

Hamsterrad Aktienbewertungssystem

Handbuch

Hamsterrad
29.06.2015

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|----|
| Einleitung..... | 4 |
| Allgemeines | 5 |
| Möglichkeiten zur Beschaffung historischer Daten | 7 |
| Fundamentaldaten | 7 |
| Kursdaten | 7 |
| Möglichkeiten zur Beschaffung aktueller Daten und Prognosen | 8 |
| Kursdaten | 8 |
| Fundamentaldaten | 8 |
| Bewertung - Preis | 9 |
| KGV | 9 |
| KGV+360d | 9 |
| KGV Median..... | 9 |
| KGV Abweichung | 9 |
| KGV+360d nach Einbruch | 9 |
| Abweichung KGV+360d nach Einbruch vom Median..... | 10 |
| KBV | 10 |
| KBV+360d | 10 |
| KBV Median | 10 |
| KBV Abweichung | 10 |
| KBV+360d nach Einbruch | 11 |
| Abweichung KBV+360d nach Einbruch vom Median | 11 |
| Bewertung - Wert..... | 12 |
| Buchwert+360d | 12 |
| Buchwert Mittel | 12 |
| Buchwert Abweichung | 12 |
| Größter Buchwerteinbruch | 12 |
| Buchwert+360d nach Einbruch | 12 |
| Abweichung Buchwert+360d nach Einbruch von Mittel | 13 |
| Bewertung - Ergebnis | 14 |
| Ergebnis+360d..... | 14 |
| Ergebnis Mittel | 14 |
| Ergebnis Abweichung | 14 |
| Größter Ergebniseinbruch..... | 14 |
| Ergebnis+360d nach Einbruch | 15 |

| | |
|---|----|
| Abweichung Ergebnis+360d nach Einbruch von Mittel | 15 |
| Bewertung - Dividende..... | 16 |
| Dividende+360d | 16 |
| Dividende Mittel..... | 16 |
| Dividende Abweichung..... | 16 |
| Größter Dividendenrückgang | 16 |
| Dividende+360d nach Einbruch | 17 |
| Abweichung Dividende+360d nach Einbruch von Mittel..... | 17 |
| Bewertung - Dividendenrendite..... | 18 |
| DR+360d | 18 |
| DR Mittel | 18 |
| DR Abweichung | 18 |
| Bewertung - Aktienrückkäufe..... | 19 |
| ARK-1y | 19 |
| ARK Mittel 10y..... | 19 |
| ARK Abweichung | 19 |
| Bewertung - Ausschüttungsquote..... | 21 |
| Quote+360d..... | 21 |
| Quote Mittel..... | 21 |
| Quote Abweichung..... | 21 |
| Schlußkurse | 22 |
| Buchwert_je_Aktie | 23 |
| Ergebnis_je_Aktie_verwässert | 24 |
| Dividende_je_Aktie | 25 |
| Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt | 26 |
| KGV | 27 |
| KBV | 28 |
| Dividendenrendite..... | 29 |
| Fiktive_Dividende | 30 |
| Ausschüttungsquote..... | 31 |
| Bewertung_Stammdaten | 32 |
| Report_Unternehmen | 33 |
| Bereinigung_offen | 34 |
| Bereinigung | 35 |
| Praxisbeispiel der Bewertung..... | 36 |
| Gesamtbewertung..... | 36 |

| | |
|---|----|
| Preis..... | 36 |
| KGV Abweichung..... | 36 |
| Abweichung KGV+360d nach Einbruch vom Median..... | 36 |
| Wert..... | 36 |
| Buchwert Abweichung..... | 36 |
| Größter Buchwerteinbruch..... | 36 |
| Abweichung Buchwert+360d nach Einbruch von Mittel..... | 37 |
| Ergebnis..... | 37 |
| Ergebnis Abweichung..... | 37 |
| Größter Ergebniseinbruch..... | 37 |
| Abweichung Ergebnis+360d nach Einbruch von Mittel..... | 37 |
| Dividende..... | 37 |
| Dividende Abweichung..... | 37 |
| Größter Dividendenrückgang..... | 38 |
| Abweichung Dividende+360d nach Einbruch von Mittel..... | 38 |
| Dividendenrendite..... | 38 |
| DR+360d..... | 38 |
| DR Mittel..... | 38 |
| DR Abweichung..... | 38 |
| Aktienrückkäufe..... | 38 |
| ARK -1y..... | 39 |
| ARK Mittel 10y..... | 39 |
| ARK Abweichung..... | 39 |
| Ausschüttungsquote..... | 39 |
| Quote+360d..... | 39 |
| Quote Mittel..... | 39 |
| Quote Abweichung..... | 39 |

Einleitung

Im Rahmen des Versuchs, die theScreener Bewertung zu prüfen, ist ein eigenes Aktienbewertungssystem entstanden ([Teuer oder billig? Ein erster Versuch](#)), welches im [Hamsterrad Depot](#) ab August 2014 zum Einsatz kommt.

Ziel des Systems ist die Bestimmung der nächsten Kaufkandidaten für mein Depot anhand fundamentaler Kriterien. Es werden dabei jeweils nur die Zahlen eines Unternehmens miteinander verglichen. Es erfolgt kein Vergleich mit anderen Unternehmen, der Peer Group oder der Branche. Als Datenquelle nutze ich hauptsächlich [Ariva](#), [4-traders](#) und die Geschäftsberichte der Unternehmen. Wenn eine sinnvolle Bewertung des Unternehmens die Veränderung / Bereinigung der Zahlen notwendig macht (z. B. bei Sondereinflüssen auf das Ergebnis) führe ich diese durch - so ich Kenntnis von dem Bedarf erlange.

Die Daten und Formeln sind nach bestem Wissen und Gewissen zusammengetragen bzw. erstellt. Gleichwohl kann ich nicht ausschließen, daß das System Fehler enthält. Über entsprechende Hinweise bin ich sehr dankbar und werde versuchen, diese zeitnah zu korrigieren.

Die Datei ist mit Microsoft Excel 2010 erstellt, wobei keine Referenzen auf Daten außerhalb der Datei existieren. Das System ist daher auf jedem Computer nutzbar, der über die notwendige Software verfügt. Ein Test oder eine Anpassung für andere Office Produkte und Versionen findet nicht statt. Ggf. werden daher nur von Excel 2010 bereitgestellte Features benutzt, die eine fehlerfreie Verwendung mit anderen Produkten verhindern. Die Datei hat meinen Computer virenfrei verlassen, gleichwohl erfolgt die Nutzung auf eigene Gefahr.

Die von mir erstellte Version enthält die Unternehmen, Daten und Kennzahlen, die ich für mein Depot benötige und für sinnvoll erachte. Die Datei verfügt jedoch über keinen Paßwort- / Schreibe- und ist daher beliebig änder-, erweiter- und verwendbar. Wer andere Unternehmen, Kennzahlen, Formeln und Daten verwenden möchte, kann dies uneingeschränkt tun.

Die aktuellste Version des Bewertungssystems kann über die [Filebase](#) heruntergeladen werden. Die aktuelle Version der Anleitung zur Verwendung und Interpretation der Daten / Datei wird sich auf diese Version beziehen.

Allgemeines

Bedeutung der Zellfarben:

Gelb = nicht endgültige Daten, es besteht weiterer Pflegeaufwand (Schätzungen, Kursdaten)

Hellgrau = endgültige Daten

Dunkelgrau = Berechnete Felder

Lila = Bereinigte Daten

Die Sortierung der Unternehmen auf den einzelnen Tabellenblättern kann beliebig verändert werden, da von anderen Tabellenblättern mittels SVERWEIS auf die Daten zugegriffen wird. Die Daten werden über den Unternehmensnamen verknüpft - dieser muß auf jeden Blatt daher identisch hinterlegt sein.

Alle Daten sind in der jeweiligen Bilanzwährung erfaßt.

Werden Median- oder Durchschnittswerte gebildet, erfolgt dies nicht nur über historische Daten, sondern auch über geschätzte / zukünftige Werte. Dies soll dem Umstand Rechnung tragen, daß "der Markt" zur Beurteilung der Unternehmen neben der Vergangenheit auch die Gegenwart und Zukunft einbezieht.

