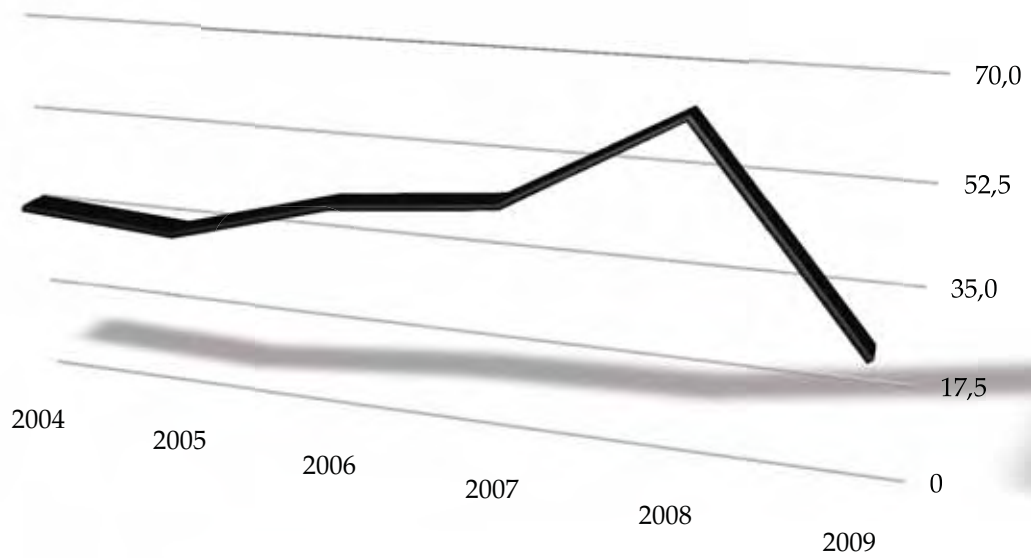


DAIMLER



ANALYSE DER DAIMLER-AG AKTIE VON 2004-2008

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	3 - 4
2. Wer oder was ist Daimler?	4 - 7
3. Analyse des Kursverlaufs mit Hilfe der Nachrichten	7 - 17
3.1. Die Daimler-Aktie im Jahr 2004.....	7 - 10
3.2. Die Daimler-Aktie im Jahr 2005.....	10 - 12
3.3. Die Daimler-Aktie im Jahr 2006.....	12 - 14
3.4. Die Daimler-Aktie im Jahr 2007.....	14 - 15
3.5. Die Daimler-Aktie im Jahr 2008.....	15 - 17
4. Chartanalyse	17 - 25
4.1. Was ist und warum funktioniert Charttechnik?.....	17 - 18
4.2. Technische Analyse des Charts im Jahr 2004.....	18 - 21
4.3. Technische Analyse des Charts im Jahr 2005.....	21 - 22
4.4. Technische Analyse des Charts im Jahr 2006.....	22 - 23
4.5. Technische Analyse des Charts im Jahr 2007.....	23 - 24
4.6. Technische Analyse des Charts im Jahr 2008.....	24 - 25
5. Jahresabschlussanalyse	25 - 38
5.1. „Generelle Kennzahlen“.....	26 - 28
5.2. Kapitalkennzahlen.....	28 - 30
5.3. Rentabilitätskennzahlen.....	30 - 32
5.4. Liquiditätskennzahlen.....	32 - 33
5.5. Langfristige Deckungsgrade.....	34
5.6. Aktienkennzahlen.....	35 - 36
5.7. Intensitätskennzahlen.....	36 - 37
5.8. Umschlagskennzahlen.....	37 - 38
6. Zusammenfassung der Ergebnisse	39
7. Quellenverzeichnis	40 - 42

1. Einleitung

Ab dem Frühsommer 2007 bewegte die Finanzkrise die Börsenplätze der Welt. Der Dax, der deutsche Aktienindex, erlebte Schwankungen wie seit dem 1. Dezember 2001 nicht mehr ¹. Er verlor im Oktober 2008 an einem Tag 7,07 % und gewann im selben Monat an einem Tag, dem erfolgreichsten Börsentag der Geschichte des Daxes, 11,40 %.¹ Noch jetzt, im Jahre 2009, spüren wir die Auswirkungen dieser Subprime-Krise und es ist nur sehr schwer abzuschätzen, wann sie ein Ende haben wird.

"Die Finanzkrise hat die Automobilbranche mit voller Wucht erreicht" ², schrieb der Vorstand Daimlers. So folgte 2008 die nächste Krise: die Automobilkrise. Die Automobilindustrie galt und gilt als die deutsche Schlüsselindustrie. Bis in das Jahr 2007 erlebte sie einen anhaltenden Aufschwung: Mehr als elf Millionen Pkw deutscher Konzernmarken wurden 2007 weltweit verkauft; 5,7 Millionen davon wurden in den deutschen Werken von Volkswagen, Audi, Daimler, BMW, Opel, Ford und Porsche gebaut, der größte Teil ging in den Export. 290 Milliarden Euro setzte die Branche um, das war Rekord. Der Handelsbilanzüberschuss lag bei 105 Milliarden Euro. Dem Verband der Automobilindustrie zufolge ist jeder fünfte in der deutschen Industrie erwirtschaftete Euro auf die Automobilbranche zurückzuführen. Bis August 2008 stieg auch die Beschäftigtenzahl auf 763.000 Menschen; hinzu kommt mindestens die gleiche Zahl an Jobs in vorgelagerten Industrien wie Maschinenbau, Kunststoffindustrie und Stahlproduktion. Seit Sommer 2008 zeichnete sich jedoch ein Abflauen der weltweiten Autokonjunktur ab, zuerst in den USA, wo vor allem die Nachfrage nach SUVs (großen Geländewägen) einbrach. In Europa – insbesondere in Spanien, Großbritannien und Italien – ging der Autoabsatz ebenfalls überraschend stark zurück. Seit August 2008 hielten sich auch die deutschen Autokäufer zurück. Wie bei den Amerikanern war bei ihnen eine Abkehr von großen Autos mit viel Verbrauch hin zu kleineren Modellen zu beobachten. Daher registrierte Daimler eine wachsende Nachfrage beim Smart, während fast alle

¹ Vgl. www.finanzen.net/index/DAX

² www.stuttgarter-zeitung.de/stz/page/detail.php/1880160/r_article_print

großen Mercedes-Baureihen an Käuferschwund litten.³ Durch oben erwähnte Vielzahl von Nachrichten über Daimler, geriet das Unternehmen an der Börse mehr in den Fokus. Die Aktie verlor im Jahr 2008 58,72% ihres Wertes. Doch wie kommt es zu den fast 60% Verlust und warum bewegte sich das Wertpapier so, wie es der Chart der Aktie beschreibt? Diesen Fragen möchte ich im Folgenden meiner Arbeit auf den Grund gehen. Um dies zu beantworten, wird zunächst erklärt was eine Aktie ist.

Eine Aktie ist ein Wertpapier und verbrieft den Anteil an einer Gesellschaft (in Deutschland an einer Aktiengesellschaft (AG) oder Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA)). Auf die Aktie und damit auf den Aktionär entfällt ein entsprechender Anteil des Gesellschaftsvermögens. Er wird also rechtmäßiger Besitzer eines Teils des Unternehmens und bekommt dadurch Pflichten und Rechte. Die Pflichten des Aktionärs beschränken sich auf die Haftung bis zur Höhe seiner Einlage. Seine Rechte sind die Beteiligung am Gewinn, die Teilnahme an der Hauptversammlung, das Stimmrecht in der Hauptversammlung, Auskunft durch den Vorstand, der Bezug junger Aktien (Aktien, die bei Kapitalerhöhung ausgegeben werden), wenn Bezugsrecht nicht insgesamt ausgeschlossen ist und ein Recht auf einen Anteil am Liquidationserlös.⁴

Durch die Gewinnbeteiligung ist es natürlich ratsam, sich an einem florierendem Unternehmen zu beteiligen. Durch erhöhte Nachfrage steigt der Preis. Allein dadurch lässt sich der Kursverlauf einer Aktie aber noch nicht erklären. Es ist ein komplexes Zusammenspiel vieler Faktoren, deren Einflussstärke sich ständig ändert und das macht es so schwer, in die Zukunft zu blicken und den Kursverlauf vorherzusagen.

Betrachten wir nun, über welches Unternehmen wir im Folgenden reden werden.

2. Wer oder was ist Daimler?

Die meisten Menschen assoziieren mit Daimler den Firmenteil Mercedes-Benz - und nur Mercedes-Benz. Was auch richtig ist, aber Daimler ist weitaus mehr als das. Obgleich

³ Vgl. www.zeit.de/2008/46/DOS-Autos

⁴ Vgl. Grundlagen Investition und Finanzierung, Christian Bleis, S.93

Mercedes-Benz PKW 53% des Umsatzes in 2007 ausmachten ⁵, wäre eine Reduzierung Daimlers auf Mercedes-Benz schlicht weg falsch. Daimler besteht aus fünf großen Teilen: Mercedes-Benz-Cars, Mercedes-Benz-Vans, Daimler Trucks, Daimler Buses und verschiedenen Finanzdienstleistungen. Sehen wir uns diese Sparten genauer an:

Mercedes-Benz-Cars setzt sich aus Mercedes-Benz, welches Autos der Mittel- und Oberklasse herstellt, Smart, auf Kleinwagen spezialisiert, Maybach, der Luxuswagenhersteller für die absolute Oberklasse, und der Tuningfirma AMG zusammen. So versucht Mercedes-Benz-Cars alles, vom Kleinwagen bis zur Luxuslimosine, abzudecken.



Abb. 1 - 4: Firmenlogos der Teilfirmen Mercedes Benz, Smart, Maybach und AMG

Mercedes-Benz-Vans umfasst die Transporter-Modellreihen der Marke Mercedes-Benz.

Daimler Trucks ist der weltweit führende Hersteller von LKW und teilt sich wiederum in sechs Marken auf: Mercedes-Benz-Trucks für mittelschwere LKW, Freightliner für mittelschwere bis schwere LKW, Western Star für schwere LKW, Sterling Truck für mittelschwere und schwere LKW, Mitsubishi Fuso für leichte und mittelschwere LKW,



Abb.5: Freightliner, Mercedes-Benz und Mitsubishi Fuso

Linien- und Reisebusse und Thomas Built als Nordamerikas führender Bushersteller. Auch hier ist zu erkennen, dass Daimler Trucks versucht, sämtliche Größen der LKW stellen zu können.



Abb. 6 - 10: Firmenlogos von Freightliner, Western Star Trucks, Sterling Trucks, Mitsubishi Fuso und Thomas Built Buses

⁵ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 2007

Daimler Buses ist der Weltmarktführer für Omnibusse größer acht Tonnen zulässigem Gesamtgewicht und setzt sich aus Mercedes-Benz, Setra, was hauptsächlich für Europa baut, und Orion, dem führenden Unternehmen für Transit-Busse in Nordamerika, zusammen. Gemeinsam decken sie die Produktpaletten der Stadt-, Überland-, und Reisebusse ab.



Abb. 11 - 13: Firmeslogos der Unternehmen des Geschäftsfeldes Buses: Mercedes Benz, Setra und Orion

Daimler Financial Services bietet in Zusammenarbeit mit den Fahrzeugmarken Leasing-, Finanzierungs-, Flottenmanagement- und Versicherungsprodukte an und unterstützt damit weltweit den Absatz der Automobilmarken des Daimler-Konzerns. In Deutschland bietet darüber hinaus die Mercedes-Benz Bank Anlageprodukte und Kreditkarten an. Daimler Financial Services beinhaltet die Mercedes-Benz Bank, Mercedes-Benz Financial und Daimler Truck Financial. ⁶



Abb. 14 - 16: Firmeslogos der Mercedes-Benz Bank, Mercedes-Benz Financial und Daimler Truck Financial

Außerdem ist die Daimler AG an verschiedenen Unternehmen beteiligt:

Zu 100% an Mercedes-Benz High Performance Engines Ltd. , dem Hersteller von Formel 1-Motoren

zu 45% an der Toll Collect GmbH

zu 25% an Tognum, einem Hersteller von Motoren

zu 15% (und damit als Hauptaktionär) an EADS, einem Luft- und Raumfahrtunternehmen

⁶ Die Informationen/Grafiken über die Daimler AG sind dem Geschäftsbericht 2007 entnommen

zu 6,64% an Tata Motors, Indiens größtem Autohersteller

und zu 3,56% an Eicher Goodearth, einem weiteren indischen Fahrzeugbauer ⁷

3. Analyse des Kursverlaufs mit Hilfe der Nachrichten

Kommen wir zur Analyse der Aktie. Um den gesamten Kursverlauf möglichst genau erklären zu können, werde ich die Aktie aus drei verschiedenen Blickwinkeln betrachten: Ich untersuche die kurzfristige, mittelfristige und langfristige Kursentwicklung, um so den Gesamtverlauf bestmöglich abzudecken.

