

Till Schwalm's Value Investing Brief

März 2025

Sehr geehrte Anlegende,

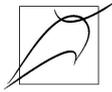
uns stehen unsichere Monate bevor. Zwar bringt der Ausgang der Wahl in Deutschland lokal eine gewisse Stabilität, doch die zunehmende Eskalation auf der Weltbühne und das mögliche Zerbrechen der politischen Nachkriegsordnung bereiten mir Sorgen.

Der Wahlausgang entsprach einem meiner optimistischeren Szenarien. Insbesondere das Scheitern des BSW und der FDP an der Fünfprozenthürde sehe ich positiv, da es eine Zweierkoalition zwischen CDU und SPD ermöglicht. Beide Parteien scheinen ernsthaft an Lösungen für Deutschland interessiert zu sein – etwas, das in der letzten Koalition mit der FDP oft fehlte. Entscheidend für Deutschlands Zukunft ist, dass wieder mutige politische Entscheidungen getroffen werden und Investitionen (auch auf Kredit!) erfolgen.

Staatsfinanzen: Ein pragmatischer Ansatz

Meine Meinung hierzu ist klar: Laufende Ausgaben – etwa für Bürgergeld, Beamtensold, Renten, Krankenkassenzuschüsse oder den Schuldendienst – sollten aus laufenden Einnahmen (Steuern) finanziert werden. Investitionen in Infrastruktur, sei es für Straßen, Schienen, Schulgebäude oder Militärausrüstung, können und sollten hingegen durch Kredite finanziert werden. Dies entspricht dem Modell von Unternehmen und Privatpersonen, die ebenfalls in ihre Zukunft investieren. Zudem sollte der Staat seine Ausgabenpolitik möglichst antizyklisch gestalten – klassischer nachfrageorientierter Keynesianismus.

Neben verlässlicheren politischen Entscheidungen und gezielten Staatsausgaben, hoffe ich auf einen echten Bürokratieabbau – ein Versprechen sowohl der SPD als auch der



CDU. Allerdings bin ich hier skeptisch, lasse mich aber gerne positiv überraschen.

Die neue Weltordnung: Das Recht des Stärkeren?

Weitaus pessimistischer bin ich mit Blick auf die geopolitische Entwicklung. Wir scheinen uns in eine Phase zu bewegen, in der zunehmend das Recht des Stärkeren gilt. Staaten versuchen, ihre Unabhängigkeit durch Aufrüstung und militärische Maßnahmen zu sichern – eine Abkehr von der bisherigen Ordnung, die auf Kooperation, Kompromissen, internationalen Abkommen und der Verrechtlichung zwischenstaatlicher Beziehungen basierte.

Ja, ich erkenne den Widerspruch: Einerseits fordere ich den Abbau übermäßiger Bürokratie, andererseits sehe ich den Wert internationaler Institutionen. Viele wirtschaftlich hemmende Vorschriften stammen aus der EU – einer Organisation, die ich dennoch befürworte, weil sie maßgeblich dazu beigetragen hat, Kriege in Kerneuropa zu verhindern.

Ich bin für einen kontinuierlichen Diskurs über den Einfluss und Nutzen solcher Organisationen. Staaten sollten zudem die Flexibilität haben, ineffektive Regeln zurückzunehmen – ein Beispiel wäre das Lieferkettengesetz. Jede Einschränkung der Freiheit bedarf einer guten Begründung. Es braucht keine Rechtfertigung dafür, warum etwas erlaubt ist, sondern nur eine, warum etwas verboten werden sollte. Trotzdem bin ich nicht für eine Abschaffung dieser internationalen Organisationen und auch nicht für eine breite Abschaffung staatlicher Institutionen.

Bürokratieabbau: Kein Kettensägenansatz

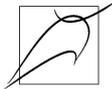
Den radikalen Bürokratieabbau à la Milei oder Musk halte ich für den falschen Weg. Ich störe mich daran, dass dieser Ansatz im Namen des liberalen Rechtsstaates propagiert wird.

Für mich steht der liberale Rechtsstaat nicht für die schrankenlose Freiheit des Stärkeren, sondern für die Freiheit, Gleichheit und Gerechtigkeit des Individuums. Diese kann am besten durch kluge staatliche Regeln geschützt werden. Ein nationalistischer Liberalismus untergräbt dies, weil er indirekt die Freiheit der Schwächeren – etwa von Kindern, Frauen in patriarchalen Strukturen, LGBT+-Personen oder Ausländern – einschränkt.