Das "Jahr + 0" entspricht dem aktuellen Kalenderjahr und bei den meisten Unternehmen auch dem Geschäftsjahr. Mit dem Wechsel des **Kalenderjahres** ist auf jedem Tabellenblatt die Spalte "Jahr" im Block "Geschäftsjahr" zu ändern und um eins zu erhöhen. Die Rohdaten des ältesten Jahres sind auf jedem Datenblatt zu löschen (Nur die Daten, **nicht** die Spalten, da sonst die Formeln verlorengehen). Die Rohdaten der anderen Jahre müssen dann eine Spalte weiter nach rechts kopiert werden. Das zuvor zweitälteste Jahr nimmt so den Platz des zuvor ältesten Jahres ein usw.. Diese Datenverschiebung muß entsprechend auch bei den Überschriften (konkrete Jahreswerte, nicht "Jahr + / - x") erfolgen, da diese teilweise auch zur Berechnung herangezogen werden. Durch die Verschiebung aller Daten wird die erste Rohdatenspalte frei und kann mit den Daten des dann übernächsten Geschäftsjahres gefüllt werden.

Auf den meisten Tabellenblättern sind die Daten für das aktuelle Jahr, die nächsten zwei Jahre sowie die vergangenen 10 Jahre hinterlegt. Während zyklische Unternehmen während eines Aufschwungs überproportional profitieren, und entsprechend gute Daten / Kennzahlen aufweisen, verlieren sie während eines Abschwungs überproportional und weisen schlechte Daten / Kennzahlen auf. Wählt man den betrachteten Zeitraum zu kurz, so erhöht sich die Gefahr, nur einen Teil des Zyklus (Aufschwung oder Abschwung) zu betrachten, und so die falschen Schlüsse aus den Zahlen zu ziehen. Nur durch zyklusübergreifende Daten lassen sich zyklische Unternehmen angemessen bewerten. Der Zeitraum von 13 Jahren stellt in meinen Augen einen guten Kompromiß zwischen der Beurteilungsmöglichkeit der Unternehmen und dem Aufwand zur Beschaffung, Pflege und Bewirtschaftung der Daten dar. Aber auch für die Beurteilung nichtzyklischer Unternehmen sind die Daten notwendig, da diese mit den Zyklen zwar deutlich besser umgehen können, sich ihnen aber (fast) nie ganz entziehen können. Darüber hinaus läßt sich aus den Daten, im Vergleich mit anderen Unternehmen und den Wirtschaftszyklen, die (nicht)zyklische Eigenschaft eines Unternehmens bestimmen.

Grundsätzlich hat durch die Bewertung vieler einzelner Kennzahlen jedes Unternehmen die Chance, das schlechte Abschneiden in einer Kategorie / Kennzahl durch gute Ergebnisse in anderen Bereichen auszugleichen, und so insgesamt immer noch eine gute Bewertung zu erhalten. Niedrige / keine Dividendenzahlungen lassen sich z. B. durch einen attraktiven Preis und einen stark steigenden Buchwert ausgleichen, wohingegen sich ein höherer Preis z. B. durch ansonsten sehr gute Werte ausgleichen läßt. Die Praxis zeigt uns, daß viele Unternehmen nicht in allen Kategorien gut abschneiden, es sich aber gleichwohl um gute Unternehmen handeln kann. Die Summe aller Faktoren ist hier entscheidend. Wie hoch oder niedrig die einzelnen Kennzahlen dabei gewichtet werden, läßt sich über die Bewertung_Stammdaten konfigurieren.

Zu einem ähnlichen Effekt führt das jährliche Weiterrollen des betrachteten Zeitraumes unter Entfall des ältesten Jahres. Ereignisse der Vergangenheit werden mit jedem Jahr für die aktuelle Bewertung irrelevanter - wer möchte z. B. Nokia heute noch aufgrund seiner Gewinne mit der Herstellung von Gummistiefeln bewerten? Durch den Entfall des ältesten Jahres erhält daher jedes Unternehmen nach einigen Jahren neue Chance bei der Bewertung - seien es nun Gute, weil Fehlritte der Vergangenheit nicht mehr betrachtet werden, oder Schlechte, da Lorbeeren der Vergangenheit heute keine Relevanz mehr haben. Jedes Unternehmen erhält so immer neue Chancen gute Bewertungen zu erhalten - diese Chancen zu nutzen, liegen dann beim Unternehmen selbst.

Möglichkeiten zur Beschaffung historischer Daten

Als Quelle für die unbereinigten, historischen Daten verwende ich i. d. R. [Ariva](#). Das Vorgehen um an die notwendigen Daten zu kommen hängt von deren Art ab:

Fundamentaldaten

Über die Suche oben rechts gelangt man auf die Übersichtsseite des entsprechenden Unternehmens. Unter dem Suchen Bereich findet sich jetzt der Reiter "Fundamentaldaten" (Beispiel [Johnson & Johnson](#)), welcher in verschiedene Zeiträume eingeteilt ist.

- Die Daten für Buchwert_je_Aktie finden sich in der Zeile "Buchwert je Aktie"
- Die Daten für Ergebnis_je_Aktie_verwässert finden sich in der Zeile "Ergebnis je Aktie (verwässert)"
- Die Daten für Dividende_je_Aktie finden sich in der Zeile "Dividende je Aktie"
Achtung: Werden Sonderdividenden ausgewiesen, sind diese nicht zu erfassen, da diese zu deutlichen Sprüngen in den Datenreihen und damit zur Abwertung der Aktie führen würden.
- Die Daten für Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt finden sich in der Zeile "Mio. Aktien im Umlauf (splitbereinigt)"
Achtung: Hat das Unternehmen Aktien mehrerer Gattungen ausgegeben (Beispiel [Henkel](#)), sind trotzdem nur die Werte dieser Zeile zu erfassen, da sie die Summe der Aktien aller Gattungen enthält. Nur durch die gattungsübergreifende Zählung der Aktien ist eine sinnvolle Bewertung von Aktienrückkäufen bzw. der Ausgabe neuer Aktien möglich, da sich der Unternehmenswert auf alle Aktien, unabhängig ihrer Gattung, verteilt.
- Das Geschäftsjahresende findet sich in der Überschrift des Blocks "GuV / Bilanz"

Kursdaten

Über die Suche oben rechts gelangt man auf die Übersichtsseite des entsprechenden Unternehmens oder Währungspaaars. Unter dem Suchen Bereich findet sich jetzt der Reiter "Kurse". Hier ist der Punkt "Hist. Kurse" (Beispiel [Johnson & Johnson](#)) auszuwählen. Auf der entsprechenden Seite kann dann der gewünschte Handelsplatz (die Heimatbörse) ausgewählt werden. Im Block "Kurse als CSV Datei" können dann für den gewünschten Zeitraum und zuvor ausgewählten Handelsplatz Schlußkurse heruntergeladen werden. Dies gilt sowohl für Wechsel- als auch Aktienkurse.

Wichtig ist die Auswahl des korrekten Börsenplatzes / der Heimatbörse, um keine marktfernen Kurse oder Kurse in anderen Währungen zu erhalten (zumindest wenn man Letzteres nicht durch die Eingabe entsprechender Wechselkurse wieder korrigiert, d. h. in die Bilanzwährung konvertiert). Ebenso wichtig ist die Verwendung der Schlußkurse des Geschäftsjahresendes (bzw. dem letzten Handelstag davor). Nur wenn diese Daten korrekt erfaßt werden, ist eine belastbare Bewertung möglich.

Möglichkeiten zur Beschaffung aktueller Daten und Prognosen

Kursdaten

Der einfachste Weg um an aktuelle Kursdaten der Heimatbörse zu kommen, ist sich ein Musterdepot mit den gewünschten Positionen anzulegen, welches den Export als CSV unterstützt. Ich verwende hierzu das Musterdepot der DAB Bank, jedoch bietet z. B. das Musterdepot der Comdirect Bank die gleiche Möglichkeit.

