

Till Schwalm's Value Investing Brief

April 2022

Sehr geehrte Anlegende,

der März war ein weiterer schrecklicher Monat. Inzwischen hat man sich zum Teil allerdings schon an die Nachrichten und Bilder aus der Ukraine gewöhnt. Nichtsdestotrotz zeigen die Schwankungen an der Börse, wie unsicher die Situation ist. Und diese Unsicherheit ist nicht nur temporär dem Krieg geschuldet.

Was man sich bewusst machen muss: **Wir leben in einer neuen Welt!** Wir wissen nur noch nicht, wie sie aussieht. Die wenigsten Investierenden haben den Luxus die Unsicherheit, die damit einhergeht, zuzugeben. Ich kann sagen, ich weiß nicht, wie die Welt aussehen wird!

Ich möchte mich auf die Wirtschaft beziehen und Dinge, die ich bereits auf dem Wirtschaftsgymnasium gelernt habe und heute in Frage gestellt werden. Zu den Dingen gehören die Globalisierung, Redundanzen reduzieren, Just-in-Time, günstiges Produzieren und Arbeitsteilung. Diese Dinge wurden vor zehn Jahren an der Uni als der Goldstandard des guten Unternehmertums propangiert. Corona hat

diese wirtschaftliche Ausrichtung das erste Mal in Frage gestellt und gezeigt, wie anfällig unsere Lieferketten sind. Ich befürchte Russlands Krieg gegen die Ukraine besiegelt jetzt das Schicksal einer globalisierten, arbeitsteiligen Welt. Das Pendel, welches vor zehn Jahren noch auf weltweit freie Märkte, Zusammenarbeit und wenig Lagerhaltung stand, schlägt jetzt in die andere Richtung aus. Positiv ausgedrückt zu mehr Sicherheit, lokaler Produktion, vollständig eigener Wertschöpfung, mehrere Sicherheitsschleifen, Kontrolle des Lagers und der Ressourcen. Das Pendel schlägt von günstig zu sicher oder negativ ausgedrückt von fragil zu teuer aus.

Welche Folgen hat diese Entwicklung?

Eine ganz konkrete Folge dieser Entwicklung gibt es für mich bei der Analyse: wenn ich mir zwei ähnliche Unternehmen angucke, das eine mit hoher Lagerhaltung und das andere mit niedriger, kann ich nicht mehr per se sagen, dass das mit hoher Lagerhaltung günstiger ist. Ich



muss die vollständige Lieferkette und das Sourcing besser verstehen als früher. Wenn Unternehmen A günstig in einem unsicheren Land einkauft, braucht es unter Umständen höhere Lagerhaltung als Unternehmen B, welches vielleicht teuer in einem sicheren Land einkauft. Der Blick, wo Opportunitäten liegen, muss sich in einer weniger globalen Welt verändern.

Gleichzeitig heißt mehr Sicherheit bei den einzelnen Unternehmen und Volkswirtschaften weniger Effizienz und mehr Kosten und damit Inflation bei allen. Lokale Produktion ist teurer als internationale Produktion, da es lokal weniger Wettbewerb gibt. Mehrere Lieferanten vorhalten ist teurer als Single-Sourcing, da man nicht nur den günstigsten auswählt und dieser sich auf Großaufträge einstellt. Mehr Lager ist teurer als wenig Lager, da man das Working-Capital erhöht, mehr Kapital braucht und unflexibler wird. Insourcing anstatt Outsourcing reduziert ebenfalls die Flexibilität und die Auslastung der Mitarbeiter. Dies alles führt zu einer höheren Nachfrage nach lokalen Arbeitskräften.

Wenn jedes Land und Unternehmen seine eigene Produktion und Vorprodukte vorhält, verbraucht dies deutlich mehr Ressourcen, als wenn Arbeit geteilt wird. Dies erhöht die Nachfrage nach Rohstoffen und Arbeit und führt zu Inflation. Gleichzeitig erhöht das Sicherheitsdenken der Einzelnen die Unsicherheit für uns Investierende. Wenn ein Unternehmen vollständig von einer Region abhängig ist, können Probleme in dieser Region nicht mehr durch andere Regionen kompensiert werden. Das heißt, der Wunsch nach mehr Sicherheit des Einzelnen erhöht die Unsicherheit für uns Investierende in genau jenes Investment.

