dagegen im selben Quartal 8,9 Milliarden Dollar. Ein Fundamentalanalyst wusste sofort, dass die Firma bei diesem Ergebnis das Jahr nicht überleben würde. Diese Informationen waren entscheidend.

Die Kenntnis dieser einen Komponente der Fundamentalanalyse machte für Investoren den entscheidenden Unterschied. In den folgenden sechs Monaten stiegen die Aktien von Ford um 149 Prozent auf 6,13 Dollar. Ford nahm auch keine staatlichen Fördermittel in Anspruch. Bis Ende 2014 kletterten die Ford-Aktien wieder auf etwa 15 Dollar pro Aktie. Die Papiere von GM stürzten dagegen um 79 Prozent auf 75 US-Cent ab, das Unternehmen wurde in Motors Liquidation Company umbenannt, seine Vermögenswerte ausverkauft und die Investoren wurden dahingerafft.

Macht Lust aufs Weiterlesen, oder?

Wenn Sie eine Aktie kaufen, erwerben Sie ein Stück Eigentum an Unternehmen, die Waren und Dienstleistungen herstellen und verkaufen. Sie haben damit einen Anspruch auf die zukünftigen Gewinne. Der Besitz eines Unternehmensanteils über einen längeren Zeitraum ist kein Glücksspiel, sondern Kapitalismus.

Die Fundamentalanalyse zwingt Sie dazu, sich auf die Geldanlage in Unternehmen zu konzentrieren, nicht die Anlage in Aktien. Sie kaufen kein Lotterielos, sondern ein Stück Eigentum an einem echten Unternehmen. Manchmal gerät das bei Investoren in Vergessenheit, weil sie mehr auf Aktiencharts achten als auf Jahresabschlüsse beziehungsweise Geschäftsberichte.

Wenn es nicht der Weg zu Reichtum ist, in Aktien zum richtigen Zeitpunkt ein- und auszusteigen, was ist dann der Trick beim erfolgreichen Investieren? Die Antwort ist, dass man aufhören muss, Aktien nur als Symbole zu betrachten, die sich täglich auf und ab bewegen. Das Ziel der Fundamentalanalyse ist es, Sie dabei zu unterstützen, vom Spekulieren und Zocken mit Aktien Abstand zu nehmen. Stattdessen behandeln Sie die Aktienanlage so, als würden Sie eine Firma kaufen, und nicht, als würden Sie Würfel werfen.

Die Fundamentalanalyse hilft Ihnen im Idealfall dabei, Unternehmen ausfindig zu machen, die Waren und Dienstleistungen für mehr Geld verkaufen, als sie für deren Herstellung bezahlen. Die Fundamentalanalyse ist Ihr Instrument, um zu bewerten, wie gut die Fähigkeit eines Unternehmens ist, Rohmaterialien in Gewinne umzuwandeln. Wenn es einen Anleger gibt, der die Fundamentalanalyse im Gegensatz zur Spekulation am besten personifiziert, dann ist es der berühmte Investor Warren Buffett von Berkshire Hathaway. Buffett ist einer der bekanntesten Nutzer der Fundamentalanalyse – tatsächlich vertraut er so sehr auf seine Unternehmensanalysen, dass er oft riesige Beteiligungen kauft und sie jahrzehntelang hält. Sie werden in Kapitel 3 mehr darüber lesen, wie Buffett die Fundamentalanalyse für seine Investments einsetzt.

Egal, wie Sie Ihre Anlagewerte im Augenblick auswählen, können Sie wahrscheinlich von der Fundamentalanalyse Gebrauch machen. Selbst wenn Sie der Typ Anleger sind, der gern breit gefächerte Investmentfonds kauft und für Ewigkeiten hält, also ein sogenannter *passiver Anleger*, kann es hilfreich sein, die grundlegenden Finanzmerkmale von Unternehmen zu verstehen.