Damit man die Kurse en bloc aus der CSV Datei in das Bewertungssystem kopieren kann, müssen die Titel in beiden Dateien in der gleichen Reihenfolge enthalten sein. Um dies sicherzustellen, sortiere ich beide Listen nach der ISIN.

Fundamentaldaten

Als Quelle für die Prognosen / Schätzungen verwende ich i. d. R. [4-traders](#).

Über die Suche oben mittig gelangt man auf die Übersichtsseite des entsprechenden Unternehmens. Ebenfalls mittig findet sich jetzt der Reiter "Finanzdaten" (Beispiel [Johnson & Johnson](#)).

- Die Daten für Buchwert_je_Aktie finden sich in der Zeile "Buchwert pro Aktie"
- Die Daten für Ergebnis_je_Aktie_verwässert finden sich in der Zeile "Gewinn pro Aktie"
- Die Daten für Dividende_je_Aktie finden sich in der Zeile "Dividende pro Aktie"

In den Zeilen finden sich auch historische Daten der letzten drei Jahre. Diese Daten verwende ich nicht, sondern nutze nur die Prognosen. Sobald die Daten bei Ariva verfügbar, d. h. historisch / endgültig, sind, überschreibe ich die zuvor von 4traders übernommenen Daten.

Bewertung - Preis

Über die Spalte "KGV Bewertung" lässt sich für jedes Unternehmen einzeln hinterlegen, ob die Bewertung des Preises nach KGV oder KBV erfolgen soll. Wird hier der Wert "1" hinterlegt, erfolgt die Bewertung nach KGV, sonst nach KBV. Für zyklische Unternehmen, i. d. R. erkennbar an ihrem größten Ergebniseinbruch (50% und mehr), empfiehlt sich eine Bewertung nach KBV, da diese dazu neigen, ihr KGV auch bei Ergebniseinbrüchen nicht wesentlich zu verändern. Der Kurs paßt sich in solchen Situationen an das geringere Ergebnis an, so daß am KGV keine wesentliche Veränderung erkennbar ist. Die Bewertung anhand des KBV erlaubt in diesem Fall eine bessere Bewertung, da sich dieses deutlicher verändert und so Rückschlüsse darüber erlaubt, ob der Wert im historischen Vergleich gerade günstig oder teuer zu erwerben ist.

KGV

KGV+360d

Das KGV+360d wird eins zu eins vom Datenblatt KGV übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

KGV Median

Der KGV Median wird eins zu eins vom Datenblatt KGV übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

KGV Abweichung

Die Abweichung des KGV+360d vom KGV Median wird eins zu eins vom Datenblatt KGV übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Der KGV Median bildet sich durch KGV über und unter dem Durchschnitt. Gemäß des [Mean-Reversion-Effekt](#) kehren die Werte jedoch immer wieder zu ihrem Durchschnitt zurück. Werte über dem Median deuten daher auf eine temporäre Überbewertung, Werte in der Nähe des Median auf eine angemessene und Werte unter dem Median auf eine temporäre Unterbewertung hin. Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist daher gute von weniger guten Einstiegszeitpunkten unterscheiden zu können.

KGV+360d nach Einbruch

Hierbei handelt es sich um das KGV+360d, welches sich nach dem größten Ergebniseinbruch (siehe Ergebnis_je_Aktie_verwässert bzw. Bewertung - Ergebnis) je Aktie bei unverändertem Kurs ergeben würde. Liegt kein Ergebniseinbruch vor, wird das KGV+360d eins zu eins übernommen. Der Wert selbst wird nicht bewertet und dient nur der Übersicht bzw. Information.

Abweichung KGV+360d nach Einbruch vom Median

Die Abweichung des KGV+360d nach Einbruch in Prozent vom KGV Median wird anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten bewertet.

Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist es einschätzen zu können, auf welchem Preisniveau sich die Aktie befinden würde, wenn es zu einer Wiederholung des Ergebniseinbruches kommen würde. Insbesondere für zyklische Unternehmen ist dieses theoretische KGV+360d bzw. dessen Abweichung vom Median relevant, da diese ihr KGV i. d. R. über den Zyklus hinweg ungefähr gleich halten. Um dies zu erreichen, paßt sich jedoch der Kurs an das neue, reduzierte Ergebnis an. Die Bewertung dieser Kennzahl drückt daher das mögliche Kursrückschlagpotential im Falle eines Abschwunges oder bei unternehmensspezifischen Problemen aus.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

KBV

KBV+360d

Das KBV+360d wird eins zu eins vom Datenblatt KBV übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

KBV Median

Der KBV Median wird eins zu eins vom Datenblatt KBV übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

KBV Abweichung

Die Abweichung des KBV+360d vom KBV Median wird eins zu eins vom Datenblatt KBV übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Der KBV Median bildet sich durch KBV über und unter dem Durchschnitt, wobei zyklische Unternehmen in "normalen" Zeiten i. d. R. immer mit einem ähnlichen KBV gehandelt werden. Nur in Krisenzeiten weicht das KBV deutlich nach unten ab. Werte in der Nähe des Median deuten daher auf eine angemessene bis temporäre Überbewertung, Werte unter dem Median auf eine temporäre Unterbewertung hin. Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist daher gute von weniger guten Einstiegszeitpunkten unterscheiden zu können.

KBV+360d nach Einbruch

Hierbei handelt es sich um das KBV+360d, welches sich nach dem größten Buchwerteinbruch (siehe Buchwert_je_Aktie bzw. Bewertung - Wert) ergeben würde. Liegt kein Buchwerteinbruch vor, wird das KBV+360d eins zu eins übernommen. Der Wert selbst wird nicht bewertet und dient nur der Übersicht bzw. Information.

Abweichung KBV+360d nach Einbruch vom Median

Die Abweichung des KBV+360d nach Einbruch in Prozent vom KBV Median wird anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten bewertet.

Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist es einschätzen zu können, auf welchem Preisniveau sich die Aktie befinden würde, wenn es zu einer Wiederholung des Buchwerteinbruches kommen würde.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Bewertung - Wert

Buchwert+360d

Der Buchwert+360d wird eins zu eins vom Datenblatt Buchwert_je_Aktie übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Buchwert Mittel

Der Mittelwert des Buchwertes wird eins zu eins vom Datenblatt Buchwert_je_Aktie übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Buchwert Abweichung

Die prozentuale Abweichung des Buchwert+360d vom Buchwert Mittelwert wird eins zu eins vom Datenblatt Buchwert_je_Aktie übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, ob und in welchem Umfang das Unternehmen Substanz auf- bzw. abgebaut hat. Ausschüttungen aus der Substanz sollten z. B. über diese Kennzahl sichtbar werden.

Größter Buchwerteinbruch

Der prozentual größte Buchwerteinbruch wird eins zu eins vom Datenblatt Buchwert_je_Aktie übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, ob und in welchem Umfang das Unternehmen in eine Situation gekommen ist, in der Substanz abgebaut wurde (werden mußte).

Buchwert+360d nach Einbruch

Hierbei handelt es sich um den Buchwert+360d, welcher sich nach Wiederholung des größten Buchwerteinbruch ergeben würde. Liegt kein Buchwerteinbruch vor, wird der Buchwert+360d eins zu eins übernommen. Der Wert selbst wird nicht bewertet und dient nur der Übersicht bzw. Information.

Abweichung Buchwert+360d nach Einbruch von Mittel

Die Abweichung des Buchwert+360d nach Einbruch in Prozent vom Buchwert Mittelwert wird anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten bewertet.

Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist es einschätzen zu können, auf welchem Niveau im Vergleich zum Mittelwert sich der Buchwert befinden würde, wenn es zu einer Wiederholung des Buchwerteinbruches kommen würde.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Bewertung - Ergebnis

Ergebnis+360d

Das Ergebnis+360d wird eins zu eins vom Datenblatt Ergebnis_je_Aktie_verwässert übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ergebnis Mittel

Der Mittelwert des Ergebnisses wird eins zu eins vom Datenblatt Ergebnis_je_Aktie_verwässert übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ergebnis Abweichung

Die prozentuale Abweichung des Ergebnis+360d vom Ergebnis Mittelwert wird eins zu eins vom Datenblatt Ergebnis_je_Aktie_verwässert übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, ob und in welchem Umfang das Unternehmen das Ergebnis je Aktie steigern konnte. Positive Abweichungen sind daher ein Indikator für ein gesundes, wachsendes Unternehmen, wohingegen stagnierende oder gar sinkende Ergebnisse Probleme mit dem Geschäftsmodell, den Entscheidungen der Unternehmensführung oder der (gesamt)wirtschaftlichen Lage nahelegen. Sinkende Ergebnisse in Kombination mit einer steigenden Ausschüttungsquote können ein Zeichen für eine baldige Dividendenkürzung sein.