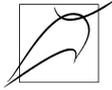
Worauf müssen sich Investierende einstellen?

Wenn ich in unser Portfolio schaue, weiß ich ehrlicherweise nicht genau wie unsere Unternehmen in einem hohen Inflationsszenario über einen längeren Zeitraum mit Lieferkettenprobleme performen werden. Natürlich werden gut geführte Unternehmen sich relativ besser entwickeln, aber was heißt in diesem Kontext relativ und was sind die Alternativen?

Zinsen werden in einem Szenario von hoher Inflation mit niedriger Arbeitslosigkeit, wie wir es bereits in den USA sehen, deutlich steigen. Das heißt, die Bewertungen von Investments werden fallen. Anleihen werden als Alternative zu Aktien an Attraktivität gewinnen, auch wenn sie real negative Renditen liefern. Rohstoffe und Ländereien sind sicher eine gute Alternative unter der Prämisse, dass man streut und diese in sicheren Ländern hält und kostengünstig kaufen und verkaufen kann.

Alles in allem denke ich, sind wir mit unserem globalen Portfolio über mehrere Industrien gut aufgestellt. Die meisten Unternehmen in unserem Portfolio haben eine Preissetzungsmacht oder sind nicht abhängig von Rohstoffen. Trotzdem gehe ich in einem Inflationsszenario von sinkenden Margen aus, da man Preise meistens nachläufig anpasst und das oben beschriebene Sicherheitsdenken sich momentan als neuer Konsens durchsetzt.

Wie die nächsten zwei bis drei Jahre aussehen, weiß ich nicht. In den 70er Jahren, der letzten Hoch-Inflationsphase, ist der Markt zehn Jahre lang seitwärts gelaufen. Dies allerdings nicht ohne große Schwankungen. Einzelne Unternehmen konnten sich auch in dieser Zeit heraus-



ragend entwickeln. Die Unsicherheit ist auch heute hoch.

Trotzdem bleibe ich verhalten optimistisch. Ich werde kein Market-Timing betreiben, weil ich es nicht kann. Aber ich bereite mich mental darauf vor, dass uns weitere schwierige Zeiten bevorstehen und sich dabei auch Gelegenheiten ergeben, uns günstig an herausragenden Unternehmen zu beteiligen.

Beste Grüße,

Ihr

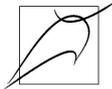
Till Schwalm



Till Schwalm
Herausgeber

Inhalt

Unternehmensentwicklungen	5
Marktanalyse	7
Investmentidee des Monats: Warner Brothers Discovery Inc (WBDWV; WBD)	9
Muster-Portfolio	10
Allokation Muster-Portfolio	11
Abonnierenden Fragen	15



Unternehmensentwicklungen

MutuiOnline

Mutui mit guten vorläufigen Zahlen für das Gesamtjahr 2021: Umsatz +20,8%; EBIT +9%. Hier spielt aber weiterhin die Übernahmen zum Ende 2020 eine große Rolle. Q4 war dagegen schwach und der erste echte Vergleich zu 2020. Der Umsatz ist nur um 2% gewachsen, während der EBIT sogar um 9% gefallen ist. Was aber unter anderem an den Übernahmen und den dazugehörigen geplanten Abschreibungen liegt. Das EBITDA ist in Q4 um 14% gewachsen, was ein guter Wert ist. In Summe kann man sagen, dass 2021 für MutuiOnline ein Übergangsjahr war. Organisch ist man sehr langsam gewachsen, was zu erwarten war, nach dem sehr guten Jahr 2020. Dazu hat man einige größere Übernahmen getätigt, die verarbeitet werden mussten. Die Dividende sollte dementsprechend auch weiterhin 0,40 EUR pro Aktie betragen. Weitere spannende Nachrichten in März von MutuiOnline waren, dass man 3% in die Moneysupermarket.com Group investiert hat. Dies ist das gleiche Geschäftsmodell, wie Mutui's Vergleichsplattform, nur aus England. Das Investment ist kein strategisches, sondern ein reines Finanzinvestment. Dies ist ein sehr interessanter Zeitpunkt für den Kauf. Ich bin von der Kapitalallokation von MutuiOnline bisher begeistert. Aus diesem Grund vertraue ich auch hier dem Management 35-40 Mio. EUR gut angelegt zu haben. Außerdem hat man noch einen Rechtsanwaltsdienstleister zur Unterstützung von Immobilientransaktionen gekauft. Der Kaufpreis ist nicht veröffentlicht worden. Bei 165 Mio. EUR Kasse zum Jahresende dürften beide

Transaktionen aber nicht die Bilanz übermäßig belasten.

