

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Buffets Darlings

Von Karl-Heinz Thielmann

Im Folgenden werden einige der wichtigsten börsennotierten Anlagen von Warren Buffets Berkshire Hathaway porträtiert.

Auffallend an allen ist, dass die Unternehmen schon sehr alt sind und ihre Erfolgsgeschichte nicht nur mehrere Jahre dauert, sondern schon über viele Jahrzehnte anhält. Darüber hinaus sind alle diese Unternehmen in der Vergangenheit aus schwierigen Situationen gestärkt hervorgegangen, egal ob diese durch eigene Fehler, Wirtschaftskrisen, politische Faktoren oder den Technologiewandel hervorgerufen wurden.

	Anteil am Unternehmen *)	Anteil am Aktienportfolio *)	Gründungsjahr
The Coca-Cola Company	8,8%	18,2%	1892
International Business Machines	5,5%	15,3%	1896
Wells Fargo	7,6%	14,3%	1852
American Express	13,0%	9,3%	1850
Procter& Gamble	2,6%	6,3%	1837
Munich Re	11,3%	3,2%	1880

*) Angaben vom Jahresende 2011

Alle diese Unternehmen erfüllen zudem nach Buffets Einschätzung folgende Investmentkriterien:

- Faire oder niedrige Bewertung
- Hohe Rentabilität
- Glaubwürdiges und kompetentes Management
- Überlegene Marktposition

Coca Cola			
Website:	www.thecoca-colacompany.com/	Kurs: 31.8.2012: \$37,40	Börsenwert (Mrd.€): 133,5
Hauptbörse:	NYSE	Land: USA WKN: 850663	ISIN: US1912161007

The Coca-Cola Company ist weltweit der größte Hersteller von alkoholfreien Getränken. Das Unternehmen verkauft über 3.500 verschiedene Produkte in etwa fast allen Ländern der Welt, wozu nicht nur die traditionellen Softdrinks, sondern auch Säfte, Wasser, Kaffees, Tees sowie Sport und Diät drinks gehören. Die bekanntesten Marken sind neben Coca Cola selbst Fanta, Sprite, Mezzo Mix, Lift, Nestea, Bonaqa, Apollinaris und Powerade. Ca. 1/3 Drittel des Umsatzes wird noch in den USA erzielt. Charakteristisch für das Geschäftsmodell ist, dass Coca Cola nach geheimen Formeln nur den Grundsirup für die die Produktion der Getränke herstellt. Die eigentliche Herstellung und Distribution wird normalerweise durch regionale oder nationale Lizenzabfüllbetriebe übernommen, die lokalen Eignern gehören. Hierdurch wird die Kapitalbindung des Konzerns relativ gering gehalten.

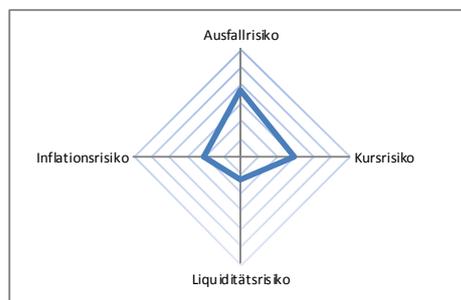
Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Buffet ist bei Coca Cola seit 1988 als Aktionär engagiert. Die Aktien waren damals nach konventionellen Maßstäben hoch bewertet; Buffet erkannte aber, dass es das Management unter Roberto Goizueta nach langen Krisenjahren endlich geschafft hatte, aus der herausragenden Marktposition des Konzerns heraus die Voraussetzungen für eine überdurchschnittliche finanzielle Performance zu schaffen.

