
Inhaltsverzeichnis

1	Einführung in die Aktienbewertung	1
1.1	Einleitung	1
1.2	Aktienbewertung	2
1.2.1	Anwendungsbereiche	2
1.2.2	Aktienbewertungsmodelle	4
1.2.3	Innerer Wert und beizulegender Zeitwert einer Aktie	8
1.3	Der Bewertungsprozess	9
1.3.1	Übersicht	9
1.3.2	Verständnis des Unternehmensgeschäfts	10
1.3.3	Prognose der Unternehmensperformance	19
1.3.4	Auswahl eines geeigneten Bewertungsmodells	22
1.3.5	Umwandlung von Prognosen zum Aktienwert	25
1.3.6	Anwendung des Bewertungsergebnisses	26
1.4	Markteigenschaften	28
1.4.1	Informationseffizienz der Märkte	28
1.4.2	Marktpreisanomalien	32
1.4.3	Behavioral Finance und Markteffizienz	37
1.5	Zusammenfassung	38
1.6	Aufgaben	41
1.7	Lösungen	43
	Literatur	46
2	Erwartete Rendite und Risiko	49
2.1	Einleitung	49
2.2	Erwartetes Alpha	49
2.3	Erwartete Rendite	54
2.3.1	Berechnungsweise	54
2.3.2	Risikoloser Zinssatz	55
2.3.3	Marktrisikoprämie	61
2.3.4	Capital Asset Pricing Model	83
2.3.5	Multifaktorenmodelle	102

2.3.6	Build-up-Methoden	110
2.3.7	Erwartete Aktienrendite bei Schwellenländern	112
2.3.8	Gewichteter durchschnittlicher Kapitalkostensatz	113
2.4	Risiko	119
2.5	Zusammenfassung	125
2.6	Aufgaben	129
2.7	Lösungen	135
	Literatur	142
3	Dividendendiskontierungsmodelle	145
3.1	Einleitung	145
3.2	Grundlagen	146
3.3	Angemessenheit von Dividendendiskontierungsmodellen	148
3.4	Schätzung der zukünftigen Dividenden mit Wachstumsraten	150
3.4.1	Übersicht	150
3.4.2	Statistische Prognosemodelle: historische Wachstumsrate	151
3.4.3	Fundamentaldaten von Unternehmen: endogene Wachstumsrate	160
3.4.4	Analysten: prognostizierte Wachstumsrate	167
3.5	Bewertungsmodelle	169
3.5.1	Einstufige Bewertungsmodelle	169
3.5.2	Mehrstufige Bewertungsmodelle	179
3.5.3	Einbezug von Aktienrückkäufen	193
3.5.4	Finanzplanung und Dividenden	195
3.5.5	Anwendungen und Vor- und Nachteile	198
3.6	Zusammenfassung	200
3.7	Aufgaben	203
3.8	Lösungen	207
	Literatur	214
4	Free-Cashflow-Modelle	217
4.1	Einleitung	217
4.2	Free-Cash-Flow-to-Equity-Modelle	219
4.2.1	Definition und Berechnung der FCEK	219
4.2.2	Nicht zahlungswirksame Aufwände und Erträge	228
4.2.3	Vergleich zwischen Dividenden und FCEK	230
4.2.4	Schätzung der zukünftigen FCEK	233
4.2.5	Bewertungsmodelle	241
4.3	Free-Cash-Flow-to-Firm-Modelle	272
4.3.1	Definition und Berechnung der FCGK	272
4.3.2	Schätzung der zukünftigen FCGK	276
4.3.3	Bewertungsmodelle	278
4.3.4	Vergleich zwischen FCEK- und FCGK-Modellen	290

