

Till Schwalm's Value Investing Brief

März 2023

Sehr geehrte Anlegende,

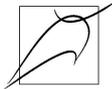
in turbulenten Zeiten kann es verlockend sein, seine Strategie zu ändern, weil andere Strategien besser laufen. So bekomme ich seit letztem Jahr Empfehlungen in den Energie- und Rohstoffsektor zu investieren, obwohl ich dort keine besondere Erfahrung habe. Nach meinem Verständnis scheitern die meisten Investierenden an einem solchen abrupten Strategiewechsel, welcher dem aktuellen Markttrend hinterherläuft. Wenn man das „Spiel eines anderen spielt“, läuft man wahrscheinlich den anderen nicht nur hinterher, sondern ist auch der, mit dem wenigsten Wissen am Tisch. Meiner Meinung nach kann dies langfristig nicht funktionieren und man kann dieser Versuchung am besten widerstehen, wenn man weiß, wer man als Investor*in ist.

Einer, der weiß, was für ein Investor er ist, ist Warren Buffett. Er entwickelt seinen Stil zwar weiter, investiert aber seit seinen Anfängen nur in Dinge, die er versteht und er einen Wissensvorteil hat. Dabei ist er seit 58 Jahren Chef von Berkshire Hathaway und lässt uns an seinem Wissen seit 1977 teilhaben, indem er jährlich einen Investorenbrief

veröffentlicht, der zur Pflichtlektüre für Value Investierende gehört.

Letztes Wochenende wurde der 2022 Brief veröffentlicht. Hier sind meine persönlichen Highlights und Erkenntnisse aus dem Schreiben:

1. Klare Haltung gegen Neidkäufe und Gelddynastien.
2. Warren Buffett und Charlie Munger sind Business-Picker nicht Stock-Picker.
3. Effiziente Märkte existieren nur im Textbuch. Buffett liebt die Börse, weil es hier möglich ist, wunderbare Unternehmen zu einem günstigen Preis zu kaufen.
4. Im Laufe der Zeit braucht es nur wenig Gewinner, um Wunder zu wirken. Die Mehrheit aller Entscheidungen von Buffett waren so la-la. Seine gute Performance kommt aus rund 12 Entscheidungen, seit er Berkshire vor 58 Jahren angefangen hat zu managen: Ein gutes Investment alle fünf Jahre.
5. GAAP (nach allgemeinen Buchhaltungsstandard erstellte) Gewinne sind für



Berkshire irreführend, da die Kurschwankungen der Beteiligungen voll auf die Ergebnisse durchschlagen, aber nicht ökonomisch sinnvoll sind, wenn man die Beteiligung langfristig halten möchte.

6. Warren Buffett steht sehr positiv zu Aktienrückkäufen, wenn sie zu einem wertsteigernden Preis durchgeführt werden.
7. Er übt scharfe Kritik an der Finanzbranche und der Praxis der Quartalsergebnisse, welche "Erwartungen zu übertreffen" als Triumph preist. Es braucht kein Talent, um Zahlen so zu manipulieren, dass sie passen, nur eine Veranlagung zu täuschen. Aus seiner Sicht ist es eine der Schanden des Kapitalismus, nicht ehrlich zu berichten.
8. Ohne Amerika hätte Berkshire nicht sein Erfolg gehabt. Andersherum ist dies nicht wahr.
9. Er steht relativ negativ zum Haushaltsdefizit der USA. Seine Aussage ist: "Riesige und festgefahrene Haushaltsdefizite haben Folgen." Warren Buffett hofft und erwartet mehr Steuer zahlen zu müssen.

Genauso wie er sich zwar nicht auf kurzfristige Spekulationen über die Wirtschaft einlassen möchte, aber auf weitere Inflation vorbereitet ist.

10. Nichts ist besser als einen großartigen Partner zu haben – Charlie Munger. Warren Buffetts Tipp: Finde einen sehr intelligenten Partner*in – am besten etwas älter – und dann höre ganz genau zu, was er/sie sagt. Zu diesem Punkt hat er noch einer Reihe Weisheiten von Munger aufgelistet, welche ich [hier](#) übersetzt habe.

Performancetechnisch gab es im Februar keine Veränderung zu Ende Januar.

Bleiben sie warm!

