

# Till Schwalm's Value Investing Brief

August 2022

Sehr geehrte Anlegende,

normalerweise gibt es auch an den Börsen ein Sommerloch. Dieses Jahr war der Juli allerdings außergewöhnlich ereignisreich:

Die FED hat die Zinsen ein weiteres Mal um 0,75% auf 2,5% angehoben. Auch die EZB hat nun ihre erste Leitzinserhöhung seit der Finanzkrise 2008 vollzogen. Der Einlagenzins wurde um +0,5% auf 0,0% angehoben. Dies sollte eigentlich keine Nachricht wert sein, war es aber natürlich trotzdem.

Interessant wird es sein, ob damit die Inflation eingehegt wird oder nicht. Ich denke, es war richtig und wichtig die Zinsen zu erhöhen. An der Inflation ändert dies aber erst einmal nichts. Die EZB verändert durch ihre Zinspolitik die Nachfrage, die aber aufgrund sehr hoher Energiekosten bereits fragil ist. Momentan sieht es so aus, dass die Inflation aus mangelndem Angebot getrieben wird. Die Lieferketten sind immer noch nicht wie vor Corona. Gas als einer der

wichtigsten Energieträger in Europa ist künstlich verknappt und kostet momentan 7x so viel wie in den USA<sup>1</sup>. Hier kann die EZB mit ihren Zinsen nichts ausrichten. Theoretisch müsste man einfach weiter abwarten und in sechs bis sieben Monaten sollten sich die Preise auf einem niedrigeren Niveau einpendeln. Auf der anderen Seite kann man die Nachfrage so runter reduzieren, dass man schneller auf niedrigere Preise kommt. Dies führt dann aber zu einer Rezession. Solange diese moderat ausfällt, wäre das vielleicht sogar zu befürworten. Eine harte Rezession, würde aber nachhaltig Wirtschaftskraft zerstören. Denn nicht nur die schwächsten Unternehmen würden aus dem Markt gedrängt, sondern auch welche, die bei einem normalen Rückgang über die Runden kommen würden. Dies würde aber den Druck auf die Preise rausnehmen. Ich bin mir aber nicht sicher, ob das final funktioniert. Das System ist sehr dynamisch

---

<sup>1</sup> US Henry Hub Spot Price ca. 8 USD/MMBtu = 3,4 MMBtu/MWh = 27,3 USD/MWh vs. 195 EUR/MWh an der europäischen EEX



und man kann auch Entwicklungen sehen, die die Inflation weiter anheizen. So fordert ver.di aktuell +9,5% Lohnerhöhungen für Lufthansabeschäftigte. Ich kann die Forderung nachvollziehen. Trotzdem ist dies inflationsfördernd und damit muss man dann leben. Insgesamt bin ich der Inflation gegenüber weiterhin nicht so negativ eingestellt. Wir haben weltweit – historisch betrachtet – insgesamt eine hohe Verschuldung. Es gibt genauso viele Gläubiger (alle Festgeldsparerinnen, Pensionsanspruchhaber, etc.) wie Schuldnerinnen. Die Höhe der Schulden/Gläubiger resultiert aus mehreren Gründen: niedrige Zinsen, Babyboomer, etc. Mit der hohen Inflation wird die Schuldenlast der jüngeren Generation unter 40 gegenüber der älteren Generation gedämpft. In diesem Sinne ist Inflation, wenn sie nicht außer Kontrolle gerät und zu einem kompletten Wirtschaftszusammenbruch führt, für meine Generation unterm Strich wahrscheinlich positiv zu bewerten. Der Anpassungsprozess über die nächsten Jahre wird aber mit viel Unsicherheit und wahrscheinlich auch einiger sozialen Härte verbunden sein.

Im Juli hatten wir auch wieder eine Regierungskrise in Italien.

Des Weiteren, und das hat mich überrascht, fließt nach dem 21.07. weiter Gas über Nord Stream 1 nach Deutschland. Hier habe ich ehrlicherweise mit einem anderen Szenario gerechnet – kann ja aber noch kommen.

Wir haben zudem mit Effekten der Klimaerwärmung zu kämpfen. Dieses Mal mitten in Europa.

Während man sich nie auf alle Krisen mit einem Portfolio einstellen kann, sehe ich

uns gegen Inflation, Gasknappheit, Italienkrise und Klimaerwärmung gut aufgestellt. Alle Themen treffen die Unternehmen in unserem Portfolio nur indirekt über eine allgemein schwächere Konjunktur und Marktprobleme. Aber keines der Unternehmen muss aus meiner Sicht aufgrund eines dieser Themen fürchten, aus dem Markt gedrängt zu werden.

Nach dem nicht vorhandenen Sommerloch steuern wir jetzt wieder auf eine nachrichtenreichere Zeit zu. Die aktuelle Berichtssaison ist letzte Woche für uns überwiegend positiv gestartet. Herauszuheben sind der Baggerhersteller Takeuchi und Netflix, die beide deutlich besser als vom Markt erwartet, berichtet haben. Enttäuscht hat dagegen All for One, die zwar weiter auf hohem Niveau wachsen, aber für das zweite Halbjahr einen deutlich schlechteren Ausblick gegeben haben. Mehr dazu in den [Unternehmensentwicklungen](#).