Auf welche Fundamentaldaten es ankommt

Zu wissen, was ein Unternehmen ausmacht, ist nicht so kompliziert, wie es sich anhören mag. Unternehmens sind so reguliert und überwacht, dass alle Dinge, auf die Sie achten müssen, normalerweise für jedermann einsehbar dokumentiert und veröffentlicht sind. Wenn von Fundamentaldaten die Rede ist, fallen die betreffenden Schlüsselelemente grundsätzlich in verschiedene Kategorien. Dazu gehören:

- **Ertragslage:** Hier sehen Sie, wie viel ein Unternehmen durch die Kunden einnimmt, die seine Produkte oder Dienstleistungen kaufen, und wie viel Gewinn ihm davon bleibt. Begriffe, die Sie wahrscheinlich recht häufig hören, wie *Einnahmen* und *Umsätze*, sind Beispiele dafür, wie Fundamentalanalysten die Ertragslage eines Unternehmens bewerten.

- **Finanzmittel:** Es genügt nicht, wenn ein Unternehmen Waren und Dienstleistungen verkauft. Das reicht nicht einmal aus, um einen Gewinn zu erwirtschaften. Unternehmen müssen auch die finanzielle Schlagkraft haben, in die eigene Firma zu investieren, damit das Geschäft weiterläuft und wächst. Aspekte eines Unternehmens, wie

seine Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, dienen als Grundlage für die Bewertung seiner Ressourcen.

- ✔ **Management:** Wenn Sie in ein Unternehmen investieren, vertrauen Sie Ihr Geld dem CEO und anderen Managern an, damit diese es arbeiten lassen. Die Fundamentalanalyse hilft Ihnen, gute Manager von schlechten zu unterscheiden.
- ✔ **Bewertung:** Es genügt nicht zu erkennen, welche Unternehmen die besten sind. Was ist ein »gutes« Unternehmen überhaupt? Definitionen von »gut« durchlaufen das ganze Spektrum. Sie müssen auch in Betracht ziehen, wie viel Sie bezahlen, um einen Anteil an einer Firma zu besitzen. Wenn Sie für das beste Unternehmen der Welt zu viel bezahlen, ist die Wahrscheinlichkeit trotzdem ziemlich hoch, dass Sie bei diesem Investment Geld verlieren. In den Kapiteln 10 und 11 lesen Sie mehr über Bewertung.
- ✔ **Makrotrends:** Keine Unternehmen operiert in einem Vakuum. Die Performance eines Unternehmens wird durch das Agieren der Wettbewerber oder die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen stark beeinflusst. Diese wichtigen Faktoren müssen in die Fundamentalanalyse integriert werden, wie Sie in den Kapiteln 15 und 16 erfahren werden.

Wissen, was Sie brauchen

Das Tolle am Laufen als Hobby ist die Tatsache, dass Sie nur ein Paar vernünftige Schuhe dafür benötigen. Und beim Basketball? Schnappen Sie sich einfach einen Ball und suchen Sie sich einen Korb. Sie brauchen keine aufwendige Ausrüstung. Dasselbe gilt für die Fundamentalanalyse. Die meisten Daten, die Sie benötigen, werden von den Unternehmen kostenlos zur Verfügung gestellt und sind in Sekundenschnelle auf jedem Computer mit Internetanschluss zugänglich.

Die Fundamentalanalyse kann ziemlich kompliziert werden. In ihrer grundlegendsten Form basiert sie aber lediglich auf wenigen Grundsätzen. Dazu gehören:

- ✔ **Bewusstsein für den Nutzen:** Weil Fundamentalanalyse ein gewisses Know-how und Zeit fürs Lernen erfordert, möchten Sie im Vorhinein wissen, warum Sie sich das antun. Kapitel 2 und 3 stellen heraus, welchen Gewinn die Fundamentalanalyse bringt. Selbst wenn Sie ein passiver Investor sind oder einfach nur eine Auswahl an Aktien kaufen und langfristig halten, gibt es Gründe, warum Fundamentalanalyse sich für Sie lohnt.
- ✔ **Abruf von Finanzdaten:** Es ist nicht schwierig, alle Schlüsseldaten aufzutreiben, die für die Fundamentalanalyse erforderlich sind, wenn Sie wissen, wo Sie suchen müssen. In Kapitel 4 erhalten Sie schnelle Tipps, wie Sie alle Finanzdaten eines Unternehmens zusammentragen, die Sie brauchen.
- ✔ **Einfache Mathematik:** Hier ist es – das M-Wort. Es führt kein Weg um die Tatsache herum, dass in einigen Bereichen der Fundamentalanalyse etwas Zahlenakrobatik erforderlich ist. Machen Sie sich keine Sorgen, ich werden Ihnen helfen, den Matheanteil so schmerzlos wie möglich zu halten.