Globale Machtverschiebungen und ihre Folgen

Eine vollständige Abkehr von der regelbasierten Weltordnung würde zu weiteren Konflikten und einer verstärkten Einverleibung kleinerer Staaten durch Großmächte führen. Russland könnte die Ukraine, das Baltikum und Polen beanspruchen, China Taiwan, Nepal und andere strategisch wichtige Gebiete, während die USA ihren Einfluss auf Grönland, Panama oder Kanada ausweiten könnten bis hin zur Annexion.

Noch ist es nicht so weit. Europa hat kein Interesse daran, und die USA sind in dieser Frage gespalten. Putin ist in den USA unbeliebt, was es für Trump schwer macht, die Ukraine vollständig aufzugeben. Das aktuelle politische Schauspiel rund um Selenskyj lässt sich damit erklären: Wenn Putin nicht positiv dargestellt werden kann, muss Selenskyj in der US-Öffentlichkeit noch schlechter dastehen, um einen Rückzug der USA zu rechtfertigen.



Die große Frage ist, wie sich China verhält. China will Taiwan, aber anders als Russland profitiert es stark vom regelbasierten Welthandel. Eine vollständige Abkehr von dieser Ordnung liegt daher nach meiner Einschätzung nicht in Pekings Interesse – zumindest noch nicht.

Auswirkungen auf unser Portfolio

Zynisch betrachtet könnte die Situation schlimmer sein. Die politischen Entwicklungen sind wirtschaftlich für Deutschland und Europa – den Kern unseres Portfolios – durchaus positiv.

Deutschland wird voraussichtlich schnell eine funktionierende Regierung bekommen, die bereit ist, Geld auszugeben. Zudem werden die europäischen Staaten ihre Verteidigungsausgaben erhöhen – und dies nicht in den USA, sondern in heimischen Unternehmen. Regionale Investitionen werden angeschoben, gut bezahlte Fachkräfte eingestellt, und diese Maßnahmen werden schuldenfinanziert.

Dies alles sind gute Vorzeichen für die Wirtschaft und unser Portfolio. Dementsprechend konnten wir uns im Februar positiv entwickeln – auch wenn wir in der letzten Woche des Monats einige der zuvor erzielten Gewinne wieder abgeben mussten.

Bleiben Sie stabil,

Ihr

Till Schwalm



Till Schwalm
Herausgeber

Inhalt

Unternehmensentwicklungen	5
Marktanalyse	9
Muster-Portfolio	11
Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge	12



Unternehmensentwicklungen

Die Berichtssaison zum vierten Quartal ist gestartet. Hier finden Sie einen Überblick der bisherigen Ergebnisse.

Überblick über die bisherige Berichtssaison kal. Q4/2024

Name	Δ kal. Q4/24 Bericht	Δ Ausblick 2025	Δ Einschätzung
2G Energy	neutral	Vorläufig (27.02.2025)	neutral
Alibaba	positiv	positiv	positiv
All for One	neutral	neutral	neutral
BioNTech	10.03.2025		
CEWE	neutral	Vorläufig (27.03.2025)	negativ
Celsius Holding	neutral	neutral	neutral
DEFAMA	neutral	neutral	neutral
DHL	06.03.2025		
Energiekontor	28.03.2025		
Grenke	neutral	Vorläufig (13.03.2025)	neutral
HelloFresh	13.03.2025		
Hermle	29.04.2025		
Hypoport	positiv	positiv	neutral
Mayr Melnhof	18.03.2025		
Multiply	14.03.2025		
Nestlé	neutral	neutral	neutral
Nintendo	neutral	neutral	neutral
PayPal	neutral	neutral	neutral
Shelly	neutral	positiv	neutral
Supreme	April		
Takeuchi	neutral	neutral	neutral
Warner Bros. Disc.	neutral	neutral	neutral

Δ = Veränderung zu Erwartung TISCOL

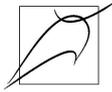
Alibaba

Perfect Storm! Alibaba mit einem starken Run-Up: insbesondere, weil sein Large Language Modell (LLM) besser sein soll als DeepSeek und Investierende auch außerhalb der USA einsteigen wollen. Zudem wurde bekannt, dass Apple in China das LLM von Alibaba in iPhones verwendet. Zusätzlich war das vierte Quartal besser als allgemein erwartet. Insbesondere das internationale und Cloud Geschäft wächst sehr

gut. AI-Produkte wachsen über 100 %. Allerdings ist der Free Cashflow stark rückläufig, da man wie die amerikanischen Unternehmen stark in Cloud und AI investiert. Der Cashflow hat sich von 20 Mrd. USD 2023 auf 10 Mrd. 2024 halbiert.