Alles in allem hatten wir einen stabilen Juli.

Beste Grüße,

Ihr

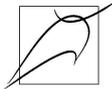
Till Schwalm



Till Schwalm  
Herausgeber

## **Inhalt**

Unternehmensentwicklungen .....	4
Marktanalyse .....	8
Unternehmensanalyse / Deep Dive .....	10
Muster-Portfolio .....	11
Allokation Muster-Portfolio .....	12
Abonnierenden Fragen .....	16



## Unternehmensentwicklungen

### Überblick über die bisherige Berichtssaison Q2/2022

Name	Q2 Bericht	Ausblick 2022	Einschätzung
AGFA	24.08.2022		
Alibaba	12.08.2022		
All for One	vorläufig: negativ endgültig: 04.08.22	Negativ	Neutral
BIC	02.08.2022		
BioNtech (Pfizer)	08.08.2022 (28.07.2022)	(Positiv)	(Positiv)
CEWE	09.08.2022		
Grenke	vorläufig: positiv endgültig: 11.08.22	Neutral	Positiv
HelloFresh	Vorläufig: positiv 15.08.2022	Negativ	Positiv
MutuiOnline	07.09.2022		
Naked Wines	nur halbjährlich		
Netflix	Positiv	Neutral	Positiv
Nintendo	03.08.2022		
PayPal	02.08.2022		
Takeuchi	Positiv	Positiv	Positiv
Warner Bros. Disc.	04.08.2022		

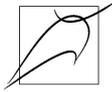
#### All for One

All for One mit durchwachsenden Zahlen. Umsatzwachstum ist rückläufig, man wächst aber noch akquisitionsbedingt zweistellig. Der Gewinn ist allerdings deutlich rückläufig. Der Ausblick für diesen wurde für das Gesamtjahr um 20% gekürzt. Die Hintergründe sind nachvollziehbar: kurzfristige Projektverschiebungen und -unterbrechungen, erhöhter Krankenstand, Kosteninflation. Insbesondere bei den Verschiebungen zeigt sich, dass IT-Projekte, wenn auch von allen als langfristig notwendig angesehen, kurzfristig einfach verschoben werden können. In der letzten Rezession 2008/09 gab es einen Umsatzrückgang von ca. 30% und ein Jahr mit Verlust. Wobei man diesen Umsatzrückgang innerhalb von einem Jahr wieder aufgeholt hatte. Von einem solchen

Szenario gehe ich heute nicht aus, da inzwischen 53% der Umsätze wiederkehrend sind. Und damit die Basis für ein stabileres Geschäft legen. Auch liegt das obere Ende der angepassten Prognose innerhalb meiner Einschätzung für All for One, so dass sich an der Bewertung erstmal nichts ändert. Aber All for One ist ein guter Indikator, wohin die Reise in den nächsten sechs bis 12 Monaten geht.

#### Alibaba

Neben seiner New Yorker Notierung plant Alibaba eine Hauptnotierung in Hongkong, die sich an Investierende auf dem chinesischen Festland richtet. Es würde das erste große Unternehmen sein, das von einer Regeländerung dort profitiert, um chinesische High-Tech-Unternehmen anzu-



ziehen. Das Wall Street Journal nennt es den ersten Schritt zu einem Delisting in den USA. Von einem solchen Schritt gehe ich bei Alibaba und anderen großen chinesischen Unternehmen mittelfristig aus.

## Grenke

Grenke mit guten vorläufigen Q2 Zahlen. Das Neugeschäft lag mit 792 Mio. EUR (+36,6%) deutlich über dem Vorjahr und stellt noch einmal eine Beschleunigung zum Wachstum in Q1 (+29%) dar. Besonders hervorzuheben ist dabei das Kerngeschäft Leasing, welches um 47,4% (Q1: 36,5%) gewachsen ist. Hier zeigt sich weiter die Normalisierung nach Corona. Die Deckungsbeiträge sind allerdings aufgrund der schnell steigenden Zinsen um 1% auf knapp 16% gefallen, da man den Zinsanstieg bisher nur zu 2/3 weitergeben konnte. In der Vergangenheit hat man normalerweise ein Quartal gebraucht, um die Zinsen weiterzugeben, sodass bei dauerhaft steigenden Zinsen zumindest für eine absehbare Zeit von einer niedrigeren Marge ausgegangen werden muss. Trotzdem lagen die Zahlen am oberen Ende meiner Erwartungen und sind positiv für die gesamte Wirtschaft in Q2 zu werten. Die guten operativen Zahlen des ersten Halbjahres ändern nichts an dem unsicheren Ausblick, den Grenke aber unverändert hoch lässt.

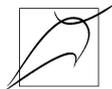
Der vollständige Geschäftsbericht wird diesen Monat am 11. August veröffentlicht.