4.3.5	Vom Enterprise Value zum inneren Aktienwert: Vertiefung	292
4.4	Vor- und Nachteile der Free-Cashflow-Modelle	311
4.5	Adjusted-Present-Value-Ansatz	313
4.5.1	Bewertungsmodell	313
4.5.2	FCGK-Modell versus APV-Ansatz	319
4.6	Zusammenfassung	325
4.7	Aufgaben	328
4.8	Lösungen	336
	Literatur	351
5	Wertschöpfungsmodelle	353
5.1	Einleitung	353
5.2	Residualgewinnmodelle	354
5.2.1	Definition und Berechnung des Residualgewinns	355
5.2.2	Bewertungsmodell	359
5.2.3	Einstufige Bewertungsmodelle	364
5.2.4	Mehrstufige Bewertungsmodelle	367
5.2.5	Vor- und Nachteile des Residualgewinnmodells	378
5.2.6	Kurs-Buchwert-Verhältnis und Kurs-Gewinn-Verhältnis	379
5.2.7	Anpassungen von Rechnungslegungsdaten	381
5.3	Economic-Value-Added-Modell	389
5.3.1	Berechnung des EVA	389
5.3.2	Bewertungsmodell	400
5.3.3	Vor- und Nachteile des EVA-Modells	412
5.4	Zusammenfassung	414
5.5	Aufgaben	417
5.6	Lösungen	422
	Literatur	433
6	Multiplikatoren	435
6.1	Einleitung	435
6.2	Berechnung von Multiplikatoren	438
6.3	Preismultiplikatoren	441
6.3.1	Kurs-Gewinn-Verhältnis	442
6.3.2	Kurs-Buchwert-Verhältnis	477
6.3.3	Kurs-Umsatz-Verhältnis	497
6.3.4	Kurs-Cashflow-Verhältnis	510
6.3.5	Kurs-Dividenden-Verhältnis und Dividendenrendite	517
6.4	Wertmultiplikatoren	521
6.4.1	Enterprise-Value-EBITDA-Verhältnis	522
6.4.2	Enterprise-Value-Umsatz-Verhältnis	534
6.5	Multiplikatoren im Vergleich	539

6.6	Anwendung von Bewertungsindikatoren	540
6.6.1	Übersicht	540
6.6.2	Momentum-Indikatoren	540
6.6.3	Aktienstrategien	546
6.6.4	Aktien-Screening	548
6.7	Zusammenfassung	549
6.8	Aufgaben	554
6.9	Lösungen	560
	Literatur	570
7	Realoptionen	573
7.1	Einleitung	573
7.2	Unsicherheit, Entscheidungsflexibilität und Wert	574
7.3	Klassifizierung von Realoptionen	580
7.4	Optionspreistheorie	580
7.4.1	Risikofaktoren	580
7.4.2	Optionsbewertung mit dem Black/Scholes-Modell	586
7.4.3	Optionsbewertung mit dem Binomialmodell	592
7.5	Aktienbewertung mit Realoptionen	612
7.5.1	Grundlagen	612
7.5.2	Aktienbewertung mit Erweiterungsoptionen	613
7.5.3	Aktienbewertung mit Optionen zur Erschließung von Rohstoffreserven	618
7.6	Grenzen der Optionspreistheorie	624
7.6.1	Interne und externe Wechselwirkungen	624
7.6.2	Überhöhte Bewertungen	625
7.6.3	Modellrisiko und Verstoß gegen Modellannahmen	626
7.6.4	Geschätzte Bewertungsparameter	629
7.6.5	Nicht-Handelbarkeit des Basiswerts	631
7.7	Exkurs: Innerer Aktienwert von finanziell angeschlagenen Unternehmen	637
7.7.1	Das Merton-Modell	637
7.7.2	Berechnung des inneren Aktienwerts als Call-Option	641
7.8	Zusammenfassung	648
7.9	Aufgaben	651
7.10	Lösungen	654
	Literatur	663
	Anhang: Standardnormalverteilungstabelle	665
	Glossar	667

Aktienbewertung

Theorie und Anwendungsbeispiele

Mondello, E.

2017, XXII, 674 S. 57 Abb., Hardcover

ISBN: 978-3-658-18104-8