Ihr

Till Schwalm



Till Schwalm
Herausgeber

Inhalt

| | |
|--|----|
| Unternehmensentwicklungen | 4 |
| Warren Buffett über Charlie Munger | 7 |
| Marktanalyse | 8 |
| Muster-Portfolio | 10 |
| Allokation Muster-Portfolio | 11 |



Unternehmensentwicklungen

Überblick über die bisherige Berichtssaison Q4/2022

| Name | Q4 Bericht | Ausblick 2023 | Einschätzung |
|--------------------|------------|---------------|--------------|
| Alibaba | Positiv | Neutral | Neutral |
| All for One | Neutral | Neutral | Neutral |
| BioNtech | 27.03.23 | | |
| CEWE | Positiv | Neutral | Neutral |
| Grenke | 16.03.23 | | |
| HelloFresh | 07.03.23 | | |
| Hypoport | Negativ | Neutral | Positiv |
| Meta Platforms | Positiv | Neutral | Positiv |
| MutuiOnline | 15.03.23 | | |
| Naked Wines | Neutral | Neutral | Neutral |
| Netflix | Positiv | Positiv | Verkauft |
| Nintendo | Negativ | Negativ | Neutral |
| PayPal | Neutral | Neutral | Neutral |
| Takeuchi | Neutral | Neutral | Neutral |
| Warner Bros. Disc. | Negativ | Neutral | Neutral |

Meta Platforms

Facebook hat Zahlen gebracht. Diese waren deutlich positiver als erwartet. Der erwartete Umsatzrückgang in Q4 war mit -4% in USD nicht zu hoch. Dazu sind die aktiven monatlichen Kunden (Facebook, Instagram und WhatsApp) auf 2,96 Mrd. gestiegen und die aktiven täglichen Kunden/Kundinnen auf 2 Mrd. Nutzende. Auf der anderen Seite sind die Ausgaben für Reality Laps mit 5 Mrd. USD weiterhin hoch.

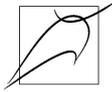
Nintendo

Nintendo zum Jahresende 2022 mit eher schwächeren Q3 Zahlen (versetztes Geschäftsjahr). Umsatz und Gewinn waren zwar wie erwartet rückläufig, trotz des schwachen Yen. Der Ausblick für das Gesamtjahr und damit das letzte Quartal wurde aber gesenkt, auch hinsichtlich der zu verkaufenden Anzahl Soft- und Hardware – was ich negativ sehe. Zudem wurde

angekündigt alle Löhne der Mitarbeitenden um 10% anzuheben, was die Marge kurzfristig belasten sollte, aber langfristig richtig ist. Spannender als das nächste Quartal wird aber das nächste Geschäftsjahr mit einem weiteren Freizeitpark, der jetzt im Februar in den USA eröffnet wurde, einen Mario Spielfilm, der im April auf die Leinwand kommt, und einem neuen Zelda Spiel im Mai, eine der größten Marken von Nintendo. Weiterhin steht für unsere Investment-These aus, dass eine neue Konsolengeneration auf den Markt kommt, die abwärtskompatibel ist.

All for One

All for One mit Zahlen. Es gab ein leichtes Umsatzwachstum zum Vorjahr +1% und eine starken operativen Gewinnrückgang (EBIT) von -37%, bedingt allerdings durch einen M&A Effekte. Man hat im Dezember noch die restlichen 49% von All for One



Poland (zuvor SNP Poland) übernommen, ohne diese Übernahme wäre der EBIT ungefähr mit dem Umsatz gewachsen. Der Ausblick wurde für das Geschäftsjahr bestätigt. Die Auftragslage ist stabil. Aufträge für All for One kommen insbesondere aus der deutschen Industrie. Das eher schwächere erste Quartal bedingte sich durch einen hohen Krankenstand (nachvollziehbar), nicht weil der Markt nicht mehr Umsatz hergegeben hätte. Man hat im ersten Quartal gut 6 Mio. EUR verdient, rund 1,2 EUR pro Aktie. Bei einem Aktienkurs von 44 ergibt das ein KGV ca. 9. Was günstig hinsichtlich des möglichen Wachstums und der hohen Berechenbarkeit von Teilen der Umsätze. Der Vorstand hält weiterhin an seiner Prognose fest. Diese sieht ein Umsatzvolumen in einer Spanne zwischen 470 Mio. EUR und 500 Mio. EUR (2021/22: 452,7 Mio. EUR) und ein EBIT von 27,5 Mio. EUR bis 30,5 Mio. EUR. (2021/22: 27,3 Mio. EUR) vor. Negativ war der Ausblick hinsichtlich der Nearshoring-Strategie. 2020 hat man begonnen in der Türkei einen Standort aufzubauen und hat 2021 und letztes Jahr in Ägypten und Polen hinzugekauft. Insgesamt hat man mehr als 250 Leute in den Standorten – ca. 10% der Belegschaft. Momentan gibt es aber noch keine Effizienzgewinne dadurch. Eigentlich sollten zumindest Ägypten und die Türkei bereits letztes Jahr gut integriert sein. Hierfür gibt man für 2023 nur eine wage Bestätigung.

