

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	1
2	Vorauswahl eines Unternehmens für die fundamentale Aktienanalyse	5
3	Ablauf der fundamentalen Aktienanalyse	9
4	Geschäftsbericht.....	11
4.1	Was ist ein Geschäftsbericht?.....	11
4.2	Woher bekommt man einen Geschäftsbericht?	14
4.3	Wie ist ein Geschäftsbericht aufgebaut?	15
4.3.1	Lagebericht.....	16
4.3.2	Bericht der Unternehmensleitung und Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	25
4.3.3	Konsolidierungsmethoden von Tochterunternehmen	27
4.3.3.1	Konsolidierung von Tochtergesellschaften in eine Konzernbilanz.....	27
4.3.3.2	Vollkonsolidierung von Tochterunternehmen nach der Erwerbsmethode	28
4.3.3.3	Erstkonsolidierung nach der Buchwertmethode	28
4.3.3.3.1	Goodwill bzw. Badwill	31
4.3.3.3.1.1	Exkurs: Auswirkungen von Goodwill-Abschreibungen in der Konzernbilanz.....	32
4.3.3.4	Folgekonsolidierung nach der Erwerbsmethode	33
4.3.3.5	Kapitalkonsolidierung nach der Equity-Methode	39
4.3.4	Bilanz.....	41
4.3.4.1	Aufgaben der Bilanz	42
4.3.4.2	Bilanzierungsrichtlinien.....	43
4.3.4.3	Gliederung der Bilanz	44
4.3.4.3.1	Gliederung der Bilanz	44
4.3.4.3.1.1	Aktiva	45
4.3.4.3.1.2	Passiva.....	48

4.3.5	Gewinn- und Verlustrechnung.....	50
4.3.6	Kapitalflussrechnung oder Finanzierungsrechnung.....	53
4.3.6.1	Aufbau der Kapitalflussrechnung.....	54
4.3.7	Eigenkapitalentwicklung.....	57
4.3.8	Anlagegitter bzw. -spiegel.....	60
4.3.9	Anhang.....	66
4.3.10	Wertorientiertes Management.....	67
4.3.10.1	Economic Value Added Konzept (EVA-Konzept).....	68
4.3.10.2	Return on Capital Employed (ROCE, Kapitalrendite).....	69
4.3.10.3	Konzept des Cashflow Return on Investment (CFRoI).....	71
5	Analyse von Produkten bzw. Dienstleistungen.....	73
6	Untersuchung des Branchen- und Wettbewerbs- umfeldes sowie der Unternehmensstrategie.....	77
7	Allgemeiner Überblick über das betrachtete Unter- nehmen.....	83
8	Finanz- und erfolgswirtschaftliche Analyse (Bilanz- analyse).....	87
8.1	Einleitung.....	87
8.2	Strukturanalyse.....	90
8.2.1	Vermögensstrukturanalyse.....	90
8.2.1.1	Kennzahlen der Vermögensstrukturanalyse.....	91
8.2.2	Kapitalstrukturanalyse.....	94
8.2.2.1	Kennzahlen der Kapitalstrukturanalyse.....	94
8.2.3	Finanzstrukturanalyse.....	97
8.2.3.1	Kennzahlen der Finanzstruktur.....	98
8.2.4	Strukturanalyse für den Beispielfall der Bayer AG.....	98
8.3	Finanzanalyse.....	101
8.3.1	Liquiditätsanalyse.....	101
8.3.1.1	Liquiditätskennzahlen.....	102

8.3.2	Cashflow.....	103
8.3.2.1	Cashflow-Kennzahlen.....	104
8.3.3	Finanzanalyse für den Beispielsfall der Bayer AG	106
8.4	Erfolgsanalyse.....	106
8.4.1	Wirtschaftlichkeitsanalyse	107
8.4.2	Rentabilität.....	109
8.4.2.1	Die Eigenkapitalrentabilität	110
8.4.2.2	Gesamtkapitalrendite.....	110
8.4.2.3	Betriebsrentabilität.....	111
8.4.2.4	Umsatzrentabilität.....	113
8.4.2.5	Return-on-Investment-Konzept	113
8.4.3	Erfolgsanalyse für den Beispielsfall der Bayer AG	116
8.5	Zukunftsvorsorge	118
8.5.1	Anwendung auf den Beispielsfall der Bayer AG	121
8.6	Kapitalflussrechnung.....	123
8.6.1	Einleitung.....	123
8.6.2	Auswertung der Kapitalflussrechnung.....	123
8.7	Abschließende Beurteilung des Unternehmens Bayer AG.....	128
8.8	Schnellverfahren zur Ermittlung der Solidität und Finanzkraft eines Unternehmens	131
8.8.1	Exkursion: Bonität	132
8.8.1.1	Messung der Bonität eines Schuldners	132
8.8.1.2	Wie kommt es zu Bonitätsveränderungen?	133
8.8.1.3	Auswirkungen einer Bonitätsveränderung.....	134
8.8.2	Schnelltest zur Prüfung Solidität und Finanzkraft eines Unternehmens.....	135
8.8.2.1	Anwendung des Schnelltests für unser Beispiel Bayer AG	137
9	Aktien- und kursbezogene Kennzahlen.....	139
9.1	Aktienbezogene Kennzahlen	139

