

Ulf Seidel

Aktienbewertung unter Verwendung traditioneller Kennzahlen und neuerer Verfahren

Diplomarbeit

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek: Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de/> abrufbar.

Dieses Werk sowie alle darin enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsschutz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlanges. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, Auswertungen durch Datenbanken und für die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme. Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen Wiedergabe (einschließlich Mikrokopie) sowie der Auswertung durch Datenbanken oder ähnliche Einrichtungen, vorbehalten.

Copyright © 2001 Diplom.de
ISBN: 9783832450168

Ulf Seidel

**Aktienbewertung unter Verwendung traditioneller
Kennzahlen und neuerer Verfahren**

Ulf Seidel

Aktienbewertung unter Verwendung traditioneller Kennzahlen und neuerer Verfahren

Diplomarbeit
an der Universität Osnabrück
Fachbereich Wirtschaftswissenschaften
November 2001 Abgabe



Diplomica GmbH _____
Hermannstal 119k _____
22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____
Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____
www.diplom.de _____

ID 5016

Seidel, Ulf: Aktienbewertung unter Verwendung traditioneller Kennzahlen und neuerer Verfahren / Ulf Seidel - Hamburg: Diplomatica GmbH, 2002

Zugl.: Osnabrück, Universität, Diplom, 2001

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Diplomatica GmbH

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2002

Printed in Germany



Wissensquellen gewinnbringend nutzen

Qualität, Praxisrelevanz und Aktualität zeichnen unsere Studien aus. Wir bieten Ihnen im Auftrag unserer Autorinnen und Autoren Wirtschaftsstudien und wissenschaftliche Abschlussarbeiten – Dissertationen, Diplomarbeiten, Magisterarbeiten, Staatsexamensarbeiten und Studienarbeiten zum Kauf. Sie wurden an deutschen Universitäten, Fachhochschulen, Akademien oder vergleichbaren Institutionen der Europäischen Union geschrieben. Der Notendurchschnitt liegt bei 1,5.

Wettbewerbsvorteile verschaffen – Vergleichen Sie den Preis unserer Studien mit den Honoraren externer Berater. Um dieses Wissen selbst zusammenzutragen, müssten Sie viel Zeit und Geld aufbringen.

<http://www.diplom.de> bietet Ihnen unser vollständiges Lieferprogramm mit mehreren tausend Studien im Internet. Neben dem Online-Katalog und der Online-Suchmaschine für Ihre Recherche steht Ihnen auch eine Online-Bestellfunktion zur Verfügung. Inhaltliche Zusammenfassungen und Inhaltsverzeichnisse zu jeder Studie sind im Internet einsehbar.

Individueller Service – Gerne senden wir Ihnen auch unseren Papierkatalog zu. Bitte fordern Sie Ihr individuelles Exemplar bei uns an. Für Fragen, Anregungen und individuelle Anfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns auf eine gute Zusammenarbeit.

