



Till Schwalm's Value Investing Brief

November 2024

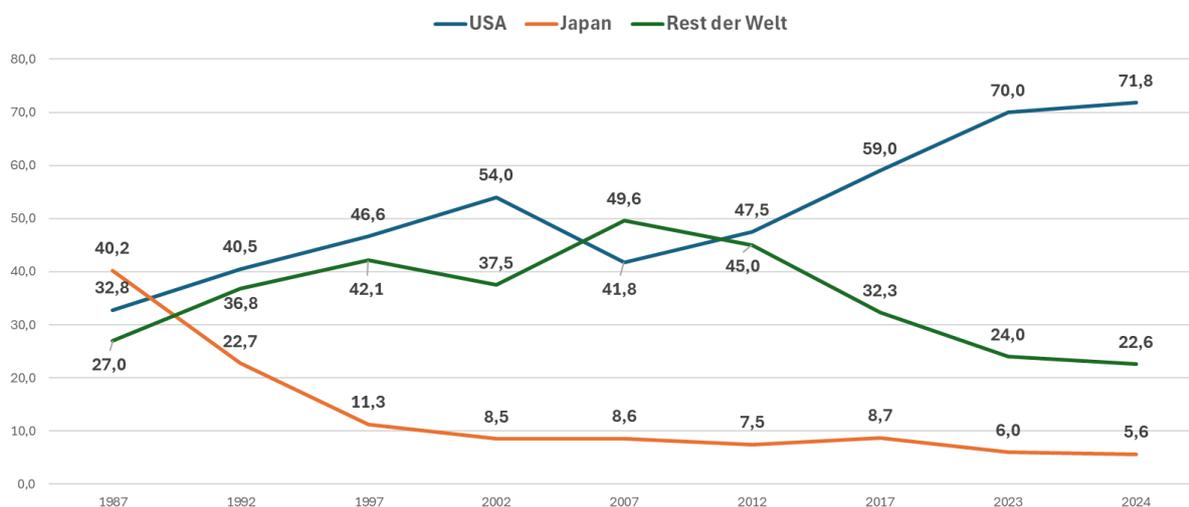
Sehr geehrte Anlegende,

bisher hatten wir einen ruhigen Herbst. Ich bin gespannt, was der November insbesondere hinsichtlich der US-Wahl mitbringt. Die Prognosen zeigen aktuell ein ausgeglichenes Bild für Trump vs. Harris.

Auch wenn unser US-Anteil mit 16% klein ist, werden uns möglich Verwerfungen aus den USA treffen. Hintergrund ist die enorme Dominanz der USA auf den Weltfinanzmärkten. Um eine Vorstellung zu

bekommen: Der MSCI World besteht heute zu 72% aus US-amerikanischen Titeln! Das ist eine Dominanz, die es zu meinen Lebzeiten bisher nicht gab.

Die Wahrscheinlichkeit ist damit groß, dass sich in den nächsten zehn Jahren die anderen Regionen besser entwickeln. Das heißt nicht, dass sich die USA negativ entwickeln, nur dass es unwahrscheinlich ist, dass





diese Vorherrschaft aufrechterhalten werden kann.

Ein Auslöser könnte in der nächsten Präsidentschaft zu finden sein. Entweder kommt Trump mit Protektionismus oder Harris mit einer wahrscheinlichen Steuererhöhung and die Macht. Beides wäre nicht gut für die US-Wirtschaft.

Auf der anderen Seite scheint Europa momentan in einem Tief festzustecken, welches insbesondere von der schwachen deutschen Wirtschaft geprägt ist. Hier sehe ich leider keine Indikatoren für eine Verbesserung. Gewinner des nächsten Jahrzehnts könnten damit die aufstrebenden Entwicklungsländer sein, die sich im vergangenen Monat in Russland zur BRICS Konferenz getroffen haben. Diese sind in der oberen Statistik nicht enthalten, haben aber ebenfalls ein schwaches Jahrzehnt hinter sich. Insbesondere die Abkapselung des Westens könnte hier hilfreich sein, da mit einer wachsenden Bevölkerung und der Ausrichtung auf den privaten Konsum, die Mittelschicht größer werden lässt. Hier sind wir mit unsere Alibaba Position vertreten.

Neues:

An dieser Stelle möchte ich gerne noch auf meine Analyse über Booking.com hinweisen, die im letzten Monat auf abilitato.de veröffentlicht wurde. Auch das Unternehmen würde von einer wachsenden Mittelschicht profitieren.