Größter Ergebniseinbruch

Der prozentual größte Ergebniseinbruch wird eins zu eins vom Datenblatt Ergebnis_je_Aktie_verwässert übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, ob und in welchem Umfang das Unternehmen in Krisen- / Abschwungsituationen an Ertragskraft verliert. Stabile oder zumindest nur leicht rückläufige Ergebnisse lassen auf ein nichtzyklisches Unternehmen schließen, welches in solchen Phasen unterproportional an (Kurs)Wert verlieren und keine Dividendenkürzung durchführen wird. Starke Rückgänge lassen hingegen auf ein zyklisches Unternehmen schließen, bei dem in einer solchen Phase mit massiven Kursverlusten und Dividendenkürzungen zu rechnen ist.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Ergebnis+360d nach Einbruch

Hierbei handelt es sich um das Ergebnis+360d, welches sich nach Wiederholung des größten Ergebniseinbruches ergeben würde. Liegt kein Ergebniseinbruch vor, wird das Ergebnis+360d eins zu eins übernommen. Der Wert selbst wird nicht bewertet und dient nur der Übersicht bzw. Information.

Abweichung Ergebnis+360d nach Einbruch von Mittel

Die Abweichung des Ergebnis+360d nach Einbruch in Prozent vom Ergebnis Mittelwert wird anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten bewertet.

Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist es einschätzen zu können, auf welchem Niveau im Vergleich zum Mittelwert sich das Ergebnis befinden würde, wenn es zu einer Wiederholung des Ergebniseinbruches kommen würde.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Bewertung - Dividende

Dividende+360d

Die Dividende+360d wird eins zu eins vom Datenblatt Dividende_je_Aktie übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Dividende Mittel

Der Mittelwert der Dividende wird eins zu eins vom Datenblatt Dividende_je_Aktie übernommen und nicht bewertet. Die Anzeige an dieser Stelle dient rein der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Dividende Abweichung

Die prozentuale Abweichung der Dividende+360d vom Dividenden Mittelwert wird eins zu eins vom Datenblatt Dividende_je_Aktie übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, ob und in welchem Umfang das Unternehmen die nominalen Dividenden steigern konnte. Positive Abweichungen in Kombination mit stabilen / sinkenden Ausschüttungsquoten sind daher ein Indikator für ein gesundes, wachsendes Unternehmen, wohingegen stagnierende oder gar sinkende Dividenden Probleme mit dem Geschäftsmodell, den Entscheidungen der Unternehmensführung oder der (gesamt)wirtschaftlichen Lage nahelegen.

Im Gegensatz zur Dividendenrendite, die durch Kursrückgänge auf ähnlichem Niveau verbleiben kann, wird die sinkende Ertragskraft an dieser Stelle offensichtlich. Gleiches gilt für die positiven wie negativen Einflüsse auf den Zahlungsstrom.

Größter Dividendenrückgang

Der prozentual größte Dividendenrückgang wird eins zu eins vom Datenblatt Dividende_je_Aktie übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Kennzahl bzw. deren Bewertung ist es herauszufinden, welcher Einfluß von einer Krise auf den persönlichen Geldfluß in Form von Dividendenkürzungen ausgeht.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Dividende+360d nach Einbruch

Hierbei handelt es sich um die Dividende+360d, welche sich nach Wiederholung der größten Dividendenkürzung ergeben würde. Liegt kein Dividendenrückgang vor, wird die Dividende+360d eins zu eins übernommen. Der Wert selbst wird nicht bewertet und dient nur der Übersicht bzw. Information.

Abweichung Dividende+360d nach Einbruch von Mittel

Die Abweichung der Dividende+360d nach Einbruch in Prozent vom Dividenden Mittelwert wird anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten bewertet.

Ziel der Bewertung dieser Abweichung ist es einschätzen zu können, auf welchem Niveau im Vergleich zum Mittelwert sich die Dividende befinden würde, wenn es zu einer Wiederholung des größten Dividendenrückgangs kommen würde.

Die Kennzahl ist damit Teil der Beurteilung der Robustheit eines Unternehmens.

Bewertung - Dividendenrendite

DR+360d

Die Dividendenrendite+360d wird eins zu eins vom Datenblatt Dividendenrendite übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Die Kennzahl dient der Einschätzung, mit welchem prozentualen Geldfluß (laufende Verzinsung) innerhalb des nächsten Jahres zu rechnen ist. Ziel der Bewertung ist die Optimierung des Geldstromes, ohne Positionen veräußern zu müssen (regelmäßiges Einkommen / Ertrag).

DR Mittel

Der Mittelwert der Dividendenrendite wird eins zu eins vom Datenblatt Dividendenrendite übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Die Kennzahl dient der Einschätzung, mit welchem prozentualen Geldfluß (laufende Verzinsung) üblicherweise zu rechnen ist. Ziel der Bewertung ist die Optimierung des Geldstromes, ohne Positionen veräußern zu müssen (regelmäßiges Einkommen / Ertrag).

DR Abweichung

Die Abweichung der Dividendenrendite+360d in Prozent vom Mittelwert wird eins zu eins vom Datenblatt Dividendenrendite übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Die Kennzahl soll Auskunft darüber geben, wie sich die erwartete laufende Verzinsung des nächsten Jahres gegenüber dem Mittelwert verändert hat. Ziel der Bewertung ist es Unternehmen zu finden, bei denen zur Zeit eine historisch höhere laufende Verzinsung zu erwarten ist. Dies kann auf eine (temporäre) Unterbewertung der Aktie hindeuten.

Bewertung - Aktienrückkäufe

ARK-1y

Die prozentuale Abweichung zwischen der Anzahl Aktien des letzten und vorletzten Geschäftsjahres wird eins zu eins vom Datenblatt Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Durch Aktienrückkäufe hat das Unternehmen, neben der Dividende, die Möglichkeit den Aktionär am Erfolg des Unternehmens teilhaben zu lassen. Je geringer die Anzahl verbliebener Aktien ist, desto höher fällt der Gewinn je Aktie auch bei gleichbleibenden Gewinnen aus. Darüber hinaus verteilt sich der Unternehmenswert auf weniger Anteile, so daß der Kurs jedes Anteils steigt (steigen sollte). Aktienrückkäufe sind dann besonders effektiv, wenn das Unternehmen sich gerade in einer Phase der Unterbewertung befindet, da zu diesem Zeitpunkt für den gleichen Betrag mehr Aktien zurückgekauft werden können.

Die Kennzahl dient daher der Einschätzung, ob und in welchem Umfang sich die Aktienanzahl im letzten Geschäftsjahr geändert hat. Primäres Ziel ist es die Aktienrückkäufe zu bewerten, jedoch ist über die Kennzahl auch die Ausgabe neuer Aktien, und damit die Verwässerung der bisherigen Anteile, erkennbar.

ARK Mittel 10y

Der Mittelwert der prozentualen Abweichung der Anzahl Aktien von einem Geschäftsjahr zum vorherigen wird eins zu eins vom Datenblatt Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Die Kennzahl dient der Einschätzung, ob und in welchem Umfang sich die Aktienanzahl üblicherweise von Jahr zu Jahr ändert. Primäres Ziel ist es die Aktienrückkäufe zu bewerten, jedoch ist über die Kennzahl auch die Ausgabe neuer Aktien, und damit die Verwässerung der bisherigen Anteile, erkennbar. Auf diese Weise lassen sich sowohl Unternehmen identifizieren, die dauerhaft eigene Anteile zurückkaufen, als auch die, die vermehrt neue Aktien ausgeben.