## HelloFresh

HelloFresh hat in einer kurzen Mitteilung gute vorläufige Zahlen für Q2 berichtet. Umsatz und Gewinn über den Erwartungen. Hier hatte HelloFresh im abgelaufenen Quartal weiter Rückenwind durch den starken USD – ca. die Hälfte der Umsätze und Gewinne werden in den USA erwirtschaftet. Währungsbereinigt gab es schätzungsweise aber ein Umsatzrückgang zu Q1. Hierzu wurden keine Zahlen veröffentlicht. Historisch waren die Sommermonate immer schwächer hinsichtlich des Wachstums für HelloFresh, wenn auch eher Q3 als Q2. Der Ausblick für das Gesamtjahr wurde vermutlich aufgrund der schwächeren Q2 Zahlen angepasst. Infolge der Inflation und des unsicheren makroökonomischen Ausblicks, hat man das währungsbereinigte Umsatzwachstum<sup>2</sup> von 20-26% auf 18-23% gesenkt. Aufgrund der USD-Stärke hat man das reale Wachstum aber auf 27%-31% angehoben. Gleichzeitig sieht man die Gewinn-Marge um 0,5% fallen. Die Börse hat diese Nachricht schlecht aufgegriffen. Für mich die wahrscheinlichste Erklärung ist, dass man das währungsbereinigte Wachstum in H2 für ein Wachstumsunternehmen als zu niedrig ansieht: nach der Guidance 15-25%. Meine Erwartungen für das Jahr 2022 waren deutlich moderatere 15% Wachstum. Also noch unter der angepassten Guidance und inline mit H2. Das tatsächliche Wachstum wird aber in H2 bei 25%-33% liegen. Ich bin also mit den Zahlen alles andere als unzufrieden, deshalb bleibt meine Einschätzung auch unverändert positiv.

---

<sup>2</sup> Wachstum in H1 21%



### Wachstumserwartungen HelloFresh:

	2021	Tatsächlich	Wachstum	cc	Wachstum
Q1	1 443,0	1 915,0	33%	1 824,0	26%
Q2	1 555,0	1 957,0	26%	1 801,5	16%
H1	2 998,0	3 872,0	29%	3 625,5	21%
H2	2 995,0		25% 33%		15% 25%
<b>Summe</b>	5 993,0		7 611,1 7 850,8		7 071,7 7 371,4
<b>Guidance</b>			27% 31%		18% 23%

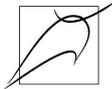
cc = währungsbereinigt

### Netflix

Netflix hat in Q2 relativ normale Zahlen berichtet, was nach den negativen Zahlen in Q1 von der Börse sehr positiv aufgenommen wurde. Der Kursanstieg mit rund 20% um die Veröffentlichung der Zahlen gleicht aber nur den Rückgang seit dem Kurssturz des Q1 Bericht aus. Es gleicht nicht den 40% Kurssturz zu den Q1 Zahlen aus. Trotzdem hat sich Netflix in den letzten drei Monaten damit besser entwickelt als der Markt. Netflix hat in Q2 ca. 1 Mio. Nutzende verloren, was für das Geschäft ein normales Sommerloch ist. Netflix erwartet auch in Q3 genau diese 1 Mio. Nutzende zurückzugewinnen. Q4 ist normalerweise das beste Quartal, sodass man ein netto Zuwachs der Nutzenden auch im Jahr 2022 erwarten kann.

Gleichzeitig hat Netflix in Q2 die Preise in drei wichtigen Märkten (USA, UK und Irland) um ca. 10% angehoben. Der Anstieg des Churns war innerhalb der Erwartungen von Netflix. Hieraus kann man schließen, dass Netflix weiter funktioniert. Auch gibt es keine Anzeichen, dass in einer Rezession vermehrt Nutzende kündigen. Dies ist 2008/09 nicht passiert. Dies ist historisch im PayTV Bereich nicht passiert und Home-Entertainment war immer konjunktur stabil. Zuvor hört man auf ins Kino oder ins Restaurant zu gehen.

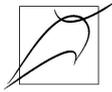
Das werbefinanzierte Angebot sowie das Ende des Account-Sharing kommt im nächsten Jahr. Ob letzteres funktioniert, werde ich aus meinem persönlichen Umfeld berichten können. Beim werbefinanzierten Angebot wird man mit Microsoft als exklusiven Partner zusammenarbeiten. D.h. Netflix wird nur Content Provider sein, den Werbeumsatz generiert Microsoft. Wie beim Kabelfernsehen wird dieser Umsatz aber zum größten Teil an Netflix weitergeleitet. Ich finde es trotzdem interessant, weil es in meine These spielt, dass Netflix eigentlich kein neues Geschäftsmodell erfunden hat. Man ist ein Entertainment-Unternehmen. Microsoft das Kabelunternehmen. Microsoft als exklusiver Partner öffnet auch Raum für strategische Spekulationen: Mit der Übernahme von Activision Blizzard hat Microsoft viel IP, welche man in Serien und Filme umwandeln kann. Gleichzeitig könnte Netflix Microsofts Cloud-Infrastruktur vermehrt nutzen. Wenn Netflix und Microsoft Gaming als Stream ernst meinen, gäbe es auch hier Potenzial zusammenzuarbeiten. Den X-Box Game Pass nutzen weltweit „nur“ 18 Mio. Kunden und Kundinnen, da ist es für Microsoft natürlich interessant indirekt auf Netflix 220 Mio. Nutzende zuzugreifen.