Grenke:

Grenke mit Zahlen 2021 innerhalb der Erwartungen und ambitioniertem Ausblick. Das Leasingneugeschäft ist zwar gefallen, aber dies wurde auch Anfang des Jahres so kommuniziert. Das Ergebnis je Aktie ist aufgrund eines Veräußerungsgewinns sogar auf 1,94 EUR gestiegen, was gut ist. Der Dividendenvorschlag von 0,51 EUR passt ebenfalls zu der vorabgetätigten Aussage. Insgesamt macht Grenke hier einen guten Job, die Erwartungen der Investierenden bzw. der vorhergesetzten Aussagen zu erfüllen. Dies ist nach der Geschichte im vorletzten Jahr auch nicht überraschend, zeigt aber, dass man zumindest seinen Teil der Hausaufgaben gemacht hat. Was es dann in sich hat ist der Ausblick. 2022 möchte man 2-2,2 Mrd. Umsatz tätigen, was ich aufgrund der Historie im Rahmen finde. Allerdings möchte man 2024, also in drei Jahren, bereits 3,4 Mrd. Umsatz machen. Dies wären 20% mehr als 2019 und wenn man 2020, 2021 und 2022 als Corona-Ausnahme-Jahre betrachtet, genau in Line mit dem 10% Wachstum pro Jahr, was man in der Vergangenheit angestrebt hat. Sollte dies so eintreten, wäre das ein starkes Signal, dass nicht nur das Geschäft intakt ist, wovon ich ausgehe, sondern Grenke weiterhin ein Wachstumsunternehmen ist. Ein erster Indikator sind die vorläufigen Zahlen für Q1, welche ein Neugeschäft von 499 Mio. EUR beinhalten und damit bereits innerhalb der Erwartungen sind.



Cewe:

Cewe entlässt seinen Chef zum Ende des Jahres. Dies ist überraschend. Offizieller Hintergrund ist eine Differenz des Chefs gegenüber des Stiftungskuratoriums über die Strategie und hinsichtlich Frauenförderung bei Cewe. Die Entscheidung ist nicht einstimmig gefallen. Auf mich wirkt das Ganze wie eine schlechte Posse zweier Männer Dr. Friege (aktueller CEO) und Dr. Hollander (ehemaliger CEO/aktuell Vorsitzender des Kuratoriums). Mehr Informationen habe ich momentan auch nicht. Ich sehe die Entlassung als non-event, auch wenn es etwas von einer Schlamm-schlacht hat.

Die finalen Geschäftszahlen wurden auch vorgelegt. Diese weichen nicht von den bereits veröffentlichten Zahlen ab. Allerdings ist der Ausblick von großer Unsicherheit geprägt. Und die Geschichte um die Ablöse des aktuellen Chef, wirkt auch nicht vertrauensfördernd auf die Marktteilnehmer und erhöht die Unsicherheit noch einmal.

All for One:

Übernahmen von einem SAP-Commerce Dienstleister POET GmbH. POET hat 110 Mitarbeitende, was ca. 4% der Mitarbeitenden von All for One entspricht. Entsprechend dürfte auch das Wachstum durch die Übernahmen sein. Da die Übernahme aber erst zu Mitte des Jahres stattfindet, dürfte der Effekt für dieses Jahr nur ca. 2% ausmachen.

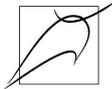
BioNtech:

Mit Zahlen, wie von mir nach den Pfizer-Zahlen erwartet. Umsatz in Q4 war 5,5 Mrd.

EUR und für das Gesamtjahr 19 Mrd. EUR mit einem Gewinn nach Steuern von über 10 Mrd. EUR. Man hat nun eine Kasse von 14 Mrd. EUR und wird aus meiner Sicht 2022 ca. 7 Mrd. EUR und 2023 ca. 5 Mrd. EUR verdienen. Anschließend (ab 2024) wird man mit jährlichen ca. 400 Mio. Auffrischungsimpfungen in der westlichen Welt (hochpreisig) noch ca. 2 Mrd. EUR pro Jahr Gewinn auf den Coronaimpfstoff haben. Spannend ist noch die Entwicklung in China – momentan kein Markt von BioNtech. Wenn China sich für einen westlichen Impfstoff entscheiden sollte, ist meines Erachtens die Partnerschaft von BioNtech und Fosun die vielversprechendste. Allerdings hat auch China inzwischen ihren eigenen mRNA Impfstoff entwickelt.