Ein Chart beinhaltet eine Unmenge an Informationen, weil man ihn sowohl auf Sekundenbasis, als auch auf Jahresbasis beleuchten kann. Das heißt, man kann sich die Kursentwicklung in je 15 Sekunden anschauen, oder aber nur die Veränderung anzeigen lassen, die die Aktie im Laufe eines kompletten Tages gemacht hat. Da eine zu genaue Untersuchung den Rahmen dieser Arbeit aber sprengen würde, beschränke ich mich auf die Jahresansicht der Daimler-Aktie. ⁸

Ich beginne mit der mittelfristigen Analyse, d.h. ich ermittle warum sich das Wertpapier innerhalb einer oder mehrerer Wochen bis Monate bewegte, wie es sich bewegte. Normal sind Bewegungen von ein bis zwei Prozent an einem Tag. Ich beziehe mich aus Gründen des begrenzten Umfangs dieser Arbeit nur auf große Veränderung von etwa vier bis acht Prozent. Die Studie wird in einzelne Jahre untergliedert und fängt mit dem Jahr 2004 an:

3.1. Die Daimler-Aktie im Jahr 2004

Sehen wir uns den Chart aus dem Jahr 2004 an (Abb.17, Seite 8) - Wie kommen die großen Veränderungen innerhalb kürzester Zeit zustande? Der folgende Teil der Arbeit wird eine Antwort auf diese Frage liefern.

Die erste starke Bewegung ist Mitte Januar zu erkennen (1a), da der Daimler Konzern am 15. Januar erklärte, seinen Anteil am japanischen Lkw- und Bushersteller Fuso von

⁷ de.wikipedia.org/wiki/Daimler_AG

⁸ sämtliche Charts in dieser Arbeit sind der Seite www.boerse-go.de entnommen

43% auf 65% aufzustocken.⁹ Die Börsianer nahmen dies zusammen mit dem um 3,1% gefallen Ölpreis (Abb. 18) sehr positiv auf. Korrelationen mit dem Ölpreis werden im Chart der Aktie und im Chart des Öl-

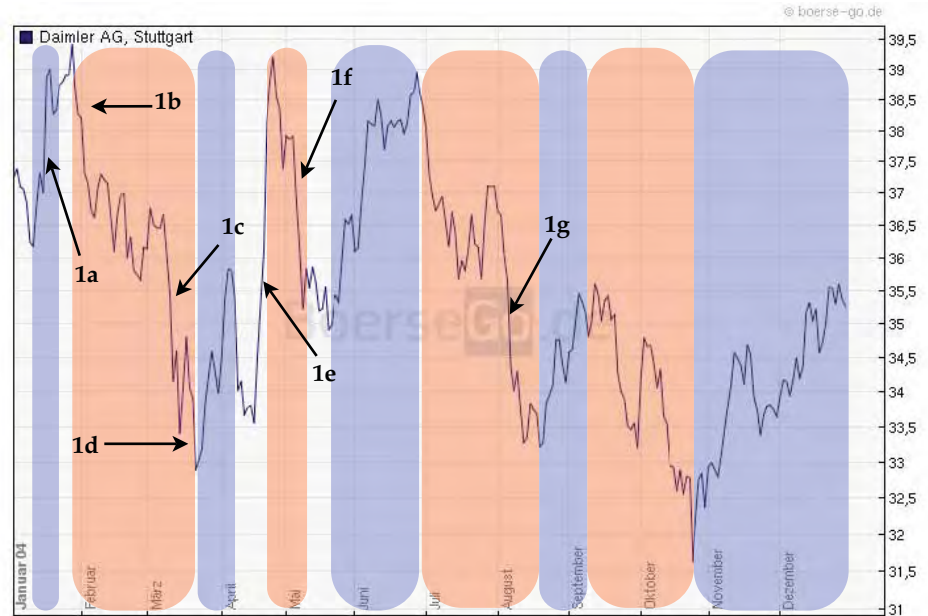


Abb. 17: Chart des Kursverlaufs der Daimler-Aktie im Jahr 2004

preises farblich gekennzeichnet (blau ist ein fallender Ölpreis, rot ein steigender Ölpreis). Die starke Abwärtsbewegung Ende Januar und Anfang Februar (1b) ist auf Gewinnmitnahmen, vor allem institutioneller Anleger, zurückzuführen.⁹ Sie gingen von einem baldigen Abwärtstrend aus und froren ihre Positionen daher bei einem möglichst hohem Kurswert ein. Dies beeinflusste auch die privaten Anleger, die daraufhin mitzogen. Wie von den institutionellen Anlegern erwartet, folgte der Abwärtstrend, der stark mit dem Ölpreis korrelierte (siehe roter Bereich). Die nächste starke Bewegung (1c) ist

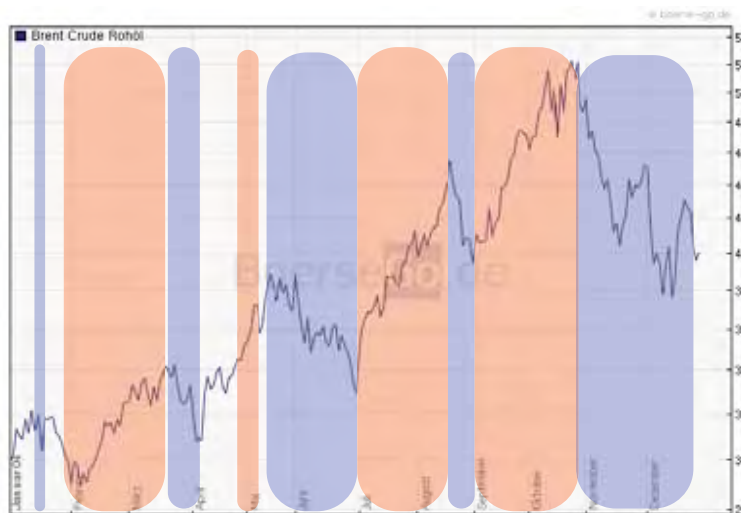


Abb. 18: Chart des Brent Crude Rohöl-Kursverlaufs im Jahr 2004

am 11. März zu verzeichnen, an welchem islamistische Terroristen eine Serie von Bombenanschlägen in Madrid durchführten, bei dem 191 Menschen ums Leben kamen und mehr als 1500 verletzt wurden.¹⁰ Dies erschütterte die Börse und weckte Erinnerungen an den 11. September.

⁹ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 2004

¹⁰ Vgl. www.n-tv.de/570035.html

Die europäischen Börsen verloren heftig. Noch Tage danach herrschte Angst vor weiteren Terroranschlägen. Am 22. März (1d) wurde der führende Begründer der Hamas Scheich Ahmad Yasin in Gaza durch israelische Truppen ermordet.¹¹ Viele Anleger hatten daher Angst vor Racheakten seitens der Hamas. Die schlechte Stimmung verflog erst Anfang April mit dem stark fallenden Ölpreis, der die Börsenkurse beflügelte. Allerdings zog dieser schnell nach und veranlasste die Daimler-Aktie dazu wieder zu fallen. Die stärkste Regung der Daimler-Aktie in 2004 (1e) vom 20. bis zum 27. April war ein Resultat mehrerer Faktoren: Zum einen legten viele Unternehmen starke Quartalszahlen vor¹², was eine insgesamt fröhliche Wirtschaft widerspiegelte und gute Stimmung mit sich brachte. Zum anderen erreichte der Euro sein Jahrestief, was besonders für in das Ausland exportierende Unternehmen, wie auch Daimler, von Vorteil war. Außerdem veröffentlichte die Daimler AG am 22. April die Nachricht „an der von Mitsubishi Motors Corporation (MMC) geplanten Kapitalerhöhung nicht teilzunehmen sowie die weitere finanzielle Unterstützung für MMC einzustellen“¹³, was von den Börsianern sehr positiv aufgenommen wurde und auch die Analysten dazu bewegte die Daimler-Aktie aufzuwerten. Die Summe der erfreulichen Nachrichten und der guten Stimmung ermöglichten diese Rallye (kurzfristiges Ausbrechen der Kurse nach oben, 1e). Folge waren Gewinnmitnahmen die den Kurs drückten. Ab dem 5. Mai (1f) war die Aktie im freien Fall. Grund hierfür waren die extrem hohen Preise für Öl der Sorte Light Crude und Brent, die beide den höchsten Stand seit 13 Jahren erreichten. Die Triebfeder für die Anstiege des Rohölpreises waren geopolitische Unsicherheiten infolge der Terrorängste, den Aufständen im Irak sowie der anhaltenden Krise im Nahen Osten.¹⁴ Erst als sich der Ölpreis entspannte (blau hervorgehoben), wurde die Stimmung an den Börsen besser. Ende Juli und Anfang August gab der Kurs deutlich nach (1g), denn am 30. Juli hob die FED (Federal Reserve), die US-Notenbank, den Leitzins von 1% auf 1,25% und

¹¹ vgl. www.sueddeutsche.de/thema/artikel/Ahmed%20Jassin

¹² vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2004.asp

¹³ vgl. Daimler Geschäftsbericht 2004

¹⁴ Vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2004.asp

DaimlerChrysler legte am Tag zuvor die Zahlen für das 2. Quartal vor ¹⁵, die schlechter als erwartet ausfielen. Im Zusammenspiel mit einem neuen Rekordhoch des Ölpreises führten diese Faktoren zu einem deutlichen Kursnachlass: -8,3% in sechs Tagen. Die letzten Monate bestimmte vor allem der Ölpreis, wie die rot und blau hinterlegten Bereiche in Abbildung 17 und 18 zeigen. Zur Verdeutlichung der Korrelation sieht man in Abbildung 19 die Kursentwicklung des Ölpreises und in Abbildung 20 den Verlauf der Aktie im Jahr 2004 gespiegelt und um 180° gedreht. Um 180° gedreht, weil Aktienkurs und Ölpreis in einer gegensätzlichen Beziehung stehen (steigt der Ölpreis, fällt der Kurs) und gespiegelt, um links unten den Ursprung des Charts zu haben. In diesen Abbildungen wird besonders deutlich wie der Ölpreis das Wertpapier beeinflusst. Vor allem ab September ähneln sich die Kursverläufe sehr.

Insgesamt verbilligte sich die Aktie in 2004 um 4,4%, was angesichts einer maximalen Tagesveränderung von 5,4% eher wenig ist. Der DaimlerChrysler Konzern erklärte dies mit dem gestiegenen Ölpreis und dem schwachen Dollar.¹⁶

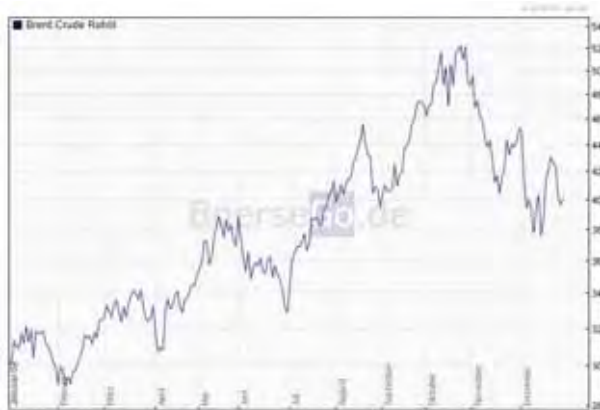


Abb. 19: Entwicklung des Ölpreises im Jahr 2004

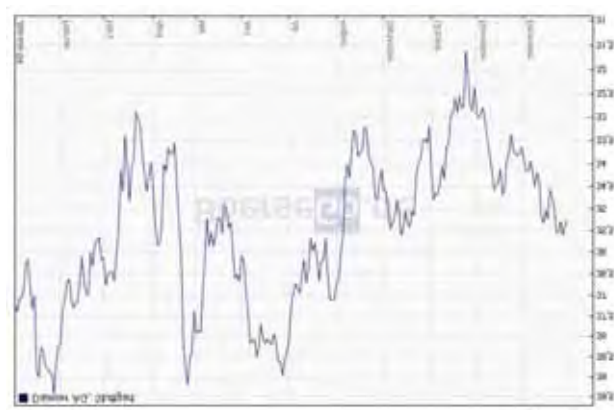


Abb. 20: Der Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2004 gespiegelt und um 180° gedreht

3.2. Die Daimler-Aktie im Jahr 2005

Nun möchte ich den Verlauf im Jahr 2005 (Abb. 21, Seite 11) genauer betrachten. Die erste erwähnenswerte Kursveränderung ist am 18. Januar (2a) zu erkennen, als die Aktie auf Grund des schnell steigenden Ölpreises (Abb. 22, Seite 11) fiel. Nachdem der Ölpreis nachließ, verbesserte sich auch die DaimlerChrysler-Aktie, doch im frühen Februar wendete sich der Trend beim Öl, was einen erhöhten Verkaufsdruck mit sich brachte.