## **Takeuchi**

Takeuchi hat sehr gute Q1 Zahlen (versetztes Geschäftsjahr) berichtet. Ordereingang +10%; Auftragsbuch +120%; Umsatz +27%; operativer EBIT +27% und Gewinn für die Aktionäre und Aktionärinnen +34%. Hierbei haben zu gleichen Teilen der starke Dollar, mehr Verkäufe und Preisanhebungen beigetragen. Negativ, aber nicht überraschend, waren die höheren Materialkosten und mehr Allgemeinkosten. Die gute Guidance wurde hinsichtlich des Umsatzes um +6% und hinsichtlich des Gewinns um +28% erhöht. Dies halte ich weiterhin für sehr

konservativ. Weiter positiv ist, dass Takeuchi im April eine Fabrik in South Carolina, USA, erwarb und den Betrieb bis Ende 2022 aufnehmen möchte, um der starken Nachfrage gerecht zu werden. Insgesamt zeigt sich die USA sehr stark für Takeuchi, nicht nur aufgrund des starken Dollars. Anzumerken sind die gestiegenen CAPEX um +112% aufgrund des neuen Werkes in den USA. Dies war aber wie nach dem 3-Jahresplan zu erwarten. Diese sollten sich über die Zeit wieder normalisieren. Der freie Cashflow war trotzdem positiv.



## Marktanalyse

Der Juli war ein relativ guter Monat in diesem Jahr. Der DAX ist zum Beispiel um 5,5% gestiegen und hat damit aber nicht einmal die Hälfte des Rückgangs aus dem letzten Monat ausgeglichen.

Wie schon im Einleitungstext berichtet, gibt es eigentlich wenig Gründe für einen guten Markt. Daher kann man entweder von einer technischen Erholung ausgehen – dann geht es jetzt weiter runter. Oder davon, dass wir

tatsächlich das Tal im letzten Monat gesehen haben – dann würde es weiter nach oben gehen. Für beides gäbe es Anzeichen, sodass ich hierzu keine Aussage treffen kann.

Weiterhin besteht die Angst eines vollständigen Gas-Embargos Russlands gegenüber Europa, welches aus meiner Sicht noch nicht voll eingepreist ist.

### Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Werte an den deutschen wie auch den amerikanischen Börsen haben sich im Juli positiv entwickelt. Die Bewertung ist gleichgeblieben. Sowohl die ewige Durchschnittsrendite als auch die Dividendenrendite sprechen für einen Kauf.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) <sup>1</sup>	<b>13 484,1</b>	<b>17 612,6</b>	↗
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) <sup>2</sup>	<b>3,05%</b>	<b>1,49%</b>	↗
Shiller KGV S&P 500 (USA) <sup>3</sup>	<b>31,0</b>	<b>17,3</b>	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) <sup>4</sup>	<b>61%</b>	<b>54%</b>	→
viele Erstemissionen (weltweit) <sup>5</sup>	<b>453,3</b>	<b>262,3</b>	↘

<sup>1</sup> Die Annahmen für die Durchschnittsrendite sind historisch begründet und liegen bei 8% (tatsächliche Rendite des DAX liegt bei 8,02% seit Gründung). Der Startpunkt des Durchschnittskurses ist der letzte vollständigen Börsenzyklus, welcher am 09.03.2009 mit 3 666 Punkten nach der großen Finanzkrise gestartet ist und am 13.02.2020 mit 13 788 Punkten und der anschließenden Corona-Krise beendet wurde. Der gewichtete Durchschnittskurs aller Tage dazwischen liegt bei 9 246 Punkten und der Mittelpunkt des Zyklus war der 15.08.2014.

<sup>2</sup> Die Dividendenrendite ist die gleichgewichtete Dividendenrendite aller DAX-Unternehmen. Die Zinsrendite laut EZB ist der monatliche durchschnittliche Zins den Banken Unternehmen in der Eurozone geben.