2G Energy

Nach 30 Jahren wechselt Unternehmensgründer Christian Grotholt in den



Aufsichtsrat und gibt seinen Vorstandsvorsitz an CSO Pablo Hofelich ab. Dieser Wechsel an der Spitze wurde schon vor längerem geplant und stellt eine kontrollierte Nachfolgeregelung dar. Die Zahlen wichen nicht mehr von den vorläufigen Zahlen ab.

Nestlé

Zahlen waren innerhalb der Erwartung und wurden von der Börse gut aufgenommen. FCF ist mit 10,7 Mrd. CHF 2024 sogar leicht über unseren Erwartungen. Dividendenvorschlag ist mit 3,05 CHF wie erwartet. Der Ausblick im Vergleich zum Capital Markets Day Ende letzten Jahres wurde nicht verändert. Wachstumsziel von 4 % in lokalen Währungen wurde bestätigt. Ich gehe im Modell weiterhin von 5 % aus. 2025 dürfte aufgrund von hohen Kakao- und Kaffeebohnenpreisen vor allem auf der Preisseite getrieben werden. Marge wird aufgrund von höheren Werbeaufwendungen trotz Einsparungen 2025 leichtfallen, ist auch innerhalb unserer Erwartungen und soll dann laut Unternehmen wieder Richtung 17 % steigen. Hier gehe ich weiterhin von weniger aus. Langfristig trifft das Management hier aus meiner Sicht trotzdem die richtigen Entscheidungen.

Hypoport

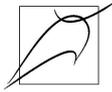
Hypoport mit 2024 Geschäftszahlen. Was mir nicht gefällt: das Unternehmen hat die Berichterstattung geändert. So verbucht die Firma Umsätze einer Tochtergesellschaft „Starpool Finanz“ nicht mehr auf Nettobasis (Kommission die Hypoport zu- steht/Innenumsatz), sondern auf Bruttobasis (Kommission des Vermittlers/Außenumsatz). Dies hat erhebliche Auswirkungen. So sind die ausgewiesenen Umsatzzahlen

25 % höher als nach der alten Berichterstattung. Das Geschäft hat sich aber nicht geändert. Interessanterweise reduziert man die Wachstumszahlen für 2024 dadurch von +27 % auf +15 %, was erstmal negativ erscheint. Man kaschiert aber in der langfristigen Betrachtung den Rückgang 2023. Es sieht jetzt so aus, als ob Hypoport selbst in der größten Immobilienkrise des letzten Jahrzehnts gewachsen ist. Die Frage „Warum hat man das nötig?“ stellt sich mir. Ansonsten waren die Zahlen gut und auch der Ausblick 2025 mit mindestens 14 % Umsatzwachstum und einer Verdoppelung des operativen Ergebnisses sind gut.

PayPal

PayPal mit Investor Day Ende Februar. Wenig überraschend: AI war ein wichtiges Thema. PayPal hat ihre eigene AI. Um diese besser nutzen können, will man alle Marken auf eine Plattform holen. Diese soll „PayPal Open“ heißen und verschiedene Dienstleistungen wie Braintree, Complete Payments und Hyperwallet integriert und es damit leichter für Händler machen, alle Dienstleistungen von PayPal zu nutzen. Dafür wurde die 20-jährige Software-Infrastruktur vollständig überarbeitet. Ansonsten will man den Vorteil, dass das Unternehmen zweiseitig (Händler und Kunde) unterwegs ist, nutzen. Alles in allem wenig überraschend. Fastlane klingt vielversprechend für Wachstum, da es den Checkout-Prozess für Händler deutlich vereinfacht. Kommt als nächstes nach Deutschland und UK. Außerdem versucht PayPal das Geld länger im PayPal Ökosystem zu halten. Hierfür will man vor allem für Händler vereinfachen, ihre Rechnungen über PayPal zu bezahlen.

Finanziell bestätigte PayPal seine Prognosen für 2025 und stellte einen Ausblick bis



2027 vor. Das Unternehmen erwartet ein jährliches Wachstum des Zahlungsvolumens von 8-10 % bis 2027 und plant, die Betriebsausgaben im Verhältnis zum Umsatz stabil zu halten. Die Transaction Margin soll allerdings nur hoch-einstellig wachsen – also unterdurchschnittlich. Das entspricht auch meinen Erwartungen. Bei einem erwarteten nachhaltigen Gewinn von 6 Mrd. USD (nach Stock-Based Compensation) ergibt das eine aktuelle Rendite von 8,5 % hinzu kommt das Wachstum von 5-10 %, sodass die Rendite zwischen 13,5 % und 18,5 % liegen sollte. Insbesondere das Wachstum wird aber von vielen Kommentatoren mit einer gewissen Skepsis betrachtet.