PayPal

PayPal mit Zahlen. Q4 Zahlen waren gut mit 8% Umsatzwachstum und 13% Gewinnwachstum, auch wegen Kostenreduktion. Zudem ist man nun der größte (lässt man Kreditkarten außen vor) Anbieter für Buy-Now-Pay-Later Transaktionen – etwas, was ich erwartet habe. Auch der

Ausblick für 2023 ist gut mit einem Gewinnanstieg auf Aktienbasis von ca. 18%. Etwas schwach war der Anstieg an aktiven Kunden/Kundinnen um nur 2% in Q4/22. Ebenfalls angekündigt ist, dass der CEO seit 2015 zum Ende des Jahres aussteigt. Der Markt befürchtet hier, dass die Zahlen nur noch mal gut aussehen, weil er zurücktritt. Ich halte dies für unwahrscheinlich, da er mit 66 Jahren in einem Alter ist, in dem man der nächsten Generation Platz machen kann.

Cewe

Cewe mit vorläufigen Zahlen. Das wichtigste Quartal für Cewe war sehr gut: Umsatz über den Erwartungen mit 741 Mio. EUR (+7%) und operatives Ergebnis am oberen Ende der Erwartungen mit 76 Mio. EUR (+5%). Der Umsatz stammt zu Hälfte aus dem vierten Quartal, das operative Ergebnis zu 100%. Der Erfolg kommt nicht nur aus Preissteigerungen, sondern auch durch ein höheres Volumen, so konnte man 3,5% mehr Fotobücher und 4,4% mehr Fotos in 2022 verkaufen.

Warner Brothers Discovery

Warner Brothers Discovery weiterhin mit schwachen Q4 Zahlen. Diese sind nicht überraschend, da sich das Unternehmen im Restrukturierungsmodus nach dem Merger im letzten Jahr befindet. Der berichtete Umsatz 2022 ist bei 43 Mrd. USD (VJ: 45 Mrd. USD) und der adj. EBITDA von 9,2 Mrd. USD (VJ: 10,4 Mrd. USD). Der Free Cash Flow (FCF) liegt bei 3,3 Mrd. USD (erw. 3 Mrd. USD). Positiv, wenn auch nicht so stark, wie Netflix war der Anstieg von Abonnenten um 1,1 Mio. auf 96,1 Mio. Nutzende. Die Nettoverschuldung ist mit



45,6 Mrd. USD weiterhin hoch, aber um 2,3 Mrd. USD weniger als noch in Q3. Laut Aussage wird die Nettoverschuldung/E-BITDA < 4x zum Ende 2023 fallen (akt. 5x) und Ende 2024 im Zielkorridor von 2,5-3x. 23Q1 wird noch ein Übergangsquartal sein, da der Merger erst in Q2 stattgefunden hat. Zudem müssen viele Zinsen und einige Sportsrechte bezahlt werden, sodass der FCF negativ sein wird. Ab Q2 muss Warner Brothers Discovery dann liefern. Eine positive Nachricht ist, dass man neue Herr der Ringe Filme dreht.

Alibaba

Alibaba übertrifft die Erwartungen für das wichtige Weihnachtsquartal. Q4/22 war noch beeinflusst von der chinesischen Null-Covid Politik, von der insbesondere E-Commerce Unternehmen profitiert haben. Trotzdem hat Alibaba vor allem

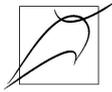
hinsichtlich der Kostendisziplin und den entsprechenden Gewinnen gezeigt, dass es sehr profitabel ist. Obwohl der Umsatz nur um 2% gestiegen ist, ist der Gewinn um 14% gestiegen. Positiv herausgestochen haben die Logistiksparte Cainiao +27% und das internationale Geschäft +18%. Enttäuscht hat dagegen das Cloud Geschäft -4,6%. Das Unternehmen ist weiterhin sehr günstig und in erster Line vom negativen Sentiment gegenüber chinesischen Unternehmen beeinflusst. Dieses Sentiment ist im Februar wieder deutlich negativer geworden mit den chinesischen Spionage Ballons über Amerika und dem von westlicher Seite abgelehnten Friedensplan für den Ukraine Krieg. Gegen das Problem mit dem Sentiment steht das Aktienrückkaufprogram, was beim aktuellen Aktienkurs absolut Sinn macht. In den letzten sechs Monaten sind 120 Mio. Aktien zurückgekauft worden oder ca. 4,6% der ausstehenden Aktien.