Ich werde in Zukunft weitere Analysen auf Abilitato veröffentlichen. Die Veröffentlichungen sollen dazu dienen, meinen Analyseprozess weiter zu hinterfragen. Jonathan, der Gründer von Abilitato, hat bereits in der Vergangenheit mit seinen sorgfältig recherchierten und fundierten Analysen

Aufmerksamkeit erregt. Einen Eindruck davon, kann man auf seinem [Blog](#) gewinnen.

Das großartige ist, dass hinter der Seite ein sehr aktiver Investment Club steht, der einem direktes Feedback gibt. So kann ich nicht nur meinen Prozess verbessern, sondern bekomme auch Insides zu Meinungen anderer Investoren*innen über die Unternehmen, die ich analysiere.

Ende nächsten Monat werde ich das EKF besuchen und davon in meinem nächsten Brief berichten.

Bleiben Sie stabil,

Ihr

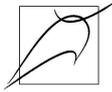
Till Schwalm



Till Schwalm
Herausgeber

Inhalt

Unternehmensentwicklungen	4
Marktanalyse	8
Muster-Portfolio	10
Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge	11
DHL Group.....	11



Unternehmensentwicklungen

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

Überblick über die bisherige Berichtssaison kal. Q3/2024

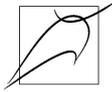
Name	Δ kal. Q3 Bericht	Δ Ausblick 2024	Δ Einschätzung
2G Energy	25.11.2024		
3M Company	Neutral	Neutral	Neutral
Alibaba	15.11.2024		
All for One	16.12.2024		
BioNTech	04.11.2024		
cewe	14.11.2024		
Celsius Holding	08.11.2024		
DEFAMA	21.11.2024		
DHL	08.11.2024		
Grenke	Neutral	Negativ	Neutral
HelloFresh	Positiv	Neutral	Neutral
Hermle	19.11.2024		
Hypoport	Neutral	Neutral	Neutral
Mayr Melnhof	07.11.2024		
Multiply	14.11.2024		
Nintendo	05.11.2024		
PayPal	Neutral	Neutral	Positiv
Supreme	28.11.2024		
Takeuchi	Positiv	Positiv	Neutral
Warner Bros. Disc.	07.11.2024		

Δ = Veränderung zu Erwartung TISCOL

Grenke

Grenke mit Zahlen und Gewinnwarnung. Grenke meldet zwar ein Wachstum im Neugeschäft von rund 25% und befindet sich damit am oberen Ende der eigenen Prognose, doch diese scheinbar positive Entwicklung reicht nicht aus, um die Sorgen der Investoren*innen zu zerstreuen. Vor allem die drastische Erhöhung der Risikovorsorge sendet ein beunruhigendes Signal. Das Unternehmen erwartet eine deutliche Zunahme an Insolvenzen – insbesondere in den Märkten Spanien, Frankreich und

Deutschland, die bereits im dritten Quartal für Herausforderungen gesorgt haben. Die Schadensquote ist von 1% im Vorjahr auf 1,5% angestiegen, was einer Zunahme der Ausfälle um 50% entspricht. Auch wenn Grenke den Markt durch gestiegene Leasinganfragen positiv bewertet, zeigen die Zahlen klar, dass höhere Rückstellungen nötig sind, was das Ergebnis direkt belastet. Die Aktie reagiert entsprechend heftig mit einem Kurssturz von -25%, was zeigt, wie tief das Vertrauen in die Firma erschüttert ist. Grenkes Ziel, die Schadensquote nicht



über 1,5% steigen zu lassen, klingt angesichts der aktuellen Lage vor allem in Deutschland für das vierte Quartal optimistisch.

Takeuchi

Takeuchi hat ein Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 2 Mio. Aktien bzw. 4,2% der ausstehenden Aktien angekündigt. Was hinsichtlich des Aktienkurses und der Nettokasse eine hervorragende Kapitalallokation darstellt. Sie kaufen jetzt in einer „Krise“ Aktien antizyklisch zurück.

Außerdem hat Takeuchi versetzte Q2-Zahlen berichtet, die nicht weiter überraschend waren: Umsatz +4,4%; Gewinn +27,8%; und dies bei rückläufigem Volumen. Das Wachstum in Nordamerika verlangsamt sich auf +11% und in Europa hat man rückläufige Umsätze von -1,3%. Man erwartet in Europa sogar einen Rückgang von -15% nach zuvor -10% für das Gesamtjahr, was leider im Einklang mit der aktuellen Entwicklung ist. Aufgrund von Währungseffekten und sinkenden Frachtraten hat das Unternehmen aber die Profit-Erwartungen trotz sinkender Umsätze erhöht, was auch zu den Zahlen im ersten Halbjahr passt. Der Auftragseingang ist auch in Q2 wieder unter dem Umsatz gewesen, was sich in einem rückläufigen Auftragsbuch widerspiegelt. Dies gilt es weiter zu beobachten, ist aber im aktuellen Marktumfeld auch nicht überraschend. Hier gilt es vor allem die Zahlen mit Wacker Neuson zu vergleichen.