Shelly

Shelly mit finalen Zahlen ohne Überraschung zu den vorläufigen Zahlen. Ausblick für 2025 ist Umsatz von 145-155 Mio. EUR (+36 % bis +45 %); EBIT 35-40 Mio. EUR (+36 % bis +56 %). Das Wachstum kann vollständig aus eigenen Mittel erwirtschaftet werden. Der Cashflow ist aufgrund des Wachstums und des Aufbaus des Working Capitals mit +2,8 Mio. 2024 aber momentan nicht der Rede wert.

Cewe

Cewe mit vorläufigen Zahlen innerhalb der Erwartungen. Das wichtige Q4 konnten an die vorherigen Monate anschließen. Umsatz für das Gesamtjahr stieg mit +6,7 % auf 833 Mio. EUR (Q4 sogar mit +7,4 %); EBIT stieg mit +2,6 % etwas unterdurchschnittlich auf 86,1 Mio. EUR. Hier werde ich den vollen Bericht abwarten, warum dies so ist. Auch die Guidance wurde planmäßig noch nicht veröffentlicht. Warum „planmäßig“?

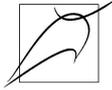
Weil Cewe außerdem veröffentlicht hat, dass die CEO Frau Rostock die Firma zum 01.05.2025 verlassen wird und an Herrn Thomas Mehls übergibt. Das ist deswegen bemerkenswert, da Frau Rostock die Stelle erst am 01.04.2023 angetreten ist, also nur zwei Jahre im Unternehmen verblieb. Dies ist aus meiner Sicht kein gutes Zeichen, insbesondere nach den Querelen, die 2023 um den Vorstand herrschten. Thomas Mehls arbeitet seit ca. 12 Jahren bei Cewe und ist seit 2014 Vorstand des Bereichs Marketing. Dies ist grundsätzlich eine der wichtigsten Aufgaben bei Cewe, aus dieser Perspektive mach seine Berufung Sinn.

Celsius

Celsius mit Zahlen und einer Ankündigung, dass man die Influencer Marke „Alani Nu“ übernimmt. Während die Zahlen noch keine Aussage über „Besserung“ zu lassen, wurde die Übernahme sehr positiv aufgenommen mit einem Kursanstieg von +30 % für Celsius. Der Umsatz von Allani Nu lag 2024 bei rund 600 Mio. USD und ist damit ca. ½ so groß, wie Celsius. Alani Nu ist die Nr. 4 und Celsius die Nr. 3 im Energy Drink Markt hinter Red Bull und Monster. Der Umsatz ist im vierten Quartal weiterhin mit -4,4 % rückläufig. Ausblick für Kerngeschäft Celsius 2025 ist 15-20 % Wachstum, was wichtig für eine Rückkehr zu Wachstum wäre. Alani Nu sollte ein noch höheres Wachstum haben – meine Erwartungen wäre +30 %. Was zu einem Konzernweiten Wachstum von 20-24 % führen sollte.

DEFAMA

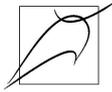
DEFAMA läuft! Zahlen ohne größere Überraschung.



Warner Bros. Discovery

WBD mit guten Zahlen. Free Cashflow war im vierten Quartal mit 2,5 Mrd. USD hoch. In Summe hat man in 2024 mit 4,4 Mrd. USD ca. 6 Mrd. USD an Schulden zurückgeführt, indem man Schulden unter Wert zurückgekauft hat. Die Verschuldung sieht immer besser aus. Gleichzeitig wächst man im Streaming-Geschäft weiterhin gut mit 117 Mio. Nutzenden (+6,4 Mio. in Q4 und +20 Mio. in 2024) – dies ist deutlich besser als Disney+, aber unter den Zahlen von Netflix. Ziel ist bis Ende 2026 150 Abonnierende zu haben. Die 35 Mio. Abonnierenden kommen in erster Linie vom internationalen Geschäft. Die aktuelle Rendite von

WBD liegt weiterhin bei 25 %, wobei diese erstmal nur in die Rückführung der Schulden fließt und nicht an die Aktionäre/Aktionärinnen. Außerdem hat WBD Ende Januar ein Joint Venture mit der britischen Cutting Edge Group gegründet, um seine 100-jährige Sammlung von Film- und Fernsehmusik zu verwalten und zu monetarisieren. Durch den Verkauf der Musikrechte an dieses Gemeinschaftsunternehmen generiert WBD Einnahmen in Höhe von 1 Mrd. USD, um den Schuldenabbau voranzutreiben.



Marktanalyse

Keine Veränderung zum Vormonat. Im Februar zeigte der DAX eine weitere sehr positive Entwicklung mit +3,7 %, während die großen Leitindizes – S&P 500 und MSCI World – dieses Mal leicht positiv eher um die Null-Linie pendelten. Ein außergewöhnliches Bild.

