



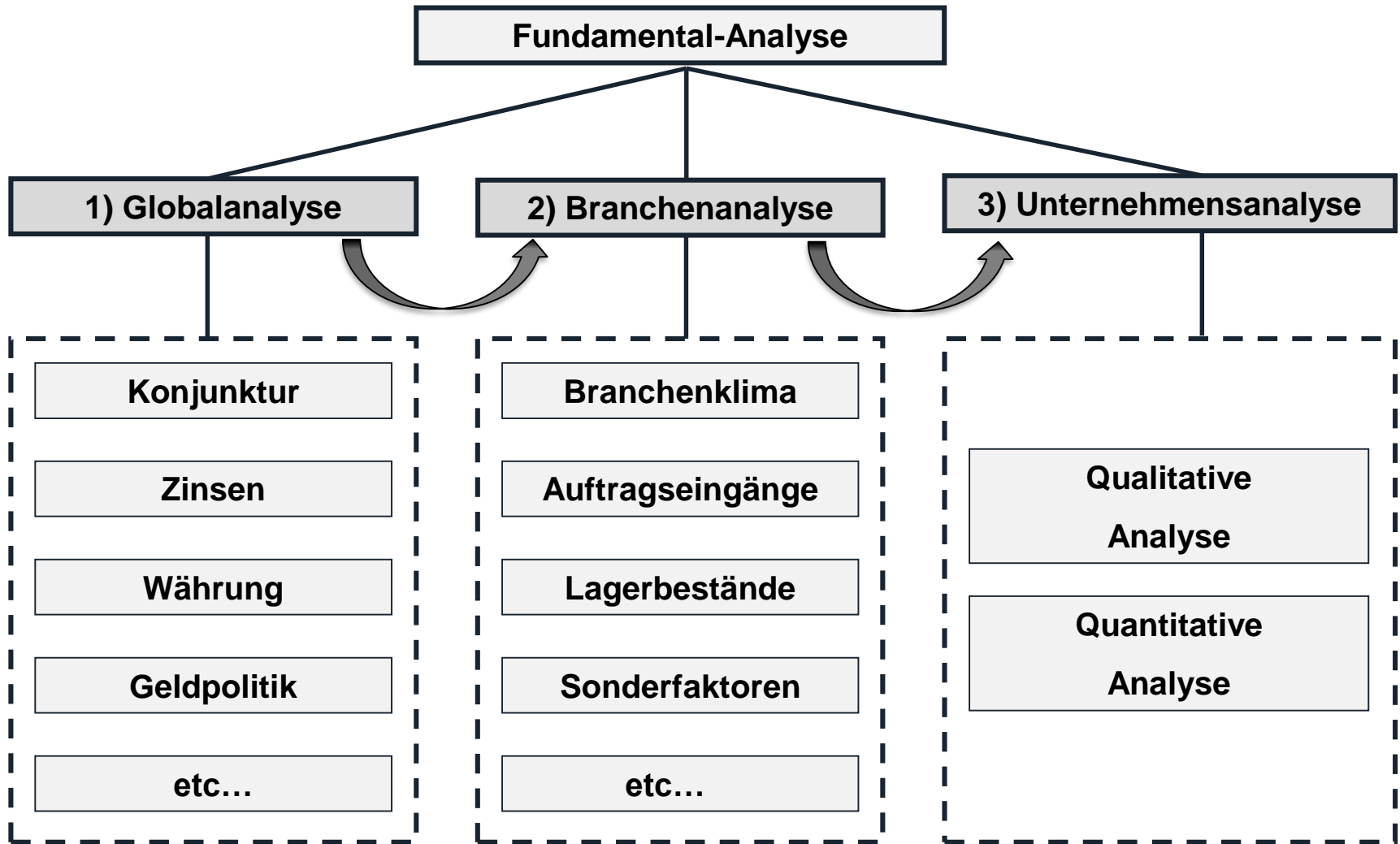
Fundamental-Analyse – Die Grundlagen

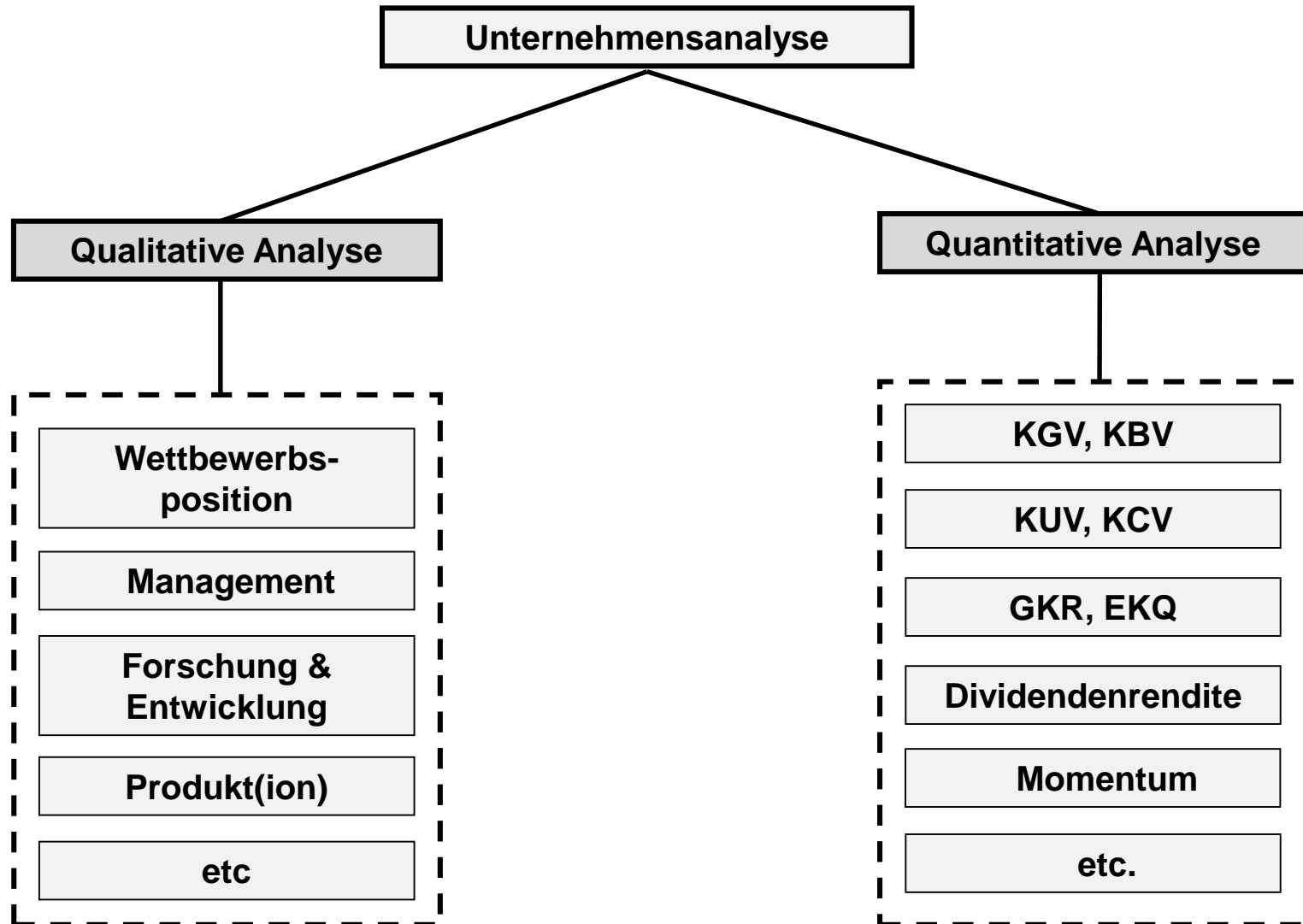
Risikohinweis

Die bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Angebotsaufforderung in einem solchen Staat dar, in dem ein derartiges Angebot bzw. eine derartige Angebotsaufforderung gesetzeswidrig ist. Die bereitgestellten Informationen stellen keine Anlageempfehlung oder keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar und können auch keine Anlageberatung ersetzen. Die Bernstein Bank GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Gewähr für Inhalt, Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Sofern in den bereitgestellten Informationen zukunftsorientierte Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Märkten oder Wertpapieren getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Haftungsansprüche gegen die Bernstein Bank GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens der Bernstein Bank GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Die Bernstein Bank GmbH und mit ihr verbundene Personen oder Unternehmen können die genannten Finanzinstrumente halten oder Positionen im Tagesgeschäft kaufen und verkaufen, wodurch ein möglicher Interessenskonflikt entsteht. Börsentermingeschäfte und Derivate beinhalten Risiken, die zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen können. Eine negative Entwicklung kann trotz der positiven Ergebnisse der Vergangenheit sowie der erforderlichen Sorgfalt der zum Handel Verantwortlichen nicht ausgeschlossen werden. Eine Investition in vorgenannten Anlageklassen (Börsentermingeschäfte/Derivate) sollte unter dem Gesichtspunkt der Vermögensstreuung ausgewählt werden und nur einen kleinen Anteil am Gesamtvermögen betragen. Historische Renditen sind keine Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung. Börsengeschäfte, insbesondere Geschäfte in Derivaten beinhalten erhebliche Risiken.