Hypoport

Im Immobiliensektor erholt sich Hypoport weiter dynamisch mit +29% Umsatzwachstum. Dies ist dahingehend gut, da das Wachstum mit Volksbanken und

Genossenschaftsbanken etwas an Dynamik verliert, aber immer noch überdurchschnittlich mit +45% bzw. +38% wächst. Auch die Finanzierungsplattform für Unternehmen REM zeigt sich stabil im Wachstum >50%, wenn auch die Dynamik zu den Vorquartalen nachlässt. Die Versicherungsplattform wächst wie erwartet mit rund 15%. In Summe ist das ein solides Quartal ohne Überraschung.

3M

3M mit guten operativen Zahlen. Sie wachsen organisch und senken die Kosten weiter. Mit 2 USD Gewinn pro Aktie im dritten Quartal ist die Aktie auch zum aktuellen Kurs nur durchschnittlich teuer. Die Guidance wurde entsprechend nach oben angepasst. Was mich stört ist, dass sie immer noch viel Restrukturierungskosten haben. Die Abspaltung der Gesundheitssparte ist im zweiten Quartal abgeschlossen worden und ich bin davon ausgegangen, dass jetzt im dritten Quartal, die Restrukturierungskosten herunter gehen. Dies ist nicht passiert. Der Fokus liegt weiter auf Umstrukturierung, dies aber inzwischen aus einer sehr komfortablen Position heraus.

HelloFresh

Die Q3-Zahlen zeigen Fortschritte, auch wenn die Situation weiter herausfordernd bleibt. Positiv: Die Ergebnisse übertrafen die Markterwartungen, was den Aktienkurs um +15% steigen ließ. Der Fokus liegt klar auf Rentabilität statt Wachstum und dieser Ansatz beginnt Früchte zu tragen. Der Umsatz bleibt stabil, obwohl die Anzahl der Bestellungen und Mahlzeiten gesunken ist. Gleichzeitig stieg der Gewinn stark an, vor allem dank des profitablen Kochboxen-



Geschäfts. Auch das Segment der Fertiggerichte (RTE) wächst stark, wenn auch leicht abgeschwächt auf knapp unter 40 %, und erreicht eine kleine, aber positive Marge. Das Kochboxen-Geschäft schrumpft dagegen weiter um ca. -10%.

Die Marketingausgaben waren in Q3 das erste Mal absolut und relativ niedriger – trotz der saisonalen Back-to-School-Kampagnen. Hier bleibt abzuwarten, ob das Management diesen Trend im nächsten Quartal fortsetzen kann.

Die Produktionskosten stiegen aufgrund des höheren Anteils an RTE-Produkten weiterhin überproportional, was die gesunkenen Vertriebskosten nicht vollständig ausgleichen konnte. Der Deckungsbeitrag ist insgesamt leicht rückläufig und der operative Gewinn bleibt wie im Vorjahr negativ. Positiv zu vermerken ist, dass der operative Cashflow aufgrund der anteilsbasierten Vergütung leicht positiv ist, obwohl die Ausgaben für Investitionen noch nicht gedeckt sind – dies war für dieses Jahr aber auch nicht geplant.

In den Kernmärkten DACH und UK laufen derzeit zwei große Fulfillment-Zentren parallel, während jeweils neue, effizientere Zentren gebaut werden. Hier sollte sich die Effizienz ab dem nächsten Quartal verbessern. Außerdem wird erwartet, dass die Margen im RTE-Segment ansteigen, da die Ramp-Up-Phase eines neuen Produktionszentrums abgeschlossen ist. Dies könnte den Free Cashflow positiv beeinflussen und über das nächste Jahr hinweg deutlich steigern. Ab 2026, wenn der Investitionszyklus im RTE-Bereich abgeschlossen ist, wird ein deutlich positiver Cashflow erwartet.

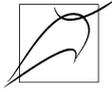
Meine Annahmen für 2025 sind leicht gesunken auf einen operativen Gewinn von 180 Mio. EUR (Zuvor: 200 Mio. EUR).

