

# Fundamentalanalyse und technische Analyse der Aktienentwicklung

---

Von Marcel Ehrhardt



# Gliederung

---

- Überblick
- Fundamentalanalyse
- Technische Analyse

# Überblick

---

- Ziel der Aktienanalyse
  - Informationen sammeln und auszuwerten
    - Abhängigkeit von Informationseffizienz  
(Gefahr der Unter- oder Überbewertung der Aktie)
  - Einschätzung der Vermögensposition des Anlegers
    - richtiger Zeitpunkt für Kauf und Verkauf
    - langfristige Perspektive für die Wertentwicklung
    - Betrachtung der erwarteten Rendite und Risiko

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

□ Hypothese:

*dass der Kurs einer einzelnen Aktie*

*um ihren inneren Wert schwankt*

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

- Ermittlung des inneren Wert der Aktie (Intrinsic Value)

- Bestimmung einer Über- oder Unterbewertung

- Vergleich:

betriebsinternen Ertragsdaten mit Marktpreis (Börsenkurs)

- Bestimmungsgrößen:

Jahresüberschuss, Dividende und zukünftige Ertragsaussichten (vorläufig)

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

- Konzepte und Modelle zur Berechnung
  - Present Value Theory
  - Gewinnmodell
  - PER
  - ...

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

## Present Value Theory

Der Kurs der Aktie (innerer Wert) wird bestimmt, durch die Summe aller noch auf die Aktie entfallenden Dividenden und sonstige geldwerten Vorteile, die auf den heutigen Tag abgezinst sind.

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

## Present Value Theory

### Berechnung des inneren Wertes

### Gegenwartswert- oder Barwertkonzept

$$K_0 = \frac{R_1}{1+i} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} + \frac{K_n}{(1+i)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} + \frac{K_n}{(1+i)^n}$$

$K_0$  = Gegenwartswert der Aktie (innerer Wert)

$R_t$  = Rückfluß je Aktie in den Jahren  $t = 1$  bis  $n$

$i$  = Kapitalisierungszinsfuß

$K_n$  = Veräußerungswert der Aktie am Planungshorizont in  $t = n$

*Schwierigkeit: Bemessung der wertbestimmenden Größen*

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

## □ Gewinnmodell

$$K_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{G_t}{(1 + i_t)^t}$$

Schwierigkeit: Ermittlung des Gewinns

Gefahr: Unternehmensgewinn sehr umstritten,  
manipulierbare Größe

Hilfe: DVFA-Schema

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

## □ Vereinfachtes Konzept des Price-Earning-Ratio-Verfahren (PER)

$$\text{PER (KGV)} = \frac{\text{Kurs}}{\text{Gewinn pro Aktie}}$$

$$\text{Kurs} = \text{PER} \cdot \text{Gewinn pro Aktie}$$

- Schneller Überblick über Kursgewinnchancen, Ständig neue PER
- Vergangenheitsorientierte Rechnung (Aktueller Kurs – letzter Jahresgewinn)
- Qualitätsmaßstab zur Beurteilung von Gesellschaften im Zeitvergleich