Zusätzlich gab es Informationen zu einem weiteren wichtigen Baustein, und zwar der Entwicklung des klassischen Grippeimpfstoffs. Hier soll in den nächsten drei Monaten ein Meilenstein erreicht werden. Momentan befindet sich der Impfstoff BNT161 in Phase 1 von 3. Wie bei allen Medikamentenentwicklungen ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass man scheitert. Sollte das Ergebnis jedoch positiv ausfallen, wäre dies ein Zeichen für die Stärke der Entwicklung von neuen Arzneien über die mRNA-Technologie.

Hinsichtlich des überschüssigen Kapitals (14 Mrd. EUR) möchte BioNtech 1,5 Mrd. EUR für ein Aktienrückkaufprogramm und 0,5 Mrd. EUR für Dividenden aufwenden, was einer Rendite auf die aktuelle Marktkapitalisierung von ca. 5% über zwei Jahre entspricht und verhältnismäßig konservativ ist.



Marktanalyse

Die Märkte sind im März seitwärts gelaufen. Der DAX hat -0,3% zum Vormonat verloren. Dies ist kein Crash, auch wenn er Anfang März mal kurzfristig unter 13 000 Punkte gefallen ist. Seit diesem Tiefstand und einer schnellen

Erholung entwickelt sich der Markt ohne Impulse um 14 500 Punkte.

Wie eingangs schon erwähnt und auch letzte Woche schon geschrieben: Ich denke, wir haben noch einige schwierige Wochen vor uns.

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im März seitwärts entwickelt. Die Bewertung ist günstiger geworden. Sowohl die ewige Durchschnittsrendite als auch die Dividendenrendite sprechen für einen Kauf.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹	14 463,8	17 145,6	↗
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ²	2,94%	1,41%	↗
Shiller KGV S&P 500 (USA) ³	36,7	17,3	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴	65%	54%	↘
viele Erstemissionen (weltweit) ⁵	453,3	262,3	↘

¹ 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.

² 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.

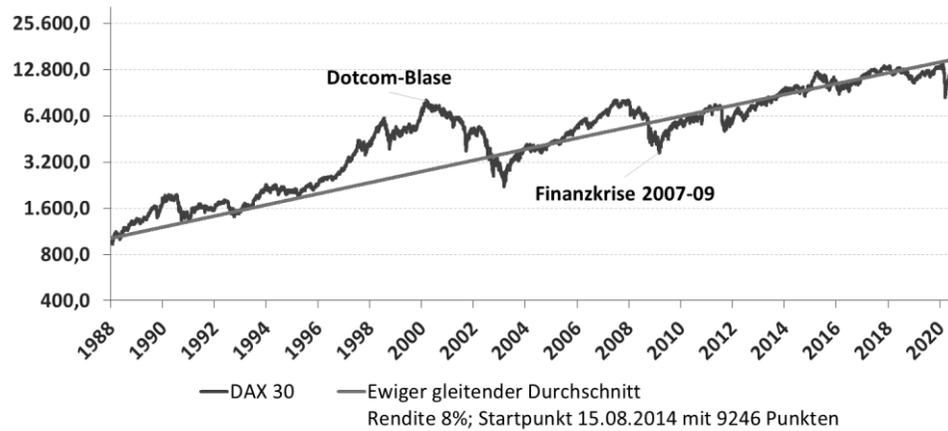
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunkturbereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

⁴ 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.

⁵ 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.