¹⁵ Vgl. www.finanzen.net/termine/Daimler

¹⁶ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 2004

So verlor die Aktie vom 8. Februar bis 6. April ca. 6%. Extrem wurde der Abwärtstrend am 7. April (2b): Doch waren es hier nicht massive Verkäufe, sondern die Ausschüttung der Dividende (Gewinnanteil), bei der sich der Kurs um



Abb. 21: Chart des Kursverlaufs der Daimler-Aktie im Jahr 2005

den ausgeschütteten Betrag verringerte.¹⁷ Der außergewöhnliche Kursverfall durch Verkäufe folgte allerdings kurze Zeit später (2c). Zwei Faktoren bewegten die Anleger am 13. und 15. April ihre Position auf Eis zu legen. Zum einen beunruhigte die Nachricht, Finanzinvestoren hätten Interesse an den Anteilen der Großaktionäre angemeldet, wobei ihr Plan die Zerschlagung des Konzerns gewesen sei.¹⁸ Zum andern stieg der Ölpreis sehr rasant an, was nicht nur die DaimlerChrysler-Aktie sondern den ganzen Dax um 4,5% nach unten trieb. Nach diesem harten Rückschlag und einer Performance (Wertentwicklung) von -12,1% in 10 Tagen erholte sich der Kurs fortan. Der fallende Eu-



Abb. 22: Entwicklung des Ölpreises im Jahr 2005



Abb. 23: Entwicklung des Euro-Dollar Kurses im Jahr 2005

¹⁷ Vgl. www.finanzen.net/dividende/Daimler

¹⁸ Vgl. www.finanzennachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2005.asp

ro (Abb. 23) und Ölpreis begünstigten dies (blau hinterlegt: fallender Ölpreis , violett hinterlegt: Einfluss Euro-Dollar). Einen besonderen Kurssprung machte die Daimler-Chrysler-Aktie am 28. Juli (2d), als DaimlerChrysler die Quartalszahlen bekannt gab und veröffentlichte, dass der Aufsichtsratsvorsitzende Jürgen Schrempp zum 31. Dezember gehen solle. An dessen Stelle sollte der noch heute im Amt sitzende Dieter Zetsche treten.¹⁹ Auf Grund dieser Nachrichten machte die Aktie einen Sprung nach oben. Dass das Wertpapier bereits vor diesen Bekanntmachungen nach oben ging, ist wohl auf Spekulationen zurückzuführen, da einige Anleger gute Zahlen erwarteten. Ende September kam es im kompletten Dax zu einer Rallye (2e), da sich bei den Gesprächen zwischen der Union und der SPD eine erste Annäherung abzeichnete und der Hurrikan Rita nicht so großen Schaden wie erwartet anrichtete, was wichtig für den Ölpreis war.²⁰ Sie endete mit Gewinnmitnahmen und einem so genannten Doppeltop, was ich später bei der Chartanalyse erklären werde. Steigende Erzeugerpreise und die Angst vor einer Inflation drückten den Kurs Ende Oktober bis auf 39,57 €. Bis zum Jahresende konnte sich das Wertpapier allerdings noch erholen und eine Jahresperformance von +22,5% zeigen. Der DaimlerChrysler-Konzern schreibt in seinem Geschäftsbericht 2005, dass die Aktie vor allem vom gesteigerten Kaufinteresse und gestärkten Dollar profitierte. Allein der gestiegene Ölpreis drückte den Kurs.

3.3. Die Daimler-Aktie im Jahr 2006

Die Untersuchungen der Aktie auf Basis der Nachrichten wird in den folgenden Jahren weniger detailliert ausfallen, da dieser Bericht sonst zu umfangreich würde. Das Jahr 2006 startete turbulent (Abb. 24, Seite 13). Erst verlor die Aktie 6,7% in 6 Tagen, dann stieg der Preis für das Wertpapier wieder stark an. Am 24. Januar (3a) gab Daimler bekannt, 6000 Stellen zu streichen, um so die Verwaltung zu straffen und die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern.²¹ Das verstanden auch die Börsianer und so profitierte die Aktie auch noch Tage danach von dieser Nachricht. Danach wurde der Preis durch den nach oben kletternden Ölpreis (Abb. 25) und den stärker werdenden Euro (Abb. 26) ge-

¹⁹ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 2005

²⁰ Vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2005.asp

²¹ Vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2006.asp

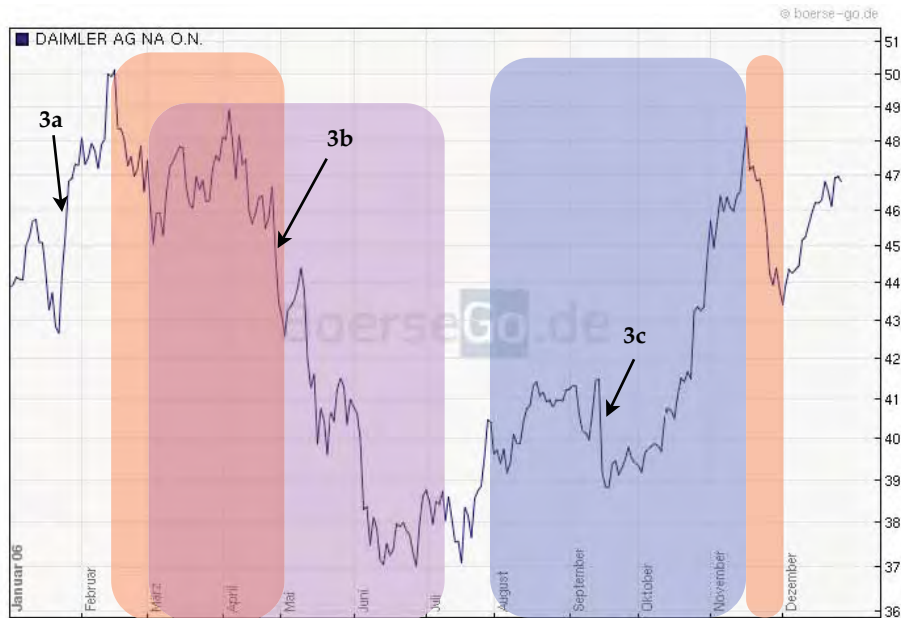


Abb. 24: Chart des Kursverlaufs der Daimler-Aktie im Jahr 2006

drückt (rot bzw. violett hinterlegt). Besonders heftig verlor die Daimler-Chrysler Aktie dann am 27. April (3b), als die Zahlen für das erste Quartal veröffentlicht wurden, die schlechter als erwartet ausfielen.²²

Der unaufhaltsam steigende Ölpreis verstärkte die Bewegung und zwang das Wertpapier, zusammen mit dem weiterhin schwächer werdenden Dollar, in die Knie. Ab August fiel der Ölpreis, was dem Kurs der Daimler-Aktie gut tat. Am 15. September verlor die Aktie allerdings 5,9% (3c), da der Konzern die Gewinnprognose deutlich herunterschraubte.²³ Danach profitierte sie aber vom niedrigen Ölpreis und wurde Ende November nur durch den sehr schwachen Dollar und den massiv erhöhten Ölpreis gebremst. Nachdem sich dieser entspannte, erholte sich auch der Kurs, sodass das Wertpapier eine Performance von +7,4% im Jahr 2006 auf das Parkett legte, was hauptsäch-

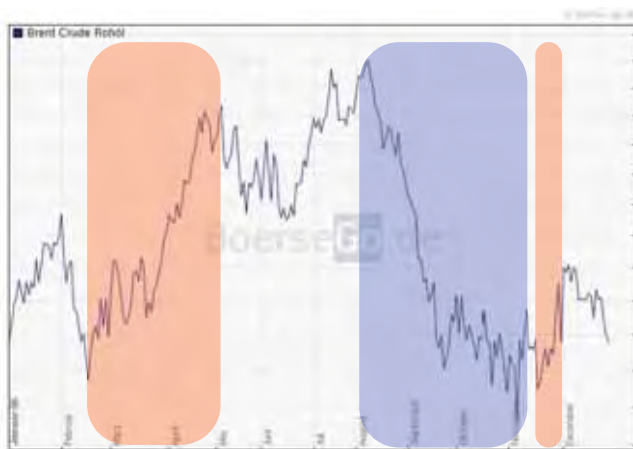


Abb. 25: Entwicklung des Ölpreises im Jahr 2006



Abb. 26: Entwicklung des Euro-Dollar Kurses im Jahr 2006

²² Vgl. www.finanzen.net/termine/Daimler

²³ vgl. www.finanzennachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2006.asp

lich auf den, in Jahressicht gesehen, beinahe gleichgebliebenen Ölpreis zurückzuführen ist.

3.4. Die Daimler-Aktie im Jahr 2007

Sieht man sich den Verlauf in 2007 (Abb. 27) an, war es auf den ersten Blick ein sehr erfolgreiches Jahr für die Anleger. Der erste Kurssprung ist vom 14. bis zum 19. Februar zu verzeichnen (4a), als der Konzern auf der Jahrespressekonferenz bekannt gab, „weitere strategische Optionen für die Chrysler Group zu prüfen“ und 7,5% der EADS-Aktien abzugeben.²⁴ Das Wertpapier gewann innerhalb von vier Tagen 13,2%. Mitte März (4b)

folgte die nächste gewaltige Kursänderung, als viele Analysten berech-



Abb. 27: Chart des Kursverlaufs der Daimler-Aktie im Jahr 2007

neten, welche Folgen ein Verkauf der Chrysler Group hätte und zu dem Ergebnis kamen, dass sich der Kurs der Aktie um 50% verbessern könne.²⁵ Außerdem berichtete der Daimler Konzern von neuen Rekordgewinnmargen - die Bewertung der Aktie verbesserte sich deutlich²⁵. Am 14. Mai war es dann soweit: Cerberus Capital Management würde 80% an der Chrysler Group übernehmen (4c).²⁴ Der Kurs schoss vom 14. bis 23. Mai von 62,80€ auf 67,84€ und verzeichnete somit ein Plus von ca. 8%. Im Sommer wurde allerdings die Finanzkrise das zentrale Thema. Die Stimmung der Anleger fiel in den Keller, doch Daimler schlug sich im Vergleich zu anderen Unternehmen noch recht gut (siehe Vergleich mit BMW (blau) und dem Dax (grün) in Abb. 28, Seite 15). Natürlich zog die Finanzkrise weitere Kreise als der eingezeichnete Bereich, denn wie in der Einleitung beschrieben, ist es sogar im Jahr 2009 noch nicht klar wann diese Krise über-

²⁴ Vgl. Daimler Geschäftsbericht 2007

²⁵ vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2007

standen sein wird. Der rot markierte Bereich dient nur der Verdeutlichung. Doch für die Daimler-Aktie ging es schnell weiter bergauf. Mit der Bekanntmachung der Information, dass nach dem Verkauf der US-Tochter schneller als erwartet über den milliarden-



Abb. 28: Chart der Kursentwicklung der Daimler-Aktie (blau), BMW-Aktie (rot) und des Dax (grün) im Jahr 2007

schweren Barmittel-Bestand entschieden werden soll und dabei auch die Aktionäre nicht leer ausgehen sollen, verließ die Aktie ihr Tal (4d).²⁶ Danach ging es weiter nach oben. Ende Oktober erreichte die Aktie ihr Jahreshoch, allerdings gab es zu diesem Zeitpunkt keine besonderen Nachrichten. Gewinnmitnahmen waren die Folge

und eine weitere Schwächephase folgte. Die Schwächephasen im Sommer und zum Ende des Jahres zogen sich quer durch alle Sektoren, wobei jeweils die Aktien der europäischen Automobil- und Nutzfahrzeughersteller besonders stark betroffen waren. „Ausschlaggebend war dafür zum einen, dass die Anleger mit ihren Autoinvestments in der ersten Jahreshälfte sehr hohe Kursgewinne erzielt hatten, die sie nun teilweise realisierten. Zum anderen waren die Anleger besorgt, dass in einer konjunkturellen Abschwächung zyklische Titel wie Automobilwerte eine schwächere Wertentwicklung erzielen würden als andere Sektoren.“²⁶ Doch der nachlassende Euro und Ölpreis verbesserten den Kurs zum Jahresende wieder, sodass die Daimler-Aktie eine Jahresperformance von 40,9% präsentieren konnte. Vor allem der Verkauf der „kranken“ Chrysler-Group verhalf der Aktie zu einer solch positiven Leistung. Später werde ich erörtern, wie sich der Verkauf auf die Bilanz und Bewertung des Unternehmens ausgewirkt hat.

3.5. Die Daimler-Aktie im Jahr 2008

Das Wertpapier (Abb. 29, Seite 16) startete schlecht in das Jahr 2008, denn die Subprime-Krise (auch US-Immobilienkrise genannt) erreichte einen neuen Höhepunkt. Die Stim-

²⁶ Daimler Geschäftsbericht 2007

mung der Anleger an den internationalen Finanzmärkten sank auf einen neuen Tiefpunkt und resultierte in panikartige Verkaufswellen. Allein am Vormittag des 21. Januar verlor der Dax zeitweise mehr als 7% an Wert. Diesem Trend konnte sich auch Daimler nicht entziehen (5a). Mit steigendem Ölpreis (Abb. 30) ging es sukzessive bergab. Mitte Juli erholte sich jedoch der deutsche Aktienindex: die Stimmung war gut und der Ölpreis entspannte sich. Als am 24. Juli (5b) jedoch aufkam, dass Daimler die Gewinn-



Abb. 29: Chart des Kursverlaufs der Daimler-Aktie im Jahr 2008

prognosen senken müsste, verlor das Papier 8,4 %.²⁷ Die nächste starke Kursbewegung folgte Anfang August mit der Nachricht, Mercedes Benz Cars könne den Absatz steigern (5c).²⁷ Heftig bergab ging es ab Ende

September und Anfang Oktober, als die Daimler-Aktie den größten Wertverlust in 2008 erlebte: Sie verlor 43 % innerhalb von 12 Tagen (5d). Auslöser war das Scheitern des US-Rettungsplans. Das geplante Rettungspaket mit einem Volumen von 700 Milliarden US-Dollar wurde abgelehnt.²⁸ Es folgten, wie bereits in der Einleitung erwähnt, sehr volatile Zeiten. Der Daimler-Konzern berichtete, dass die aus der sich verschärfenden Bankenkrise resultierende Verun-



Abb. 30: Entwicklung des Ölpreises im Jahr 2008

²⁷ vgl. www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2008.asp

²⁸ vgl. www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen

sicherung der Konsumenten weltweit die Kurse maßgeblich beeinflusse. Außerdem schlugen sich insbesondere in den Industrieländern die Auswirkungen der Finanzkrise zunehmend in der Realwirtschaft nieder, was in fallender Automobilnachfrage resultierte.²⁹ Die Höhe der Ausschläge ist hauptsächlich auf Psychologie und Hektik zurückzuführen, da in dieser Zeit eine extreme Unsicherheit herrschte. Die schlechte Stimmung und sinkenden Absatzzahlen führten 2008 zu einer Jahresperformance von -66,9% . Das Jahr 2008 war damit das schwächste Jahr, in dem von mir betrachteten Zeitraum.