Warren Buffett über Charlie Munger

Übersetzt aus dem Aktionärsbrief von Warren Buffett 2022.

- Die Welt ist voll von törichten Spielenden und sie werden nicht so gut abschneiden wie der geduldige Investierende.
- Wenn Sie die Welt nicht so sehen, wie sie ist, ist es, als würden Sie etwas durch eine verzerrte Linse beurteilen.
- Ich möchte nur wissen, wo ich sterben werde, also werde ich niemals dorthin gehen. Und ein verwandter Gedanke: Schreiben Sie frühzeitig Ihre Wunsch-Grabinschrift – und verhalten Sie sich dann entsprechend.
- Wenn es dir egal ist, ob du rational bist oder nicht, wirst du nicht daran arbeiten. Dann bleibst du irrational und bekommst lausige Ergebnisse.
- Geduld ist erlernbar. Eine lange Aufmerksamkeitsspanne und die Fähigkeit, sich auf eine Sache für eine lange Zeit zu konzentrieren, ist ein großer Vorteil.
- Von Toten kann man viel lernen. Lesen Sie von Verstorbenen, die Sie bewundern und verabscheuen.
- Springen Sie nicht in ein sinkendes Boot, wenn Sie zu einem seetüchtigen Boot schwimmen können.
- Ein großartiges Unternehmen arbeitet für Sie weiter, wenn Sie es nicht mehr tun; ein mittelmäßiges Unternehmen wird das nicht machen.
- Warren und ich konzentrieren uns nicht auf den Schaum des Marktes. Wir suchen langfristig gute Investitionen und halten sie hartnäckig für eine lange Zeit.
- Ben Graham sagte: „Tag für Tag ist der Aktienmarkt eine Abstimmungsmaschine; langfristig ist er eine Waage“. Wenn Sie etwas wertvoller machen, dann wird es eine weise Person bemerken und anfangen zu kaufen.
- Beim Investieren gibt es keine hundertprozentige Sicherheit. Somit ist der Einsatz von Hebelwirkung gefährlich. Eine Reihe wundervoller Zahlen mal Null wird immer gleich Null sein. Zähle nicht darauf zweimal reich zu werden.
- Sie müssen jedoch nicht viele Dinge besitzen, um reich zu werden.
- Sie müssen ständig lernen, wenn Sie ein großartiger Investor*in werden wollen. Wenn sich die Welt verändert, muss man sich selbst ändern.
- Warren und ich haben Eisenbahnaktien jahrzehntlang gehasst, aber die Welt hat sich verändert und schließlich hatte das Land vier riesige Eisenbahnen, die für die amerikanische Wirtschaft von entscheidender Bedeutung waren. Wir waren langsam, um die Veränderung zu erkennen, aber besser spät als nie.
- Abschließend füge ich [Warren Buffett] noch zwei kurze Sätze von Charlie hinzu, die er mir seit Jahrzehnten an den Kopf wirft: „Warren, denk mehr darüber nach. Du bist schlau und ich habe recht.“



Marktanalyse

Die Märkte haben sich im Februar seitwärts bewegt. Die europäischen/deutschen Aktien dabei etwas besser als die Amerikanischen.

Momentan ist der Markt in einer sehr abwartenden Haltung ohne klare Impulse oder Richtung. Die Berichtssaison hat dabei bisher keine großen Überraschungen offenbart, sodass es momentan eigentlich wenig Gründe gibt, sein Portfolio zu ändern.

Interessant ist, dass es momentan wieder Zinsen auf der kurzfristigen Seite gibt. So kann man 6-monatige amerikanische Staatsanleihen mit 5% p.a. Rendite kaufen. Dies ist, wenn man das Währungsrisiko tragen mag, eine echte Anlagealternative zu Aktien und vielen anderen Investments, wie beispielsweise Immobilien, die deutlich niedriger rentieren.

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im Februar seitwärts entwickelt. An den Bewertungen hat sich dadurch nicht verändert. Wir sind auf den gleichen Werten, wie Anfang des Jahres. Gegen Aktien sprechen momentan vor allem die Zinsen, die weiter gestiegen sind.

| | Ist | Vergleich | Investorenampel |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹ | 15 365,1 | 18 484,4 | ↗ |
| geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ² | 2,77% | 3,41% | ↘ |
| Shiller KGV S&P 500 (USA) ³ | 28,8 | 17,4 | ↘ |
| viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴ | 63% | 54% | ↘ |
| viele Erstemissionen (weltweit) ⁵ | 179,5 | 259,8 | ↗ |

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.