Dies ist vor allem den höheren Herstellungskosten geschuldet, von denen ich ausgegangen bin, dass sie mit Abkühlen der Inflation leicht sinken. Das ist nicht passiert, da dieser Effekt vor allem von den negativen Folgen für die Herstellungskosten durch das RTE-Wachstum egalisiert wird.

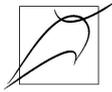
In Summe ändern diese Quartalszahlen nichts am Investment Case.

PayPal

PayPal mit Zahlen innerhalb der Erwartungen. TPV gut, Umsatz okay, Gewinn gut. Insbesondere der PayPal Express Checkout und Fastlane scheinen gut zu laufen. Hier kann der Kunde*in, ohne sich anzumelden, als Gast auf einer Webseite bestellen. Auch adyen, Fiserv und Global Payments haben Fastlane von PayPal integriert. Hier spielt PayPal in die Hand, dass sie ein zweiseitiger Payment Anbieter sind und auch den Zugang zu den Endkunden*innen besitzen. Während adyen gut gegen PayPal auf der Händlerseite konkurrieren kann, ist es schwer, die Masse an Endkunden*innen aufzubauen, die benötigt werden, um ein attraktives, schnelles Bezahlen inkl. Lieferadresse, usw. zu ermöglichen. PayPals Konkurrenzprodukt zu adyen (Braintree) finde ich in diesem Quartal dagegen eher schwach. Es wird spannend, ob PayPal sich hier weiterentwickelt. Es ist nicht PayPals Stärke. Aussage des Managements ist, dass man sich auf Profitabilität anstatt Wachstum konzentriert. Nicht jeder Investor*in ist mit dieser Ausrichtung zufrieden. Ich denke, hier werden wir erst 2025 Klarheit bekommen, ob die Neuausrichtung erfolgreich ist oder nicht. Auch zu erwähnen ist, dass die Nutzerzahl seit fünf Quartalen das erste Mal wieder gestiegen ist; die Kosten



im Verhältnis zum Umsatz sinken und man massiv Aktienrückkäufe getätigt hat.



Marktanalyse

Der Oktober hat sich neutral entwickelt, wobei nach anfänglichen Kursanstiegen vor allem die Halloween Woche grausig war.

Die Berichtssaison ist im vollen Gange und bisher gibt es ein gemischtes Bild. Während zum Beispiel in unserem Portfolio Takeuchi und HelloFresh positiv berichtet haben, war

Grenke auf der negativen Seite. Nur 3M und Hypoport haben mehr oder weniger so berichtet, wie ich das zuvor erwartet habe.

Dieses Bild spiegelt sich nicht nur in unserem Portfolio wider, sondern zieht sich durch die gesamte Börsenlandschaft.

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im Oktober neutral entwickelt. Insgesamt sind die Börsen gemessen an meinen Indikatoren teuer.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹	19 077,5	21 197,2	→
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ²	2,94%	4,80%	↘
Shiller KGV S&P 500 (USA) ³	36,5	17,5	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴	71%	55%	↘
viele Erstemissionen (weltweit) ⁵	123,0	243,4	↗

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.

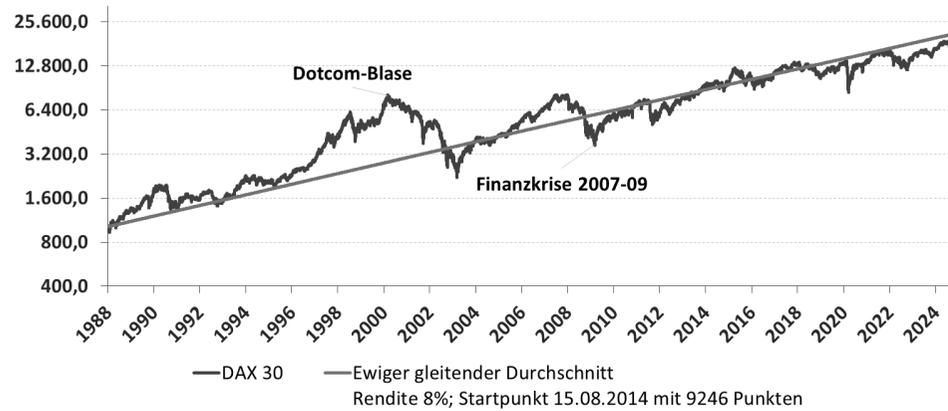
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

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.