Nach dieser Analyse ist klar, was den Kurs mittelfristig lenkt: Hauptsächlich ist die Kursentwicklung auf die Höhe des Ölpreises zurückzuführen. Des Weiteren beeinflusst der Euro-Dollar-Kurs die Aktie. Wichtige Nachrichten geben Impulse für eine Trendwende und führen zu kurzen, nicht nachhaltig wirkenden Kurssprüngen. Komplett analysiert ist die Aktie damit aber noch nicht.

4. Chartanalyse

4.1. Was ist und warum funktioniert Charttechnik?

„Kursverläufe oder Charts sind nicht nur ein Abbild der Preisentwicklung eines bestimmten Basiswertes, sondern gleichzeitig auch ein Psychogramm aller Marktteilnehmer hinsichtlich dieses Basiswertes. Die Entscheidungen über Kauf und Verkauf an der Börse werden von Menschen getroffen, die sowohl rational als auch emotional handeln. Aus diesen Entscheidungen resultieren Kurse, die sich im Zeitverlauf als Charts abbilden lassen. Angebot und Nachfrage werden in jedem Augenblick des Börsengeschehens von einer Vielzahl von Einflussfaktoren bestimmt, die der „Markt“ - sprich die Gesamtheit der Anleger - kennt, aber nicht unbedingt jeder Einzelne. Ein Chart ist somit eine Aggregation menschlicher Handelsentscheidungen und ein Abbild sämtlicher Informationen zum jeweils zugrunde liegenden Basiswert. Da am Markt auch so genannte Insider, Investoren mit Zusatzwissen, tätig sind, ist davon auszugehen, dass sämtliche wichtigen, kursrelevanten Informationen bereits vor ihrem eigentlichen Bekanntgeben

²⁹ vgl. Daimler Geschäftsbericht 2008

im Kurs enthalten sind. Sehr häufig kommt es vor, dass sich Kurse schon vor der Veröffentlichung einer positiven Nachricht nach oben bewegen. Kommt diese Nachricht dann, fällt die Kursreaktion oft gering aus, im ungünstigen Fall sogar negativ. Daher ist es schwer auch kleine Kursbewegungen genau erklären zu können. Bei starken Bewegungen ist dies leichter. Die Investoren, die aufgrund besserer Informationen schon früher eingestiegen sind, verkaufen bei der Veröffentlichung der Nachricht.“³⁰

Das Ganze gibt aber noch keine Ansätze Kurse zu interpretieren oder gar vorherzusagen. Psychologen und Soziologen liefern dafür jedoch einen guten Ansatz. Der Spruch „Der Mensch ist ein Gewohnheitstier“ kommt nicht von ungefähr. Menschen verhalten sich in gleichen Situationen zwar nicht immer gleich, aber zumindest ähnlich. Die Verhaltensweisen verändern sich im Zeitablauf selten und nur sehr langsam. Aus diesem Grund lassen Charts ähnliche und immer wiederkehrende Verläufe und Muster erkennen, die eine Zukunftsprognose ermöglichen und das Verhalten erklären.

4.2. Technische Analyse des Charts im Jahr 2004

Nun werde ich den Aktienverlauf mit Hilfe der Chartanalyse deuten. Natürlich treten die im Folgenden erklärten Muster auch auf Stundenbasis auf, allerdings werde ich mich wie bei der Newsanalyse auf die großen Bewegungen beschränken. Auf den ersten Blick wirkt der technisch analysierten Chart eher wirr (Abb. 32, Seite 19), doch im Grunde basiert die komplette Analyse auf einfachen, sich wiederholenden Strukturen. Beginnen wir zunächst mit der geänderten Darstellung der Charts. Bei der Chartanalyse werden bevorzugt die so genannten Candlesticks benutzt (Abb. 31, Seite 19), weil sie mehr Informationen als Liniencharts beinhalten. Die Candlesticks unterscheiden sich in Farbe, Gesamtlänge und Länge des Körpers. Die Farbe gibt an, ob sich der Kurs in der angegebenen Periode nach oben oder unten bewegt hat. In unserem Fall zeigt uns grün eine Kursbewegung nach oben und rot einen Preisverlust an. Die so genannte Lunte, auch Docht oder „upper shadow“/„lower shadow“ genannt, ist die aus dem Körper mündende Linie und signalisiert wo sich das Periodenhoch/High (in unserem Fall Tageshoch) und Periodentief/Low befindet. Es ist jeweils am Ende des Dochts zu finden.

³⁰ Crash-Kurs Charttechnik, Markus Horntrich, S. 17

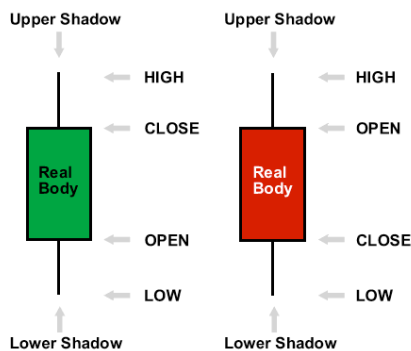


Abb. 31: Der Candlestick

Der Körpers informiert in Verbindung mit der Farbe über Eröffnung- und Schlusskurs (Open bzw. Close). Ist der Candlestick bzw. die Kerze grün, zeigt der unterste Teil des Körpers den Eröffnungskurs und der oberste Teil den Schlusskurs. Ist der Körper rot, dann zeigt der oberste Teil den Startkurs und dementsprechend der unterste Teil den

Schlusskurs. Der Vorteil gegenüber den Liniencharts ist, dass man auf einen Blick Eröffnungs- und Schlusskurs sowie Periodenhoch und Periodentief sehen kann.³¹ Verbindet man nun die Hochs und Tiefs wie in Abbildung 32, so erkennt man das sich der Kurs in bestimmte Richtungen bewegt (A1 im analysierten Chart).

Man spricht hier von Trends. Es gibts Aufwärts- (A2) und Abwärtstrends (A3), denen auch die Daimler-Aktie folgt. Ein Aufwärtstrend zeichnet sich durch aufstei-



Abb. 32: Der technisch analysierte Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2004

gende lokale Tiefs und Hochs aus, ein Abwärtstrend besteht demnach aus fallenden Hochs und Tiefs. Verbindet man diese, entstehen so genannte Trendkanäle, in denen sich der Kurs bewegt. Er stößt an die Trendlinien und prallt von dort wieder ab. Durch diese Trendkanäle lässt sich ein Großteil des Kursverlaufes erklären. Sie sehen in Abbildung 32 blau eingezeichnet die Trendlinien. Doch es sind nicht nur die Trendlinien die

³¹ Charting, Michael Saul, S. 30

den Kursverlauf beschreiben. Neben den Trendlinien gibt es eine weitere Form wichtiger Linien: Unterstützungen und Widerstände. Sie markieren markante Hoch- und Tiefpunkte im historischen Kursverlauf, an denen die Aufwärts oder Abwärtsbewegung ein oder mehrere Male gestoppt wurde. Unterstützungen und Widerstände wechseln ihre Funktion, wenn sie unter- oder überschritten werden. Widerstände werden nach Überschreitung zu einer Unterstützung, gebrochene Unterstützungen werden dagegen zum Widerstand.³² Wichtig ist, dass diese Linien immer waagerecht verlaufen. In den analysierten Charts sind diese Linien rot eingezeichnet (A4). Es ist zu erkennen, dass sich ein Widerstand bei ca. 39,50 € befindet (A4) und ein weiterer, der auch als Unterstützung genutzt wird, bei ca. 35,60 € (A5) zu finden ist. Des Weiteren lassen sich Bewegungen durch Chartformationen erklären. Im Laufe dieser Arbeit werden sie einige verschiedene kennen lernen. Beginnen wir mit der V-Formation, wie sie im Mai 2004 auftrat (A6). V-Umkehrformationen kommen üblicherweise in stark überhitzten oder stark ausverkauften Märkten vor, nachdem ein langer Trend vorausgegangen ist. Sie sind schwer vorherzusehen und kehren den Trend um.³¹ Allerdings ist dies wohl nur als unterstützend zu bewerten, da der ursprüngliche Hauptgrund, wie in 3.1. „Die Daimler-Aktie im Jahr 2004“ bereits erwähnt, wohl der stark fallende Ölpreis war. Kommen wir nun zu den Fibonacci-Retracements, wie sie Ende Juli bis Ende September zu erkennen sind (A7). Sie basieren auf der von dem Mathematiker Leonardo Fibonacci entdeckten Fibonacci-Serie. Aus den Zahlen dieser Reihe lassen sich Fibonacci-Prozentzahlen errechnen, die auch im Kursverlauf auftreten.³³ Nach starken Abwärtsbewegungen, wie Anfang August aufgetreten, sind Widerstände bei der Aufwärtsbewegung bei Prozentwerten von 61,80%, 50,00% und 38,20% der ursprünglichen Abwärtsbewegung zu erkennen. In der Abbildung 32 ist das mit A7 gekennzeichnete Fibonacci-Gitter zu erkennen, das die genannten Prozentsätze angibt. Es ist zu sehen, dass der Kurs bei Werten von etwa 38,20% und 50,00% der Gesamtabwärtsbewegung zurückprallt. Diese Bewegung lässt sich also auf die Fibonacci-Retracements und außerdem die Widerstandslinie bei ca. 35,60 € zurückzuführen. Es ist also zu erkennen, dass der Kurs bestimmten

³² Vgl. Charting, Michael Saul, S.49 - 59 und Crash-Kurs Charttechnik, Markus Horntrich, S.46 - 50 und S. 85

³³ vgl. Charting, Michael Saul, S. 145 - 153

Trends in Trendkanälen folgt. Trendwenden waren an den Widerständen und Unterstützungen Mitte und Ende Januar, Ende April, Mitte Juli, Anfang September und Ende Dezember zu beobachten.

4.3 Technische Analyse des Charts im Jahr 2005

Analysieren wir nun das Jahr 2005 (Abb. 33). Im Vergleich zum Jahr 2004 wirkt der Kursverlauf hier deutlich klarer. Die Aktie startete in einem leichten Abwärtstrend (B1) in das Jahr und fiel im April, wie bereits in 3.2. „Die Daimler-Aktie im Jahr 2005“ beschrieben, wegen Auszahlung der Dividende und dem hohen Ölpreis sehr stark. Legt man hier das in Chartanalyse 2004 (Seite 20) beschriebene Fibonacci-Gitter an, ist zu erkennen, warum sich bei knapp 32,82 € ein Widerstand (B2) entwickelte, der kurze Zeit später zu einer Unterstützungslinie wurde. Es ist die 61,80%-Marke der Fibonacci Retracements. Auch im Juli nahm die Aktie nach dem Erreichen der Unterstützungslinie wieder Kurs nach oben. Kurz zuvor, im Juni, ist eine Gegenbewegung zum Aufwärtstrend zu erkennen. Man spricht hier von einer Flagge (B3). Eine Flagge wirkt immer dem Trend entgegen, mündet dann aber in eine sehr starke, den ursprünglichen Trend fortsetzende Bewegung.³⁴ So auch in unserem Fall. Die Flagge ist in der Chart-

technik von großer Bedeutung. Michael Saul, der Autor des Buches Charting, bezeichnet die Flagge als das „beständigste und profitabelste Muster für den Trade“ und



Abb. 33: Der technisch analysierte Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2005

³⁴ Vgl Charting, Michael Saul, S. 90 - 92 und Crash-Kurs Charttechnik, Markus Horntrich, S. 90 - 92

behauptet man könne allein von den Flaggen „leben“. ³³ Wie bereits in 3.2. der Arbeit erwähnt, bestimmten dann die Quartalszahlen und Schrempps Abgang den Kursverlauf. Darauf folgte ein Seitwärtstrend (B4). Ab September ist allerdings eine weitere Chartformation aufzufinden: Der Wimpel (B5). Wie die Flagge stellen Wimpel eine Verschnaufpause innerhalb einer Trendbewegung dar. Sie treten meist nach scharfen und deutlichen Kursbewegungen auf. ³⁵ Denkt man sich in dem Fall der DaimlerChrysler-Aktie die aufeinander zulaufenden Trendlinien weiter, sieht diese Formation aus wie ein echter Wimpel. Nach dem Wimpel folgt ein starker Aufwärtstrend. Dieser wird Ende September bei knapp 46 € mit einer weiteren Chartformation gestoppt: dem Doppel-Hoch. Bei einem Doppel-Hoch, auch Doppeltop genannt, treten in kurzer Zeit zwei lokale Höhepunkte auf, die sich ungefähr auf dem selben Niveau befinden. Wird das Niveau des Tals zwischen den zwei Höhen unterschritten, ist dies ein klares Verkaufssignal für die Anleger. ³⁵ In unserem Fall hat sich aus dem Niveau des Tals, was eine Unterstützung darstellte, ein Widerstand entwickelt, der Mitte November nicht überschritten werden konnte (B7). Danach bewegte sich der Kurs in Trendkanälen, es traten allerdings keine weiteren Chartformationen auf.