**Steigende und fallende PER signalisieren die Einstellung der Börse zu den Zukunftsaussichten des Unternehmens.**

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

---

## □ Wertpapierstrategie mit PER

- Untersuchungen von Nicholson (1960), Mayer

Ergebnis: niedrige PER-Ziffer = kaufenswert

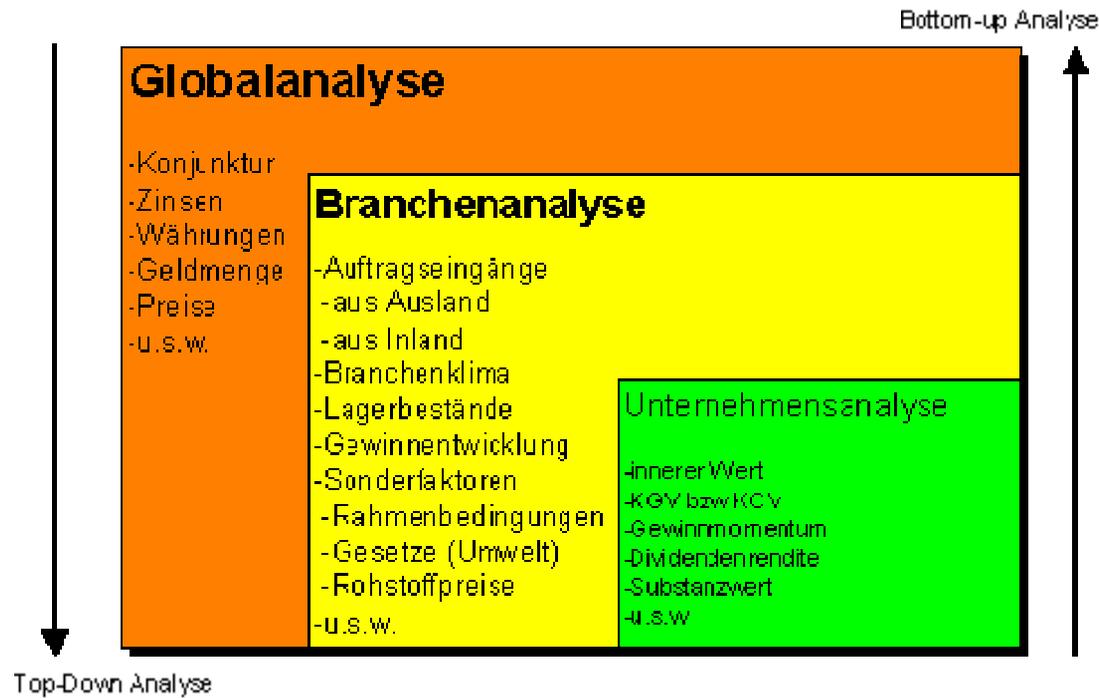
Mayer:

Vorteil stärkerer Kursanstiege nach durchschnittlich 3 Jahren beendet und geht dann ins Gegenteil über.

Aktien mit hoher PER auf kurze Sicht kaum Kurschancen, Kursverluste sind wahrscheinlicher.

# Fundamentalanalyse (Aktienanalyse)

## □ Problem:



# Technische Analyse

---

- Keine Erklärung des Börsenkurses
- Aus bisherigem Kursverlauf werden Rückschlüsse auf die zukünftigen gezogen
- Erkennung von Trendverläufen und Umkehrpunkte
- Kein Bezug zur Fundamentalanalyse
- Erfinder: Charles Dow (1884)

Dow-Theorie

Herausgeber des Wall-Street-Journal

# Technische Analyse

---

## □ Hypothesen:

- Kurse entwickeln sich aus Angebot und Nachfrage
- kontinuierlicher Ausgleich von rationaler und irrationaler Einflüsse, die nicht weiter untersucht zu werden brauchen
- Kurse neigen dazu, in abschätzbaren Phasen in Trends überzugehen
- Änderung von Angebot und Nachfrage zeichnen sich im Kurs ab
- charakteristische Kursverläufe der Vergangenheit, neigen sich zu wiederholen

# Technische Analyse

---

## □ Kursdiagramme (Charts)

Graphische Darstellung des Kursverlaufs einer Aktie, des Index einer Branche oder des Gesamtmarkts, evtl. in Verbindung mit den Börsenumsätzen

*(wichtigste Instrument der technischen Analyse)*

In Deutschland Anwendung des Hoppenstedt-Charts

# Technische Analyse

---

## □ Dow-Theorie

- der gemittelte Kursverlauf ausgewählter Titel erlauben eine Aussage über den Gesamtmarkt
- basierend auf zwei Indizes

*Dow Jones Industrial Index*

*Dow Jones Transportation Index*

Bei einer Anzeige einer Trendänderung von beiden, ist mit einer Gesamtmarktänderung zu rechnen.



# Technische Analyse

---

## □ Dow-Theorie

- Gefahr vom Verschlafen von den *größten* Chancen, da man warten muss, bis eine Indexänderung durch eine zweite bestätigt wird.