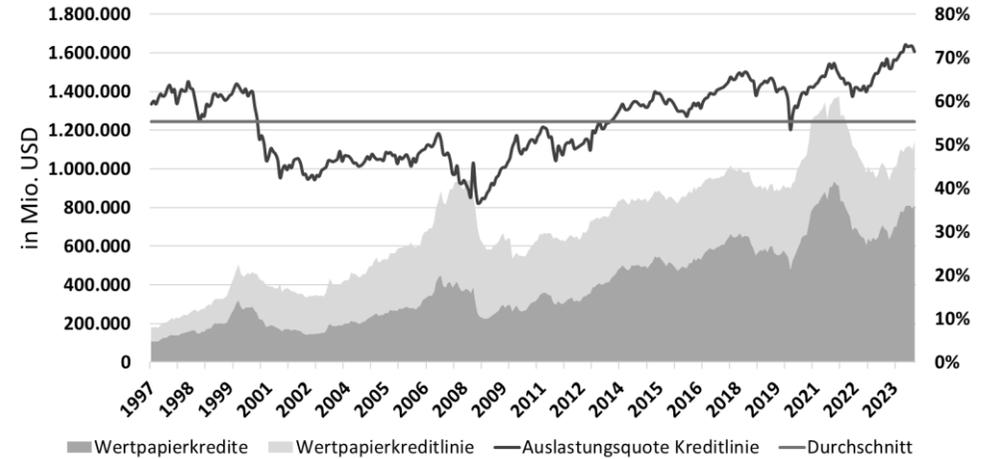
⁵ Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr, bzw. hochgerechnet für das Gesamtjahr, verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



Ewige Durchschnittsrendite:



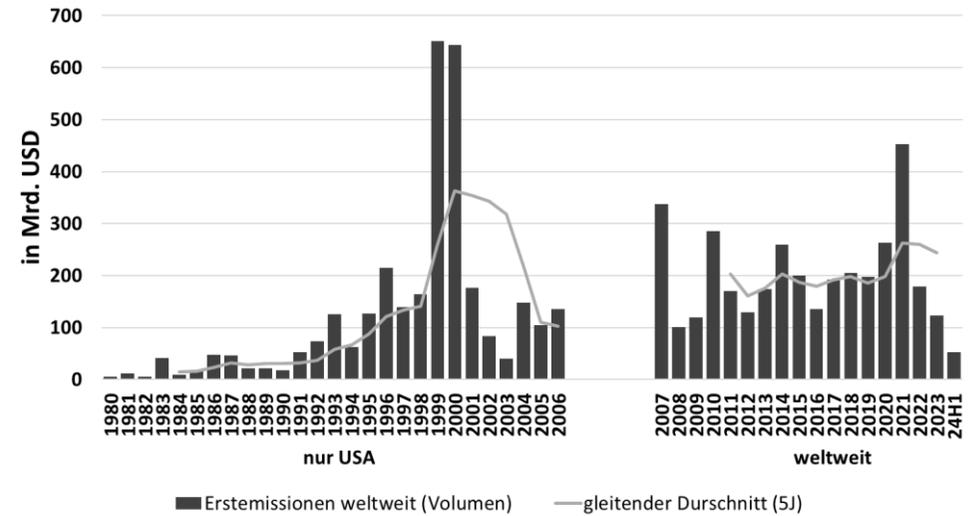
Kredit-Spekulation:

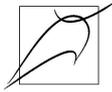


Shiller KGV:

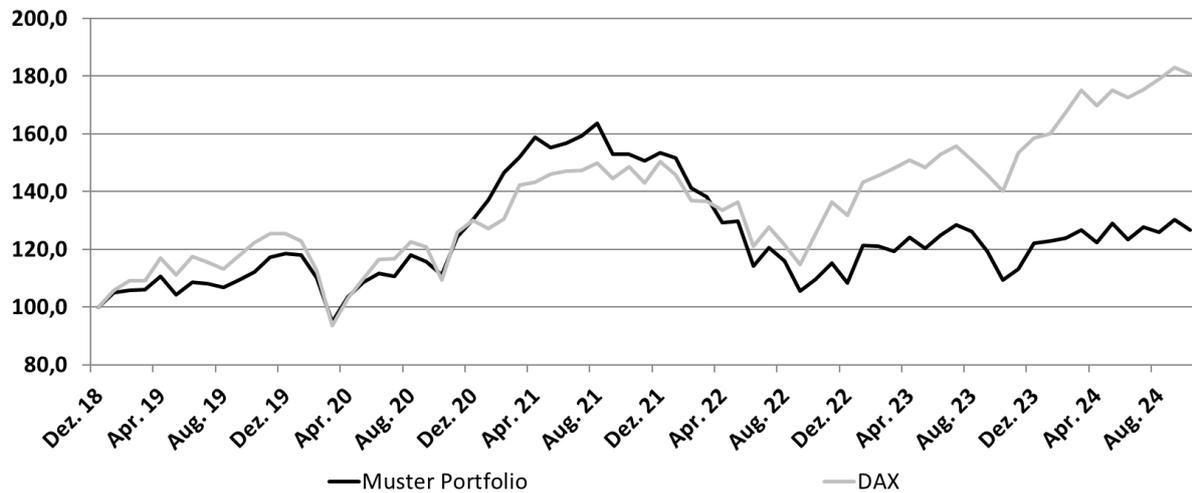


Erstmissionen:





Muster-Portfolio

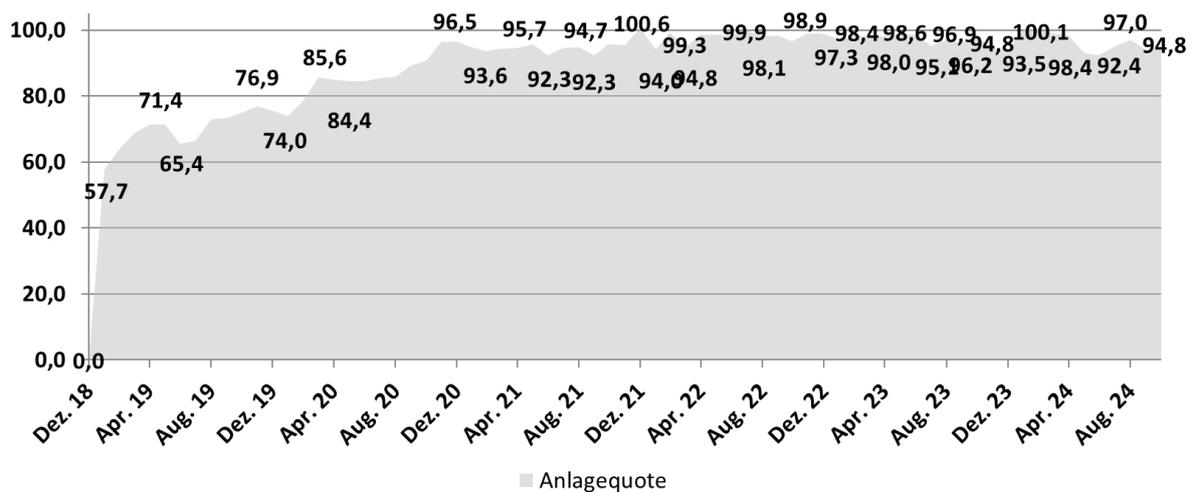


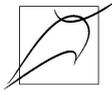
Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Oktober mit -2,7% negativ entwickelt.

Hauptverursacher waren Grenke und Hypoport. Auf der positiven Seite stehen dagegen HelloFresh und Takeuchi. Die Ent-

wicklungen sind von den aktuellen Quartalsberichten getrieben.

Die Anlagequote hat sich kaum verändert, da wir ein Teil von All for One verkauft und dafür die Deutsche Post bzw. die DHL Group gekauft haben.





Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge

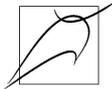
Im Oktober haben wir die DHL Group (ehemals Deutsche Post) neu ins Portfolio aufgenommen. Dafür haben wir im Zuge der Portfolio-Anpassung ein Teil von All for One verkauft.

DHL Group

Die DHL Group (ehemals Deutsche Post) ist ein deutsches Logistik- und Postunternehmen. Das Unternehmen entstand 1995 durch Privatisierung der früheren Behörde Deutsche Bundespost und ist seit 2000 an der deutschen Börse gelistet. Sie wuchs seit ihrer Privatisierung vor allem durch Unternehmenszükäufe (darunter etwa DHL, Danzas oder Exel) zu einem der größten Logistikkonzern der Welt. Das eigentliche Postgeschäft in Deutschland spielt nicht mehr die Hauptrolle. Der Konzern teilt sich in die folgenden operativen Unternehmensbereiche aus:

- Post & Paket Deutschland
- DHL eCommerce Solutions
- Express
- Global Forwarding, Freight
- Supply Chain