Zwei Monate in Folge machen noch keinen Trend, aber mit dem geopolitischen Hintergrundgeräuschen halte ich Europa und den Rest der Welt weiterhin für interessanter als die USA zum Investieren.

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im Februar positiv entwickelt. Insgesamt sind die Börsen gemessen an meinen Indikatoren weiterhin teuer.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹	22 551,4	21 753,7	→
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ²	2,25%	4,36%	↘
Shiller KGV S&P 500 (USA) ³	37,5	17,6	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴	73%	56%	↘
viele Erstemissionen (weltweit) ⁵	121,2	228,0	↗

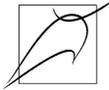
¹ Die Annahmen für die Durchschnittsrendite sind historisch begründet und liegen bei 8% (tatsächliche Rendite des DAX liegt bei 8,02% seit Gründung). Der Startpunkt des Durchschnittskurses ist der letzte vollständigen Börsenzyklus, welcher am 09.03.2009 mit 3 666 Punkten nach der großen Finanzkrise gestartet 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.

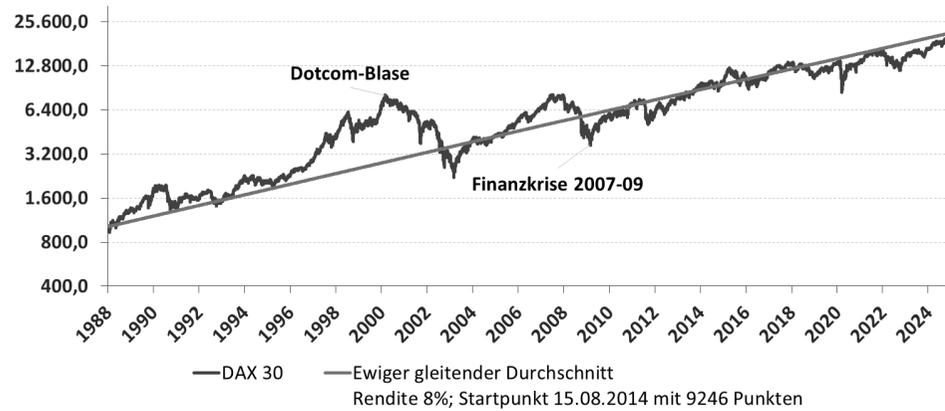
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

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.

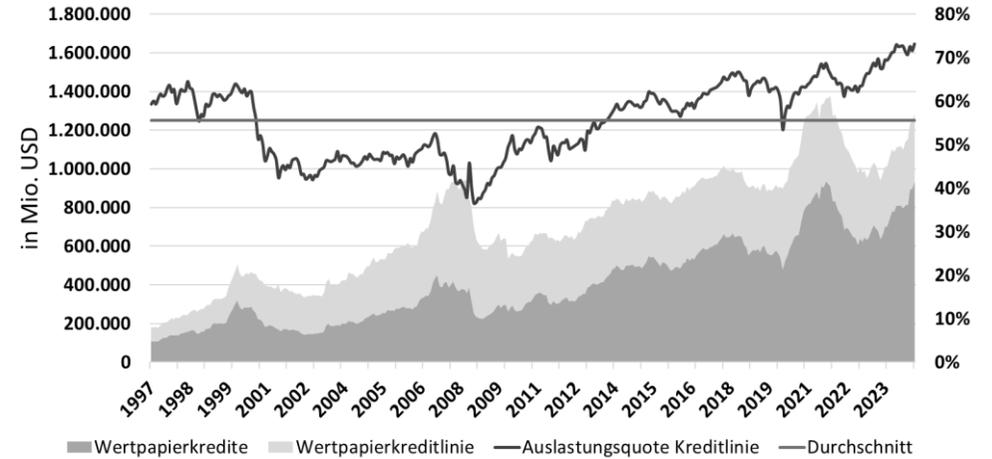
⁵ Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr, bzw. hochgerechnet für das Gesamtjahr, verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



Ewige Durchschnittsrendite:



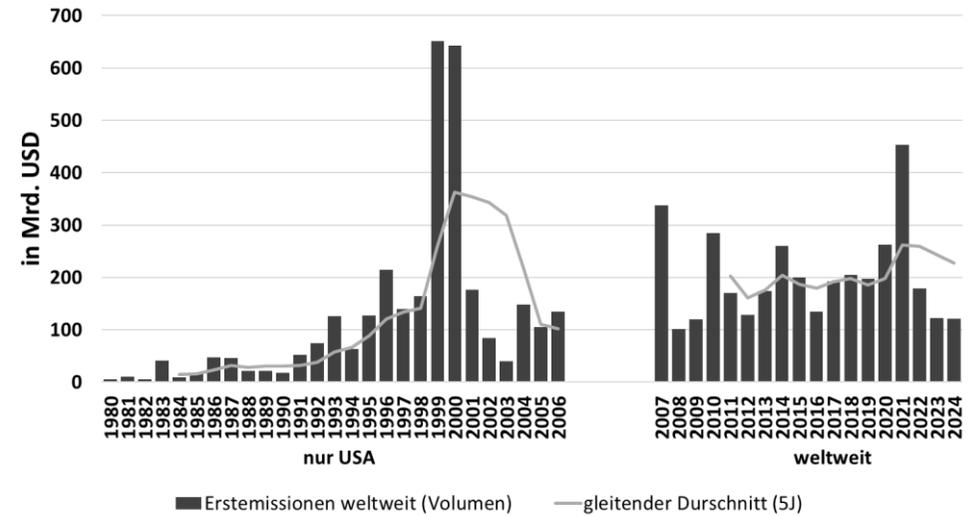
Kredit-Spekulation:

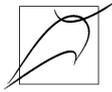


Shiller KGV:

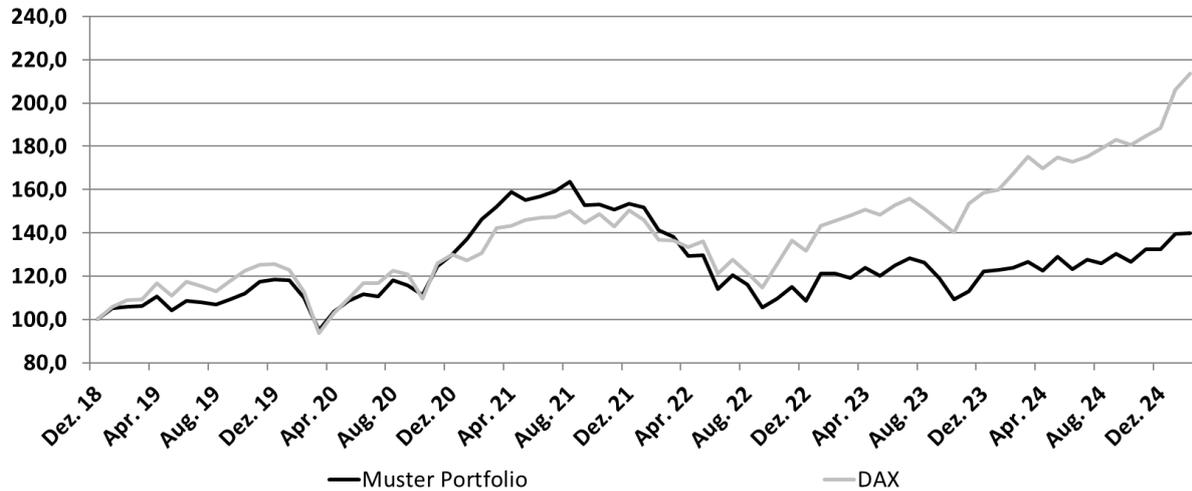


Erstmissionen:





Muster-Portfolio

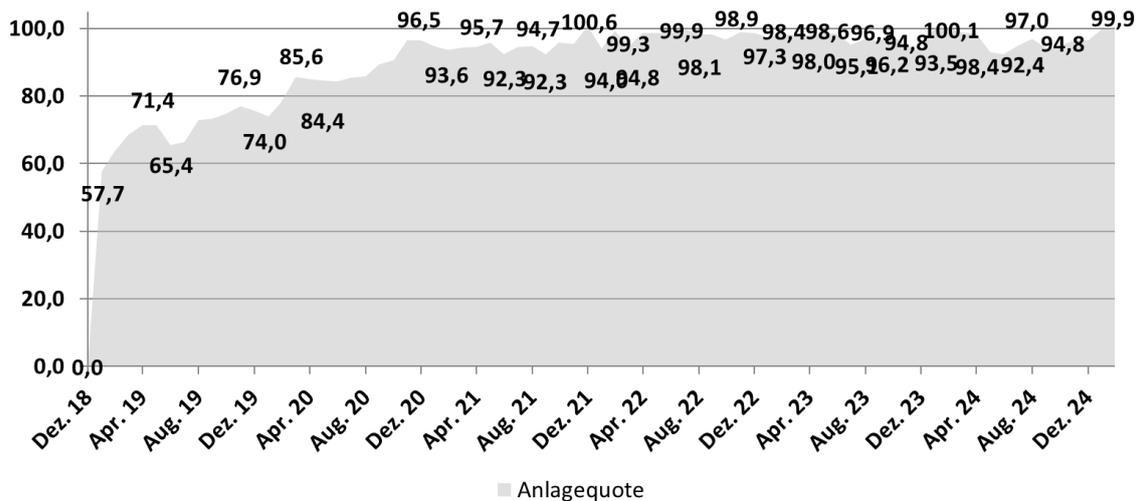


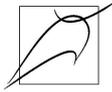
Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Februar mit nur +0,1 % okay entwickelt.