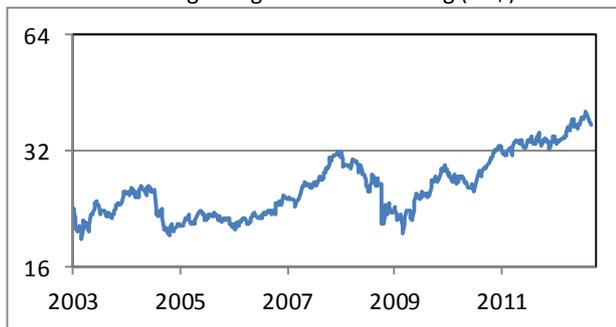
Einer der öffentlichen Hauptkritikpunkte an Coca Cola bezieht sich auf mangelnde Nachhaltigkeit. Die Förderung von Fettsucht durch Softdrinks sowie ressourcenintensive Produktionsmethoden haben die Firma erheblicher Kritik ausgesetzt. Erst seit 2008 ist mit der Übernahme der Unternehmensleitung durch Muhtar Kent bemerkbar, dass das Management dieses Thema ernsthaft angeht. So wurden verschiedene Umweltziele definiert, die bis 2020 verwirklicht werden sollen. Tatsächlich sind auch erste Erfolge zu vermelden. Allerdings sind andere Wettbewerber schon weiter; zudem wird das Thema Fettsucht nach wie vor vermieden. Insofern müssen sich Anleger bei Coca Cola dieser Schwäche bewusst sein.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		7%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
2012e	2013e	aktuell
18,7	17,2	5,2
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
2012e	2013e	zu Umsatz
2,7%	3,0%	4,1

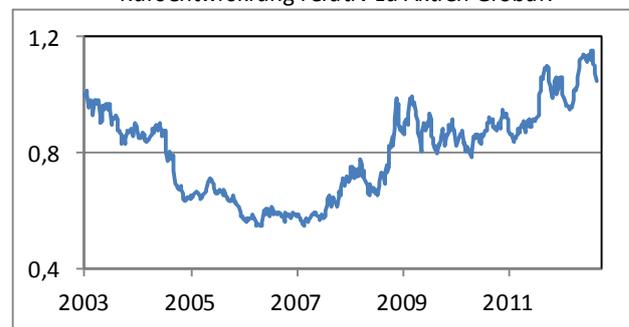


Nachhaltigkeit: umstritten	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
3,7	1,3
Kursrisiko	Inflationsrisiko
3,0	2,0

Langfristige Kursentwicklung (US\$):



Kursentwicklung relativ zu Aktien Global:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Global 1800.

Die Aktie von Coca Cola erscheint derzeit mit Blick auf das erwartete Gewinnwachstum sowie auch in Hinblick auf Wettbewerber relativ hoch bewertet. Insofern sollte man für Neuengagements einen Kursrückschlag abwarten. Anleger, die schon Coca Cola-Aktien haben, sollten diese wie Buffet aber weiter behalten, da sie auch noch nicht eindeutig überbewertet sind. Er hat seine Position bei Coca Cola seit 1995 nicht mehr verändert und nutzt die Dividenden, um seine Engagements in anderen Bereichen auszubauen. Genau so sollten es andere Aktionäre auch machen.

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

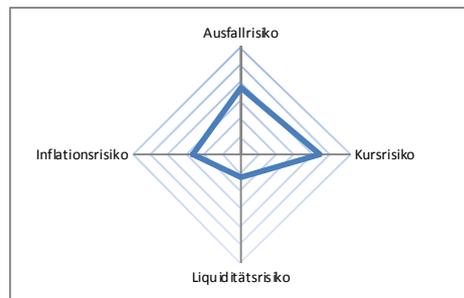
Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Wells Fargo			
Website:	www.wellsfargo.com/about/	Kurs 31.8.2012: \$34,03	Börsenwert (Mrd.€): 141,9
Hauptbörse:	NYSE	Land: USA	WKN: 857949
			ISIN: US9497461015

Wells Fargo gehört in den USA zusammen mit Bank of America, Citigroup und JP Morgan Chase zu den vier landesweit tätigen Großbanken. Im Gegensatz zu den Wettbewerbern spielt Investmentbanking aber nur eine untergeordnete Rolle. Zudem liegt die Bankzentrale weit weg von der Wall Street in San Francisco.