ARK Abweichung

Die Abweichung der ARK-1y in Prozent vom Mittelwert wird eins zu eins vom Datenblatt Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Bewertung ist es zu erkennen, ob und in welchem Umfang das Unternehmen die Aktienrückkäufe (oder die Ausgabe neuer Aktien) im letzten Geschäftsjahr gegenüber der Historie verändert hat.

Bewertung - Ausschüttungsquote

Quote+360d

Die Ausschüttungsquote+360d wird eins zu eins vom Datenblatt Ausschüttungsquote übernommen und enthält keine Aktienrückkäufe. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Je höher der Anteil des an den Anleger ausgeschütteten Gewinns ist, desto weniger Geld verbleibt im Unternehmen um mögliche Investitionen oder Übernahmen aus Eigenmitteln bestreiten sowie die Dividende auch bei Gewinnrückgängen konstant halten zu können. Ziel der Bewertung dieser Kennzahl ist daher die Einschätzung, ob noch genug Geld im Unternehmen verbleibt.

Quote Mittel

Der Mittelwert der Ausschüttungsquote inkl. Aktienrückkäufe wird eins zu eins vom Datenblatt Ausschüttungsquote übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Je höher der Anteil des für den Anleger aufgewendeten Gewinns mittels Ausschüttungen oder Aktienrückkäufen ist, desto weniger Geld verbleibt im Unternehmen um mögliche Investitionen oder Übernahmen aus Eigenmitteln bestreiten sowie die Dividende auch bei Gewinnrückgängen konstant halten zu können. Ziel der Bewertung dieser Kennzahl ist daher die Einschätzung, ob noch genug Geld im Unternehmen verbleibt.

Quote Abweichung

Die Abweichung der Quote+360d in Prozent vom Mittelwert ohne Aktienrückkäufe wird eins zu eins vom Datenblatt Ausschüttungsquote übernommen. Anhand der hinterlegten Bewertung_Stammdaten findet eine Bewertung dieser Kennzahl statt. Darüber hinaus dient die Anzeige an dieser Stelle der schnellen Übersicht ohne auf die einzelnen Datenblätter wechseln zu müssen.

Ziel der Bewertung ist es, steigende Ausschüttungsquoten zu identifizieren und mit einem Malus zu versehen, wohingegen sinkende Quoten zu einem Bonus führen. Dadurch sollen Unternehmen belohnt werden, die nicht versuchen durch gesteigerte Dividenden ein Gewinnwachstum vorzutäuschen, welches real nicht (in gleichem Umfang) existiert.

Schlußkurse

Auf diesem Tabellenblatt werden die Aktien- und Währungsumrechnungskurse hinterlegt. Die Daten bilden die Grundlage für die Berechnung des KGV, der Dividendenrendite und der fiktiven Dividende.

Die Spalte "Bilanz" enthält das Währungskürzel der Währung, in der das Unternehmen bilanziert und die Daten auf den von mir verwendeten Quellen bereitgestellt werden. Die Spalte "Heimattbörse" enthält das Währungskürzel der Währung, in der die Aktien des Unternehmens an der Heimattbörse gehandelt werden.

Entspricht die Bilanz- der Heimattbörsenwährung, so enthält die Spalte "Gleich" eine 1 und wird grau hinterlegt, sonst eine 0.

I. d. R. entspricht die Bilanz- der Heimattbörsenwährung. In diesem Fall sind keine Wechselkurse (bzw. konstant 1) zu erfassen. Dies gilt jedoch nicht für alle Unternehmen, so bilanziert z. B. Novartis in USD, wird an der Heimattbörse aber in CHF gehandelt. In diesem Fall muß die Umrechnung des Börsenkurses in die Bilanzwährung erfolgen, da alle sonstigen Daten in der Bilanzwährung erfaßt sind und ohne Umrechnung keine sinnvolle Berechnung der vom Kurs abhängigen Kennzahlen möglich wäre (Die Berechnung eines KGV aus CHF Kurs / USD Ergebnis je Aktie hat nur eine begrenzte Aussagekraft).

Die Aktienkursspalte "aktuell" ist für alle Unternehmen mit den Schlußkursen der Heimattbörse zu pflegen. Für Unternehmen, die in GBP notieren, wird ein GBP Wert erwartet - kein PNC.

Zusätzlich ist die Kursspalte "Jahr + 0" für alle Unternehmen, deren Geschäftsjahr noch nicht abgeschlossen ist, mit dem identischen Wert zu pflegen.

Die historischen Kursdaten (ggf. "Jahr + 0", mindestens aber "Jahr - 1" bis "Jahr - 11") entsprechen den Schlußkursen der Heimattbörse am Tag des Geschäftsjahresendes bzw. dem letzten Handelstag vor diesem.

Die Wechselkursspalte "aktuell" ist für alle Unternehmen deren Bilanz- von der Heimattbörsenwährung abweicht mit den entsprechenden Wechselkursen (Schlußkurs) zu pflegen. Es empfiehlt sich Aktien- und Wechselkurse des gleichen Tages zu verwenden, um eine genaue Bewertung des Unternehmens vornehmen zu können.

Zusätzlich ist die Kursspalte "Jahr + 0" für alle Unternehmen, deren Geschäftsjahr noch nicht abgeschlossen ist, mit dem identischen Wert zu pflegen.

Die historischen Kursdaten (ggf. "Jahr + 0", mindestens aber "Jahr - 1" bis "Jahr - 11") entsprechen den FXCM Schlußkursen am Tag des Geschäftsjahresendes bzw. dem letzten Handelstag vor diesem.

Die ISIN für die Wechselkurse sind für die relevanten Kurspaare links oben (A1 bis C3) hinterlegt.

Buchwert_je_Aktie

Auf diesem Tabellenblatt wird der Buchwert je Aktie hinterlegt, welcher neben der Bewertung auch für weitere Berechnungen herangezogen wird.

Es ist je Unternehmen nur einmal jährlich nach Bekanntgabe der Buchwert des Vorjahres zu pflegen.

Aus den Daten wird die prozentuale Abweichung des Buchwertes für jedes Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr sowie darauf aufbauend die größte negative prozentuale Abweichung im Vergleich zum Vorjahr berechnet. Sollte es keine negative Abweichung geben, wird die kleinste positive Abweichung verwendet.

Darüber hinaus wird der Mittelwert des Buchwertes gebildet sowie die prozentuale Abweichung des Buchwert+360d zu diesem berechnet.

Das Buchwert+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert des Buchwertes. Die Berechnung erfolgt tagesgenau aus den verbliebenen Tagen des aktuellen Geschäftsjahres sowie der notwendigen Anzahl Tage des nächsten Geschäftsjahres, um ein vollständiges Jahr zu erhalten. Die Berechnung erfolgt mit 30 Tagen je Monat und 360 Tagen je Jahr (30/360).

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

Buchwert+360d = (Buchwert Geschäftsjahr 2015 / 360 * 292 verbliebene Tage) + (Buchwert Geschäftsjahr 2016 / 360 * 68 notwendige Tage)

Ergebnis_je_Aktie_verwässert

Auf diesem Tabellenblatt wird das verwässerte Ergebnis je Aktie hinterlegt, welches neben der Bewertung des Ergebnisses auch für weitere Berechnungen herangezogen wird.

Es ist je Unternehmen nur einmal jährlich nach Bekanntgabe des Ergebnis des Vorjahres zu pflegen.

Aus den Daten wird die prozentuale Abweichung des Ergebnisses für jedes Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr sowie darauf aufbauend die größte negative prozentuale Abweichung im Vergleich zum Vorjahr berechnet. Sollte es keine negative Abweichung geben, wird die kleinste positive Abweichung verwendet.

Darüber hinaus wird der Mittelwert des Ergebnisses gebildet sowie die prozentuale Abweichung des Ergebnis+360d zu diesem berechnet.

Das Ergebnis+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert des Ergebnisses. Die Berechnung erfolgt tagesgenau aus den verbliebenen Tagen des aktuellen Geschäftsjahres sowie der notwendigen Anzahl Tage des nächsten Geschäftsjahres, um ein vollständiges Jahr zu erhalten. Die Berechnung erfolgt mit 30 Tagen je Monat und 360 Tagen je Jahr (30/360).