Dabei war Alibaba der größte Werttreiber mit +30 % und über +50 % in diesem Jahr. Auf der negativen Seite stand PayPal nach den Zahlen. Eine Entwicklung, die ich nicht

nachvollziehen kann, sowie Moltipy und All for One beide ohne größere Nachrichten.

Die Anlagequote ist gleichgeblieben, da es keine Käufe oder Verkäufe gab.





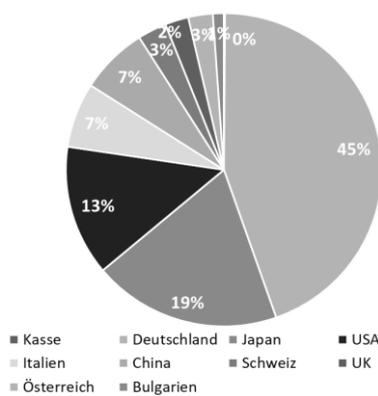
Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge

Im Februar gab es keine Veränderung des Portfolios.

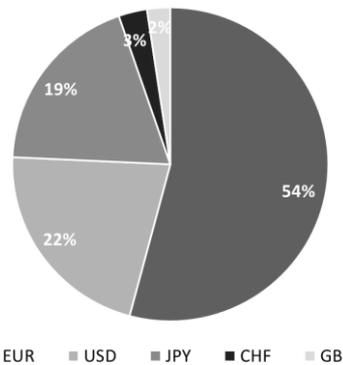
Übersicht des aktuellen Portfolios:

	Portfolio	in %	Performance		Portfolio	in %	Performance
	Kasse	0,3%		12	Nestle SA	2,9%	+0,41%
1	Takeuchi	12,0%	+7,02%	13	Hypoport AG	2,8%	+1,65%
2	HelloFresh	8,1%	-9,44%	14	Mayr-Melnhof	2,5%	-1,02%
3	WBD	7,3%	-7,87%	15	Deutsche Post	2,5%	+0,02%
4	Nintendo	7,0%	+2,82%	16	2G energy	2,4%	+0,16%
5	Alibaba	6,8%	+1,23%	17	All For One	2,4%	+0,45%
6	Moltingly	6,6%	+3,02%	18	Supreme	2,4%	-0,02%
7	CeWe Color	6,3%	+1,35%	19	Energiekontor	2,3%	-0,06%
8	PayPal	5,9%	-1,31%	20	Hermle AG Vz	2,1%	-0,22%
9	BioNtech	5,8%	-2,98%	21	Celsius Holding	1,5%	-0,72%
10	Grenke	5,6%	-5,02%	22	Shelly Group SE	1,1%	+0,12%
11	DEFAMA	3,4%	+0,80%				

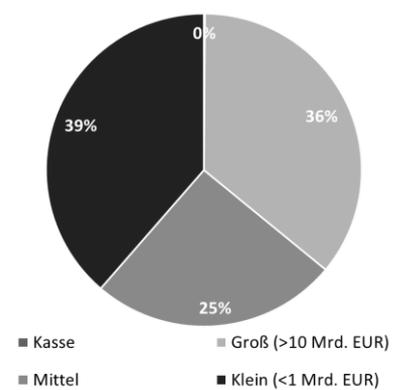
Länder:



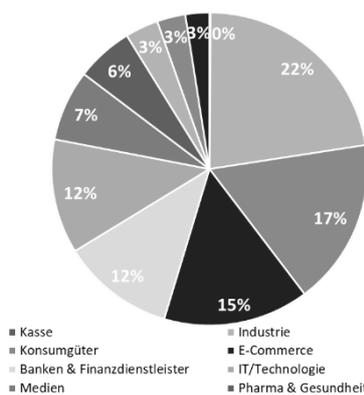
Währungen:



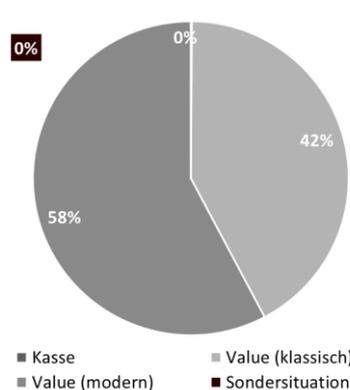
Marktkapitalisierung:



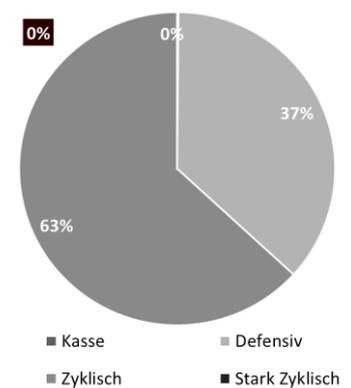
Branchen:

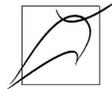


Investmentstil:



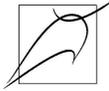
Konjunkturanfälligkeit:





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						65%		59%	17%	8,0	2,3	69%	15%		51%		
2G energy AG	2GB	22,50	Mio.	EUR	27,33	21%	25,88	15%	8%	17,5	2,5	29%	15%	61,2	55%	3,0	2,0
Alibaba Group	BABA	132,51	Mio.	USD	115,14	-13%	122,24	-8%	14%	29,7	2,2	-62%	12%	9036,2	63%	1,0	2,0
All for One	A1OS	52,60	Mio.	EUR	83,47	59%	101,25	92%	6%	10,5	1,7	20%	14%	125,9	32%	3,0	1,0
BioNTech	BNTX	112,92	Mio.	EUR	256,96	128%	225,96	100%	43%	-226,5	1,4	68%	21%	-15137,3	88%	3,0	3,0
CELSIUS	CELH	25,69	Mio.	USD	68,23	166%	71,28	177%	12%	17,1	2,2	1016%	-80%	-401,1	71%	3,0	2,0
CEWE	CWC.DE	97,20	Mio.	EUR	147,02	51%	148,74	53%	12%	11,2	1,6	27%	14%	78,8	58%	3,0	2,0
DEFAMA	DEF	27,60	Mio.	EUR	32,34	17%	29,98	9%	17%	29,0	3,4	3%	12%	174,4	20%	3,0	1,0
Deutsche Post	DPW	38,00	Mio.	EUR	43,61	15%	43,61	15%	12%	12,0	2,0	19%	21%	32950,0	34%	3,0	1,0
WARNER BROS.	WBD	11,46	Mio.	USD	16,10	40%	17,12	49%	16%	43,9	0,7	145%	3%	69457,5	38%	3,0	0,0
Energiekontor	EKT	43,00	Mio.	EUR	98,80	130%	87,25	103%	34%	13,5	4,0	23%	31%	346,9	26%	3,0	1,0
HelloFresh SE	HFG	11,75	Mio.	EUR	19,19	63%	19,75	68%	33%	11,3	1,7	87%	19%	1101,6	39%	3,0	1,0
Hermle AG	MBH3.F	190,00	Mio.	USD	323,97	71%	296,36	56%	18%	11,4	1,8	21%	24%	-132,0	72%	3,0	3,0
Hypoport	HYQ.DE	202,60	Mio.	EUR	210,56	4%	207,01	2%	3%	126,2	3,6	3%	10%	153,0	54%	2,0	2,0
Mayr-Melnhof	MMK	83,10	Mio.	EUR	167,86	102%	160,72	93%	11%	16,5	1,0	12%	11%	2057,6	40%	3,0	1,0
Multiply	MOL.MI	34,50	Mio.	EUR	69,97	103%	62,75	82%	18%	18,6	3,5	43%	25%	395,8	35%	3,0	1,0
Nestle Ltd.	NESN	87,66	Mio.	CHF	83,29	-5%	75,83	-14%	13%	21,3	7,8	64%	27%	78172,5	29%	1,0	1,0
PAYPAL	PYPL	71,05	Mio.	USD	97,98	38%	96,69	36%	23%	15,8	2,7	63%	17%	43753,5	26%	3,0	1,0
Supreme	SUP.L	1,66	Mio.	GBP	2,66	60%	2,93	76%	4%	11,6	2,4	129%	41%	20,1	54%	3,0	2,0
Nintendo	7974	11160,00	Mio.	JPY	10249,49	-8%	10211,14	-9%	10%	40,8	5,0	232%	21%	-1520587,0	81%	1,0	3,0
Shelly Group SE	SLYG	37,60	Mio.	EUR	114,28	204%	100,76	168%	1%	13,2	2,5	70%	25%	-35,7	89%	3,0	3,0
Takeuchi	6432	5130,00	Mio.	JPY	8039,08	57%	6708,16	31%	10%	8,8	1,3	24%	13%	-55467,0	75%	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.

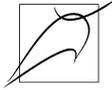
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

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.



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.