

Fundamentalanalyse – was ist das und warum macht man das?

Autor: Daniel Kühn, Chefredakteur | 08.04.2019 14:04 | Copyright BörseGo AG 2000–2019

Was ist eigentlich eine Aktie wert? Natürlich den Preis, der gerade an der Börse gezahlt wird. Aber ist das auch der „faire Wert“ ?

Technische Analyse/Charttechnik

Die Technische Analyse ist auf dem GodmodeTrader die vorherrschende Analyse-Art. Dabei wird ausschließlich das tatsächliche Kauf- und Verkaufs-Verhalten der Marktteilnehmer untersucht, welches sich im Kursverlauf der Basiswerte (Aktien, Edelmetalle, Währungen etc.) niederschlägt. Im Wesentlichen wird versucht, durch graphische Analyse vergangener Kursreihen Widerstände, Unterstützungen und Trends zu ermitteln sowie wiederkehrende Muster zu erkennen. Ziel ist dabei die Prognose möglicher künftiger Kursverläufe und, an die Analyse anschließend, eine risikoarme Umsetzung der denkbaren Szenarien in konkreten Trades, also in Käufen bzw. Verkäufen von Basiswerten oder Derivaten auf diese.

Wie gehen „Fundis“ vor?

Die Fundamentalanalyse geht einen gänzlich anderen Weg. Grundsätzlich wird versucht, für einen Basiswert (z.B. Aktien) einen „**fairen Wert**“ zu ermitteln. Dieser wird dann mit dem tatsächlichen Wert an den Märkten abgeglichen. Liegt der faire Wert darüber, ist der Basiswert „zu billig“ und kann gekauft werden und anders herum. Das klingt simpel, ist aber in der Realität komplex.

Die direkten und indirekten Einflussfaktoren auf den fairen Wert sind nicht nur zahlreich, sondern zudem nur für die Vergangenheit objektiv ermittelbar. Für die Zukunft muss man diese schätzen.

Was beeinflusst den „fairen Wert“? Kurz gesprochen: Substanz, Gewinne, Gewinnwachstum, Zinsen

Betrachten wir eine Aktiengesellschaft. Was ist diese eigentlich wert? Es gibt verschiedene Herangehensweisen. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit natürlich.

Die Substanzwert-Methode

Freunde von „realen Werten“ (so genannte Value-Investoren), also z.B. Grundstücken, Maschinen etc. nehmen die Bilanz auseinander und ermitteln einen so genannten **Substanzwert**. Ganz vereinfacht gesprochen ist das: **Vermögensgegenstände minus Schulden**. Liegt der Börsenwert darunter, dann könnte es sich um ein Schnäppchen handeln. Das ist natürlich extrem simplifiziert betrachtet. Es gibt Börsenphasen (so z.B. während der diversen Finanzkrisen), in denen fallen die Kurse so stark, dass der Substanzwert teilweise um den Faktor 2,3 oder sogar mehr über dem Börsenwert liegt. Warren Buffett, der wohl bekannteste Value-Investor der Welt, prägte den dafür passenden Spruch: „Ich kaufe gerne den Dollar für 50 Cent“.

Den Substanzwert zu untersuchen, ist ein gangbarer Weg um einen fairen Wert zu ermitteln, aber es gibt noch weitere.

Die DCF-Methode

Die Discounted-Cashflow-Methode ist Standard unter Aktien-Analysten (in verschiedenen Varianten). Dabei werden zukünftige Cash-Flows (also Zahlungsströme) so gut wie möglich geschätzt und diskontiert, d.h. abgezinst. Denn 1 Mrd. EUR in 20 Jahren sind natürlich aus heutiger Sicht weniger wert als 1 Mrd. EUR, die morgen auf dem Konto landen. Der Analyst addiert die diskontierten Schätzungen auf und erhält dann den so genannten Barwert. Zum Glück gibt es Excel. Hier kommen auch die Zinsen ins Spiel, denn je höher die Marktzinsen, desto höher wird tendenziell auch der Diskontierungszins (dieser ist aber auch von anderen

Faktoren abhängig, wie z.B. dem Risiko).

Prinzipiell eine feine Sache mit mindestens einem gewaltigen Haken: Wie schätzt man künftige Cash-Flows? Nur allzu oft wirken die Prognosen wie zusammengewürfelt. Und am Ende kommt ein recht exakter Wert heraus, der eine ebenso exakte Ermittlung vorgaukelt. Doch es geht auch anders, simpler.