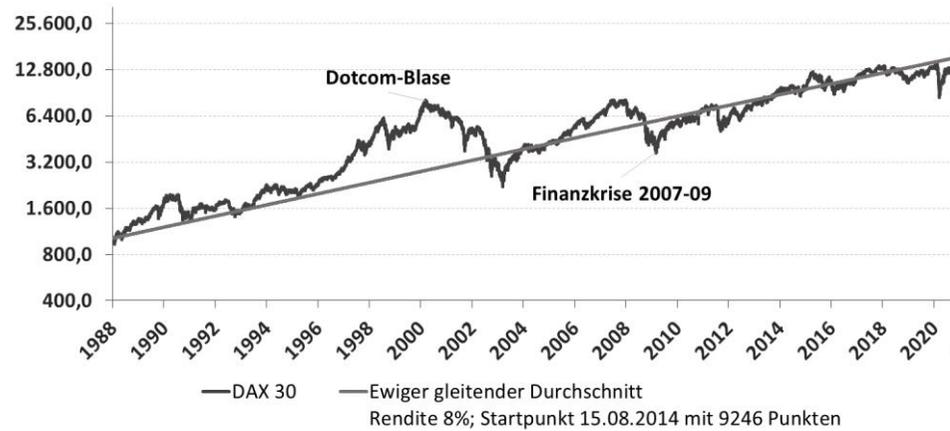
<sup>3</sup> Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunkturbereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

<sup>4</sup> Die Spekulation auf Kredit sind alle an die NYSE und FINRA gemeldeten und ausstehenden Wertpapierkredite im Verhältnis zu der gemeldeten und gewährten Kreditlinie auf Basis der Wertpapierdepots und Verrechnungskonten der Mitglieder der NYSE und FINRA.

<sup>5</sup> Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



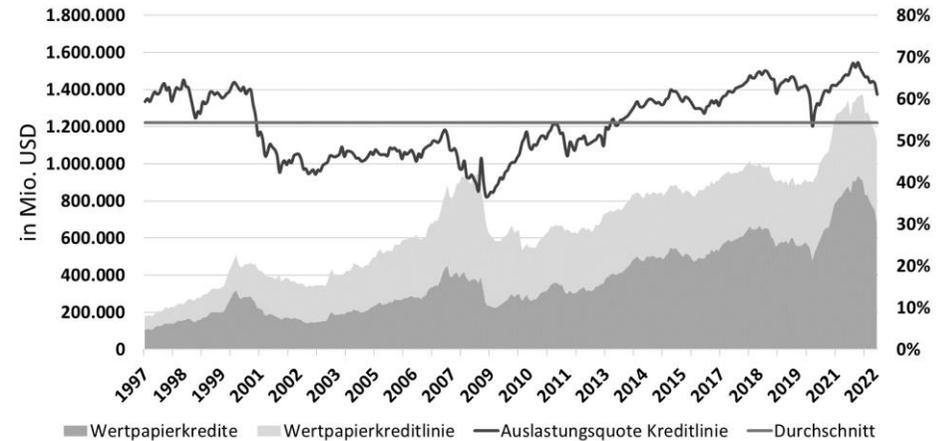
### Ewige Durchschnittsrendite:



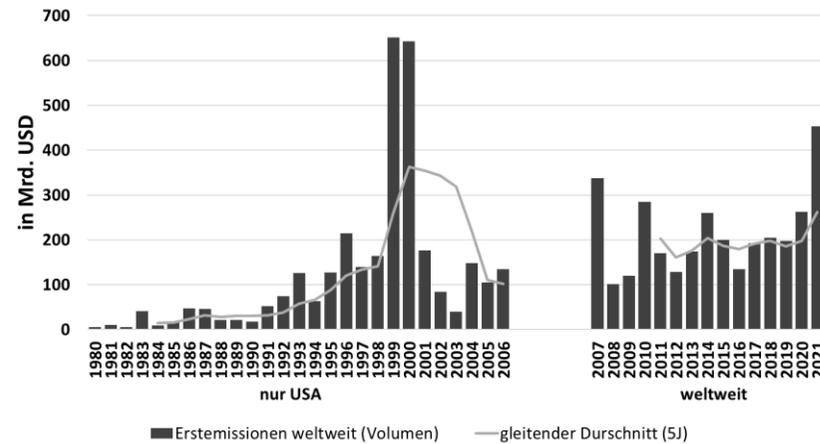
### Shiller KGV:

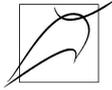


### Kredit-Spekulation:



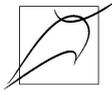
### Erstmissionen:



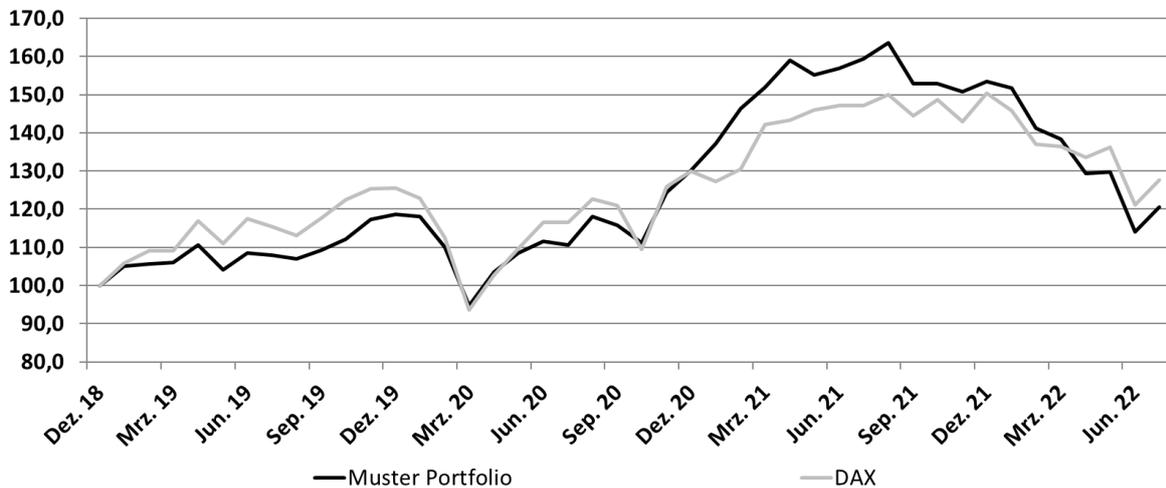


## **Unternehmensanalyse / Deep Dive**

Aufgrund meines Familienurlaubes in Österreich gibt es diesen Monat keine gesonderte Unternehmensanalyse oder eine tiefere Auseinandersetzung zu einem Unternehmen.

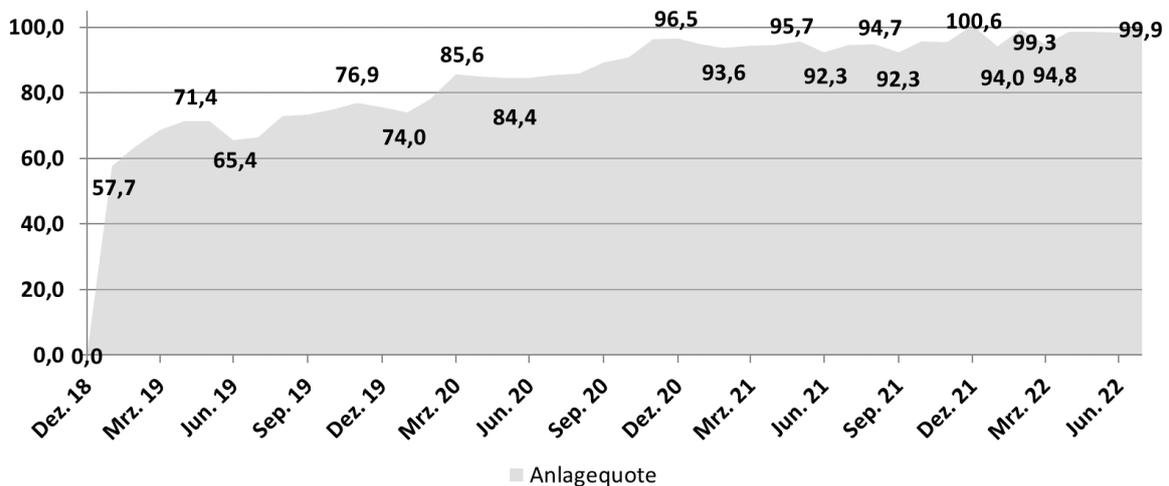


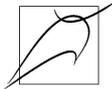
## Muster-Portfolio



Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Juli mit +5,6 % positiv und leicht besser als der DAX entwickelt. Insbesondere HelloFresh ist dabei negativ aufgefallen, während Netflix sich positiv entwickelt hat.

Aufgrund von einigen Umschichtungen ist die Anlagequote auf knapp unter 100% gestiegen.



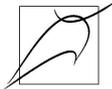


## Allokation Muster-Portfolio

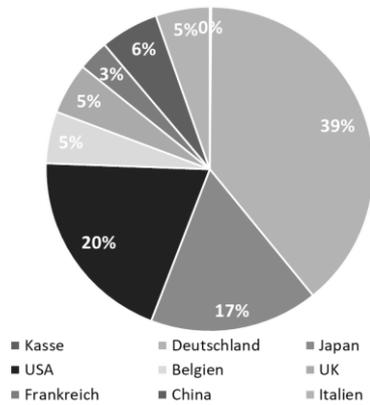
Im Juli haben wir, ein weiteres Prozent von BIC verkauft. Gekauft haben wir PayPal und nach reiflicher Überlegung Naked Wine. Wir halten also an Naked Wine trotz des krassen Kursverlustes und der Neubewertung im letzten Monat fest.

### Übersicht:

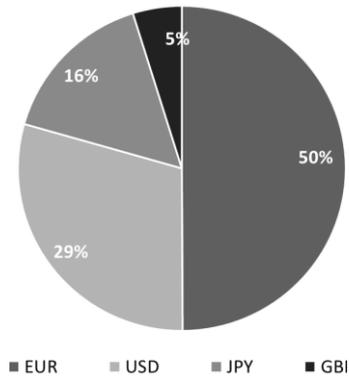
	Portfolio	in %	Performance
	<b>Kasse</b>	<b>0,3%</b>	
1	BioNtech	11,1%	+0,06%
2	Warner Bros. Discovery	10,5%	-6,14%
3	PayPal	8,2%	-0,30%
4	Grenke	8,0%	-3,01%
5	Takeuchi Mfg Co Ltd	7,9%	+1,58%
6	Nintendo	7,8%	-0,25%
7	HelloFresh	6,3%	-6,98%
8	All For One	6,0%	+0,74%
9	CeWe Color	5,5%	+0,34%
10	Alibaba	5,4%	-1,05%
11	Netflix	5,3%	+0,68%
12	MutuiOnline	5,0%	+1,46%
13	Agfa	4,9%	-0,37%
14	Naked Wine Plc	4,8%	-7,50%
15	BIC	2,9%	-0,22%