Das Handwerkszeug der Fundamentalanalyse

Sie können alle möglichen Heimwerkerbücher lesen und sogar in den nächsten Baumarkt gehen und jede Menge Schrauben, Nägel und Kleber kaufen. Aber das alles nutzt Ihnen nichts, wenn Ihnen der Werkzeugkasten und das notwendige Wissen fehlen, wie man ans Werk geht und seinen Plan in die Realität umsetzt.

Bei der Fundamentalanalyse ist die Ausführung genauso wichtig. Vielleicht erkennen Sie die Bedeutung der Fundamentalanalyse und sind sogar in der Lage, die Fundamentaldaten von der Webseite eines Unternehmens herunterzuladen oder sie dem Geschäftsbericht zu entnehmen. Sie brauchen aber das Handwerkszeug, um diese Daten zu analysieren, damit Sie einen echten Nutzen daraus ziehen.

Das Endergebnis im Auge behalten

Wenn sich Investoren über eines einig sind, dann über die vorrangige Bedeutung der Rentabilität eines Unternehmens. Letzten Endes kaufen Sie, wenn Sie in eine Aktie investieren, einen Anteil der Unternehmensgewinne. Wenn es um die Frage geht, ob man in ein Unternehmen investieren soll oder nicht, ist es sehr wichtig, erkennen und verstehen zu können, wie viel Profit ein Unternehmen macht.

Die Gewinn- und Verlustrechnung, die in Kapitel 5 detailliert beschrieben wird, ist Ihr Wegweiser, wenn Sie versuchen zu bestimmen, wie profitabel ein Unternehmen ist. Was Sie vielleicht auch überrascht, ist die Tatsache, dass Sie aus der Gewinn- und Verlustrechnung noch viel mehr über ein Unternehmen erfahren können als nur die Höhe des Ertrags, den es einbringt.

Abschätzen, was ein Unternehmen vorzuweisen hat

In Zeiten von extremem finanziellen Druck geht in vielen Investoren eine Sinneswandel vor sich. Es geht ihnen nicht mehr ums Geldverdienen, sondern darum, ihr Geld zurückzubekommen. Genauso interessieren sich Investoren, wenn es gesamtwirtschaftlich bergab geht, weniger dafür, wie profitabel eine Firma ist, sondern machen sich mehr Gedanken darüber, ob das Unternehmen die Rezession überlebt.

Wenn Sie versuchen, das Durchhaltevermögen eines Unternehmens zu erkennen, ist die Fundamentalanalyse von großem Wert. Durch die Lektüre der *Unternehmensbilanz* erhalten Sie einen Überblick darüber, was eine Firma besitzt – ihre *Vermögenswerte* – und was sie schuldet – ihre *Verbindlichkeiten*. Durch eine sorgfältige Prüfung dieser Posten erhalten Sie ein sehr gutes Bild davon, wie hoch die finanziellen Reserven eines Unternehmens zur Überbrückung schlechter Zeiten sind. Kapitel 6 beleuchtet die Bilanz in aller Ausführlichkeit.

Burn baby, burn: Finanzmittelverbrauch

Einer der größten Killer für Unternehmen, vor allem für kleinere Firmen, die gerade erst anfangen, ist ein schwacher Cashflow. Selbst für ein Unternehmen, das tolle Produkte,

ein ausgezeichnetes Management und sogar engagierte Geldgeber hat, ist das Timing alles. Wenn ein Unternehmen sein Geld verbraucht, um seine Rechnungen und Angestellten zu bezahlen, aber nicht genug knallhartes Bargeld durch Kunden einnimmt, kann es sehr schnell riesige finanzielle Probleme bekommen, wenn es nicht über ausreichende Barmittel verfügt, um sein Potenzial auszuschöpfen.