Aufgrund der allgemeinen Konjunktursorge in Deutschland wurde die Aktie 2024 abgestraft. Das Unternehmen ist vom Kurs her ungefähr auf das Niveau von Mitte 2020 gefallen und von der Bewertung ungefähr auf dem Niveau bei dem wir Anfang 2019 schon einmal in das Unternehmen eingestiegen sind. Allerdings sind die Aussichten heute etwas schwächer als Anfang 2019. Sie haben auch letzten Monat eine Gewinnwarnung ausgesprochen. Gleichzeitig hat die Deutsche Post innerhalb von Deutschland auch 25 Jahre nach ihrer Privatisierung national faktisch eine Monopolstellung für die letzte Meile bei Briefen. Ein Eintritt eines Wettbewerbers gilt als unwahrscheinlich, da der Markt insgesamt schrumpft. Das heißt, sie können den Markt für sich steuern. Gleichzeitig wächst der Paketmarkt aufgrund des wachsenden E-Commerce Geschäfts weiterhin, dass selbst bei mehr Wettbewerb moderates Wachstum problemlos möglich sein sollte. In dieser Kombination ist das Chancen-/Risiko-Verhältnis der Aktie gut.

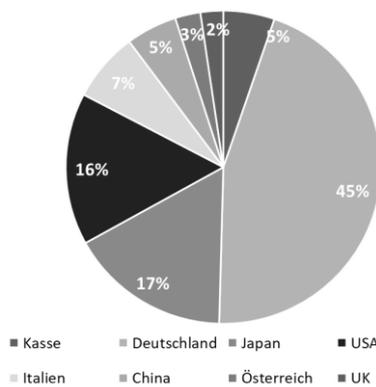


Übersicht des aktuellen Portfolios:

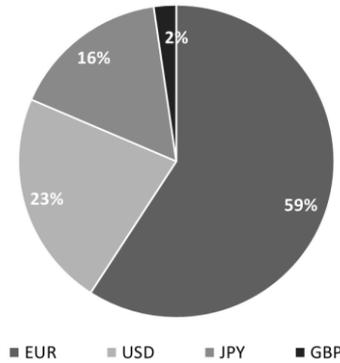
	Portfolio	in %	Performance
	Kasse	5,2%	
1	Takeuchi	11,2%	+5,91%
2	HelloFresh	7,3%	-11,37%
3	Moltiply	7,0%	+3,20%
4	cewe	6,9%	+1,54%
5	PayPal	6,7%	-1,00%
6	Grenke	6,4%	-5,04%
7	BioNtech	6,0%	-3,47%
8	WBD	5,3%	-10,95%
9	Alibaba	5,2%	-0,85%
10	All For One	5,1%	+0,84%

	Portfolio	in %	Performance
11	Nintendo	5,0%	+0,57%
12	DEFAMA	3,6%	+0,85%
13	3M Company	3,4%	+1,07%
14	Hypoport AG	3,3%	+2,01%
15	Deutsche Post	2,6%	+0,00%
16	Mayr-Melnhof	2,6%	-1,18%
17	Supreme	2,3%	-0,25%
18	Hermle AG Vz	2,2%	-0,31%
19	Celsius Holding	1,7%	-0,59%
20	2G energy	1,1%	+0,12%

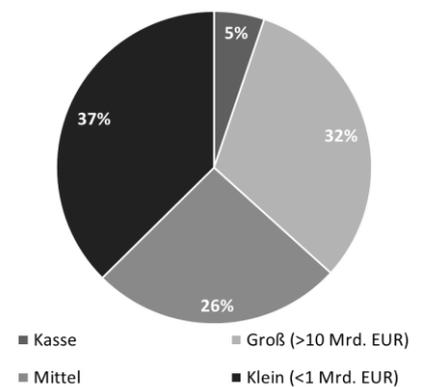
Länder:



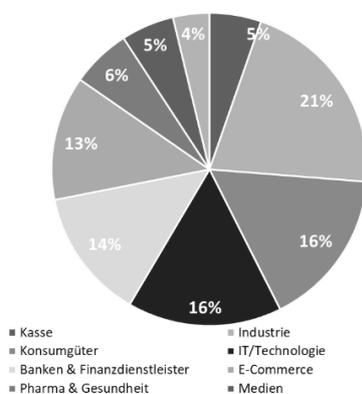
Währungen:



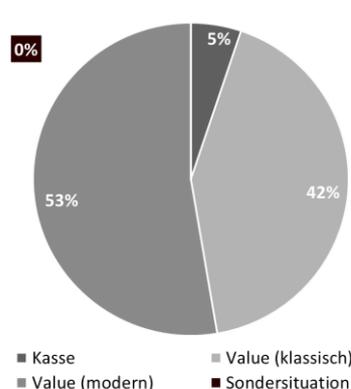
Marktkapitalisierung:



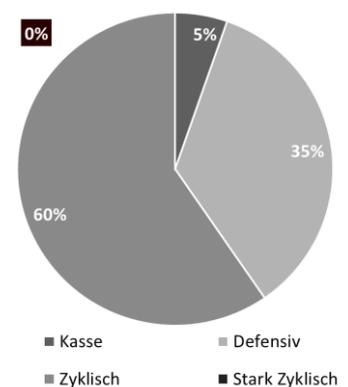
Branchen:

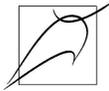


Investmentstil:



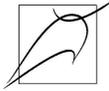
Konjunkturanfälligkeit:





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						72%		69%	16%	6,0	2,7	67%	14%		48%		
2G energy AG	2GB	22,45	Mio.	EUR	27,33	22%	25,88	15%	8%	17,5	2,5	29%	15%	61,2	55%	3,0	2,0
3M Comp	MMM	127,22	Mio.	USD	105,09	-17%	113,05	-11%	16%	19,1	22,7	38%	4%	34883,0	10%	1,0	0,0
Alibaba	BABA	97,58	Mio.	USD	115,14	18%	122,24	25%	14%	21,9	1,6	-62%	12%	9036,2	63%	3,0	2,0
All for One	A1OS.DE	50,40	Mio.	EUR	76,67	52%	92,36	83%	7%	10,9	1,9	19%	13%	136,5	29%	3,0	1,0
BioNTech	BNTX	111,48	Mio.	EUR	256,96	130%	225,96	103%	43%	-223,6	1,4	68%	21%	-15137,3	88%	3,0	3,0
Celsius	CELH	31,48	Mio.	USD	68,23	117%	71,28	126%	12%	20,9	2,7	1016%	-80%	-401,1	71%	3,0	2,0
cewe	CWC.DE	98,60	Mio.	EUR	147,02	49%	148,74	51%	12%	11,4	1,6	27%	14%	78,8	58%	3,0	2,0
Defama AG	DEF	28,20	Mio.	EUR	24,44	-13%	25,85	-8%	1%	50,4	4,4	3%	12%	162,4	14%	1,0	1,0
Deutsche Post Ag	DPW	37,43	Mio.	EUR	43,61	17%	43,61	17%	11%	11,8	2,0	19%	21%	32950,0	34%	3,0	1,0
Warner Bros. Dis.	WBD	8,23	Mio.	USD	16,10	96%	17,12	108%	16%	31,5	0,5	145%	3%	69457,5	38%	3,0	0,0
GRENKE AG	GLJ	17,64	Mio.	EUR	65,01	269%	65,73	273%	14%	8,8	0,2	1%	8%	2076,7	19%	3,0	0,0
HelloFresh SE	HFG	10,60	Mio.	EUR	19,19	81%	19,75	86%	33%	10,2	1,6	87%	19%	1101,6	39%	3,0	1,0
Hermle AG	MBH3.F	182,50	Mio.	USD	323,97	78%	296,36	62%	15%	10,9	1,8	21%	24%	-132,0	72%	3,0	3,0
Hypoport	HYQ.DE	220,40	Mio.	EUR	210,56	-4%	207,01	-6%	3%	137,3	3,9	3%	10%	153,0	54%	1,0	2,0
Mayr-Melnhof	MMK	81,10	Mio.	EUR	167,86	107%	160,72	98%	11%	16,1	0,9	12%	11%	2057,6	40%	3,0	1,0
Multiply	MOL.MI	34,55	Mio.	EUR	69,97	103%	62,75	82%	18%	18,6	3,5	43%	25%	395,8	35%	3,0	1,0
PayPal	PYPL	77,25	Mio.	USD	97,98	27%	96,69	25%	23%	17,1	3,0	63%	17%	43753,5	26%	3,0	1,0
Supreme	SUP.L	1,55	Mio.	GBp	2,66	71%	2,93	89%	4%	10,8	2,2	129%	41%	20,1	54%	3,0	2,0
Nintendo	7974	7963,00	Mio.	JPY	10249,49	29%	10211,14	28%	10%	29,1	3,6	232%	21%	-1520587,0	81%	3,0	3,0
Takeuchi	6432	4760,00	Mio.	JPY	8039,08	69%	6708,16	41%	10%	8,2	1,2	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.

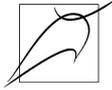
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

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 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.