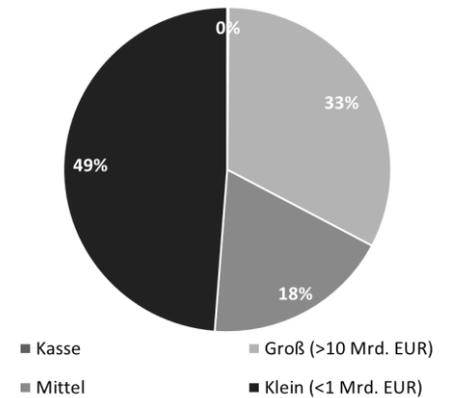
### Länder:



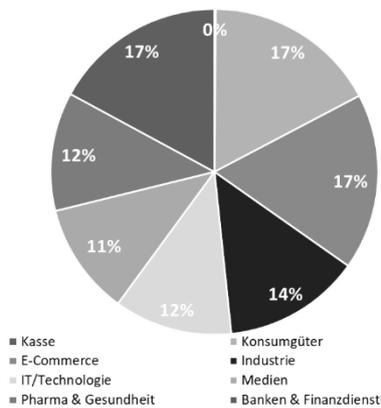
### Währungen:



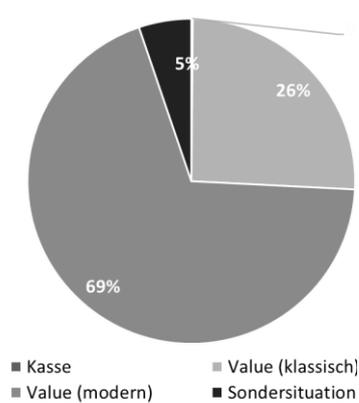
### Marktkapitalisierung:



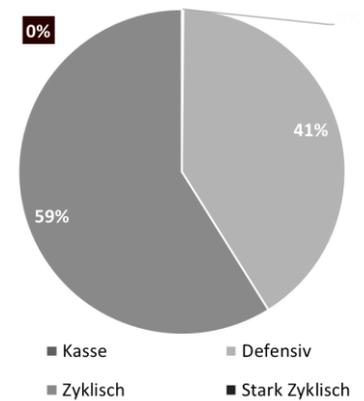
### Branchen:



### Investmentstil:



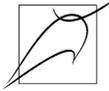
### Konjunkturanfälligkeit:





**Bewertung des Musterportfolios:**

Name	Ticker	Kurs	Einheiten	Währung	DJÜ <sup>1</sup>	%	DCF <sup>2</sup>	%	Easy Buffett <sup>3</sup>	KGV t+1	KBV t+1	3 yr. Ø ROIC <sup>4</sup>	5 yr. Ø ROE <sup>5</sup>	Net Debt <sup>6</sup>	EK-Quote	Bewertung <sup>7</sup>	Sicherheit <sup>8</sup>
<b>gewichteter Ø</b>						<b>103%</b>		<b>87%</b>	<b>21%</b>	<b>12,3</b>	<b>2,2</b>	<b>66%</b>	<b>17%</b>		<b>46%</b>		
AGFA	AGFB	3,52	Mio.	EUR	5,42	54%	5,37	53%	23%	13,8	0,8	0%	16%	553,5	28%	3,0	1,0
Alibaba	BABA	89,37	Mio.	USD	206,82	131%	211,21	136%	30%	2,4	0,2	73%	17%	14060,0	64%	3,0	2,0
All For One Group	A1OS	50,20	Mio.	EUR	76,45	52%	79,22	58%	10%	19,1	2,5	30%	16%	72,5	35%	3,0	1,0
BIC	BICP	55,10	Mio.	EUR	79,72	45%	71,72	30%	12%	7,1	1,4	14%	12%	53,2	67%	3,0	2,0
Biontech	BNTX	165,15	Mio.	USD	167,49	1%	151,49	-8%	27%	4,3	2,0	-55%	30%	-515,9	59%	1,0	3,0
Cewe	CWCG	83,50	Mio.	EUR	111,07	33%	109,05	31%	9%	15,2	2,1	25%	15%	148,8	48%	3,0	1,0
Warner Bros. Discovery	WBD	15,00	Mio.	USD	39,72	165%	40,78	172%	43%	5,4	0,6	106%	10%	18048,5	36%	3,0	0,0
Grenke Leasing	GLJn	26,20	Mio.	EUR	74,27	183%	74,76	185%	18%	8,9	4,3	2%	12%	2246,3	16%	3,0	1,0
HelloFresh	HFGG	26,75	Mio.	EUR	65,70	146%	66,00	147%	16%	10,3	2,8	304%	26%	57,3	43%	3,0	1,0
Mutui Online	MOL	26,32	Mio.	EUR	35,56	35%	32,19	22%	27%	20,5	3,7	98%	39%	209,0	38%	3,0	1,0
Naked Wine	WINE	1,52	Mio.	Gbp	11,55	660%	8,25	443%	18%	5,5	0,8	-11%	-1%	-8,2	47%	3,0	1,0
Netflix	NFLX	224,90	Mio.	USD	230,55	3%	227,01	1%	19%	20,9	4,5	196%	24%	22305,5	36%	2,0	1,0
PayPal Holding	PYPL	86,53	Mio.	USD	92,69	7%	92,54	7%	14%	26,0	3,4	67%	16%	41735,0	29%	2,0	1,0
Nintendo Ltd	7974	59710,00	Mio.	JPY	66108,58	11%	64982,31	9%	17%	17,6	3,4	146%	15%	-1283730,5	77%	3,0	3,0
Takeuchi Mfg Co	6432	2555,00	Mio.	JPY	5871,94	130%	4294,95	68%	14%	12,4	0,7	21%	13%	-47144,5	76%	3,0	3,0