Es gibt eine Sache, von der ich hoffe, dass Sie sie aus diesem Buch mitnehmen: wie Fundamentalanalyse Ihnen dabei hilft, genau im Auge zu behalten, wie viel Bargeld in ein Unternehmen hinein- und hinausfließt. Die Verfolgung des Cashflows ist entscheidend, um herauszubekommen, ob ein Unternehmen unter Umständen erschreckend geringe Bargeldreserven hat, worauf ich in Kapitel 7 noch detaillierter eingehen werde. Durch die Betrachtung des Cashflows eines Unternehmens hilft die Fundamentalanalyse außerdem, dieser Firma ein Preisschild anzuheften, wie Sie in Kapitel 11 herausfinden werden.

Die Finanzkennzahl, Ihr Freund und Helfer

Wenn Sie dieses Buch durchblättern und bei verschiedenen Themen hängenbleiben, die Sie interessieren, sind Sie vielleicht ein bisschen erschlagen von der Fülle an Finanzdaten, mit denen sich die Fundamentalanalyse beschäftigen muss. Die Jahresabschlüsse bewerten so gut wie jeden Aspekt eines Unternehmens. Es kann entmutigend sein zu entscheiden, welche Zahlen am wichtigsten sind und welche man ignorieren kann.

Finanzkennzahlen sind hier eine große Hilfe, wie Sie in Kapitel 8 sehen werden. Diese Kennzahlen zeichnen alle möglichen Fundamentaldaten aus verschiedenen Quellen auf und setzen sie zueinander ins Verhältnis.

Außerdem sind Finanzkennzahlen wichtig, weil sie das Vokabular der Fundamentalanalyse bilden. Ich möchte, dass Sie vorbereitet sind, wenn Sie je auf einer Cocktailparty landen, auf der Analysten über Bruttomargen und Debitorenumschlag reden. Klingt allerdings wie eine ziemlich langweilige Party.

In Kapitel 8 werde ich Ihnen eine ganze Reihe der Finanzkennzahlen vorstellen, die von vielen Fundamentalanalysten bevorzugt werden. Sie werden bald scheinbar unzusammenhängende Finanzdaten eines Unternehmens benutzen, um ein paar sehr wichtige und präzise Informationen über dieses Unternehmen zu erhalten.

Fundamentalanalyse für sich arbeiten lassen

Stellen Sie sich ein kleines Kind vor, das ein ganzes Wörterbuch auswendig gelernt hat, aber keine ganzen Sätze sprechen kann. So ähnlich geht es vielen Anlegern mit ihrem Wissen der Fundamentalanalyse. Auch Sie kennen sich vielleicht mit Gewinn- und Verlustrechnungen und Bilanzen aus und wissen viel darüber, was darin steht. Aber wenn es darum geht, Ihr Know-how anzuwenden, wird die Sache schon kniffliger.

Der Einsatz der Fundamentalanalyse in der Praxis erfordert, alles Wissen über eine Firma zu nehmen, ein paar Schätzungen und Vermutungen über die Zukunft hinzuzufügen, um zu einer vernünftigen Entscheidung zu kommen, ob man in das Unternehmen investieren sollte oder nicht.

Fundamentalanalyse als Kauf- oder Verkaufssignal nutzen

Aktien zum richtigen Zeitpunkt zu kaufen, ist schwierig. Zu wissen, wann man sie wieder verkauft, ist noch schwieriger. Und obwohl Sie auch mit der Fundamentalanalyse die beste Zeit und den besten Tag für den Kauf oder Verkauf einer Aktie nicht genau bestimmen können, kann sie Ihnen zumindest dabei helfen zu verstehen, worauf Sie achten müssen, wenn es Zeit ist, eine Entscheidung zu treffen.