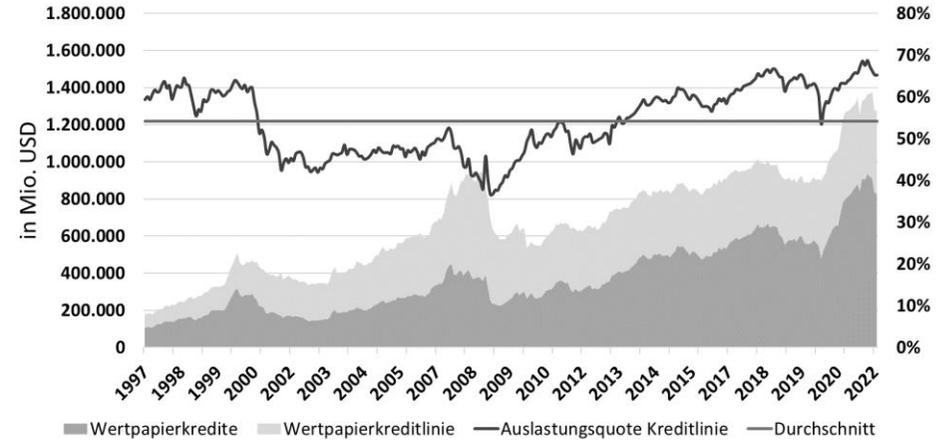
Ewige Durchschnittsrendite:



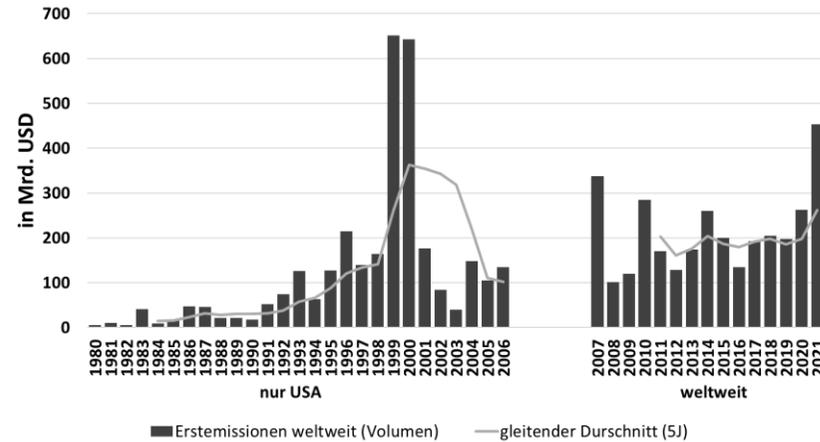
Shiller KGV:

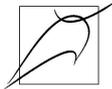


Kredit-Spekulation:



Erstmissionen:





Investmentidee des Monats: Warner Brothers Discovery Inc (DISCA; WBDWV; WBD)

Der Merger von Warner Brothers und Discovery wird in den nächsten zwei Wochen abgeschlossen sein. Die Aktie handelt zurzeit zwischen 25-27 USD. Handelbar über die Discovery Aktien (Ticker: DISCA) oder die Spin-Off Anteile von AT&T Aktionären/Aktionärinnen unter dem Ticker WBDWV, die 1:1 umgeschrieben werden in WBD. Ich lasse in diesem Fall die Zahlen sprechen. Die Situation sieht wie folgt aus:

Marktkapitalisierung + Schulden:

Warner Broth. Discovery	60 Mrd. USD + 60 Mrd. USD	= EV 120 Mrd. USD
Netflix	173 Mrd. USD + 17 Mrd. USD	= EV 190 Mrd. USD
Disney	250 Mrd. USD + 50 Mrd. USD	= EV 300 Mrd. USD

Abonnementen 2021

WBD	75-90 Mio. (unklar wie viele Überschneidungen es gibt)
NFLX	210 Mio.
DIS	130 Mio.

Content-Ausgaben Prognose 2022:

WBD	20 Mrd. USD
NFLX	17+ Mrd. USD (2021; keine Guidance)
DIS	33 Mrd. USD

Umsatz Prognose 2022

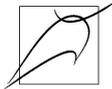
WBD	50 Mrd. USD (davon min. 9,5 Mrd. USD Streaming)
NFLX	33 Mrd. USD
DIS	75 Mrd. USD (davon min. 20 Mrd. USD Streaming)