4.4. Technische Analyse des Charts im Jahr 2006

Die DaimlerChrysler-Aktie (Abb. 34, Seite 23) startete in einem Aufwärtstrend in das Jahr 2006 (C1). Sie erreichte im Februar das Jahreshoch und bewegte sich, nachdem sich im März kurz ein Aufwärtstrend abzeichnete, in einem steilen Trendkanal nach unten (C2). Wie ich bereits in 3.3. „Die Daimler-Aktie im Jahr 2006“ erklärte, war der stärker werdende Euro und steigende Ölpreis die Ursache. Dies änderte sich als sich eine Unterstützungslinie (C3) ausbildete. Betrachtet man zusätzlich das eingezeichnete Fibonacci-Gitter, erkennt man, dass die Aktie bei dem Fibonacci-Prozentsatz von 50 % einen Rücksetzer erlitt (C4). Doch der Kurs erholte sich wieder. Von Mitte September bis Mitte November bildete sich ein „sich beschleunigender Trend“ aus. Das heißt, dass sich der allgemeine Aufwärtstrend verstärkte. Der Kurs zeigte nur Mitte November eine kurze Schwäche, als er gegen die Widerstandslinie bei ca. 49,00 € „ankämpfte“. Viele Anleger

³⁵ Vgl. Crash-Kurs Charttechnik, Markus Horntrich, S. 78 und 93

sahen, dass die Aktie schon einmal mit diesem Niveau geringungen hatte, es aber nicht schaffte es zu überwinden, denn potenzielle Käufer warteten auf das Überschreiten der Wi-



Abb. 34: Der technisch analysierte Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2006

derstandslinie. Es ging bergab, doch der Kurs fing sich. Insgesamt war das Jahr 2006 ein langweiliges Jahr für die Chartanalyse, da auf Jahressicht keine besonders auffälligen Chartformationen auftraten.

4.5. Technische Analyse des Charts im Jahr 2007

2007 setzte die Daimler-Aktie (Abb. 35) den Aufwärtstrend von Ende 2006 fort (D1). Im März kam sie jedoch nicht über das Niveau von ca. 63 € hinaus und es bildete sich ein



Abb. 35: Der technisch analysierte Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2007

Widerstand aus (D2). Kurz darauf erreichte sie die Unterstützung bei ca. 58 € (D3). Zusammen mit den positiven Nachrichten (siehe 3.4. der Arbeit) durchbrach sie den Widerstand,

um schließlich auf die bereits genannte Unterstützung (D3) zurückzufallen, wo das Wertpapier abprallte. In einem nach oben gerichteten Trendkanal erreichte die Aktie Ende Oktober das Jahreshoch (D4), fiel aber schnell wieder auf den Widerstand aus dem März zurück, der sich so zu einer Unterstützung umkehrte (D5). Am Fibonacci-Gitter ist zu erkennen, dass der Wert bis zum Niveau von 50 % der starken Abwärtsbewegung stieg, dort aber abprallte (D6). Die Aktie war im Jahr 2007 also hauptsächlich durch Trendkanäle und Widerstände bzw. Unterstützungen getrieben.

4.6. Technische Analyse des Charts im Jahr 2008

Auch im Jahr 2008 lässt sich der Kursverlauf in Trendkanälen einfangen. Ohne besondere Auffälligkeiten bewegte sich der Kurs bis Anfang Juni, als eine Unterstützungslinie durchbrochen wurde (E1). Dadurch wurde ein klares Verkaufssignal generiert, was die vergleichsweise große rote Kerze erklärt (E2). Danach bildete sich ein Widerstand bei etwa 44 € (E3), den die

Aktie nach einem großen Kursverlust im Oktober nicht mehr erreichen konnte. Von da an bewegte sich der Kurs sehr volatil, zeigte also viel Bewegung. Auffällig ist, dass sich der Kurs zum Jahresende dem Fibonacci-Prozentsatz von 38,20 % annäherte (E4).



Abb. 36: Der technisch analysierte Chart der Daimler-Aktie im Jahr 2008

Prozentsatz von 38,20 % annäherte (E4).

Zusammenfassend ist zu sagen, dass sich gewisse Strukturen herausarbeiten lassen, denen der Kurs folgt. Diesen Strukturen folgen also auch die Anleger. Je mehr Börsianer sich an diese „Regeln“ halten, desto stärker werden die Kursreaktionen sein. Trendkanäle sind sehr oft zu sehen, da sie ein einfaches Chartmuster sind. Sie erklären nicht warum der Trend nach oben oder unten geht (das liegt an Faktoren wie Ölpreis oder Performance des Unternehmens), aber sie klären auf warum sich der Kurs innerhalb

des Trends so bewegte. Wie sie bereits lesen konnten, können Nachrichten Impulse für eine Trendwende sein. Nun haben wir noch weitere Impulse, wie V-Formation, Widerstände und Unterstützungen kennen gelernt. So lässt sich erklären, warum sich der Kurs auf kurzfristige Sicht so bewegte, wie er sich bewegte.

5. Jahresabschlussanalyse

Nun werde ich mich den langfristigen Trends widmen, die der eigentlichen Performance des Unternehmens sehr nahe kommt. Um die wirkliche Performance, also Leistung, zu bestimmen, besteht die Möglichkeit der Jahresabschlussanalyse, mit welcher die Zahlen aus der Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung in Kennzahlen transformiert werden und geprüft werden. Während durch die Bilanzpolitik der Unternehmen, d.h. durch Ausweis eines möglichst hohen oder eines möglichst geringen Gewinns, versucht wird, durch legale Gestaltungsmaßnahmen das Unternehmen in einem günstigen Licht erscheinen zu lassen, erfolgt durch Außenstehende eine kritische Durchleuchtung der veröffentlichten Unterlagen. Dies ist der Bereich der Bilanzanalyse.

In der Bilanzanalyse, auch Jahresabschlussanalyse genannt, wird der Jahresabschluss ausgewertet, um Informationen über die derzeitige und zukünftige Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage einer Unternehmung zu erhalten.³⁶ Die Grenzen der Jahresabschlussanalyse ergeben sich aus den Mängeln der Informationen: Mangelnde Zukunftsbezogenheit, Unvollständigkeit und fehlende Objektivität. So führt eine intern durchgeführte Bilanzanalyse zu aussagekräftigeren Ergebnissen, da unternehmensinterne Unterlagen aus der Betriebsbuchhaltung oder der Finanzplanung zu Verfügung stehen, als eine externe Bilanzanalyse, die sich nur auf den veröffentlichten Jahresabschluss stützen kann. Die Bilanzanalyse gewinnt jedoch dann an Aussagefähigkeit, wenn anhand der ermittelten Kennzahlen verschiedene Vergleiche, wie Betriebsvergleiche mit anderen Unternehmen der Branche, durchgeführt werden.

Im weiteren Verlauf der Arbeit werde ich die Kennzahlen Daimlers mit zwei Referenzunternehmen vergleichen, um so die Aussagekraft zu erhöhen und die Zahlen besser

³⁶ Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 118

deuten zu können. Die Vergleichsunternehmen werden BMW und General Motors sein, da sie ähnliche Zahlen haben sollten, weil beide aus der Autobranche stammen. Außerdem wird Daimler so mit einem in Deutschland ansässigen Unternehmen (BMW) und einem Unternehmen aus USA in Relation gesetzt. Sämtliche Informationen sind aus den Geschäftsberichten der Unternehmen entnommen. Da die Berichte für das Jahr 2008 noch nicht erschienen sind, basieren diese Zahlen bei Daimler und BMW auf Prognosen, bei General Motors fehlen sie leider. Die genauen Zahlen der Berechnungen sind genauso wie die Zahlen aus den Geschäftsberichten im Anhang zu finden.

5.1. „Generelle Kennzahlen“

Bevor das Unternehmen an Hand der Kennzahlenanalyse im Detail untersucht wird, blicken wir zunächst aus der Vogelperspektive auf die Entwicklung der Umsatz- und Ergebniszahlen (Abb. K1, K2). Bei den Umsätzen zeigen alle drei Unternehmen eine hohe Konstanz im zeitlichen Verlauf. Auffällig ist lediglich ein Absinken der Umsätze von Daimler zwischen 2006 und 2007. Dies ist auf den Verkauf Chryslers im Jahr 2007 und die damit verbundenen Umsatzeinbußen zurückzuführen. Insgesamt ist zu bemerken, dass die Umsatzerlöse der drei analysierten Automobilunternehmen kaum Veränderungen zeigen. Aus den Geschäftsberichten ist zu entnehmen, dass dies eine Folge der stagnierenden Absatzzahlen in den Industrieländern ist, denn auch die stark wachsende Nachfrage nach Autos in den so genannten „Emerging Markets“ (Wachstumsmärkte: vor allem China, Indien, Brasilien, Russland) konnte keine starke Aufwärtsbewegung der Absatzzahlen bewirken.

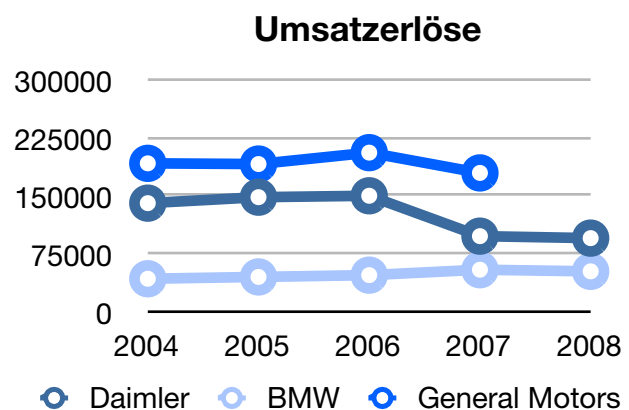


Abb. K1 : Umsatzentwicklung der Unternehmen Daimler, BMW und General Motors von 2004 bis 2008. Detaillierte Zahlenangaben im Anhang

Betrachtet man nun den Gewinn (Abb. K2) erkennt man, dass trotz der großen Unterschiede im Umsatzvolumen (in den Jahren 2004 bis 2006 erwirtschaftete Daimler in et-

wa einen dreimal so großen Umsatz wie BMW), die Konzernergebnisse zwischen Daimler und BMW im selben Zeitraum kaum variieren und insbesondere für GM auffällig

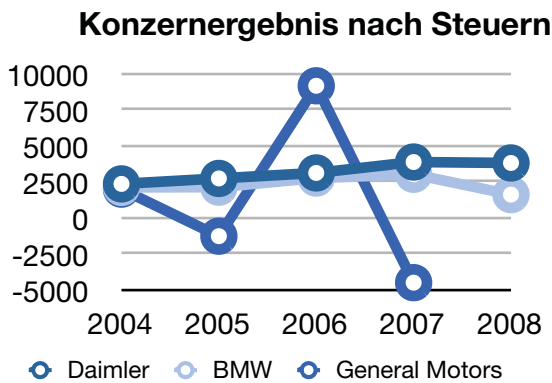


Abb. K2 Entwicklung des Konzernergebnis von 2004 bis 2008

niedrig und abwärts gerichtet sind. Hier wird deutlich, dass Daimler ein größeres Kostenoptimierungspotential als BMW hat. Für den Anleger ist der Gewinn von großer Bedeutung, denn dieser entscheidet über die Höhe der ausgeschütteten Dividende und damit über die Rendite des Anlegers. Basierend auf der Rechnung $\text{Gewinn} =$

$\text{Umsatz} - \text{Kosten}$ und dem Wissen, dass die Umsatzerlöse weitgehend gleich geblieben sind, ist eine Gewinnmaximierung nur durch Kostensenkung möglich.

Daimler und General Motors versuchten 2007 bzw. 2005 ihre Kosten zu minimieren, indem sie Teile der Firma verkauften. So beendete GM (General Motors) 2005 die Beteiligung an mehreren Unternehmen und nahm einige Marken vom Markt.³⁷ Allerdings konnte dies, zu sehen am weiteren Verlauf, das Kostenproblem GMs nicht nachhaltig minimieren. Gewinne blieben aus und auch der Börsenkurs fiel weiter. Anders bei Daimler, die 2007 durch den Verkauf Chryslers ihre Situation verbessern, ein großes



Abb. K3: Kursverlauf der Aktien von Daimler (grün) und BMW (blau). Blau gekennzeichnet ist der Kursverlauf im Jahr 2007 und 2008

Kostenproblem weitgehend beseitigen und den Gewinn maximieren konnten. So konnten sie sich auch ab 2007 weiter von BMW entfernen und den Gewinn erhöhen. Dies spiegelte sich auch im Kurs der Aktien der beiden Unternehmen wieder (Abb. K3): Von Anfang 2007

³⁷ Vgl. de.wikipedia.org/wiki/General_Motors

bis Ende 2007 zeigte die Daimler Aktie eine Performance von +41%, BMW verlor dagegen sogar 2,7%. Der Verkauf der Chrysler AG hat sich also positiv auf die Daimler AG ausgewirkt.