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

$$\text{Ergebnis+360d} = (\text{Ergebnis Geschäftsjahr 2015} / 360 * 292 \text{ verbliebene Tage}) + (\text{Ergebnis Geschäftsjahr 2016} / 360 * 68 \text{ notwendige Tage})$$

Dividende_je_Aktie

Auf diesem Tabellenblatt werden die Dividenden je Aktie hinterlegt, welche neben der Bewertung der Dividende auch für weitere Berechnungen herangezogen werden.

Es ist je Unternehmen nur einmal jährlich nach Bekanntgabe die Dividende des Vorjahres zu pflegen.

Aus den Daten wird die prozentuale Abweichung der Dividende für jedes Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr sowie darauf aufbauend die größte negative prozentuale Abweichung im Vergleich zum Vorjahr berechnet. Sollte es keine negative Abweichung geben, wird die kleinste positive Abweichung verwendet.

Darüber hinaus wird der Mittelwert der Dividenden gebildet sowie die prozentuale Abweichung der Dividende+360d zu diesem berechnet.

Die Dividende+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert der Dividende. Die Berechnung erfolgt tagesgenau aus den verbliebenen Tagen des aktuellen Geschäftsjahres sowie der notwendigen Anzahl Tage des nächsten Geschäftsjahres, um ein vollständiges Jahr zu erhalten. Die Berechnung erfolgt mit 30 Tagen je Monat und 360 Tagen je Jahr (30/360).

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

$Dividende+360d = (Dividende \text{ Geschäftsjahr } 2015 / 360 * 292 \text{ verbliebene Tage}) + (Dividende \text{ Geschäftsjahr } 2016 / 360 * 68 \text{ notwendige Tage})$

Aktien_im_Umlauf_splitbereinigt

Auf diesem Tabellenblatt wird die Anzahl der Aktien (splitbereinigt) in Millionen Stück hinterlegt. Die Daten bilden die Grundlage für die Bewertung der Aktienrückkäufe und zur Berechnung der fiktiven Dividende aus Aktienrückkäufen.

Es ist je Unternehmen nur einmal jährlich nach Bekanntgabe die Aktienanzahl des Vorjahres zu pflegen.

Aus den Daten wird die prozentuale Abweichung der Aktienanzahl für jedes Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr berechnet sowie der Mittelwert dieser Abweichungen gebildet. Darüber hinaus wird die Abweichung des letzten Geschäftsjahres vom Mittelwert sowie die prozentuale Veränderung der Aktienanzahl im letzten Jahr berechnet.

KGV

Auf diesem Tabellenblatt werden die KGV der einzelnen Geschäftsjahre, deren Median, das KGV+360d sowie dessen Abweichung zum Median berechnet. Hierzu werden die Daten der Tabellenblätter Ergebnis_je_Aktie_verwässert und Schlußkurse verwendet.

Das KGV+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert des KGV. Als Grundlage dient der aktuelle Kurs sowie das Ergebnis+360d. Es entspricht daher dem rechnerischen KGV für die Gewinne des nächsten Jahres ab heute.

Um die anderen KGV vergleichbar mit dem KGV+360d zu halten, müssen auch diese jeweils für ein Jahr in die Zukunft berechnet werden:

KGV Jahr + 2 = Aktueller Kurs / Ergebnis je Aktie aus Jahr + 2

KGV Jahr + 1 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr + 0 / Ergebnis je Aktie aus Jahr + 1

KGV Jahr + 0 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 1 / Ergebnis je Aktie aus Jahr + 0

KGV Jahr - 1 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 2 / Ergebnis je Aktie aus Jahr - 1

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

KGV Geschäftsjahr 2017 = Aktueller Kurs / Ergebnis je Aktie 2017

KGV Geschäftsjahr 2016 = Aktueller Kurs (*Enthalten in der Spalte für Schlußkurs 31.12.2015*) / Ergebnis je Aktie 2016

KGV Geschäftsjahr 2015 = Schlußkurs 31.12.2014 / Ergebnis je Aktie 2015

KGV Geschäftsjahr 2014 = Schlußkurs 31.12.2013 / Ergebnis je Aktie 2014

KBV

Auf diesem Tabellenblatt werden die KBV der einzelnen Geschäftsjahre, deren Median, das KBV+360d sowie dessen Abweichung zum Median berechnet. Hierzu werden die Daten der Tabellenblätter Buchwert_je_Aktie und Schlußkurse verwendet.

Das KBV+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert des KBV. Als Grundlage dient der aktuelle Kurs sowie der Buchwert+360d. Es entspricht daher dem rechnerischen KBV für den Buchwert des nächsten Jahres ab heute.

Um die anderen KBV vergleichbar mit dem KBV+360d zu halten, müssen auch diese jeweils für ein Jahr in die Zukunft berechnet werden:

KBV Jahr + 2 = Aktueller Kurs / Buchwert je Aktie aus Jahr + 2

KBV Jahr + 1 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr + 0 / Buchwert je Aktie aus Jahr + 1

KBV Jahr + 0 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 1 / Buchwert je Aktie aus Jahr + 0

KBV Jahr - 1 = Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 2 / Buchwert je Aktie aus Jahr - 1

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

KBV Geschäftsjahr 2017 = Aktueller Kurs / Buchwert je Aktie 2017

KBV Geschäftsjahr 2016 = Aktueller Kurs (*Enthalten in der Spalte für Schlußkurs 31.12.2015*) /

Buchwert je Aktie 2016

KBV Geschäftsjahr 2015 = Schlußkurs 31.12.2014 / Buchwert je Aktie 2015

KBV Geschäftsjahr 2014 = Schlußkurs 31.12.2013 / Buchwert je Aktie 2014

Dividendenrendite

Auf diesem Tabellenblatt werden die Dividendenrenditen der einzelnen Geschäftsjahre, deren Mittelwert, die Dividendenrendite+360d sowie deren Abweichung zum Mittelwert berechnet. Hierzu werden die Daten der Tabellenblätter Dividende_je_Aktie und Schlußkurse verwendet.

Die DR+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert der DR. Als Grundlage dient der aktuelle Kurs sowie die Dividende+360d. Sie entspricht daher der rechnerischen DR für die Dividenden des nächsten Jahres ab heute.

Um die anderen Dividendenrenditen vergleichbar mit dem DR+360d zu halten, müssen auch diese jeweils für ein Jahr in die Zukunft berechnet werden. Es wird dabei unterstellt, daß die Dividende im drauf folgenden Geschäftsjahr zur Auszahlung kommt:

DR Jahr + 2 = Dividende Jahr + 1 / Aktueller Kurs

DR Jahr + 1 = Dividende Jahr + 0 / Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr + 0

DR Jahr + 0 = Dividende Jahr - 1 / Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 1

DR Jahr - 1 = Dividende Jahr - 2 / Schlußkurs Geschäftsjahresende Jahr - 2

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

DR Geschäftsjahr 2017 = Dividende 2016 / Aktueller Kurs

DR Geschäftsjahr 2016 = Dividende 2015 / Aktueller Kurs (*Enthalten in der Spalte für Schlußkurs 31.12.2015*)

DR Geschäftsjahr 2015 = Dividende 2014 / Schlußkurs 31.12.2014

DR Geschäftsjahr 2014 = Dividende 2013 / Schlußkurs 31.12.2013

Fiktive_Dividende

Auf diesem Tabellenblatt werden die fiktiven Dividenden aus Aktienrückkäufen für die einzelnen Geschäftsjahre sowie das Ergebnis aus fiktiver und realer Dividende berechnet.

Die fiktive Dividende berechnet sich aus der Anzahl der Aktien des *Vorjahres* minus der Anzahl der Aktien des *Jahres* (= Durchgeführte Aktienrückkäufe innerhalb dieses Jahres) multipliziert mit dem Schlußkurs des *Jahres* (= Wert der durchgeführten Aktienrückkäufe) geteilt durch die Anzahl der Aktien des *Jahres* (= Für wieviel Geld wurde je verbliebener Aktie Aktien zurückgekauft).