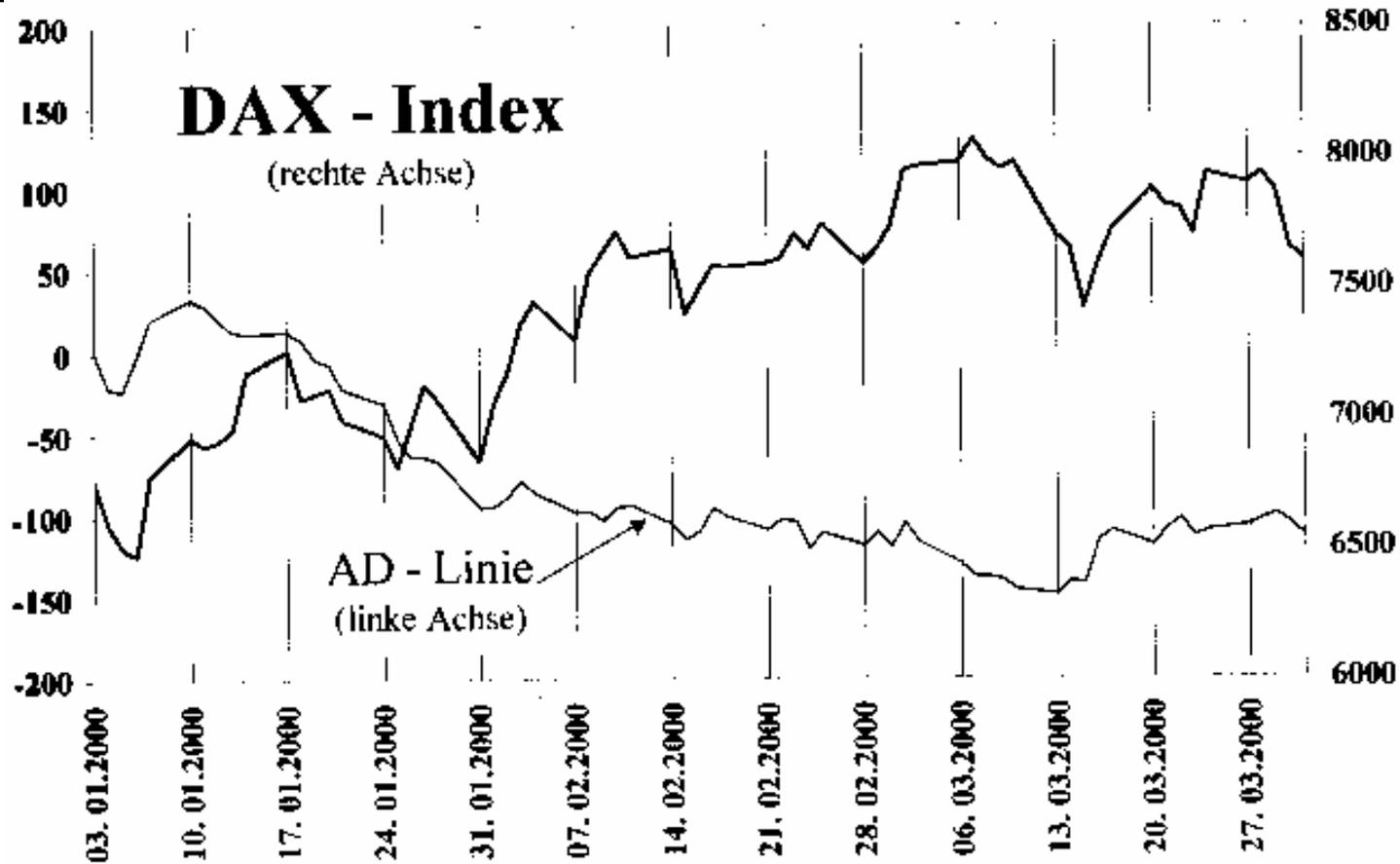
# Technische Analyse

---

## □ Advance-Decline-Methode

- einfache Anwendung in Deutschland, Frankfurter Börse liefert eine Übersicht, wie viele Aktien im Vergleich zum Vortag ein höheren, niedrigen bzw. unveränderten Kurs aufweisen.
- AD-Linie: zeigt quantitative Bewegung des Marktes, Differenz zw. gestiegenen und gefallen Aktien  
Linie läuft Parallel zum Index