5.2. Kapitalkennzahlen

Kommen wir nun zu den richtigen Kennzahlen:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \quad \text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}}$$

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

„Diese Kennzahlen geben den Grad der finanziellen Abhängigkeit des Unternehmens an. Sie besitzen eine große Bedeutung für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit und der finanziellen Stabilität eines Unternehmens: Je höher beispielsweise die Eigenkapitalquote, desto kreditwürdiger und krisenfester ist ein Unternehmen. In Deutschland liegt die durchschnittliche Eigenkapitalquote bei ca. 20%, was im internationalen Vergleich als schlechte Kapitalausstattung gewertet wird.“³⁸

Untersuchen wir zunächst die Eigenkapitalquote (Abb. K4). Bis zum Verkauf Chryslers hatte BMW eine höhere Eigenkapitalquote als Daimler, beide befanden sich allerdings nahe der für deutsche Unternehmen typischen 20% Marke. Besonders auffällig ist die kleine Eigenkapitalquote GMs (2005: 3%), die ab 2006 sogar negativ war. Nach der Formel „Fremdkapitalquote = 100% - Eigenkapitalquote“ resultiert aus der niedrigen Eigenkapitalquote eine hohe Fremdkapitalquote (Abb. K5, Seite 29) - und hier liegen große Chancen, aber auch große Risiken. Unternehmen mit einer hohen Fremdkapitalquote setzen auf den so genannten Leverage-Effekt, der einfach gesagt in einer Vervielfachung des

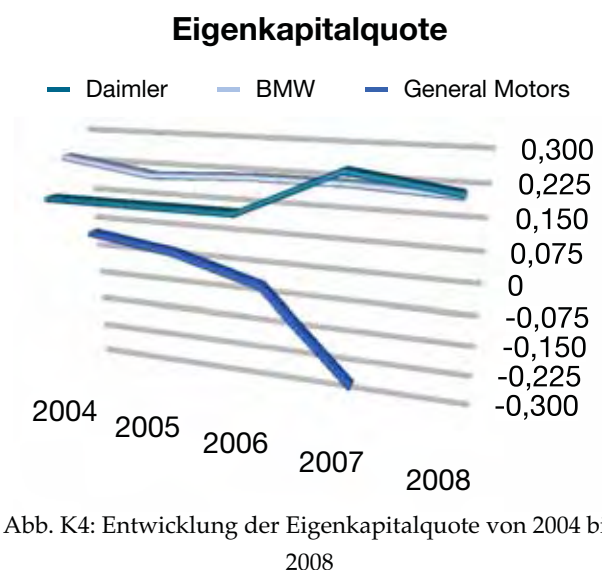


Abb. K4: Entwicklung der Eigenkapitalquote von 2004 bis 2008

³⁸ Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 119

Gewinns aber auch des Verlustes eines Unternehmens liegt (Hebelwirkung) ³⁹. Ist die Gesamtkapitalrentabilität über der Fremdkapitalrentabilität, so verspürt das Unter-

Fremdkapitalquote

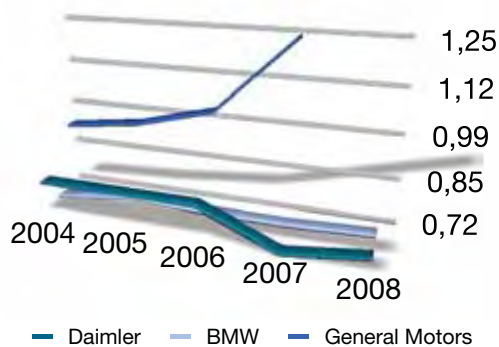


Abb. K5: Entwicklung der Fremdkapitalquote von 2004 bis 2008

nehmen den positiven Hebel. Da das noch sehr kompliziert klingt, werde ich das zunächst an einem einfachen Beispiel erklären und die Rentabilitätsbegriffe später noch einmal aufgreifen.

Sie handeln beispielsweise mit Aktien, haben einen tot sicheren Tipp und gehen von einer Rendite von 7% über einen bestimmten Zeitraum aus. Um ihren Gewinn zu vergrößern lei-

hen sie sich Geld von der Bank zu 4%. Je mehr Geld sie sich leihen, desto größer ist ihr Hebel,

denn hatten sie zunächst nur 10 € und damit nur 70 Cent Gewinn, können sie durch ein Darlehen von 999.990 € plötzlich einen Gewinn von 30.000 € erwirtschaften. Solange ihr Tipp mehr als die 4% Rendite abwirft, haben sie einen positiven Hebel, entpuppt sich ihre Idee jedoch als Flop, reißt sie der negative Hebel, sobald die Rendite niedriger als der Zinssatz ist, zudem sie sich das Geld geliehen haben, umso mehr in die Verlustzone. Der Leverage-Effekt birgt also große Chancen und genauso große Risiken. GM aber auf Grund der hohen Fremdkapitalquote sofort als „schlecht“ zu beurteilen, wäre falsch. Betrachtet man die Entwicklung der Leitzinsen (Abb. K6, Seite 30) kann man sich jedoch denken, inwiefern dies Daimler und GM betrifft. Abbildung K7 (Seite 30) zeigt den Verlauf der Aktien der beiden Unternehmen und es ist zu erkennen, dass auch die Börsianer Daimler stärker einschätzten. Die genauen Auswirkungen einer Zinserhöhung lassen sich allerdings nicht errechnen, da Unternehmen teilweise lange Darlehensverträge mit Konditionen wie einem gleichbleibenden Zinssatz schließen und dies in den Geschäftsberichten nicht veröffentlicht wird. Dem langfristigen Trend wird sich ein Unternehmen trotzdem nicht widersetzen können. Wie sich bereits in der mittelfristigen Analyse herausstellte, ist für den Verlauf der Aktie nicht allein der steigende Zins-

³⁹ Vgl. www.aktien-verstehen.de/fundamentale-aktienanalyse/leverage-effekt

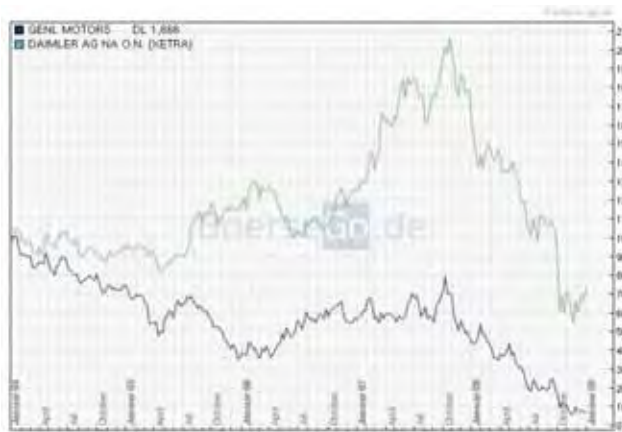


Abb. K6: Entwicklung der Daimler- (grün) und GM-Aktie (blau) von 2004 bis 2009

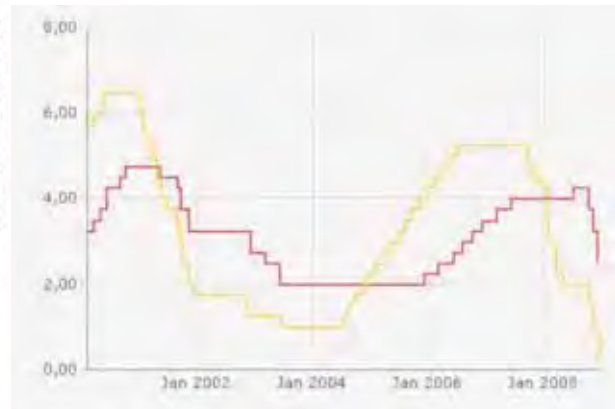


Abb. K7: Entwicklung der Leitzinssätze von 2000 bis Anfang 2009. Rot: EU-Leitzins Gelb: US-Leitzins

satz oder allein der Ölpreis verantwortlich, sondern das Zusammenspiel dieser Faktor beschreibt die Entwicklung der Aktien, wobei bei einem Fremdkapitalanteil von mehr als 90% bei GM der steigende Zinssatz sicher stark negative Folgen hatte. Seit 2006 hatte GM kein Eigenkapital mehr und erfüllte damit bereits ein Kennzeichen der Insolvenz (ein weiteres Kennzeichen drohender Insolvenz ist die dauerhafte Zahlungsunfähigkeit eines Unternehmens). Daimler hat zwar eine etwas höhere Fremdkapitalquote als BMW, dennoch war diese so klein, dass die Zinserhöhungen den Börsenkurs kaum affektierten und der Zinssatz in der großen Anzahl der beeinflussenden Faktoren unterging.

5.3. Rentabilitätskennzahlen

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Eigenkapital}}$$

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatzerlöse}}$$

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Ergebnis} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Umsatzerlöse}}$$

„Die Eigenkapitalrentabilität, auch als Unternehmer-Rendite bezeichnet, zeigt den Prozentsatz, mit dem sich das eingesetzte Eigenkapital in einer Periode verzinst. Simpel ausgedrückt besagt die Eigenkapitalrendite, wie viel Cent Gewinn pro einem Euro Eigenkapital erwirtschaftet wurde. Insofern ist sie für den Gesellschafter eine Maßzahl dafür, ob er seine Einlage aufrecht erhält oder sein Kapital aus der Unternehmung he-

rauszieht. Aufgrund des zu tragenden unternehmerischen Risikos sollte die Verzinsung bei einem rentablen Unternehmen über den marktüblichen Zinssätzen liegen.

Die Gesamtkapitalrentabilität oder Unternehmens-Rendite zeigt, wie rentabel das gesamte im Unternehmen arbeitende Kapital eingesetzt wurde. Dabei müssen die gezahlten Fremdkapitalzinsen mit einbezogen werden. Die Gesamtkapitalrentabilität sollte mindestens so hoch sein wie der zu zahlende Fremdkapital-Zinssatz. Ist dies nicht der Fall, geht das Unternehmen an den Fremdkapitalzinsen zu Grunde (Dies ist der bereits erwähnte negative Leverage-Effekt).

Die Umsatzrentabilität verdeutlicht, wie viel Gewinn je Einheit Umsatz erzielt wird. Sie gilt als wichtige Kennzahl zur Beurteilung der Ertragskraft eines Unternehmens, sowohl im Branchen- wie auch im Zeitvergleich. Die optimale Prozentzahl variiert dabei stark. Im Anlage- oder Automobilbau sind beispielsweise 1 - 2% gängig, bei 4 - 5% würden solche Unternehmen bereits jubeln. Dienstleistungsunternehmen erwirtschaften teilweise auch Renditen von 10% und mehr.⁴⁰

Einfach gesagt geben die Rentabilitätskennzahlen an, wie effektiv, also mit welcher Rendite, die Firmen ihr Fremd-, Eigen-, oder Gesamtkapital einsetzen. Abbildung K8 zeigt den Verlauf der Gesamtkapitalrentabilität. Sowohl Fremd- und Umsatz-, als auch Eigenkapitalrentabilität verlaufen in diesem Fall sehr ähnlich, daher kann an dieser Stelle auf weitere Darstellungen verzichtet werden. Trotzdem ist es wichtig bei einer Jahresabschlussanalyse alle Rentabilitätszahlen zu untersuchen. Im Anhang sind die Zahlen für Daimler und die beiden

Referenzunternehmen zu finden. In Abbildung K8 ist erkennbar, dass sich seit 2005 Daimlers Gesamtkapitalrentabilität kontinuierlich verbesserte. 2008 konnte Daimler Prognosen zu folge BMW übertreffen. Auch dies ist im Börsenkurs zu sehen. 2007 war bei

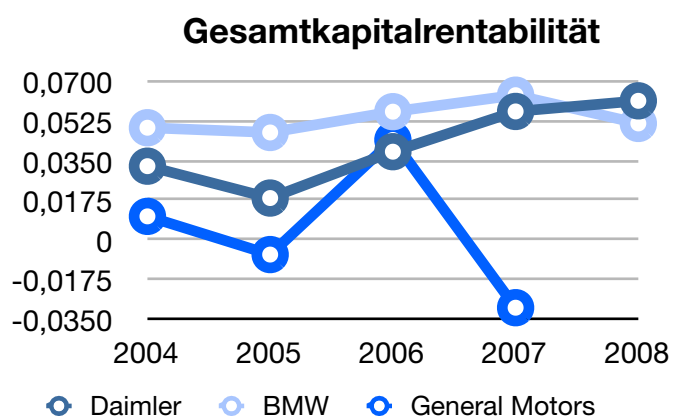


Abb. K8: Entwicklung der Gesamtkapitalrentabilität von 2004 bis 2007.

⁴⁰ Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S.120

einem normalen Verlauf, also ohne besondere Änderungen, absehbar, dass Daimler stärker als BMW werde. Die Börsianer nahmen dies zur Kenntnis und die positiven Ergebnisse halfen dem Kurs nach oben. Da wir nun wissen, was die Rentabilitätskennzahlen sind, können wir den Leverage-Effekt noch einmal kurz wiederholen: Kosten die Darlehen mehr als man erwirtschaftet, also ist die Fremdkapitalrentabilität größer als die Gesamtkapitalrentabilität, haben wir den negativen Leverage-Effekt. Kürzt man die Formel der Fremdkapitalrentabilität, bleibt der Zinssatz übrig, zu dem das Fremdkapital aufgenommen wird. GM hatte 2005 und 2007 negative Gesamtkapitalrenditen und da der Zinssatz nie unter 0% war und auch nie sein wird, bekam General Motors wohl die Auswirkungen des Leverage-Effektes zu spüren.