Ihr Team der Diplomarbeiten Agentur

Diplomica GmbH _____

Hermannstal 119k _____

22119 Hamburg _____

Fon: 040 / 655 99 20 _____

Fax: 040 / 655 99 222 _____

agentur@diplom.de _____

www.diplom.de _____

Inhaltsverzeichnis.....	II
Abbildungsverzeichnis.....	IV
Abkürzungsverzeichnis.....	V
Symbolverzeichnis.....	VI
1 Aktienboom und Börsencrash – Die Bewertung von Aktien als Voraussetzung einer erfolgreichen Geldanlage.....	1
2 Allgemeine Grundlagen und Begriffsabgrenzungen.....	2
2.1 Fundamentalanalyse als Teilgebiet der Wertpapieranalyse.....	2
2.2 Bestimmung des inneren Wertes als Aufgabe der Aktienbewertung	3
2.3 Determinanten des inneren Wertes	6
2.3.1 Wahl der wertbestimmenden Ertragsgröße.....	6
2.3.2 Wahl des Kapitalisierungszinsfußes	8
2.3.3 Berücksichtigung einer Wachstumskomponente	9
2.4 Shareholder Value.....	10
2.5 Informationseffizienz von Kapitalmärkten	11
3 Traditionelle Kennzahlen	12
3.1 Ausgewählte Bilanzkennzahlen	12
3.1.1 Aussagefähigkeit des Jahresabschlusses.....	12
3.1.2 Kennzahlenanalyse.....	13
3.1.3 Bedeutung der Kennzahlen für die Aktienbewertung.....	17
3.2 Kennzahlen der Börsenbewertung	18
3.2.1 Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG	19
3.2.2 Kurs-Gewinn-Verhältnis	20
3.2.3 Weitere Kennzahlen	23
3.3 Kritische Würdigung der traditionellen Kennzahlen	25
4 Neuere Verfahren zur Bewertung von Wachstumsaktien	26
4.1 Bilanzorientierte Kennzahlen zur Bewertung von Wachstumsaktien.....	27
4.1.1 Price-Earnings-Growth-Ratio	28
4.1.2 Kurs-Cash Flow-Verhältnis	31
4.1.3 Kurs-Umsatz-Verhältnis	33

4.1.4	Momentum	35
4.1.5	EBIT/EBITDA	35
4.2	Weitere Kennzahlkreationen zur Bewertung von jungen Unternehmen	37
4.3	Kritische Würdigung der neueren Verfahren	42
5	Analyse der Leistungsfähigkeit der verschiedenen Bewertungsansätze	43
5.1	Kennzahlenanalyse der Deutschen Telekom	44
5.2	Ermittlung von kritischen Werten	50
5.3	Zinsänderungsrisiko/Sensitivitätsanalyse	56
6	Schlußwort	58
	Anhang A1: Herleitung des Gordon Growth Model	60
	Anhang A2: Herleitung eines dreistufigen Ansatzes zur Diskontierung von wachsenden Dividenden	61
	Anhang A3: Strukturbilanzen der Telekom 1997 – 1999	63
	Anhang A4: Kennzahlen der traditionellen Verfahren	67
	Anhang A5: Kennzahlen der neueren Verfahren	71
	Anhang A6: Ansatz und Iterationen zur Bestimmung der kritischen Wachstumsrate	72
	Literaturverzeichnis	74
	Erklärung	77

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 3.1	Aufbereitungsmaßnahmen im Rahmen der Bilanzanalyse
Abbildung 3.2	Bilanzkennzahlen
Abbildung 3.3	Datensituation im Beispiel zum KGV
Abbildung 4.1	Kennzahlen zur Bewertung von Wachstumsunternehmen
Abbildung 4.2	Datensituation im Beispiel zur PEG
Abbildung 4.3	Möglichkeiten der Cash Flow-Ermittlung
Abbildung 4.4	Cash Flow-Ermittlung nach vereinfachter Methode
Abbildung 4.5	Ermittlung von EBIT und EBITDA
Abbildung 4.6	Kennzahlen zur Bewertung von Internet-Unternehmen
Abbildung 5.1	Kennzahlen der Telekom für die Jahre 1997 – 1999
Abbildung 5.2	Telekom-Chart 1997 – 2001
Abbildung 5.3	Ergebnisse der neueren Verfahren
Abbildung 5.4	Veränderungen des Kapitalwertes bei Zinssatzvariation
Abbildung 5.5	Verlauf der Kapitalwertfunktion
Abbildung A1	Zyklen im Unternehmenswachstum
Abbildung A2	Strukturbilanz 1997
Abbildung A3	Strukturbilanz 1998
Abbildung A4	Strukturbilanz 1999
Abbildung A5	Cash Flow-Ermittlung
Abbildung A6	Weitere Teilergebnisse
Abbildung A7	Kennzahlen der traditionellen Verfahren (I)
Abbildung A8	Kennzahlen der traditionellen Verfahren (II)
Abbildung A9	Kennzahlen der traditionellen Verfahren (III)
Abbildung A10	Kennzahlen der neueren Verfahren