Gewinn Prognose 2022

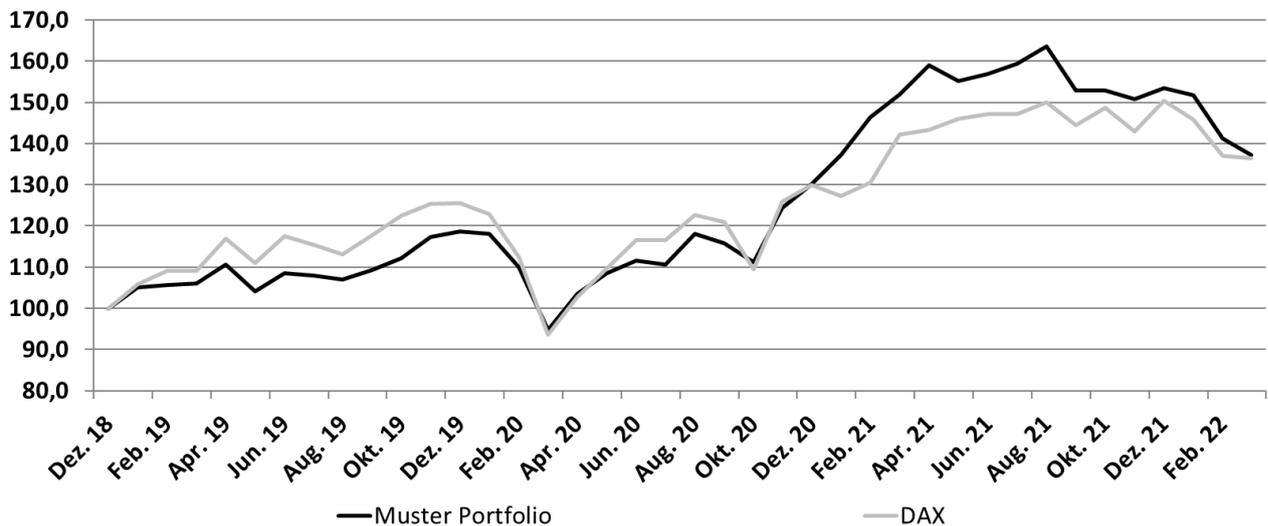
WBD	7 Mrd. USD
NFLX	5 Mrd. USD
DIS	10 Mrd. USD

Größtes Manko bei WBD sind die hohen Schulden, allerdings ist das klare Ziel diese abzubauen. Ansonsten ist man inflationssicher und hat die größte Content-Datenbank aller Streaming-Anbieter, um Kunden/Kundinnen zu halten. Sowie sehr gute IP, um Kunden/Kundinnen zu gewinnen: Batman, Harry Potter, Matrix (siehe [Film IP](#) , [TV IP](#)) und alles von HBO. Die Bewertung ist im Vergleich zu Netflix und Disney niedrig. Meine Erklärung ist, dass der Investment-Case momentan nicht verstanden wird bzw. Warner Brother bewertet wird, wie Discovery historisch, welches ich schon als sehr günstig empfunden habe ohne dass man besondere IP besäßen hätte.

Discovery ist mit 12% unsere größte Position im Portfolio.



Muster-Portfolio



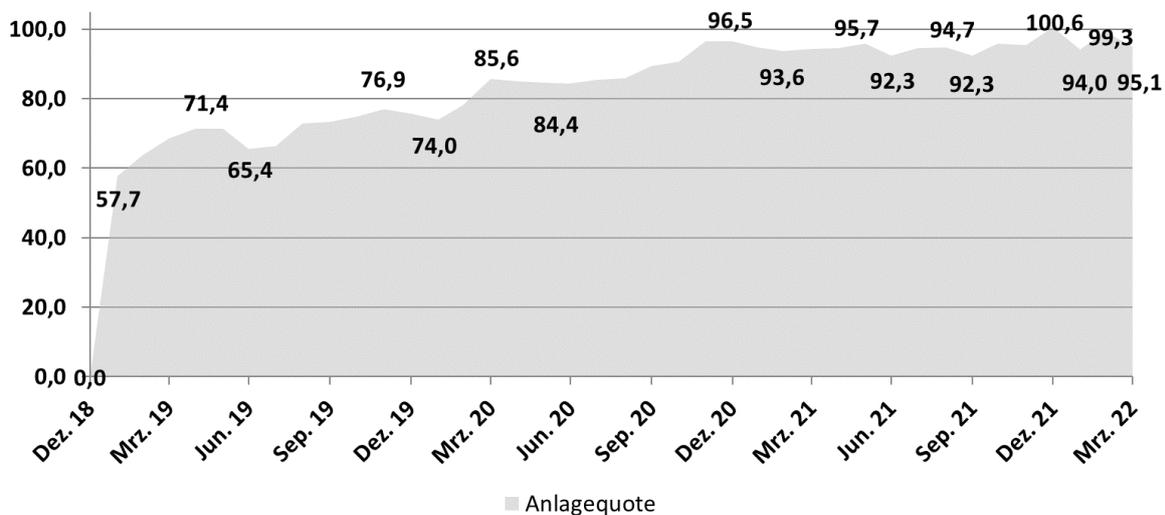
Der Wert des Muster-Portfolios hat sich mit -2,4% deutlich schlechter entwickelt als der DAX mit -0,3%.