5.4. Liquiditätszahlen

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Liquide Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{Monetäres Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}$$

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Ziel der Liquiditätsanalyse ist es, die Fähigkeit des Unternehmens abzuschätzen, auch künftig seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Liquiditätsgrade geben Auskunft über die Zahlungsbereitschaft bzw. Zahlungsfähigkeit des Unternehmens. Je höher die ermittelten Prozentsätze ausfallen, desto günstiger ist die Liquiditätssituation und damit die Zahlungsbereitschaft zu beurteilen. Die Liquidität 1. Grades (Abb. K9, Seite 33) wird auch Barliquidität genannt, da hier nur die Zahlungsmittel berücksichtigt werden. Sie beträgt im Idealfall ca. 20%. Warum? Weil die Zahlungsmittel sofort verfügbar sind, und damit auch kurzfristig zu begleichende oder unerwartet auftretende Verbindlichkeiten decken. Die Liquidität 2. Grades (Abb. K9) heißt auch einzugsbedingte Liquidität, da hier schon Umsätze erfolgt sind, nur die Zahlungseingänge stehen noch aus. Sie berücksichtigen daher nicht nur die flüssigen Mittel, sondern auch die Forderungen. Die Liquidität 2. Grades sollte nach dem so genannten „Acid-Test“ bei

mindestens 100% liegen, da im Schnitt die Forderungen und die Verbindlichkeiten die gleichen Fristen haben. Die Liquidität 3. Grades (Abb. K9) oder umsatzbedingte Liquidität umfasst auch jene Vermögenswerte, die noch nicht zu einem Umsatz geführt haben - nämlich die Vorräte. Diese Liquidität sollte mindestens bei 150% Prozent, besser bei 200% liegen, damit die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens sichergestellt ist. Ab einem Wert von 200% ist das für Analysten wichtige „Banker's Rule“ erfüllt.⁴¹ Betrachten wir zunächst die Liquidität 1. Grades. Daimler hatte bis auf 2007, auf Grund des Chrysler Verkaufs an Cerberus, in etwa ein Barliquidity von 15 - 16% (genaue Zahlen sind im Anhang nachlesbar). Damit waren sie liquider als BMW und noch im grünen Bereich. Die Liquidität 2. Grades sollte nach dem Acid-Test, einer horizontalen Finanzierungsregel, ca. 100% betragen und auch hier steht Daimler mit durchschnittlich 101% besser da als BMW. Außerdem sind die Auswirkungen der Finanzkrise erkennbar. Von 2006 auf 2008 fiel die Liquidität II bei Daimler um 28,5%, bei BMW allerdings nur um 5%. Das Banker's Rule wurde weder von Daimler noch von BMW erfüllt. Daimler ist zwar zu Gute zu halten, dass sie dem Wert mit durchschnittlich 126% näher kommen, aber es ist auch zu erwähnen, dass die Finanzkrise Daimlers Liquidität härter traf als die BMWs: von 2006 bis 2008 fiel Daimlers Liquidität III um 16%, BMWs nur um 3%. Trotzdem gewinnt Daimler den Vergleich der Liquiditätszahlen und präsentiert sich zahlungsfähiger und attraktiver als BMW und unterstützt damit die bessere Performance der Daimler-Aktie von 2006 bis Anfang 2008.

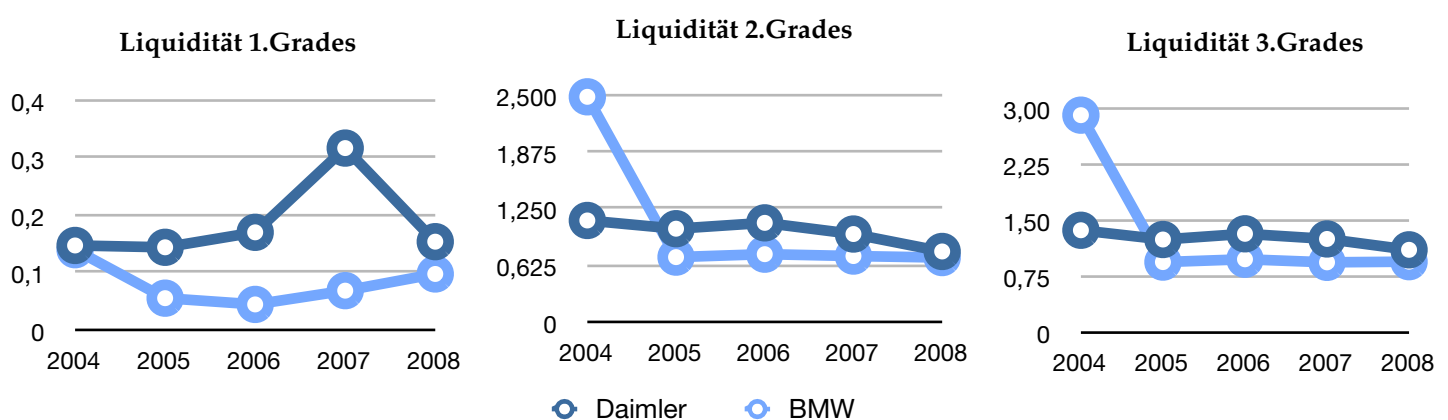


Abb. K9: Entwicklung der Liquiditätskennzahlen von 2005 bis 2008

⁴¹ Vgl. Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 121

5.5. Langfristige Deckungsgrade

$$\text{Deckungsgrad 1} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}$$

$$\text{Deckungsgrad 2} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}}$$

„Der Anlagendeckungsgrad zeigt, in welchem Umfang das Anlagevermögen durch Kapital, das dem Unternehmen langfristig zur Verfügung steht, finanziert ist. Nach der sogenannten „goldenen Bilanzregel“ soll das Anlagevermögen durch Eigenkapital, bzw. durch das Eigenkapital plus langfristigen Fremdkapital, gedeckt sein. Bei einem Anlagendeckungsgrad von mehr als 100 Prozent ist eine Überdeckung durch langfristige Mittel gegeben. Je stärker die 100%-Marke überschritten wird, desto höher ist die finanzielle Stabilität des Unternehmens.“⁴² Die Deckungsgrade zeigen also inwiefern die Unternehmen vor Krisen am Finanzmarkt geschützt sind. Beispielsweise bedeutet ein Deckungsgrad 1 von 100%, dass der totale Verlust des Anlagevermögens durch das Eigenkapital kompensiert werden kann. Auch hier zeigt sich Daimler sowohl bei Deckungsgrad 1 als auch 2 stärker als BMW (Abb. K10). Der Ausschlag bei Deckungsgrad 1 in 2007 nach oben ist durch den Chrysler-Verkauf zu erklären, da sich dadurch das Anlagevermögen schlagartig vermindert und das Eigenkapital erhöht hat. Die Deckungsgrade unterstützen also die bessere Performance der Daimler-Aktie.

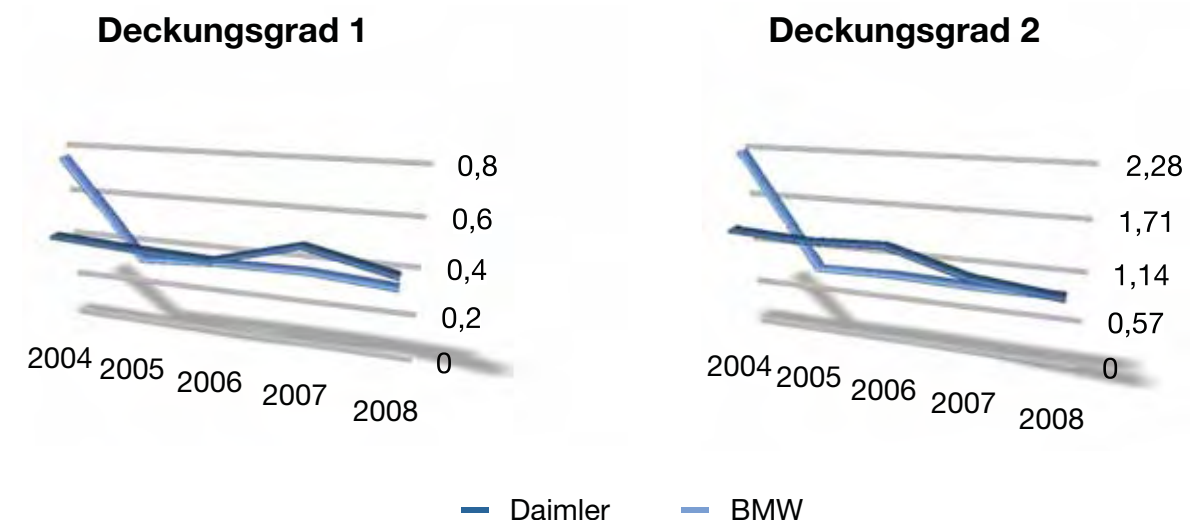


Abb.K10: Entwicklung der Deckungsgrade von 2004 bis 2008

⁴² Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 121

5.6. Aktienkennzahlen

$$\text{Aktienrendite} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Marktwert}} = \frac{\text{Ergebnis pro Anteil}}{\text{Börsenkurs}}$$

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Dividende}}{\text{Marktwert}}$$

$$\text{Price-Earnings-Ratio} = \text{Kurs-Gewinn-Verhältnis} = \frac{\text{Börsenkurs}}{\text{Ergebnis pro Anteil}}$$

Die Aktienrendite ist eine Größe zur Bewertung der Performance, auch Anlageerfolg genannt, eines Aktienengagements. Während die Dividendenrendite das Verhältnis der Dividende zum gegenwärtigen Kurs beschreibt, ist die Aktienrendite eine Maßzahl dafür, wie sich der Wert eines Aktienengagements über einen Zeitraum hinweg entwickelt hat und berücksichtigt sowohl die in dem Zeitraum angefallenen Dividenden als auch die möglicherweise eingetretenen Kurssteigerungen.⁴³

Die Dividendenrendite setzt die Dividende in Relation zum Aktienkurs. Somit können auch kleinere Dividenden bei einem niedrigeren Aktienkurs attraktiver sein als große Dividenden bei Unternehmen, die sehr teure Aktien haben. Das Price-Earnings-Ratio,

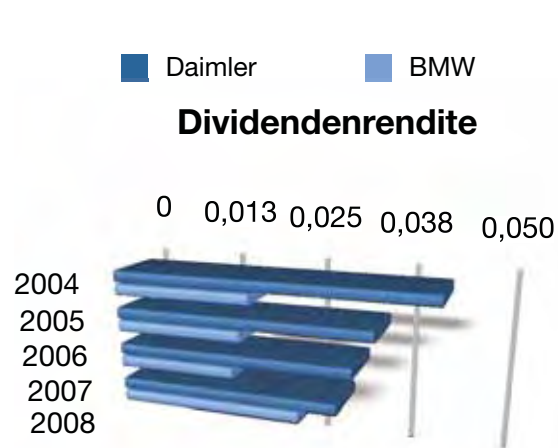


Abb. K12: Entwicklung der Dividendenrendite von 2004 bis 2008

Aktienrendite

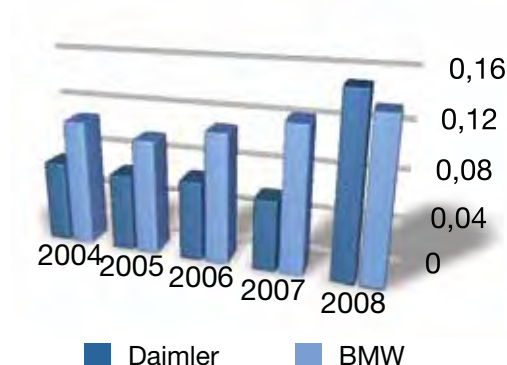


Abb. K11: Entwicklung der Aktienrendite von 2004 bis 2008

auch Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) genannt, gibt an, in welchem Verhältnis der Gewinn einer AG zur aktuellen Börsenbewertung steht. Bei einem niedrigen KGV gilt eine Aktie als günstig, bei einem hohen KGV als ungünstig. Wachstumswerte können aufgrund der großen Zukunftschancen trotz hohem KGV weiterhin ein hohes Potential vorweisen.⁴⁴

⁴³ Vgl. de.wikipedia.org/wiki/Aktienrendite

⁴⁴ Vgl. boersenlexikon.faz.net

In Abbildung K11 (Seite 35) ist zu erkennen, dass die BMW-Aktie bis einschließlich 2007 eine stärkere Performance als die Daimler-Aktie zeigte. Erst 2008 schlägt Daimler nach den Prognosen BMW. Eine höhere Rendite ist selbstverständlich attraktiver als eine schwache Performance. Anders verhält sich die Dividendenrendite (Abb. K12, Seite 35).

Hier erscheint Daimler in besserem Licht. Die Dividendenrendite ist vor Allem für langfristige Anleger interessant, die ihre Entscheidung auf der Dividende stützen.

Beim KGV (Abb. K13) erscheint Daimler teurer als BMW, damit sprechen die Anleger Daimler allerdings mehr Zukunftspotential zu, was bereits in den Preis der Aktie eingespeist ist. Erst 2008 befinden sie sich circa auf dem selben Level.



