

Scheinbar „günstiges“ KBV bei negativen Residualgewinnen und das Problem positiver Wachstumsraten

Andreas Haaker

Abstract

Ein hohes Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) wird bekanntlich mit hohen Wachstumsraten und ein niedriges KBV mit geringem Wachstum in Verbindung gebracht. Laut Economist droht der „Dependent Dax“ daher zu einem „corporate museum“ zu werden, zumal er im März 2020 verglichen mit anderen Aktienindizes nicht nur ein sehr niedriges, sondern sogar ein KBV von unter 1 aufwies. Andererseits sah im April 2020 das Handelsblatt angesichts der „günstigen“ KBV (< 1) die Dax-Unternehmen „[i]m Visier der Investoren“ und die „Analysten auf Schnäppchenjagd“³. Mittels einer am Residualgewinnkonzept orientierten Aktienanalyse lassen sich diese vereinfachten Sichtweisen ad absurdum führen, da negative Residualgewinne gerade bei positiven (innenfinanzierten) Gewinnwachstumsraten ein KGV unter 1 implizieren. „Wertvernichtungen“ und Fehlallokationen des Kapitals drohen, ohne einen residualgewinnorientierten Erklärungs- und Analyserahmen mit einer „günstigen Kaufgelegenheit“ verwechselt zu werden.

Autoreninfo

PD Dr. Andreas Haaker, CIIA, CEFA, ist zuständig für Grundsatzfragen der Rechnungslegung beim DGRV – Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e.V. in Berlin, Initiator von www.Wert-Ideen.Berlin und lehrt als Privatdozent „Abschlussorientierte Aktienbewertung“ an der Freien Universität Berlin. E-Mail: haaker@wert-ideen.berlin



IRZ – Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung

www.irz-online.de

Herausgegeben von: Prof. Dr. Dirk Hachmeister, Stuttgart-Hohenheim, Prof. Dr. Roman Rohatschek, Linz, WP/StB Prof. Dr. Gernot Hebestreit, Düsseldorf, WP/StB Prof. Dr. Thomas Senger, Düsseldorf, Dr. Evelyn Teitler-Feinberg, Zürich

Verlage: C.H.Beck oHG und Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstr. 9, D-80801 München, www.beck.de, E-Mail: redaktion@irz-online.de, in Kooperation mit Linde-Verlag, Wien, und EXPERTsuisse, Zürich

Möchten Sie mehr erfahren? Testen Sie die IRZ mit einem **Schnupperabo!** Weitere Informationen finden Sie unter den IRZ-Seiten auf www.beck-shop.de oder unter www.irz-online.de.

IRZ: Besser gerüstet für die Praxis der internationalen Rechnungslegung!

Keywords

- Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)
- Residualgewinn
- Wachstumsrate
- Aktienbewertung
- Accounting for Value?



IRZ – Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung

www.irz-online.de

Herausgegeben von: Prof. Dr. Dirk Hachmeister, Stuttgart-Hohenheim, Prof. Dr. Roman Rohatschek, Linz, WP/StB Prof. Dr. Gernot Hebestreit, Düsseldorf, WP/StB Prof. Dr. Thomas Senger, Düsseldorf, Dr. Evelyn Teitler-Feinberg, Zürich

Verlage: C.H.Beck oHG und Franz Vahlen GmbH, Wilhelmstr. 9, D-80801 München, www.beck.de,
E-Mail: redaktion@irz-online.de, in Kooperation mit Linde-Verlag, Wien, und EXPERTsuisse, Zürich

Möchten Sie mehr erfahren? Testen Sie die **IRZ** mit einem **Schnupperabo!** Weitere Informationen finden Sie unter den IRZ-Seiten auf www.beck-shop.de oder unter www.irz-online.de.

IRZ: Besser gerüstet für die Praxis der internationalen Rechnungslegung!