Als Formel:

$((\text{Anzahl Aktien Vorjahr} - \text{Anzahl Aktien Jahr}) * \text{Schlußkurs Jahr}) / \text{Anzahl Aktien Jahr}$

Als Beispiel:

Wal-Mart Stores

Anzahl Aktien Ende des Geschäftsjahres 2013: 3.314 Mio.

Anzahl Aktien Ende des Geschäftsjahres 2014: 3.233 Mio.

Differenz: 81 Mio.

Schlußkurs Geschäftsjahresende 2014: 74,68\$

Gegenwert Aktienrückkäufe: $81.000.000 * 74,68\$ = 6.049.080.000\$$

Gegenwert aufgeteilt auf die verbliebenen Aktien: $6.049.080.000\$ / 3.233.000.000 = 1,871\$$

Durch die Ausgabe neuer Aktien besteht bei der Berechnung der fiktiven Dividende die Möglichkeit, daß diese negativ wird. Für die Ermittlung des Ergebnisses aus fiktiver und realer Dividende werden daher nur positive fiktive Dividenden berücksichtigt, da nur diese dem Anleger (indirekt) zufließen.

Ausschüttungsquote

Auf diesem Tabellenblatt werden die Ausschüttungsquoten der einzelnen Geschäftsjahre, deren Mittelwert, die Quote+360d sowie deren Abweichung vom Mittelwert berechnet. Hierzu werden die Daten der Tabellenblätter Ergebnis_je_Aktie_verwässert, Dividende_je_Aktie und Fiktive_Dividende verwendet. Die Berechnungen für die einzelnen Geschäftsjahre sowie die Mittelwerte erfolgt einmal mit und einmal ohne fiktive Dividende aus Aktienrückkäufen.

Die Berechnung des Mittelwertes inkl. fiktiver Dividende ist Grundlage zur Bewertung der tatsächlichen Ausschüttungsquote bzw. dem Anleger direkt oder indirekt zugeflossenen Anteil am Gewinn.

Die Berechnung des Mittelwertes exkl. fiktiver Dividende ist Grundlage zur Bestimmung der Abweichung vom Mittelwert.

Die Ausschüttungsquote+360d ist ein ab heute ein Jahr in die Zukunft gerechneter Wert der Ausschüttungsquote. Die Berechnung erfolgt tagesgenau aus den verbliebenen Tagen des aktuellen Geschäftsjahres sowie der notwendigen Anzahl Tage des nächsten Geschäftsjahres, um ein vollständiges Jahr zu erhalten. Die Berechnung erfolgt mit 30 Tagen je Monat und 360 Tagen je Jahr (30/360). Sie erfolgt ohne fiktive Dividende, da die Anzahl der zukünftig noch ausstehenden Aktien nicht bekannt ist und so auch die fiktive Dividende nicht bestimmbar ist.

Praxisbeispiel aus heutiger Sicht:

Geschäftsjahresende 31.12.2015

Ausschüttungsquote+360d = (Ausschüttungsquote Geschäftsjahr 2015 / 360 * 292 verbliebene Tage) + (Ausschüttungsquote Geschäftsjahr 2016 / 360 * 68 notwendige Tage)

Die Abweichung der Ausschüttungsquote+360d vom Mittelwert wird auf Basis des Mittelwertes ohne fiktive Dividende berechnet, da auch die Quote+360d keine fiktive Dividende enthält und nur so beide Kennzahlen miteinander vergleichbar sind.

Bewertung_Stammdaten

Auf diesem Tabellenblatt lassen sich die möglichen Punkte je bewerteter Kennzahl sowie die Grenzen ab der die Punkte vergeben werden konfigurieren.

Die hinterlegten Werte werden auf dem Tabellenblatt "Bewertung" automatisch zur Beurteilung der Kennzahlen herangezogen, so daß sich die Gewichtungen und die Beurteilungen der Kennzahlen komfortabel ändern lassen. Hierzu kommen verschachtelte WENN Bedingungen zum Einsatz, welche mittels "kleiner" prüfen. Die hinterlegten Grenzen müssen daher im Verlauf (von oben nach unten gelesen) immer weiter ansteigen, wobei die letzte Zeile keine explizite Grenze mehr benötigt. Hier greift der SONST Teil der letzten WENN Bedingung.

Die Farben der Zellen entsprechen der auf dem Tabellenblatt "Bewertung" hinterlegten, bedingten Formatierung. Die Regeln der bedingten Formatierung greifen ebenfalls auf die konfigurierten Werte zurück, so daß diese bei Änderungen an den Stammdaten nicht anzupassen sind.

Der Block "Gesamtkennzahl" steuert nur die bedingte Formatierung für die Spalte "Bewertung" auf dem Tabellenblatt "Bewertung". Zur Kontrolle dieser Konfiguration prüft das Kontrollfeld rechts daneben, ob die maximal mögliche Punktezahl aus den Datenblöcken darunter dem höchsten Wert der Gesamtkennzahl entspricht. Ist dies nicht der Fall, färbt sich das Feld rot.

Report_Unternehmen

Über das Tabellenblatt besteht die Möglichkeit, sich einen Überblick über die Zahlen eines Unternehmens zu verschaffen.

Hierzu werden Pivottabellen verwendet, welche auf die Daten anderer Tabellenblätter zugreifen. Über die Filter der Pivottabellen läßt sich das Unternehmen auswählen, welches betrachtet werden soll. Der Seitenaufbau sieht vor, immer nur **ein** Unternehmen auszuwählen, da sich sonst Zellen / Zeilen gegenseitig überschreiben. Das zur Zeit ausgewählte Unternehmen erscheint als Überschrift der Pivottabelle. Die Auswahl des Unternehmens muß, aufgrund der unterschiedlichen Datenbasen, für jede Pivottabelle einzeln durchgeführt werden. Wie bei Pivottabellen üblich, erscheinen geänderte Daten erst nach Aktualisierung der Daten (Menü Daten -> Alle aktualisieren oder Strg + Alt + F5).

Sowohl als Liste als auch als Diagramm können folgende Daten ausgewertet werden:

- KGV
- Ergebnis je Aktie (verwässert)
- Buchwert
- Aktien im Umlauf (splitbereinigt)
- Dividenden
- Ausschüttungsquote

Bereinigung_offen

Auf diesem Tabellenblatt dokumentiere ich, welche Unternehmen und Geschäftsjahre bereits geprüft und ggf. bereinigt sind. 1 steht dabei für Überprüfung offen, 0 für Überprüfung durchgeführt. Die Zellen werden entsprechend ihres Inhaltes automatisch eingefärbt (1 rot, 0 grün).

Der größte / häufigste Bereinigungsbedarf besteht aufgrund möglicher Sondereinflüsse beim Ergebnis je Aktie. Darüber hinaus wird das Ergebnis je Aktie für zahlreiche Berechnungen und Bewertungen herangezogen, so daß Änderungen einen wesentlichen Einfluß auf die Bewertung des Unternehmens haben. Ich verändere den Zustand (geprüft / ungeprüft) daher in Abhängigkeit zu diesen Daten. Bereits durchgeführte oder noch offene Prüfungen bei anderen Rohdaten kann man aus der Übersicht daher nicht ablesen. I. d. R. ändere ich aber alle Rohdaten auf einmal, nicht nur das Ergebnis je Aktie.

Bereinigung

Hier dokumentiere ich die durchgeführten Bereinigungen. Je Jahr und Unternehmen lege ich dazu einen neuen Eintrag an, der die Werte vor und nach der Bereinigung enthält.

Darüber hinaus dokumentiere ich die Punkte vor und nach der Bereinigung, so daß die Veränderung auf die Unternehmensbewertung ersichtlich wird. Der Punktwert gilt dabei nur für den Moment und erfährt keine spätere Anpassung / Aktualisierung. Durch die Veränderungen am Bewertungssystem haben sich zwischenzeitlich auch die Anzahl möglicher Punkte geändert. Um die dokumentierten Punkte einordnen zu können, habe ich die Bewertungsbasis bzw. die mögliche Anzahl der Punkte ebenfalls hinterlegt.

