

# Blog

## Die Tilgungskraft des Unternehmens

27.06.2018 13:19

Man kann die fundamentale Analyse eines Unternehmens in drei Bereiche aufteilen:

1. Die langfristige Gewinnentwicklung
2. Die aktuelle Bewertung der Aktie
3. Die finanzielle Stabilität

Die Gewinnentwicklung ist aus meiner Sicht der wichtigste Bereich, weil langfristig ausschließlich steigende Gewinne zu steigenden Kursen und Dividenden führen. Diese Unternehmen nenne ich Wachstumswerte und Investoren tun gut daran, in solche Unternehmen zu investieren.

Die aktuelle Bewertung der Aktie ist eine Art „Nachbrenner“. Kauft man die Aktie eines Wachstumswerts günstig (ist die Aktie also unterbewertet), so darf man eine höhere Rendite erwarten, als wenn man dieselbe Aktie zu einem höheren Einstandspreis erwirbt. Dank steigender Gewinne ist langfristig jedoch auch in diesem Fall eine positive Rendite zu erwarten. Kauft man hingegen die Aktie eines Unternehmens mit stagnierenden oder gar sinkenden Gewinnen vermeintlich günstig ein, ist das Erzielen einer langfristig positiven Rendite hingegen unsicher. Deshalb halte ich die langfristige Gewinnentwicklung für wichtiger als die aktuelle Bewertung der Aktie.

Bei der finanziellen Stabilität geht es um die Sicherheit des Investments. Bei Überschuldung kann z.B. die Dividende gekürzt, bzw. gestrichen, und in noch schwereren Fällen eine Kapitalerhöhung oder gar die Insolvenz drohen. Es liegt auf der Hand, dass Unternehmen mit Jahr für Jahr steigenden Gewinnen kaum Probleme mit der finanziellen Stabilität haben werden. Dennoch wird man sich auch als Investor in Wachstumswerte von Zeit zu Zeit für die finanzielle Stabilität eines Unternehmens interessieren. Und zwar immer dann, wenn ein Wachstumswert gerade eine schwere Zeit durchmacht. Wenn die Kurse fallen, erklimmt die Dividendenrendite der vermeintlichen Qualitätsaktie neue Höchststände. In diesem Fall liegt die Frage nahe, ob es sich um ein Schnäppchen oder den Griff ins fallende Messer handelt. Auch wenn die Antwort in der Zukunft liegt, kann die Einschätzung der finanziellen Stabilität eines solchen Unternehmens helfen, die Chancen auszuloten.

Die typischen Fragen lauten:

1. Ist das Unternehmen trotz einer schwächelnden Gewinnentwicklung nach wie vor finanziell gesund?
2. Ist die hohe Dividende sicher?

Um bei der Beantwortung dieser Fragen zu helfen, gibt es im Aktienfinder einen neuen Chart. Dieser wird am Beispiel von WPP, einem der größten Unternehmen im Bereich Marketing, vorgestellt. WPP ist ein Wachstumswert, der gerade eine schwere Zeit durchlebt. Entsprechend hoch ist die [relative Dividendenrendite](#) und scheint die Bewertung attraktiv:

\_ Die relative Dividendenrendite von WPP liegt nahe dem historischen Hoch

Wie sieht es aber mit der finanziellen Stabilität aus?

## **Der Chart im Detail**

Im Folgenden wird auf die einzelnen Bestandteile (Serien) des Charts eingegangen. Nicht behandelte Serien sind ausgeblendet.

### **Die Tilgungskraft**

Hier geht es um die Frage, wieviel Geld im Jahr auf Grundlage des operativen Geschäfts für eine Rückzahlung zur Verfügung steht. Die Tilgungskraft berechnet sich wie folgt:

Operativer Cash-Flow (= Geld, das durch die betriebliche Tätigkeit zufließt)

-/- Auszahlungen für Investitionen

= Freier Cash-Flow

-/- Bezahlte Dividenden

= Tilgungskraft

Die Cash-Flows aus Finanzierungstätigkeit (z.B. Aufnahme eines Kredits) interessieren hier nicht, weil es darum geht, ob das Unternehmen selbst in der Lage ist, genügend Geld zu generieren.