# Technische Analyse



# Technische Analyse

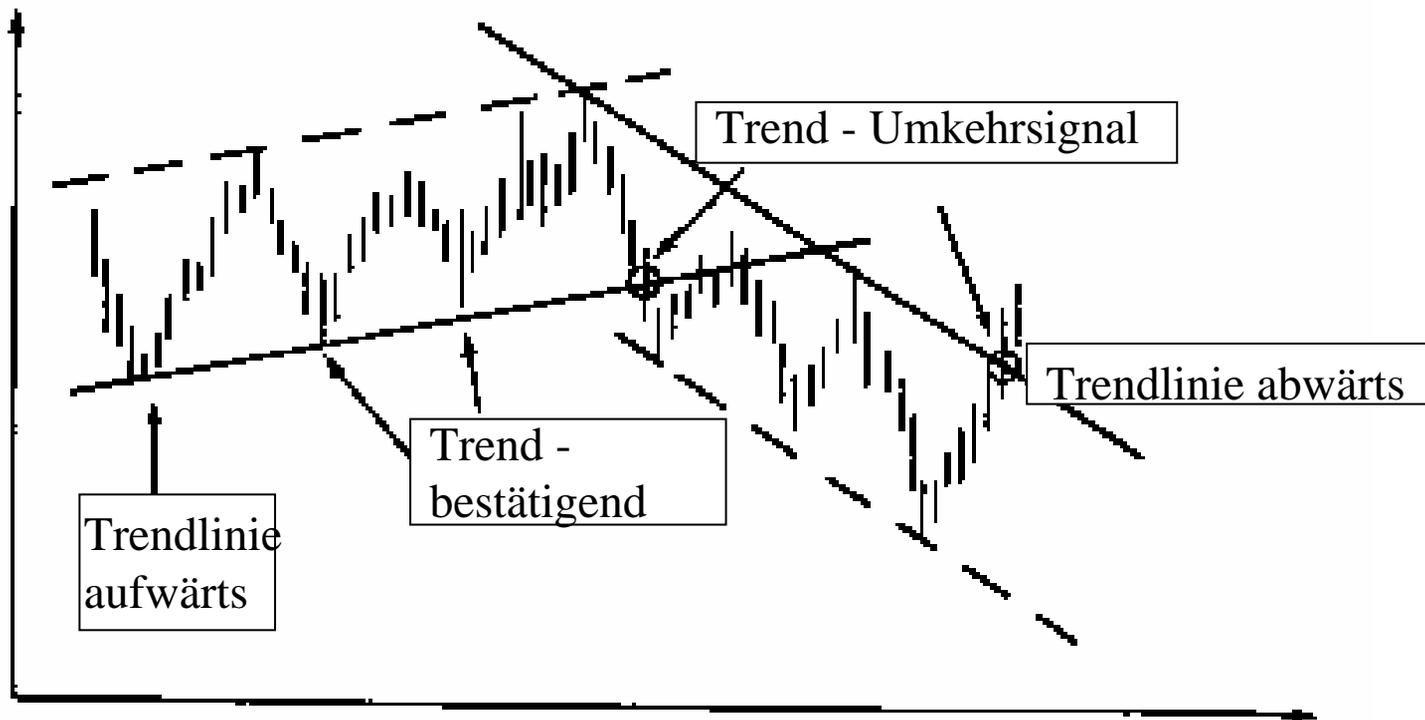
---

## □ Advance-Decline-Methode

- bei einer Parallelität beider Linien ist eine Trendbestätigung zu vermuten
- bei einem gegensätzlichen Verlauf, ist eine Tendenzwende des Marktes zu erwarten