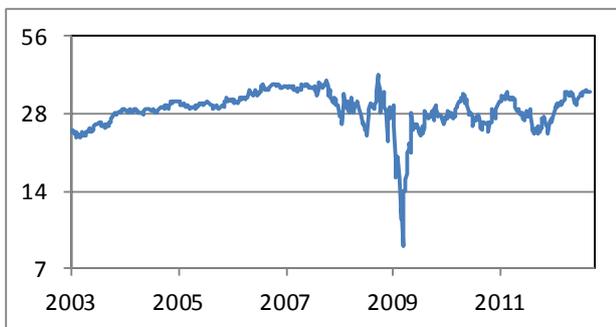
Das Institut ist deutlich besser durch die Finanzkrise gekommen als die Konkurrenten, auch wenn die Bank zwischenzeitlich unter ihrer führenden Marktstellung bei Hypothekenkrediten zu leiden hatte. Hierbei haben ein verhältnismäßig guter Ruf bei der Kundennähe, ein relativ konservatives Risikomanagement und eine geringere Kapitalmarktabhängigkeit geholfen. Auch in Hinblick auf die operative Effizienz setzt sich Wells Fargo trotz der Größe deutlich von US-amerikanischen und internationalen Wettbewerbern ab. So liegt die Bank bei verschiedenen Kennzahlen wie Eigenkapitalrendite, Cross-Selling Ratio oder Kostenanteil an den Einnahmen (Cost to Income Ratio) regelmäßig vor den Konkurrenten.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		12%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
2012e	2013e	aktuell
10,3	9,3	1,2
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
2012e	2013e	zu Umsatz
2,6%	2,9%	n.a.

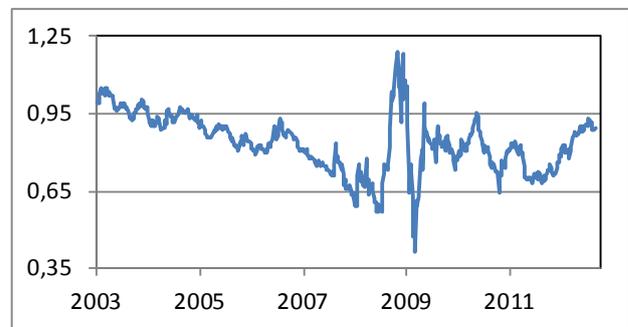


Nachhaltigkeit: gut	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
3,7	1,3
Kursrisiko	Inflationsrisiko
4,3	2,7

Langfristige Kursentwicklung:



Kursentwicklung relativ zu Aktien Global:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Global 1800.

Die Aktie von Wells Fargo erscheint verglichen mit dem Gesamtmarkt günstig bewertet, ist aber deutlich teurer als andere Bankaktien. Hierin kommt einerseits die allgemeine Marktskepsis gegenüber dem Finanzsektor zum Ausdruck, andererseits aber auch die deutlich bessere Qualität von Wells Fargo gegenüber anderen Titeln aus dem Bereich. Wir gehen davon aus, dass sich Wells Fargo in den nächsten Jahren operativ noch weiter von den Wettbewerbern absetzen kann und sich die Bewertung wieder dem allgemeinen Niveau annähern sollte. Buffet hat im vergangenen Jahr insbesondere diese Aktie aufgestockt. Wir sehen sie wie er derzeit als sehr interessante Anlage an. Insofern ist die Aktie zu empfehlen für:

- chancenorientierte Anleger als Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht)
- risikobewusste Investoren als Kerninvestment (4%-8% Portfoliogewicht)

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

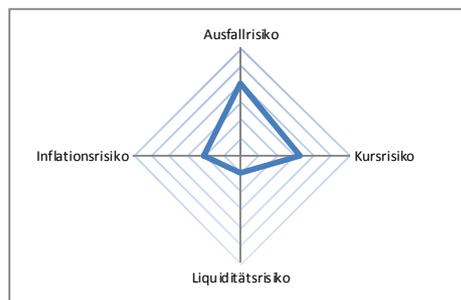
Informationen für die langfristige Kapitalanlage

IBM			
Website:	www.ibm.com/investor/?lnk=ftif	Kurs: 31.8.2012: \$194,85	Börsenwert (Mrd.€): 176,1
Hauptbörse:	NYSE	Land: USA	WKN: 851399
			ISIN: US4592001014

Die International Business Machines Corporation (IBM) ist die jüngste große Beteiligung von Warren Buffet, die erst im Jahresverlauf 2011 aufgebaut wurde. Es handelt sich aber um ein Unternehmen, das er schon seit Jahrzehnten sehr gut kennt.