9.2	Kursbezogene Kennzahlen	141
9.2.1	Dividendenrendite	142
9.2.2	Kurs/Buchwert - Verhältnis.....	143
9.2.3	Q-Ratio	144
9.2.4	Kurs/Gewinn-Verhältnis und Kurs/Cashflow-Verhältnis.....	144
9.2.4.1	Kurs/Gewinn-Verhältnis.....	144
9.2.4.1.1	Einschub: PEG	147
9.2.4.2	Kurs/Cashflow-Verhältnis	147
9.2.4.3	Klassifizierung von Substanz- und Wachstumsaktien	148
9.2.5	Kurs/Umsatz-Verhältnis.....	151
9.2.6	EBIT und EBITDA	151
10	Methoden zur Berechnung des fairen Aktienkurses..	153
10.1	Traditionelle bzw. relative Bewertungsverfahren	154
10.1.1	Das Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV)	154
10.1.2	Price/Earning to Growth Ratio (PEG).....	156
10.1.3	Enterprise-Value-Verfahren (EV)	157
10.1.4	Beispiel für die Bewertung eines Unternehmens mittels Multiplikatorenverfahren	159
10.2	Moderne Bewertungsverfahren.....	159
10.2.1	Das Substanzverfahren.....	160
10.2.2	Das Ertragsverfahren	161
10.2.3	Das Dividend-Discount-Modell.....	163
10.2.4	Das Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF-Methode).....	164
10.2.4.1	Der Entity-Ansatz	164
10.2.4.2	Equity-Ansatz	166
10.2.5	Beispiel für die Anwendung moderner Bewertungsme- thoden.....	166
10.2.5.1	Beispiel für moderne Bewertungsmethoden basierend auf dem Cashflow.....	167
10.2.5.1.1	Discounted Cashflow (DFC)	167
10.2.5.2	Beispiele für moderne Bewertungsmethoden basierend auf den Gewinn je Aktie	172

10.2.5.2.1. Ertragsmethode	173
10.2.5.2.1 Modifizierte Ertragsmethode.....	176
10.2.5.2.3 Gewinn je Aktie / KGV Modell.....	179
10.2.5.2.4 Berechnung des fairen Wertes mit Hilfe von Internet Kalkulatoren...	180
10.2.5.3 Der faire Wert eines Unternehmens	181
10.3 Relative Bewertungsmethoden im Vergleich zu modernen Bewertungsmethoden am Beispiel der Bayer AG.....	183
10.4 Abschließende Bewertung der Berechnungsverfahren	184
11 Anlagestrategien.....	187
11.1 Einleitung.....	187
11.2 Wichtige Aktienregeln	187
11.3 Informationssuche für die Aktienstrategien.....	189
11.4 Indexbezogene und nichtindexbezogene Aktienstrategien.....	190
11.4.1 Indexbezogene Strategien	190
11.4.1.1 Strategie Dividendenrendite	191
11.4.1.2 Nach Marktkapitalisierung bzw. Big-10-Strategie.....	195
11.4.1.3 Nach Kurs/Umsatz Verhältnis.....	195
11.4.1.4 Strategie Aggressives Wachstum.....	196
11.4.1.5 Wert-Strategie	197
11.4.1.6 Wachstums-Strategie	197
11.4.1.7 Vergleich der indexbezogenen Strategien.....	198
11.4.2 Nichtindexbezogene Aktienstrategien.....	199
11.4.2.1 Variation der Reinganum-Strategie	199
11.4.2.2 Grahams Aktienstrategie	200

12	Goldene Regeln der fundamentalen Unternehmensanalyse	203
13	Schlusswort	205
14	Literaturverzeichnis	209
15	Glossar	211
16	Stichwortverzeichnis	225