

Jens Kaliske

Zur Qualität fundamentalgestützter Aktienprognosen

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 Verlags. 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 © 2008 Diplomica Verlag GmbH
ISBN: 9783836621847

Jens Kaliske

Zur Qualität fundamentalgestützter Aktienprognosen

Jens Kaliske

Zur Qualität fundamentalgestützter Aktienprognosen

Jens Kaliske

Zur Qualität fundamentalgestützter Aktienprognosen

ISBN: 978-3-8366-2184-7

Herstellung: Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2009

Zugl. Fachhochschule Frankfurt am Main - University of Applied Sciences, Frankfurt am Main, Deutschland, Diplomarbeit, 2008

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 der Verlag, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Diplomica Verlag GmbH

<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2009

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	II
Abbildungsverzeichnis	VI
Tabellenverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	VIII
Symbolverzeichnis.....	IX
1. Einleitung.....	1
1.1. Problemstellung	1
1.2. Zielsetzung und Vorgehensweise	2
2. Grundlagen des fundamentalen Aktienresearchs.....	5
2.1. Aktienresearch	5
2.1.1. Definition von Aktienprognose und Aktienresearch	5
2.1.2. Funktionale und institutionelle Unterscheidung	6
2.1.3. Adressaten des Aktienresearchs	8
2.1.4. Informationseffiziente Kapitalmärkte.....	10
2.1.5. Vorgehensweise von Finanzanalysten.....	13
2.2. Fundamentales Aktienresearch.....	16
2.2.1. Gesamtmarktanalyse.....	18
2.2.2. Branchenanalyse	19
2.2.3. Analyse der Einzelwerte	21
2.2.3.1. Gesamtbewertungsverfahren	21
2.2.3.2. Einzelbewertungsverfahren	23
2.2.3.3. Vergleichsorientierte Verfahren	23
2.2.4. Top Down / Bottom Up	25
2.3. Zusammenfassung	26
3. Qualitätsbeeinflussende Faktoren.....	27
3.1. Verhaltenswissenschaftliche Einflussfaktoren	27

3.1.1. Behavioral Finance vs. Standard Finance.....	28
3.1.2. Verhaltensanomalien und Heuristiken.....	29
3.2. Prinzipal-Agent-Beziehung als Einflussfaktor im Aktienresearch.....	31
3.3. Sonstige Einflussfaktoren auf die Researchqualität	34
3.4. Zusammenfassung	35
4. Eigene empirische Untersuchung zur Qualität von Aktienprognosen.....	37
4.1. Messung der Researchqualität unter Anwendung statistischer Instrumentarien	38
4.1.1. Einfache Prognosefehlermaße	38
4.1.1.1. Größter Prognosefehler.....	38
4.1.1.2. Kleinster Prognosefehler	39
4.1.1.3. Mittlerer Prognosefehler.....	39
4.1.1.4. Mittlerer absoluter Prognosefehler	40
4.1.2. Relative Prognosefehlermaße	41
4.1.2.1. Mittlerer relativer Prognosefehler.....	41
4.1.2.2. Mittlerer relative gewichtete Prognosefehler bezogen auf die naive Prognose.....	42
4.1.3. Relative absolute Prognosefehlermaße.....	42
4.1.3.1. Mittlerer relativer absoluter Prognosefehler.....	43
4.1.3.2. Mittlerer relativer absoluter symmetrischer Prognosefehler	43
4.1.4. Quadratische Prognosefehlermaße	43
4.1.5. Theilscher Ungleichgewichtskoeffizient (neuer Art)	44
4.1.6. Methode marktbereinigter Renditen	44
4.1.7. Zusammenfassung	45
4.2. Untersuchung von Gewinnprognosen (EPS) auf dem deutschen Kapitalmarkt	45
4.2.1. Konsensus-Prognose.....	46
4.2.2. Deutsche Bank.....	47

4.2.3. Merrill Lynch.....	47
4.2.4. Morgan Stanley.....	48
4.2.5. M.M. Warburg.....	48
4.2.6. Sal. Oppenheim	49
4.2.7. Bayerische Landesbank	49
4.2.8. Société Générale	50
4.2.9. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	50
4.3. Abhängigkeit zwischen Gewinnprognosen und Aktienempfehlungen.....	52
4.3.1. Deutsche Bank.....	53
4.3.2. Merrill Lynch.....	53
4.3.3. Morgan Stanley.....	54
4.3.4. M.M. Warburg.....	54
4.3.5. Sal. Oppenheim	55
4.3.6. Bayerische Landesbank	56
4.3.7. Société Générale	56
4.3.8. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	56
4.4. Untersuchung von Aktienempfehlungen	58
4.4.1. Deutsche Bank.....	61
4.4.2. Merrill Lynch.....	61
4.4.3. Morgan Stanley.....	62
4.4.4. M.M. Warburg.....	62
4.4.5. Sal. Oppenheim	63
4.4.6. Bayerische Landesbank	63
4.4.7. Société Générale	64
4.4.8. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	64
5. Schlussbetrachtung	67
5.1. Zusammenfassung der Ergebnisse.....	67

5.2. Kritische Würdigung und Ausblick	68
Anhang I: Prognosefehlermaße	71
Anhang II: Analystensprache	74
Literaturverzeichnis	76