Praxisbeispiel der Bewertung

Wie kommt die Bewertung Zustände - am Beispiel Blackrock auf Basis der aktuellen Zahlen (2015-03-14) und unter Verwendung meiner Konfiguration:

Gesamtbewertung

171,5 von 250,0 Punkten

Preis

Der Preis des Unternehmens fließt zu 18% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 45 von 250 Punkten erreichbar.

Aktien zu einem guten Preis zu erwerben ist wichtig, sollte aber nicht das alleinige Kriterium sein. Ebenso wichtig ist es auf Qualität zu achten.

KGV Abweichung

Das KGV+360d liegt aktuell bei 17,758, und damit 0,174% unter dem Median von 17,789. Die Aktie ist zur Zeit im Vergleich minimal unterbewertet.

Punkte: 21,0 / 30,0

Abweichung KGV+360d nach Einbruch vom Median

Der größte Ergebniseinbruch liegt bei 7,074% während der Finanzkrise 2008. Würde sich dieser Einbruch wiederholen und der Aktienkurs stabil bleiben, läge das KGV+360d bei 19,110 bzw. 7,425% über dem Median. Die Aktie wäre im Vergleich also leicht überbewertet.

Punkte: 12,0 / 15,0

Wert

Der Buchwert des Unternehmens fließt zu 16% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 40 von 250 Punkten erreichbar.

Der Aufbau von Unternehmenssubstanz ist eins der Kriterien, um die Qualität des Unternehmens zu beurteilen.

Buchwert Abweichung

Der Buchwert+360d liegt aktuell bei 173,622 US Dollar, und damit 30,856% über dem Mittelwert von 132,682 US Dollar. Das Unternehmen hat also Substanz aufgebaut. Die Steigerungsrate ist jedoch noch ausbaufähig.

Punkte: 9,0 / 15,0

Größter Buchwerteinbruch

Der Buchwert ist nie gefallen, der kleinste Zuwachs zum Vorjahr betrug 2,931%. Über die Krisen hinweg findet also ein Substanzaufbau statt.

Punkte: 12,0 / 15,0

Abweichung Buchwert+360d nach Einbruch von Mittel

Da der Buchwert nie gefallen ist, übernehme ich die Buchwertabweichung eins zu eins. Die Bewertung erfolgt analog der Buchwert Abweichung.

Punkte: 6,0 / 10,0

Ergebnis

Das Ergebnis des Unternehmens je Aktie fließt zu 16% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 40 von 250 Punkten erreichbar.

Je mehr ein Unternehmen verdient, desto mehr Geld ist für Wachstum / Zukäufe und Ausschüttungen an die Anteilseigner übrig.

Ergebnis Abweichung

Das Ergebnis je Aktie+360d liegt aktuell bei 20,708 US Dollar, und damit 58,797% über dem Mittelwert von 13,041 US Dollar. Das Unternehmen steigert also seine Ergebnisse, könnte aber noch ein bißchen mehr zulegen.

Punkte: 16,0 / 20,0

Größter Ergebniseinbruch

Der größte Ergebnismrückgang im Vergleich zum Vorjahr lag bei 7,074%. Während der nächsten Krise ist also mit einem Rückgang zu rechnen, der aber nicht dramatisch groß ist.

Punkte: 7,0 / 10,0

Abweichung Ergebnis+360d nach Einbruch von Mittel

Würde sich der größte Ergebniseinbruch wiederholen, läge das Ergebnis+360d bei 19,243 US Dollar und damit "nur noch" 47,564% über dem Mittelwert. Das ist immer noch ein sehr guter Wert.

Punkte: 9,0 / 10,0

Dividende

Die Dividendenzahlungen des Unternehmens fließen zu 16% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 40 von 250 Punkten erreichbar.

Ich lege auf den regelmäßigen Zahlungsstrom aus Aktien wert, und bewerte diese Fähigkeit der Unternehmen entsprechend.

Dividende Abweichung

Die Dividende je Aktie+360d liegt aktuell bei 8,883 US Dollar, und damit 36,486% über dem Mittelwert von 6,508 US Dollar. Das Unternehmen steigert also seine Dividendenzahlungen, könnte aber noch mehr zulegen.

Punkte: 12,0 / 20,0

Größter Dividendenrückgang

Es gab keinen Dividendenrückgang (0,000%) im Vergleich zum Vorjahr, jedoch einen Zeitraum (2008 -> 2009) ohne Dividendensteigerung. Unschön, aber verkraftbar.

Punkte: 8,0 / 10,0

Abweichung Dividende+360d nach Einbruch von Mittel

Da die Dividende nie gekürzt wurde, übernehme ich die Dividendenabweichung eins zu eins.

Punkte: 8,0 / 10,0

Dividendenrendite

Die Dividendenrendite fließt zu 12% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 30 von 250 Punkten erreichbar.

Die Zahlen sollen Auskunft darüber geben, welcher prozentuale Zahlungsstrom zu erwarten ist. Je höher die Dividendenrendite ist, desto höher das passive Einkommen.

DR+360d

Die Dividendenrendite+360d liegt aktuell bei 2,415% und könnte daher höher liegen.

Punkte: 7,5 / 15,0

DR Mittel

Die Dividendenrendite lag im Schnitt bei 1,617%. Wer Wert auf passives Einkommen legt, ist mit der Aktie in der Vergangenheit wohl nicht sonderlich glücklich gewesen.

Punkte: 4,0 / 10,0

DR Abweichung

Die DR+360d liegt 49,417% über dem Durchschnitt - die "Verzinsung" des eingesetzten Kapitals (bzw. die Ausschüttungen) hat sich also deutlich erhöht.

Punkte: 5,0 / 5,0

Aktienrückkäufe

Die durchgeführten Aktienrückkäufe des Unternehmens fließen zu 10% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 25 von 250 Punkten erreichbar.

Aktienrückkäufe sind eine weitere Möglichkeit Gelder an die Aktionäre zurückzugeben.

Jedoch tragen sie nur indirekt zum passiven Einkommen bei und werden von mir daher nicht so hoch gewichtet wie direkte Dividendenzahlungen.

ARK -1y

Es wurden im letzten Jahr 1,080% der ausstehenden Aktien zurückgekauft. Der Gewinn verteilt sich daher heute auf weniger Aktien als zuvor, was zu einem höheren Ergebnis je Aktie führen sollte. Gleichwohl sind andere Unternehmen in diesem Bereich deutlich aktiver.
Punkte: 5,0 / 10,0

ARK Mittel 10y

Im Mittel wurden in den letzten 10 Jahren pro Jahr 6,267% neue Aktien ausgegeben und damit das Ergebnis je Aktie verwässert. Die Gewinne mußten daher mit mehr Aktionären geteilt werden.
Punkte: 1,0 / 10,0

ARK Abweichung

Im Gegensatz zu Vergangenheit werden aktuell Aktien zurückgekauft. Dieser Schwenk wird belohnt.
Punkte: 5,0 / 5,0

Ausschüttungsquote

Die Ausschüttungsquote des Unternehmens fließt zu 12% in die Gesamtbewertung ein. Es sind maximal 30 von 250 Punkten erreichbar.
Ein weiterer Aspekt der Qualität eines Unternehmens ist die Fähigkeit konstant Ausschüttungen vornehmen zu können. Je geringer der Anteil der ausgeschütteten Gewinne ist, desto wahrscheinlicher ist das Unternehmen in der Lage die Dividenden konstant zu zahlen.

Quote+360d

Die Ausschüttungsquote+360d liegt bei 42,934% und damit im gesunden Bereich.
Punkte: 9,0 / 10,0

Quote Mittel

Der Mittelwert der Ausschüttungsquoten liegt bei 43,632% und damit ebenfalls im gesunden Bereich.
Punkte: 9,0 / 10,0

Quote Abweichung

Die Ausschüttungsquote+360d liegt 1,601% unter dem Mittelwert und ist damit nahezu konstant. Eine deutlichere Reduktion wäre wünschenswert, um mehr Spielräume für Wachstum bzw. Zukäufe zu schaffen.
Punkte: 6,0 / 10,0