<sup>1</sup> Der diskontierte Jahresüberschuss (DJÜ) ist ein Verfahren, bei dem die zukünftigen prognostizierten Gewinne mit den durchschnittlichen Kapitalkosten abgezinst werden. Der sich daraus ergebende Barwert wird durch die Anzahl ausstehender Aktien geteilt und ergibt den heutigen inneren Wert auf Basis der Gewinne pro Aktie.

<sup>2</sup> Der diskontierte Cashflow (DCF) ist ein Verfahren, bei dem die zukünftigen prognostizierten freien Geldrückflüsse mit den durchschnittlichen Kapitalkosten abgezinst werden. Der sich daraus ergebende Barwert wird durch die Anzahl ausstehender Aktien geteilt und ergibt den heutigen inneren Wert auf Basis des CashFlow pro Aktie.

<sup>3</sup> Die Kennzahl „Easy Buffett“ ist eine Rendite Kennzahl pro Jahr über einen Anlagezeitraum von 10 Jahren. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser bzw. günstiger ist das Unternehmen bewertet. Die Kennzahl sollte größer 10% sein.

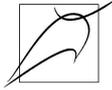
<sup>4</sup> Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

<sup>5</sup> Der ROE ergibt sich auf dem Jahresüberschuss geteilt durch das Eigenkapital. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

<sup>6</sup> Das Net Debt ergibt sich aus den gesamten Verbindlichkeiten eines Unternehmens abzüglich der Kasse, den kurzfristigen Investitionen und 50% des restlichen Umlaufvermögens. Die Kennzahl ist im Idealfall leicht negativ, aber nahe null. Eine negative Zahl bedeutet eine Nettokasse.

<sup>7</sup> Die Bewertung ist ein Punktesystem basierend auf DJÜ, DCF und Easy Buffett. Für Unterbewertungen auf Basis der inneren Werte gibt es je einen Punkt und bei einem Easy Buffett über 10% gibt es einen weiteren Punkt.

<sup>8</sup> Die Sicherheit ist ein Punktesystem basierend auf ROIC, Net Debt und Eigenkapitalquote. Für eine ROIC über 10% gibt es einen Punkt, für eine Nettokasse gibt es einen Punkt und für ein Eigenkapital über 50% gibt es einen Punkt.

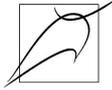


## **Abonnierenden Fragen**

N/A

Sollten Begrifflichkeiten nicht klar sein, finden Sie hier ein umfassendes Glossar:

**Glossar**



## **Disclaimer:**

Die Informationen in diesem Dokument sind das Ergebnis einer Eigenrecherche und stammen aus Quellen, die der Autor für zuverlässig hält. Darüber hinaus hat der Autor darauf geachtet, dass die dargelegten Fakten und Meinungen angemessen und zutreffend sind. Dennoch kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit keine Haftung übernommen werden. Insbesondere stellt dieses Dokument keine Handlungsempfehlung dar und ist auch nicht als solche auszulegen. Die Ausführungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und stellen auch keine Aufforderung dar, einen Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu unterlassen. Wertpapiergeschäfte sind mit grundsätzlichen Risiken behaftet. Dies ist im Extremfall der Verlust des gesamten investierten Betrags. Der Kauf der beschriebenen Wertpapiere kann für die individuelle Anlagestrategie des Anlegenden ungeeignet sein. Eine Entscheidung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere sollte nicht auf Basis dieses Dokuments allein geschehen. Der Autor rät zur Beurteilung der genannten Wertpapiere zur Einholung von darüberhinausgehenden Informationen. Durch die Nutzung dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss des Autors sowie alle vorgenannten Beschränkungen. Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Der Autor handelt selbst in dem hier vorgestellten Wertpapier.