Wenn Sie ein passiver Investor sind und einen großen Aktienkorb kaufen, wie beispielsweise die Werte aus dem Standard & Poor's 500 Index, können Sie es sich leisten, diese Aktien als Gesamtpaket zu kaufen und zu halten. Selbst wenn eines der Unternehmen in große Schwierigkeiten gerät, stellt das nur einen Anteil des großen Aktienkorbs dar und ist deswegen nicht ganz so katastrophal. Wenn Sie sich allerdings dazu entschließen, einzelne Aktien zu kaufen, und versuchen, Unternehmen auszuwählen, die Ihrer Meinung nach den Markt schlagen werden, ist es entscheidend, die Fundamentaldaten im Auge zu behalten. Wenn Sie bemerken, dass sich die Lage eines Unternehmen tendenziell verschlechtert, wollen Sie nicht der Letzte sein, der aussteigt.

Fundamentaldaten zu ignorieren, ist gefährlich

Einem Unternehmen blind zu folgen und in seine Aktien zu investieren, ist gefährlich – wenn Sie das falsche Unternehmen erwischen. Die Dotcom-Blase und die spätere Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 sind immer noch die besten aktuellen Beispiele dafür, wie hässlich die Dinge für Investoren werden können, die nur kaufen, was populär ist, und die Fundamentaldaten ignorieren. Tabelle 1.1 zeigt die Liste einiger größerer US-Aktien, die Anfang des Jahres 2000 pro Aktie 100 Dollar oder mehr wert waren, bis Anfang 2009 aber auf unter 10 Dollar abstürzten. Das tut weh.

Aktie	Kurs am 31.12.1999	Kurs am 1.1.2009
JDS Uniphase	64,25 $	3,65 $
InfoSpace	535,00 $	7,55 $
Blue Coat Systems	326,72 $	8,40 $
Ciena	201,25 $	6,70 $
Sun Microsystems	154,88 $	3,82 $

Tabelle 1.1: Achtung! Ein fallendes Messer! Quelle: S&P Capital IQ

Die Vermeidung von Katastrophen, wie die in Tabelle 1.1 gezeigten, gehört zu den Dingen, die die Fundamentalanalyse so überzeugend machen. Derart große Verluste können im Leben eines Einzelnen fast nicht aufgeholt werden. In Kapitel 18 können Sie mehr darüber lesen, warum es so wichtig ist, Anlagekatastrophen zu vermeiden.

Fundamentalanalyse als Wegweiser

Wie Tabelle 1.1 zeigt, ist es sehr gefährlich, in Einzelwerte zu investieren. Die Verluste können beträchtlich sein. Wenn Sie also einzelne Aktien kaufen wollen, sollten Sie beim Investieren besonders vorsichtig sein. Wahrscheinlich würden Sie es nicht wagen, eine geladene Waffe abzufeuern oder aus einem Flugzeug abzuspringen, ohne vorher ein entsprechendes Training absolviert zu haben – und dasselbe gilt für das Investieren in Einzelwerte.

Zum Glück liefert die Fundamentalanalyse Anlegern eine Fülle an speziellen Instrumenten, um sich selbst zu schützen. Auch wenn diese nicht narrensicher sind, geben sie dem Anleger doch Hinweise darauf, ob der Besitz einer Aktie gefährlich wird oder die zugrunde liegenden Trends sich verändern.

Hoffentlich haben Sie durch die Lektüre dieses Kapitels erkannt, warum die Fundamentalanalyse so wichtig ist, und freuen sich jetzt darauf zu erfahren, wie der Rest des Buches Ihnen helfen kann. Sie erhalten in diesem Buch ausführliche Erklärungen zu einigen der wirkungsvollsten Instrumenten, die Fundamentalanalysten einsetzen. Kapitel 11 wird zum Beispiel sehr wertvoll für Sie sein, weil es Ihnen zeigt, wie Sie mit dem Cashflow den Wert eines Unternehmens messen. Und in Kapitel 12 werden Sie entdecken, worauf Profis bei den Geschäftsberichten achten, die sie von den Unternehmen erhalten.