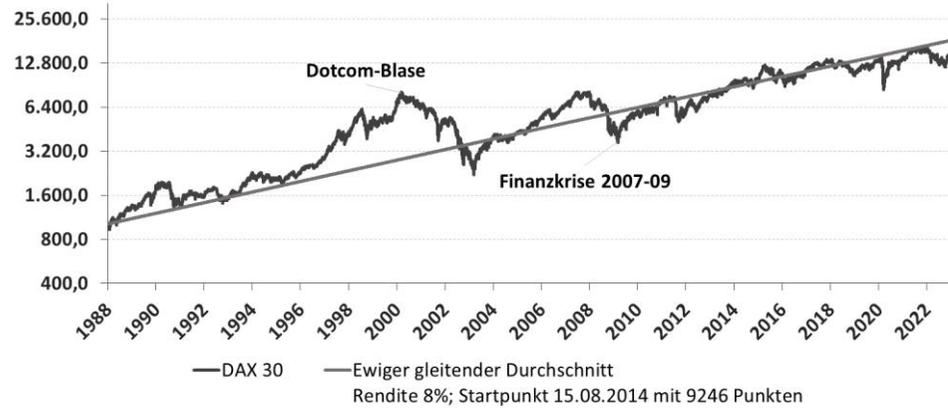
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

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.

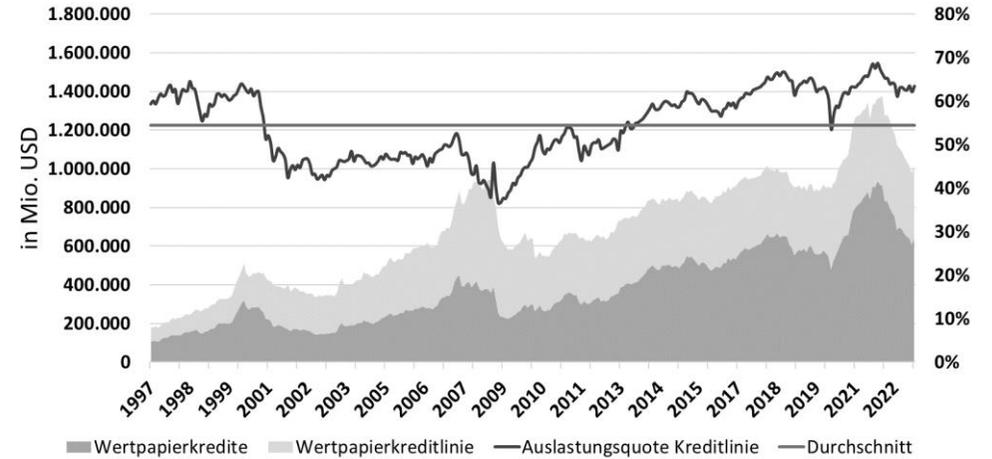
⁵ Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr, bzw. hochgerechnet für das Gesamtjahr, verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



Ewige Durchschnittsrendite:



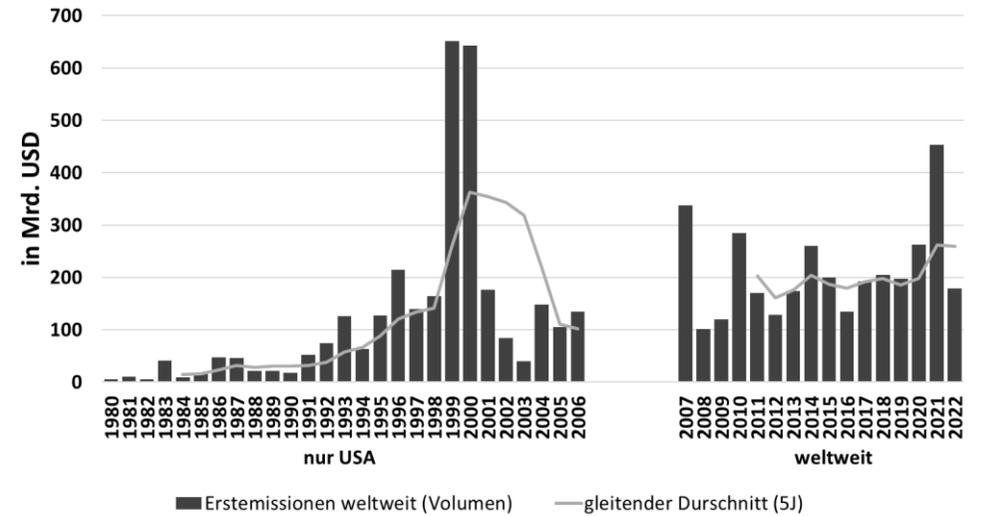
Kredit-Spekulation:

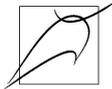


Shiller KGV:

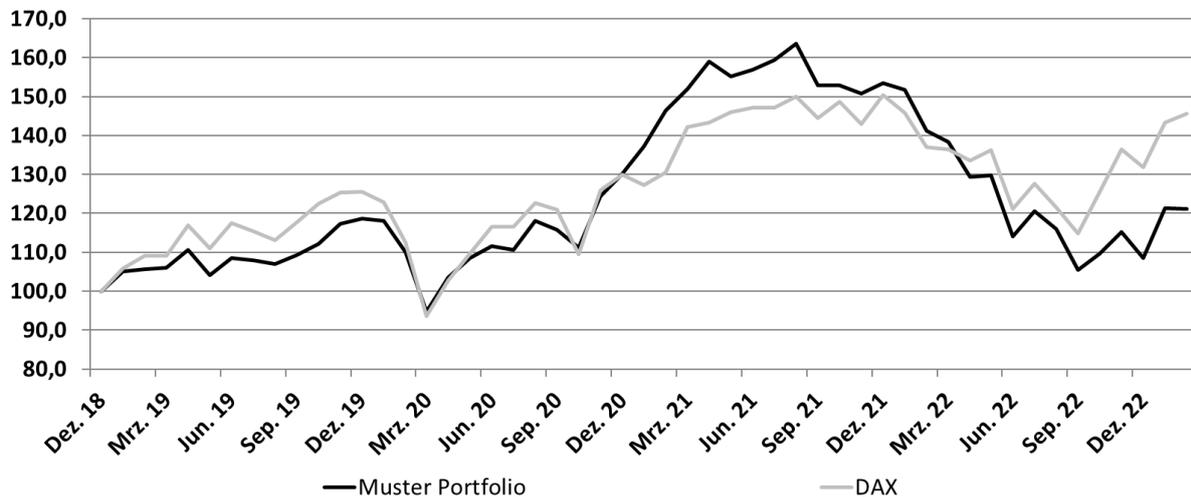


Erstmissionen:





Muster-Portfolio

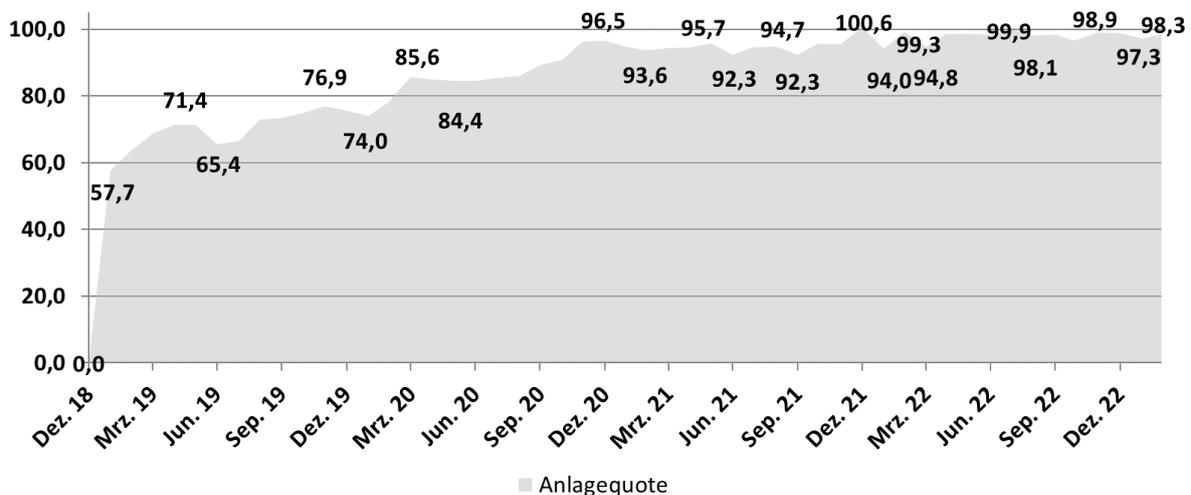


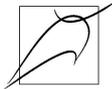
Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Februar mit -0,0% nicht von der Stelle bewegt. Dabei war das Portfolio leicht schwächer als der DAX +1,6%, aber besser als der S&P 500 -1,0% und der MSCI World -1,9% in EUR.