\_ Die Tilgungskraft von WPP

Zu erkennen ist, dass die Tilgungskraft von WPP nach wie vor positiv ist. Nicht nur kann die Dividende aus dem laufenden Cash-Flow finanziert werden, es bleibt auch noch Cash über, mit dem Schulden getilgt werden könnten.

Hinweis: ob der Free-Cash-Flow die Dividende deckt, konnte man in anderer Form bereits im Gewinn und Cash-Flow Chart sehen:

\_ Der Freie Cash-Flow deckt die Dividenden.

Neu ist die Größe der Tilgungskraft, die in Bezug zu den vorhandenen Schulden gesetzt werden kann:

\_ Schulden im Vergleich zur Tilgungskraft

Durch die Gegenüberstellung der absoluten Größen bekommt man einen schnellen Eindruck, wie hoch die Schulden im Vergleich zur Tilgungskraft des Unternehmens sind.

Zusätzlich kann der komplette Unternehmenswert (Total Assets inklusive immaterieller Vermögenswerte) des Unternehmens eingeblendet werden:

\_ Vergleich von Schulden und Vermögenswerten von WPP

Interessant ist dabei die Entwicklung der Verschuldung, sprich Schuldenquote. Auch diese kann eingeblendet werden:

\_ Die Schuldenquote im Zeitverlauf

Insgesamt scheint es um die finanzielle Stabilität von WPP nicht dramatisch bestellt zu sein, und die derzeit hohe Dividende entsprechend nicht direkt bedroht:

## **Fazit: Eine Einschätzung der finanziellen Stabilität auf einen Blick**

Nachdem der Aktienfinder bereits ausführlich die Themen Gewinnwachstum und Bewertung abdeckt, kommt nun auch der Bereich finanzielle Stabilität zu seinem Recht. Die Anzeige von Tilgungskraft und Gesamtverschuldung erlaubt eine erste Einschätzung der finanziellen Stabilität eines Unternehmens innerhalb von Sekunden. Aufwand und Nutzen stehen so in einem sehr günstigen Verhältnis. Der neue Chart ist für [Vollmitglieder](#) in der Vollanalyse sichtbar.

## **Hinweis**

Dieser Artikel stellt keine Kaufempfehlung für WPP dar. Der Handel mit Wertpapieren kann zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust, führen. Diese Seite repräsentiert meine eigenen Ansichten. Diese Ansichten mögen weder frei von Fehlern noch für jeden Investor geeignet sein. Deshalb stellen Sie unbedingt eigene Überlegungen an und stellen Sie sicher, dass Sie über genügend Wissen verfügen, bevor Sie an der Börse aktiv werden.

[Zurück zum Blog](#)

## **Einen Kommentar schreiben**

Kommentar von Clemenz Michael | 27.06.2018

Klasse Erweiterung, sowas in der Art habe ich vermisst und ist nun da. Super Geschichte. Weiter so.

Kommentar von [Vita](#) | 23.10.2018

Hallo,

sehr schön ... Wie sieht es mit dem Verschuldungsgrad aus (währe doch auch eine feine Sache)? Was ich noch einwenig vermisse ist das EBITDA und wie erwähnt den Verschuldungsgrad (das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA).

Gruß Vita

Kommentar von Johannes | 11.09.2019

Hallo!

Ich habe eine Frage zur Tilgungskraft:

Warum ist die Tilgungskraft der Freie Cash Flow abzüglich der ausbezahlten Dividenden. Die ausbezahlten Dividenden sind ja bereits im freien Cash Flow abgezogen.

Oder verstehe ich hier etwas falsch?

Bitte um Rückmeldung.

mfg

Johannes

Antwort von Torsten

Hallo Johannes,

Die ausbezahlten Dividenden sind nicht im freien Cash Flow abgezogen. Der freie Cash Flow ist der operative Cash Flow abzüglich der Investitionen vor Abzug der Dividenden.

LG!

Torsten