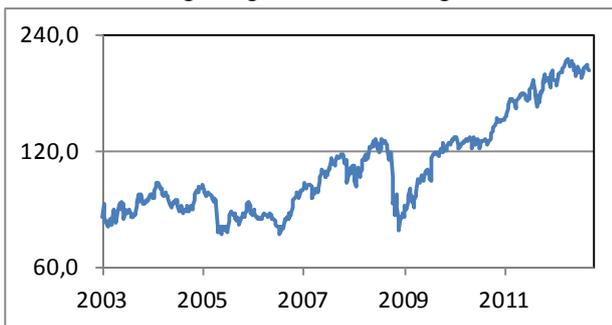
IBM ist eines der weltweit führenden Unternehmen für Produkte und Dienstleistungen im IT-Bereich. Gemessen am Umsatz ist es der weltweit zweitgrößte Anbieter von Software. Das bemerkenswerte an IBM ist, dass es eines der wenigen Unternehmen ist, die es geschafft haben, sich seit Gründung 1896 mehrfach als Marktführer einer bestimmten Technologie zu etablieren. Wenn diese Technologie aber durch Innovationen infrage gestellt wurde, gelang es IBM bisher jedes Mal, sich an die neue Zeit anzupassen. So lagen die Ursprünge im Lochkartengeschäft, das später durch das Großrechnergeschäft abgelöst wurde. Als diese dann durch Personal Computer ersetzt wurden, gelang es IBM erneut eine führende Position zu erlangen, die jedoch wieder aufgeben wurde, als der Wettbewerbsdruck zu stark wurde. 2005 wurde das Hardwaregeschäft verkauft, der Fokus verschob sich auf Software und Beratung. Trotz des Ausstiegs aus der Produktion blieb IBM sehr innovativ. So meldet IBM seit 19 Jahren jedes Jahr mehr Patente an als jeder ander Wettbewerber. 2011 wurde mit 6180 Patenten ein neuer Rekord erreicht.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		10%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
2012e	2013e	aktuell
12,9	11,7	10,9
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
2012e	2013e	zu Umsatz
1,7%	1,8%	2,4

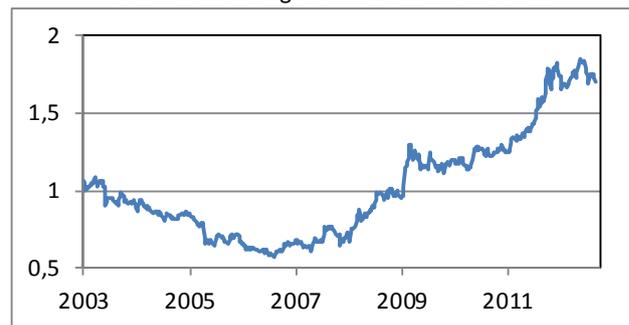


Nachhaltigkeit: gut	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
4,0	1,0
Kursrisiko	Inflationsrisiko
3,3	2,0

Langfristige Kursentwicklung:



Kursentwicklung relativ zu Aktien Global:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Global 1800.

Die Aktie von IBM ist trotz des schon erfolgten Kursanstiegs immer noch nur moderat bewertet. Wir teilen Buffets Einschätzung, dass IBM unter den US-amerikanischen Bluechips derzeit einer der interessantesten Titel ist. Insofern sehen wir die Aktie von IBM als geeignet an für:

- chancenorientierte Investoren als Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht)
- risikobewusste Anleger als Kerninvestment (4%-8% Portfoliogewicht)

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

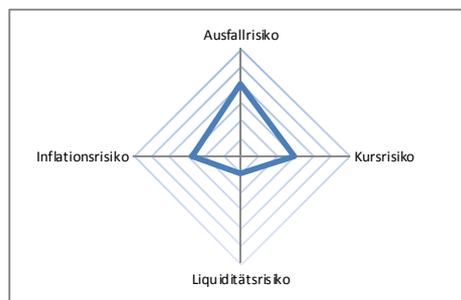
Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Procter & Gamble		
Website: www.pg.com/	Kurs: 31.8.2012: \$67,19	Börsenwert (Mrd.€): 147,0
Hauptbörse: NYSE	Land: USA WKN: 852062	ISIN: US7427181091