Hintergrund: Fundamental-Analyse

- Bei der Fundamental-Analyse einer Aktiengesellschaft erfolgt nicht nur die Recherche und Bewertung betriebswirtschaftlicher Daten und Informationen (= Mikro-Analyse), sondern auch der wirtschaftlichen Markt- sowie volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen (Makro-Analyse).
- Auf Grundlage dieser Bestandsaufnahme versucht man dann zu einer Prognose über die zukünftige Marktentwicklung zu kommen.
- Ziel ist die Auswahl möglichst günstig bewerteter Finanzinstrumente mit einer zugleich vielversprechenden Perspektive. Dabei geht es letztlich um die Ermittlung konkreter Einstiegssignalen
- Um bspw. die Entwicklung, sprich die zukünftigen Gewinne eines börsennotierten Unternehmens prognostizieren zu können, gilt es ein breites Spektrum fundamentaler Daten zu berücksichtigen.





- Die resultierenden Bewertungsgrößen sind allerdings nur dann aussagekräftig und vergleichbar, wenn die Bilanzen der Unternehmen nach einheitlichen Regeln aufgestellt wurden.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Gesamt-Kapital-Rendite (GKR)

Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)

Eigenkapital-Quote (EKQ)

Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV)

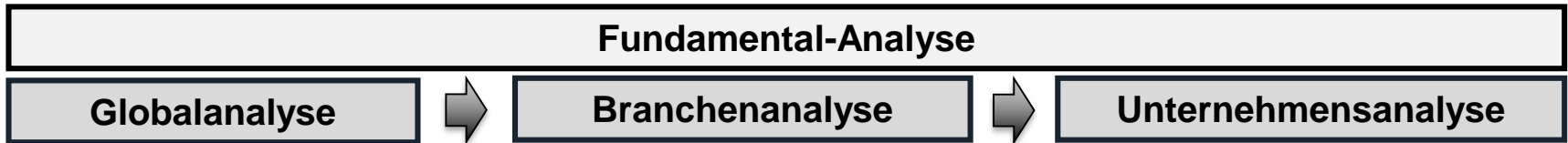
Dividentenrendite

Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV)

Momentum

- Eine ausführliche Erläuterung der Kennzahlen-Analyse folgt im zweiten Teil dieser Präsentation: Grundlagen der Fundamental-Analyse Teil II.

Unternehmensanalyse als Bestandteil der Fundamental-Analyse



- Die Unternehmensanalyse unterscheidet die qualitative von der quantitativen Analyse. Dabei stützt sich die quantitative Unternehmensanalyse auf die herkömmliche Bilanzanalyse.
- Für eine Bewertung unterschiedlicher Unternehmen werden in diesem Kontext die Quotienten der betreffenden Unternehmensdaten verglichen. Als Grundlage dienen die jeweiligen Quartals- oder Jahresberichte der Aktiengesellschaften.
- Im Anschluss sollen nun die wichtigsten Kennzahlen der quantitativen Unternehmensanalyse in puncto Berechnung und Aussagekraft näher erläutert werden.

Kurs-Gewinn-Verhältnis

- Das KGV resultiert aus der Division des aktuellen Kurses durch den Konzerngewinn je Aktie.

$$\text{KGV} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Gewinn je Aktie}}$$

- Das Kurs-Gewinn-Verhältnis kann als ein Preis-Leistungs-Verhältnis interpretiert werden, da es das Verhältnis des Aktienkurses zur Ertragskraft eines Unternehmens angibt.
- Ein KGV von 10 oder niedriger wird i.d.R. als günstig angesehen. Das Gegenteil ist bei einem Wert über 20 der Fall.

Kurs-Buchwert-Verhältnis

- Das KBV stellt den Kurs einer Aktie in das Verhältnis zu ihrem anteiligen Buchwert. Dazu wird der Buchwert der Aktiengesellschaft durch die Stückzahl der Aktien geteilt.

$$\text{KBV} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Buchwert je Aktie}}$$

- Das Kurs-Buchwert-Verhältnis zeigt den Wert an, der theoretisch jedem Aktionär zusteht. Ein KBV unter 1 würde bedeuten, dass man einen größeren Anteil am Eigenkapital erhält, als eigentlich dafür bezahlt wurde.

Kurs-Umsatz-Verhältnis

- Die KUV ergibt sich aus dem Quotienten von Aktienkurs und Umsatz.

$$\text{KUV} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Umsatz je Aktie}}$$

- Im Gegensatz zum KGV rechnet das KUV nicht mit dem Gewinn, sondern mit dem Erlös, also den Einnahmen, die das Unternehmen erwirtschaftet.
- Problematisch ist das KUV, da es die Profitabilität eines Unternehmens ignoriert. Andererseits hilft das KUV einen fairen Preis für Aktiengesellschaften zu bestimmen, die (noch) Verluste schreiben. Das KGV ist für diese Unternehmen nicht zweckmäßig, da es ja noch keine Gewinne gibt.