Die KGV-Methode

In der Charttechnik gibt es eine alte Regel, die man auch als „Fundi“ beherzigen sollte: **KISS** (Keep it simple, stupid). Nur nicht zu viel Komplexität ins Spiel bringen, denn die kann durchaus schaden. Eine relativ einfache Herangehensweise ist die Ermittlung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Dabei wird schlicht der Kurs einer Aktie durch den Gewinn/Aktie geteilt. Heraus kommt eine Zahl, die folgende Aussagekraft hat: Wie viele Jahre muss dieser Gewinn erzielt werden, um kumuliert den aktuellen Börsenwert zu erreichen, sich die Investition also aus dem Gewinn heraus amortisiert hat? Es ist sofort eingängig, dass ein niedriger Wert besser ist als ein hoher. Als simple Faustregel gilt: KGVs unter 10 sind günstig, insbesondere in Zeiten niedriger Zinsen.

Ein hoher Wert wiederum kann auch bedeuten, dass das Unternehmen sehr stark wächst und/oder die Profitabilität gerade sehr gering ist, aber wieder steigen wird. Gerne hantieren Analysten auch mit einem Verhältnis des KGVs zum Gewinnwachstum. Wenn das KGV niedriger ist als das Gewinnwachstum in Prozent, wäre die Aktie demnach relativ günstig bewertet.

Ein Grundproblem ist hier ähnlich gelagert wie in der DCF-Methode: Man muss den Gewinn für das Folgejahr schätzen, oder man gibt sich mit Zahlen der Vergangenheit zufrieden. Sicherlich ist aber das Schätzen des Gewinns des Folgejahres einfacher, als ganze Gewinnreihen zu prognostizieren und dann noch einen geeigneten Diskontierungszins zu finden. **Vorsicht bei extrem niedrigen KGVs:** Insbesondere bei ausländischen, kleineren Werten sind oft KGVs von 3 oder sogar weniger errechenbar. Die Vermutung, dass man den ausgewiesenen oder prognostizierten Gewinnen womöglich nicht trauen darf, ist nicht abwegig.

Fazit

Fundamentale Analysemethoden haben ebenso ihre Existenzberechtigung wie technische. Die Kombination mehrerer Methoden ist zwar aufwendiger, verleiht aber mehr analytische Sicherheit.

Methode	Stärken	Schwächen
Substanzwert Ermittlung eines „greifbaren“ Wertes, indem man die Schulden von den Aktiva (Vermögen) abzieht. DCF-Analyse Ermittlung eines Barwertes, indem man künftige Cash-Flows schätzt und abdiskontiert.	Ermittelt anschaulich den aktuellen substanzialen Wert des Unternehmens anhand seiner Vermögensgegenstände und Schulden. Ein hoher Substanzwert „sichert den Kurs nach unten ab“ Mathematisch korrekte Errechnung eines Barwertes des Unternehmens. Wüsste man die Cash-Flows exakt, wäre dies die Methode der Wahl.	Der Substanzwert ist nur ein Aspekt unter vielen und sagt insbesondere nichts über die Gewinnaussichten aus. Bei andauernder Verlustsituation kann die Substanz schnell dahin schmelzen. Die Schätzung der künftigen Cash-Flows ist nur sehr grob, wenn überhaupt möglich, die Methode ergibt aber einen sehr exakten Wert und gaukelt dadurch auch Exaktheit in der Schätzung vor.
KGV-Methode Ermittlung eines Multiples das angibt, wieviel Mal eine Aktie/ein Unternehmen an der Börse teuer ist als ein Jahresgewinn	Relativ einfache, anschauliche Methode. Simple Faustregeln nutzbar, die an das Zinsniveau angepasst werden können Formel: $KGV = \text{Kurs} / \text{Gewinn pro Aktie}$	Das nackte KGV berücksichtigt viele Faktoren nicht, z.B. die Höhe der Profitabilität, Einfluss von Sonderfaktoren, Zukunftsaussichten des Unternehmens etc.

Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

§ 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

§ 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Stand: Oktober 2016

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der

BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München - Registergericht: Amtsgericht München - Register-Nr: HRB 169607 - Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel - Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen - Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019