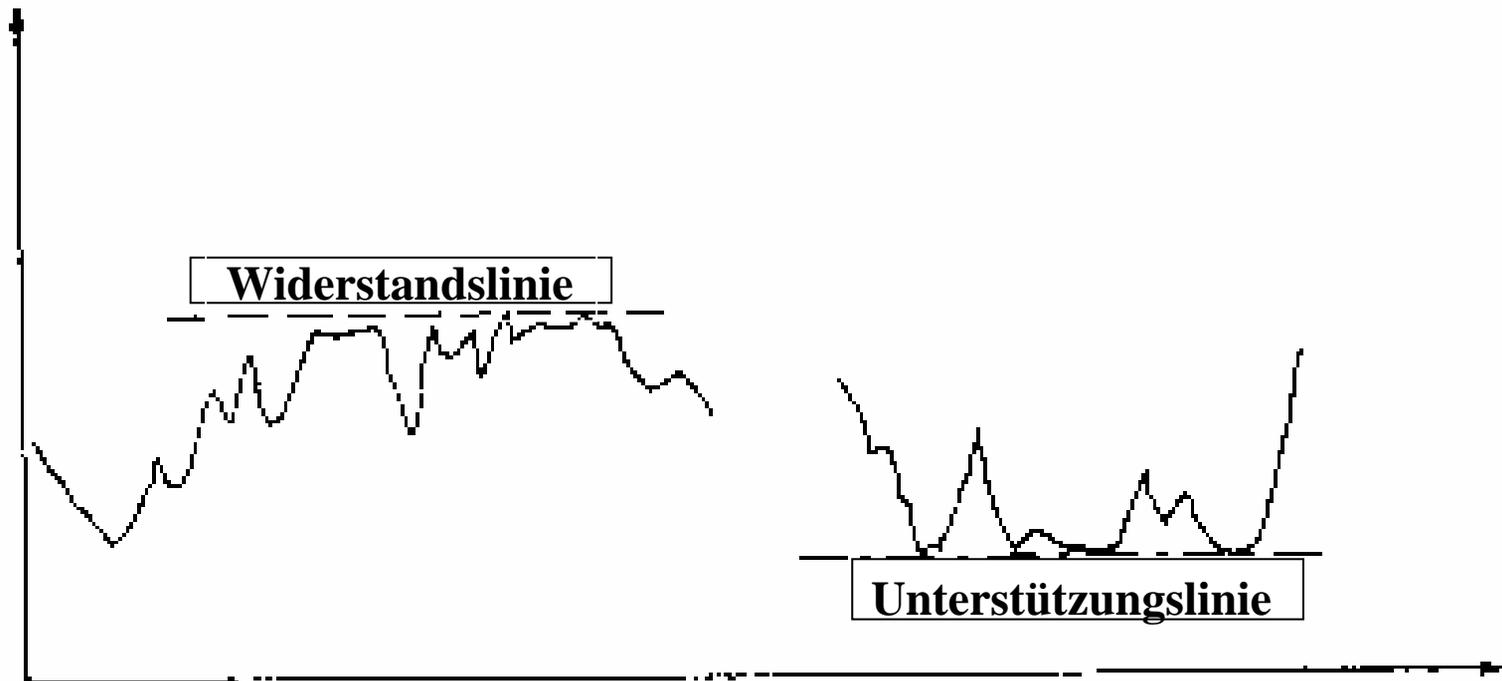
# Technische Analyse

## □ Trendlinien und Trendkanäle



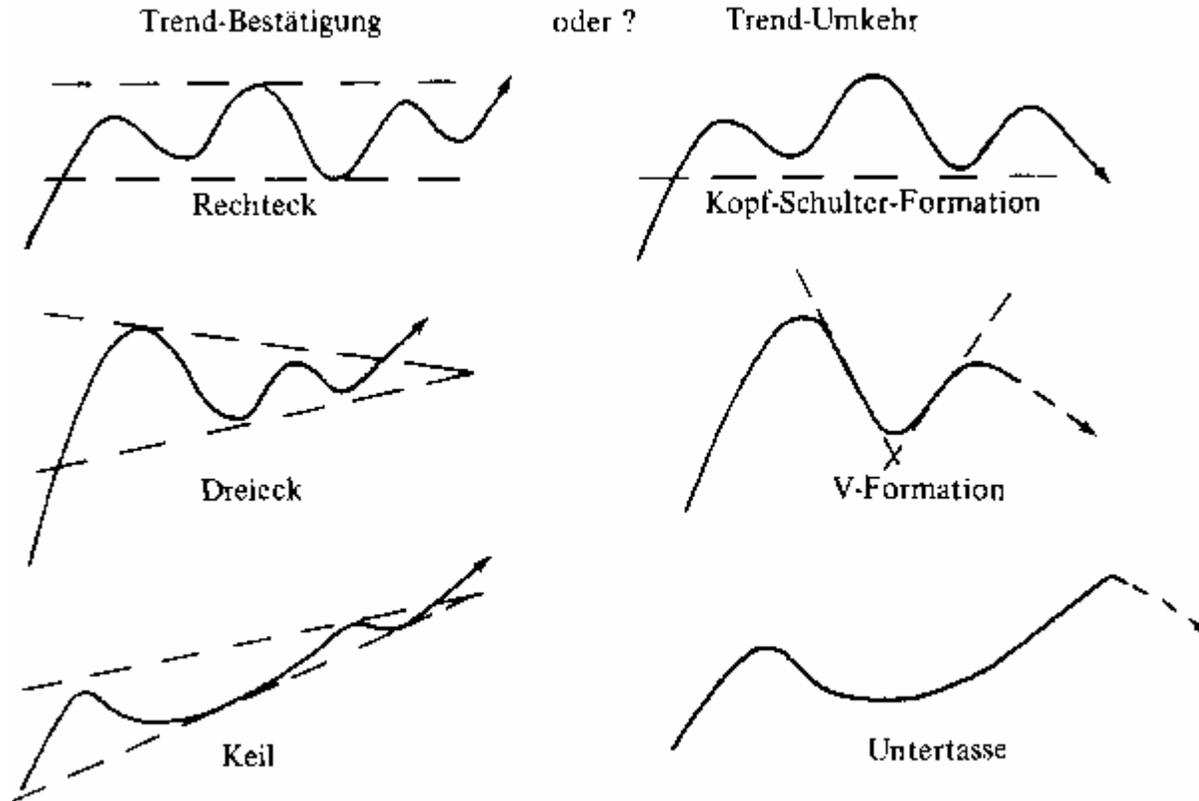
# Technische Analyse

---



# Technische Analyse

## □ Problem der Mehrdeutigkeit





# Technische Analyse

---

□ Fazit:

*Konzentration allein nur auf den Kursverlauf*

*Vergangenheitsorientiert*

# Zusammenfassung

---