Positive Performance-Treiber waren Takeuchi, Grenke, Hypoport und All for One.

Negativ auf der anderen Seite waren Naked Wines, Alibaba, Hello Fresh und BioNTech. Alle Werte haben sich aber im normalen Schwankungsrahmen bewegt.

Wir haben nach den Zahlen von All for One die Position um 1% aufgestockt, sodass sich die Investitionsquote genau um den Wert erhöht hat.



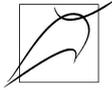


Allokation Muster-Portfolio

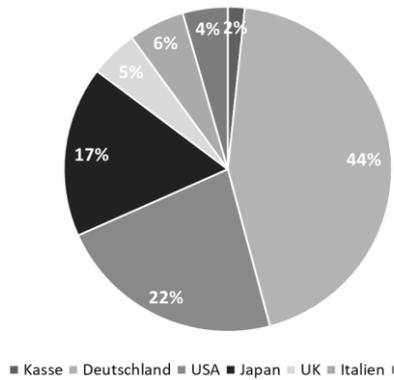
Im Februar haben wir +1% in All for One investiert.

Übersicht:

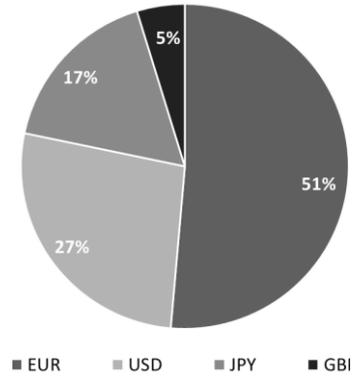
| | Portfolio | in % | Performance |
|----|------------------------|-------------|-------------|
| | Kasse | 1,8% | |
| 1 | Warner Bros. Discovery | 10,7% | -5,90% |
| 2 | Grenke | 10,5% | -1,28% |
| 3 | BioNtech | 9,2% | -2,22% |
| 4 | Takeuchi Mfg Co Ltd | 8,8% | +2,53% |
| 5 | Nintendo | 8,1% | -1,90% |
| 6 | HelloFresh | 7,2% | -8,51% |
| 7 | Meta Platforms | 6,4% | +2,21% |
| 8 | All For One | 6,2% | -0,06% |
| 9 | CeWe Color | 6,1% | +1,04% |
| 10 | MutuiOnline | 5,5% | +1,95% |
| 11 | PayPal | 5,3% | -1,38% |
| 12 | Naked Wine Plc | 4,7% | -8,92% |
| 13 | Hypoport AG | 4,5% | +1,91% |
| 14 | Alibaba | 4,4% | -1,17% |
| 15 | 3U Holding | 0,4% | +0,04% |



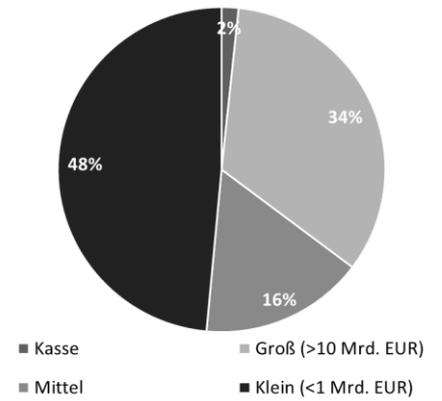
Länder:



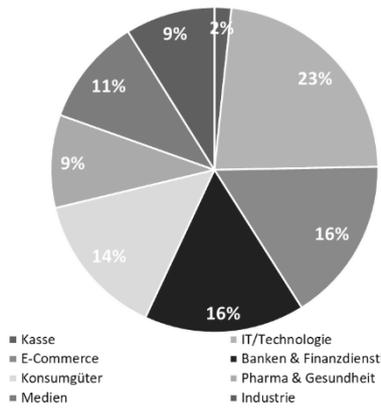
Währungen:



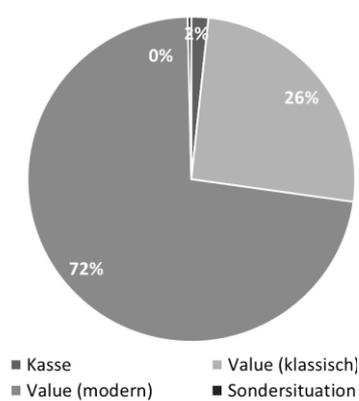
Marktkapitalisierung:



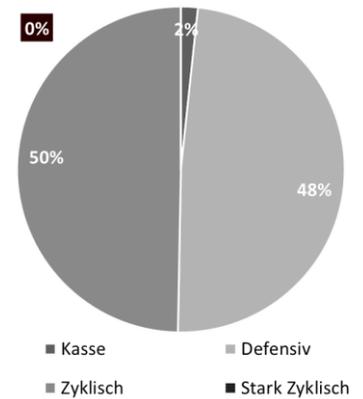
Branchen:

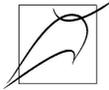


Investmentstil:



Konjunkturanfälligkeit:



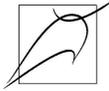


Bewertung des Musterportfolios:

| 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 | | | | | | 91% | | 83% | 25% | 14,5 | 2,4 | 53% | 16% | | 48% | | |
| 3U Holding | UUUG | 4,34 | Mio. | EUR | 5,75 | 33% | 6,47 | 49% | 1% | 47,0 | 1,9 | 2% | 5% | -134,7 | 52% | 3,0 | 2,0 |
| Alibaba | BABA | 87,79 | Mio. | USD | 121,50 | 38% | 126,26 | 44% | 35% | 2,6 | 0,2 | 73% | 17% | 12559,2 | 64% | 3,0 | 2,0 |
| All For One | A1OS | 45,10 | Mio. | EUR | 76,45 | 70% | 79,22 | 76% | 10% | 17,1 | 2,2 | 30% | 16% | 72,5 | 35% | 3,0 | 1,0 |
| Biontech | BNTX | 130,05 | Mio. | USD | 167,49 | 29% | 151,49 | 16% | 27% | 3,4 | 1,6 | -55% | 30% | -515,9 | 59% | 3,0 | 3,0 |
| Cewe | CWCG | 94,20 | Mio. | EUR | 111,07 | 18% | 109,05 | 16% | 9% | 17,2 | 2,4 | 25% | 15% | 148,8 | 48% | 3,0 | 1,0 |
| Warner Bros. | WBD | 15,62 | Mio. | USD | 39,72 | 154% | 40,78 | 161% | 43% | 5,6 | 0,6 | 106% | 10% | 18048,5 | 36% | 3,0 | 0,0 |
| Grenke Leasing | GLJn | 29,68 | Mio. | EUR | 74,27 | 150% | 74,76 | 152% | 18% | 10,1 | 4,9 | 2% | 12% | 2246,3 | 16% | 3,0 | 1,0 |
| HelloFresh | HFGG | 21,09 | Mio. | EUR | 51,24 | 143% | 50,80 | 141% | 22% | 17,2 | 3,1 | 163% | 3% | 348,3 | 41% | 3,0 | 0,0 |
| Hypoport | HYQGn | 144,00 | Mio. | USD | 191,23 | 33% | 188,55 | 31% | 11% | 58,2 | 3,4 | 39% | 15% | 252,5 | 43% | 3,0 | 1,0 |
| Facebook | META | 174,94 | Mio. | USD | 245,88 | 41% | 172,74 | -1% | 68% | 12,6 | 3,2 | 46% | 24% | -13909,5 | 75% | 2,0 | 3,0 |
| Mutui Online | MOL | 28,76 | Mio. | EUR | 35,56 | 24% | 32,19 | 12% | 27% | 22,4 | 4,0 | 98% | 39% | 209,0 | 38% | 3,0 | 1,0 |
| Naked Wine | WINE | 1,14 | Mio. | Gbp | 5,77 | 407% | 5,72 | 403% | 30% | 4,5 | 0,5 | -8% | -1% | 22,0 | 44% | 3,0 | 0,0 |
| PayPal Holding | PYPL | 73,60 | Mio. | USD | 92,69 | 26% | 92,54 | 26% | 14% | 22,1 | 2,9 | 67% | 16% | 41735,0 | 29% | 3,0 | 1,0 |
| Nintendo | 7974 | 5122,00 | Mrd | JPY | 6864,39 | 34% | 6733,50 | 31% | 17% | 15,7 | 2,9 | 146% | 15% | -1283,7 | 77% | 3,0 | 3,0 |
| Takeuchi Mfg Co | 6432 | 3015,00 | Mio. | JPY | 5871,94 | 95% | 4294,95 | 42% | 14% | 14,7 | 0,9 | 21% | 13% | -47144,5 | 76% | 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.

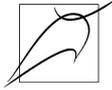
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

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 bedeuten 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.



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.