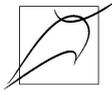
Discovery, Hello Fresh, Naked Wine, Mutui Online und Cewe haben alle zweistellig verloren. Bei den beiden letzten Titel kann ich die Kursverluste nachvollziehen. Für eine Anzahl von so vielen

Titeln mit schlechter Performance war der Monat ganz okay.

Erfreulich waren BioNtech und Nintendo. Ersteres insbesondere, weil auch die Zahlen zur Kursentwicklung gestimmt haben.

Die Anlagequote ist aufgrund einer Sondersituation zum Ende des Monats auf 95% gefallen.



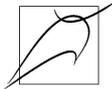


Allokation Muster-Portfolio

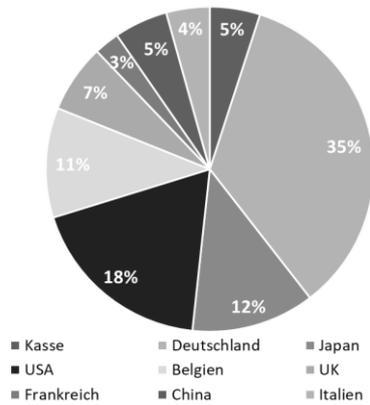
Im März haben wir 4% BIC temporär verkauft gekauft sowie 1% Nintendo und 1% All For One, zugleich haben wir BioNtech, Paypal und Hello Fresh nachgekauft.

Übersicht:

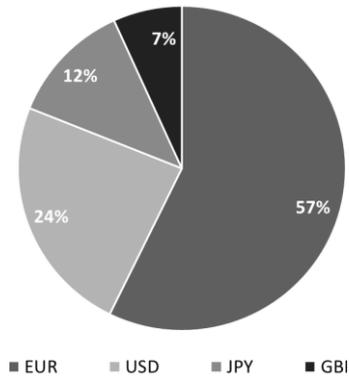
	Portfolio	in %	Performance
	Kasse	4,9%	
1	Discovery Communication	11,7%	-1,01%
2	Agfa	10,9%	-0,46%
3	BioNtech	8,4%	-0,52%
4	Nintendo	7,4%	+0,35%
5	HelloFresh	7,1%	-3,52%
6	Grenke	6,9%	-2,72%
7	Naked Wine Plc	6,8%	-2,45%
8	All For One	6,7%	+2,13%
9	PayPal	6,7%	+0,79%
10	Alibaba	5,3%	-0,42%
11	CeWe Color	5,2%	+0,74%
12	Takeuchi Mfg Co Ltd	4,7%	+1,27%
13	MutuiOnline	4,3%	+2,15%
14	BIC	2,5%	-0,75%



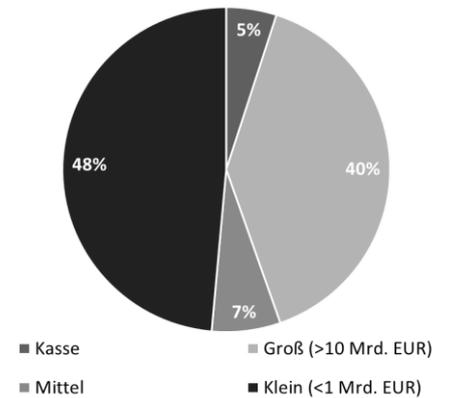
Länder:



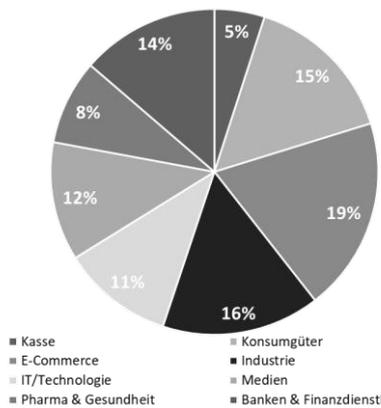
Währungen:



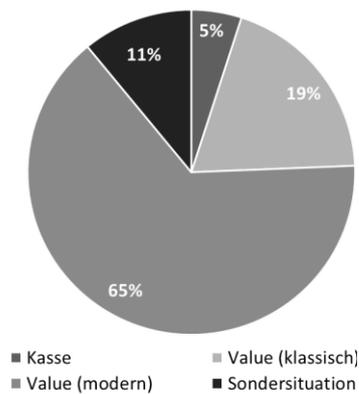
Marktkapitalisierung:



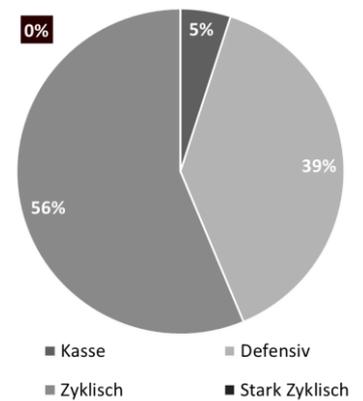
Branchen:

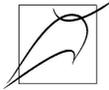


Investmentstil:



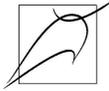
Konjunkturanfälligkeit:





Bewertung des Musterportfolios:

Name	Ticker	Kurs	Einheiten	Währung	DJÜ ¹	%	DCF ²	%	Easy Buffett ³	KGV t+1	KBV t+1	3 yr. Ø ROIC ⁴	5 yr. Ø ROE ⁵	Net Debt ⁶	EK-Quote	Bewertung ⁷	Sicherheit ⁸
gewichteter Ø						58%		49%	21%	14,3	2,4	60%	16%		45%		
AGFA	AGFB	3,75	Mio.	EUR	5,42	45%	5,37	43%	23%	14,7	0,9	0%	16%	553,5	28%	3,0	1,0
Alibaba	BABA	111,00	Mio.	USD	206,82	86%	211,21	90%	30%	2,9	0,3	73%	17%	14060,0	64%	3,0	2,0
All For One	A1OS	66,00	Mio.	EUR	77,27	17%	80,03	21%	10%	19,2	3,2	30%	16%	72,5	35%	3,0	1,0
BIC	BB	45,62	Mio.	EUR	79,72	75%	71,72	57%	12%	5,9	1,1	14%	12%	53,2	67%	3,0	2,0
Biontech	BNTX	180,82	Mio.	USD	167,49	-7%	151,49	-16%	27%	4,7	2,2	-55%	30%	-515,9	59%	1,0	3,0
Cewe	CWCG	90,00	Mio.	EUR	111,07	23%	109,05	21%	9%	16,4	2,3	25%	15%	148,8	48%	3,0	1,0
Discovery Inc	DISCA	24,42	Mio.	USD	39,72	63%	40,78	67%	43%	8,7	1,0	106%	10%	18048,5	36%	3,0	0,0
Grenke Leasing	GLJ	25,02	Mio.	EUR	74,27	197%	74,76	199%	18%	8,5	4,1	2%	12%	2246,3	16%	3,0	1,0
HelloFresh	HFGG	44,03	Mio.	EUR	65,70	49%	66,00	50%	16%	17,0	4,6	304%	26%	57,3	43%	3,0	1,0
Mutui Online	MOL	31,36	Mio.	EUR	35,56	13%	32,19	3%	27%	24,4	4,4	98%	39%	209,0	38%	3,0	1,0
Naked Wine	WINE	3,74	Mio.	Gbp	11,55	209%	8,25	121%	18%	13,5	1,9	-11%	-1%	-8,2	47%	3,0	1,0
PayPal Holding	PYPL	117,65	Mio.	USD	92,69	-21%	92,54	-21%	12%	35,4	4,6	67%	16%	41735,0	29%	1,0	1,0
Nintendo Ltd	7974	63660,00	Mio.	JPY	66108,58	4%	64982,31	2%	17%	18,7	3,6	146%	15%	-1283730,5	77%	2,0	3,0
Takeuchi Mfg Co	6432	2586,00	Mio.	JPY	4484,32	73%	3574,30	38%	12%	13,4	0,8	22%	13%	-42320,5	78%	3,0	3,0



¹ 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.

² 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.

³ 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.

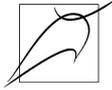
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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.

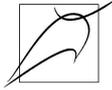


Abonnierenden Fragen

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 Anlegers 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.