Kurs-Cashflow-Verhältnis

- Das KCV wird aus dem Quotienten aus Aktienkurs und Cashflow je Aktie ermittelt.

$$\text{KCV} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Cashflow je Aktie}}$$

- Das Kurs-Cashflow-Verhältnis gibt Aufschluss darüber, wie der Aktienkurs im Verhältnis zu Liquidität des Unternehmens steht: es bewertet gewissermaßen die Entwicklung der Ertragskraft einer Aktiengesellschaft.
- Allgemein wird ein KCV von sieben als eine faire Bewertung angesehen

Gesamtkapital-Rendite

- Zur Berechnung der GKR werden Gewinn und Zinsaufwand addiert, um den tatsächlich erwirtschafteten Gewinn zu erhalten. Das Resultat wird durch das Gesamtkapital geteilt und der sich ergebende Quotient mit hundert multipliziert.

$$\text{GKR} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Zinsen}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$$

- Die GKR (= prozentualer Wert) weist aus, wie effizient und profitabel das Unternehmen in der Berechnungsperiode agiert hat.
- Diese Kennzahl ist von hoher Relevanz, da sie viel über die Qualität des Managements der untersuchten Aktiengesellschaft aussagt: sie gibt Aufschluss darüber, gibt wie eine Firma das vorhandene Kapital nutzt, um Gewinn zu erwirtschaften.

Eigenkapital-Quote

- Zur Berechnung der Eigenkapitalquote wird das Eigenkapital durch das Gesamtkapital dividiert und das Resultat mit 100 multipliziert.

$$\text{EKQ} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$$

- Die Kennzahl setzt das Eigenkapital eines Unternehmens prozentual ins Verhältnis zu seinem Gesamtkapital und ist damit eine wichtige Bewertungsgröße für die finanzielle Stabilität eines Unternehmens.
- Faustregel: je höher die EKQ, desto höher ist die Stabilität und die Unabhängigkeit und damit auch Kreditwürdigkeit des Unternehmens.

Dividendenrendite

- Die Dividendenrendite resultiert aus der Division von Dividende und Börsenkurs.

$$\text{DR} = \frac{\text{Dividende}}{\text{Aktienkurs}} \times 100$$

- Die Dividende wird an sämtliche Aktionäre, sprich die Anteilseigner des Unternehmens, ausgezahlt. Über die Höhe wird jährlich im Rahmen der Hauptversammlung befunden und im Anschluss ausgeschüttet.
- Die Dividendenrendite orientiert sich in erster Linie an dem Gewinn des Unternehmens. Bei Dax-Unternehmen beträgt die Dividendenrendite durchschnittlich zwischen 2% und 3%.

Momentum

- Die Ermittlung des Momentums erfolgt über die Division aktueller Wachstumsraten durch den betreffenden Anstieg vorhergehender Perioden.
- Ein steigendes Gewinn-Momentum, bezogen auf das prozentuale Gewinnwachstum, bedeutet eine jährliche Erhöhung der prozentualen Zuwachsraten im Gewinn.

$$\text{Momentum} = \frac{\text{Gewinnwachstum der aktuellen Periode}}{\text{Gewinnwachstum der vorhergehenden Periode}}$$

- Das Momentum misst die Dynamik des Gewinnwachstums und erlaubt damit auch eine Beurteilung der langfristigen Gewinnaussichten.
- Aktien mit einem hohen Gewinn-Momentum werden an der Börse als Wachstumsaktien bezeichnet.

Fazit

- Die aufgeführten Kennzahlen der Fundamentalanalyse erlauben Rückschlüsse darauf, ob eine Aktie ein Investment wert ist und wie das Unternehmen im Vergleich zu anderen Marktakteuren einzuschätzen ist.
- Hierbei greifen alle genannten Kennzahlen zusammen. Eine Kennzahl allein ist nur wenig aussagekräftig.
- Vor diesen Hintergrund sollte auch die Fundamentalanalyse nicht als alleiniges Kriterium für die Entscheidungsfindung genutzt werden.
- Eine sinnvolle Ergänzung kann die technische Analyse darstellen. Dies gilt insbesondere für das Timing!



Vielen Dank für Ihr Interesse!

Bernstein Bank GmbH
Maximilianstr. 13
D-80539 München
info@bernstein-bank.com
www.bernstein-bank.com