Abb. K13: Entwicklung des KGV von 2004 bis 2008

5.7. Intensitätszahlen

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}}$$

$$\text{Umlaufintensität} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}}$$

„Eine Unternehmung des hochautomatisierten Maschinenbaus hat naturgemäß eine höhere Anlagenintensität als ein Dienstleistungsunternehmen. Anlagenintensive Betriebe binden langfristig Kapital und verursachen hohe Fixkosten (u.a. Abschreibungen, Versicherungen und Fremdkapitalzinsen), die auch bei niedriger Beschäftigungslage anfallen und dann eine Unternehmung besonders belasten. Auch die Automobilindustrie ist sehr anlagenintensiv. Insofern ist die Anlagenintensität ein Grad dafür, sich an Konjunkturschwankungen anpassen zu können. Ein Unternehmen kann die Anlagenintensität senken, wenn es viele Anlagegüter least oder mietet.

Analoges gilt natürlich für das Umlaufvermögen. Die Umlaufvermögenintensität kann beispielsweise gesenkt werden, wenn man die Vorräte abbaut und damit Lagerbestände verkleinert. Das bedeutet auch: Weniger gebundenes Kapital. Allerdings muss in jedem

Fall gewährleistet sein, dass genügend Vorräte am Lager sind, um die Produktion oder den Verkauf aufrecht zu erhalten.“⁴⁵

Die Anlageintensität (Abb. K14) ist also mit ein Grund, warum vor Allem die Automobilbranche so hart von der Finanzkrise getroffen wurde. Auf Grund der hohen Anlageintensität sind diese Unternehmen sehr unflexibel. Auf unsere beiden Unternehmen bezogen, war Daimler in der Krise allerdings besser gewappnet als BMW, da das Unternehmen nicht so hohe, schwer abbaubare Fixkosten hatte. Nach dem gleichen Prinzip, aber mit einem anderen Ergebnis verhält es sich bei der Umlaufintensität (Abb. K15). Je niedriger die Umlaufintensität, desto flexibler die Unternehmung. Hier ist allerdings zu erkennen, dass Daimler schwächer als BMW ist, die Intensitäten sich jedoch, wie bei der Anlagenintensität, bis 2008 annähern.

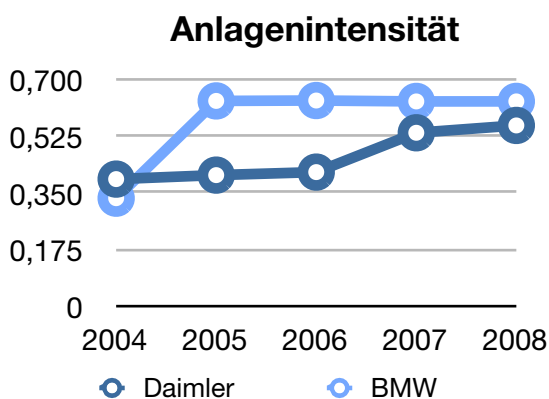


Abb. K14: Entwicklung der Anlagenintensität von 2004 bis 2008

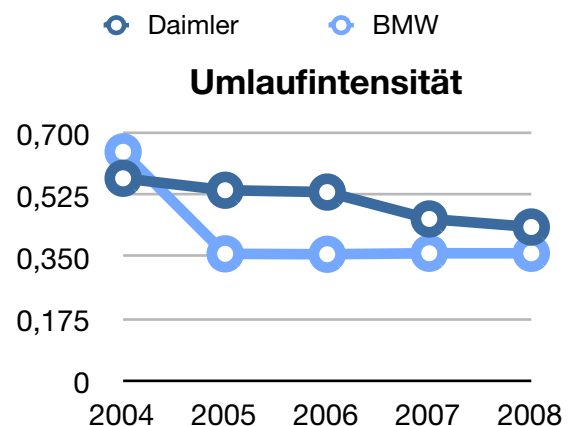


Abb. K15: Entwicklung der Umlaufintensität von 2004 bis 2008

5.8. Umschlagskennzahlen

$$\text{Umschlagshäufigkeit des Vorratsvermögens} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Vorräte}}$$

$$\text{Lagerdauer} = \frac{\text{Bestand an Waren und Fertigerzeugnissen} * 365}{\text{Umsatz}}$$

„Die Umschlagshäufigkeit gibt an, wie oft der durchschnittliche Lagerbestand eines Unternehmens innerhalb eines bestimmten Zeitraums, z.B. innerhalb eines Jahres, verkauft wird. Auch die Lagerdauer zeigt die Kaufhäufigkeit einer Warengruppe. Wie oft wurden die Rohstoffe bzw. die Waren umgeschlagen? Je höher der Lagerumschlag, desto

⁴⁵ Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 122

weniger Bestände entstehen, die Kapitalkosten erzeugen und Lagerplatz in Anspruch nehmen. Die Spanne ist nach Warengruppen sehr unterschiedlich. Bei Lebensmitteln ist die Lagerdauer beispielsweise deutlich kleiner als im Textilhandel. Bei Lebensmitteln wird auch durch die Masse verdient (hohe verkaufte Stückzahlen bei niedrigem Ertrag pro Stück), bei Textilien ist dagegen die Gewinnspanne je Stück größer, die Absatzzahlen sind jedoch niedriger und damit die Lagerdauer größer. Eine Erhöhung dieser Kennzahl kann auf Absatzprobleme oder mögliche Unwirtschaftlichkeiten im Lager hinweisen und umgekehrt.“⁴⁶

In Abbildung K16 und K17 ist der Absatzeinbruch in 2007 und 2008 gut zu erkennen: Die Umschlagshäufigkeiten fielen in der Autobranche und die Lagerdauer stieg von 2007 auf 2008 um 34%. Daher war Daimler gezwungen, die Produktion frühzeitig herunterzufahren und teilweise sogar zu schließen. Der fallende Absatz schien Daimler härter als BMW getroffen zu haben, da BMW seit 2007 eine höhere Umschlagshäufigkeit als Daimler hatte.

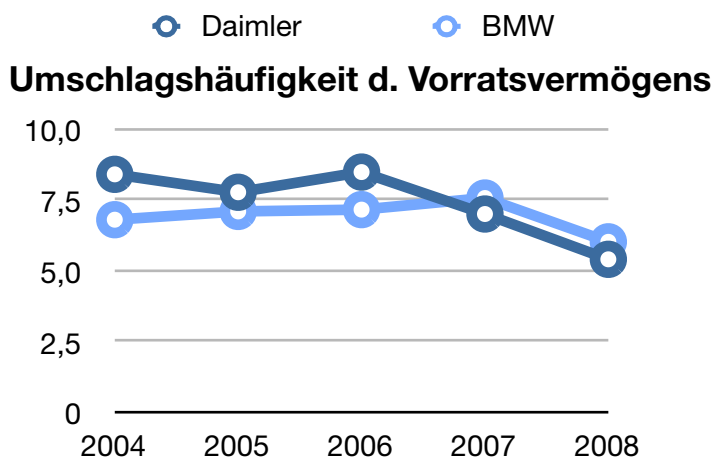


Abb. K16: Entwicklung der Umschlagshäufigkeit des Vorratsvermögens von 2004 bis 2008

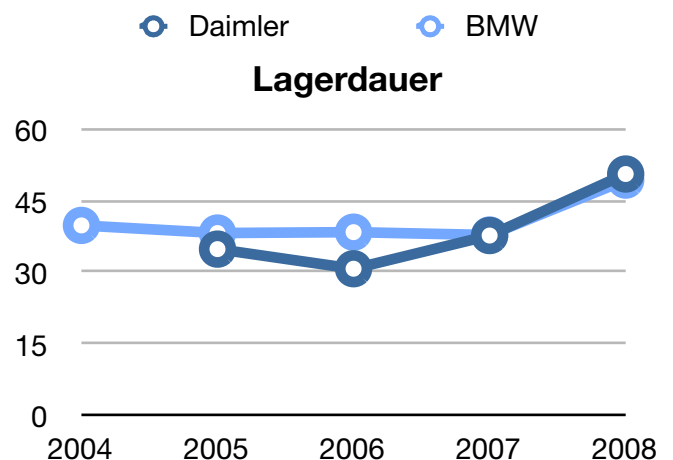


Abb. K17: Entwicklung der Lagerdauer von 2004 bis 2008

⁴⁶ Grundzüge der BWL I, Dörte Fröhlich, S. 122

6. Zusammenfassung der Ergebnisse

Nach dieser detaillierten Analyse ist klar geworden was die Kurse bewegt. Legt man nun geistig die Ergebnisse der drei Analysen übereinander hat man die Antwort auf die anfängliche Frage: Kurzfristig gesehen ist es die Psychologie. Erkennbar war sie in der Chartanalyse. Es wird gekauft, wenn viele kaufen und verkauft, wenn viele verkaufen. Die Bewegung innerhalb eines Trends wurde erklärbar. Mittelfristig sind Ölpreis und der Euro-Dollar-Kurs die bestimmenden Faktoren. Sie diktieren wohin der Trend mittelfristig geht. Dies wurde im ersten Teil der Arbeit sichtbar. Der Gesamttrend, der sich über Jahre zieht, wird durch tatsächliche Performance des Unternehmens determiniert: Ist ein Unternehmen gut aufgestellt, so wird es durch die Summe guter Nachrichten und Zahlen nach oben getrieben. Feststellbar wurde dies durch die Kennzahlenanalyse. Doch trotz all dieses Wissens wird es uns weiterhin schwer fallen die Kurse vorrauszusagen, um eines Tages Börsenmillionär zu werden.

7. Quellenverzeichnis

Literaturverzeichnis

Christian Bleis, Grundlagen Investition und Finanzierung

Dörte Fröhlich, Grundzüge der BWL I - Skript zu Vorbereitung von Klausuren, 11.Auflage

Markus Horntich, Crash-Kurs Charttechnik

Michael Saul, Charting

Quellen aus dem Internet

<http://www.aktien-verstehen.de/fundamentale-aktienanalyse/leverage-effekt/>

http://www.bmwgroup.com/bmwgroup_prod/d/0_0_www_bmwgroup_com/investor_relations/finanzberichte/geschaeftsberichte/2004/_pdf/gb2004_gesamt.pdf

http://www.bmwgroup.com/bmwgroup_prod/d/0_0_www_bmwgroup_com/investor_relations/finanzberichte/geschaeftsberichte/2005/_pdf/gb2005_gesamt.pdf

http://www.bmwgroup.com/d/0_0_www_bmwgroup_com/investor_relations/finanzberichte/geschaeftsberichte/2006/popup/_downloads/gb2006_gesamt.pdf

http://www.bmwgroup.com/geschaeftsbericht2007/_downloads/BMW_Group_2007.pdf

http://www.bmwgroup.com/bmwgroup_prod/d/0_0_www_bmwgroup_com/investor_relations/finanzberichte/zwischenberichte/2008/0908/_pdf/BMWGroup_Q3_Bericht.pdf

<http://boersenlexikon.faz.net/divrend.htm>

<http://boersenlexikon.faz.net/kgv.htm>

<http://www.boerse-go.de/profil/profichart/instrumentId/119102>

http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1364376_2004_DaimlerChrysler_Geschaeftsbericht.pdf

http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/829809_DCX_2005_Gesch__ftsbericht.pdf

http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1003904_DCX_2006_Gesch__ftsbericht.pdf

http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1488193_DAI_2007_Geschaeftsbericht.pdf

http://www.daimler.com/Projects/c2c/channel/documents/1615273_DAI_Q3_2008_Zwischenbericht.pdf

<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2004.asp>

<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2005.asp>

<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2006.asp>

<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2007.asp>

<http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-medien/archiv-boersego-2008.asp>

<http://www.finanzen.net/dividende/Daimler>

<http://www.finanzen.net/index/DAX>

<http://www.finanzen.net/termine/Daimler>

http://www.gm.com/corporate/investor_information/docs/fin_data/gm04ar/download/gm04ar.pdf

http://www.gm.com/corporate/investor_information/docs/fin_data/gm05ar/download/gm05ar.pdf

http://www.gm.com/corporate/investor_information/docs/fin_data/gm06ar/download/gm06ar.pdf

http://www.gm.com/corporate/investor_information/docs/fin_data/gm07ar/download/gm07ar_full.pdf

<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken-versicherungen/us-rettungsplan-fuer-finanzmaerkte-abgelehnt;2051401>

<http://www.n-tv.de/570035.html>

http://www.stuttgarter-zeitung.de/stz/page/detail.php/1880160/r_article_print

<http://www.sueddeutsche.de/politik/139/353969/text/>

<http://de.wikipedia.org/wiki/Aktienrendite>

http://de.wikipedia.org/wiki/Daimler_AG

http://de.wikipedia.org/wiki/General_Motors

<http://www.zeit.de/2008/46/DOS-Autos>

Bilderverzeichnis

Abb. 1- 16: Daimler Geschäftsbericht 2007

Abb. 17 - 27, 29, 30, 32 - 36, K3, K6 : www.boerse-go.de

Abb. 31: http://www.babypips.com/school/types_of_charts.html

Abb. 28: Chartvergleichs-Tool auf www.finanzen.net

Abb. K7: <http://www.finanzen.net/leitzins/>

Ich erkläre hiermit, dass ich die Facharbeit ohne fremde Hilfe angefertigt und nur die im Literaturverzeichnis angeführten Quellen und Hilfsmittel benutzt habe.

.....den
Ort Datum

.....
Unterschrift des Schülers

Anhang