Procter & Gamble (P&G) ist der weltweit zweitgrößte Konsumgüterkonzern nach Nestlé. Buffet war ursprünglich nicht bei dieser Gesellschaft engagiert, sondern beim auf Rasierzubehör, Zahnpflege und Batterien spezialisierten Unternehmen Gillette. Beide Firmen fusionierten aber 2005, Buffet blieb als Aktionär dem neuen Konzern verbunden.

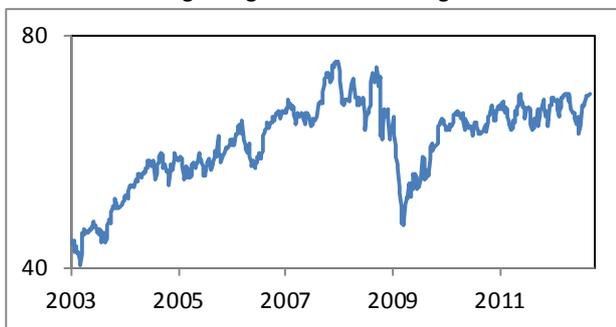
Die derzeit dominierenden Geschäftsfelder sind: Friseurprodukte (Wella) Schönheitspflege (Braun, Gillette, Head & Shoulders etc.), Waschmittel & Reinigungsprodukte (Ariel, Meister Proper, Fairy etc.), Hygiene und Babypflege (Allways, Pampers, etc.), Tiernahrung (Eukanuba, Iams) sowie Gesundheit (Blend-a-dent, Oral-B, Wick, etc.). Besonderes Kennzeichen ist das ausschließlich an den einzelnen Marken orientierte Marketing, während der Konzern selbst meist völlig im Hintergrund bleibt.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		5%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
06/2013e	06/2014e	aktuell
17,2	15,9	2,9
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
06/2013e	06/2014e	zu Umsatz
3,4%	3,7%	2,9

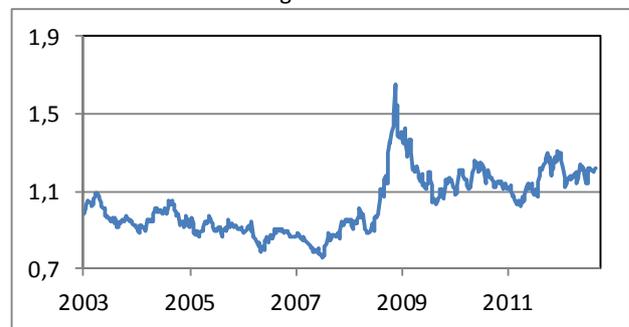


Nachhaltigkeit: gut	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
4,0	1,0
Kursrisiko	Inflationsrisiko
3,0	2,7

Langfristige Kursentwicklung:



Kursentwicklung relativ zu Aktien Global:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Global 1800.

In den vergangenen Jahren sind für P&G relativ dürrig verlaufen. Entwicklungs- und Schwellenländer machen zwar inzwischen über 1/3 des Umsatzes aus, doch insbesondere hier ist man scharfen Wettbewerb ausgesetzt. Zudem haben sich die hochpreisigen Produkte als relativ anfällig während der gegenwärtigen ökonomischen Probleme erwiesen. Aufgrund einer relativ zentralistischen Organisation zeigte sich P&G vergleichsweise unflexibel und konnte weniger gut auf regionale Besonderheiten eingehen als Wettbewerber. Unserer Einschätzung nach besteht bei P&G die größte Gefahr, dass Buffet eine seiner seltenen Enttäuschungen erlebt. Das Unternehmen hat zwar eine sehr gute Marktposition, das Management agiert aber zu bürokratisch und scheint die tieferen Probleme nicht konsequent anzugehen. Wir würden daher die Aktie vermeiden, bis mehr Klarheit über den weiteren Weg der Gesellschaft besteht.

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

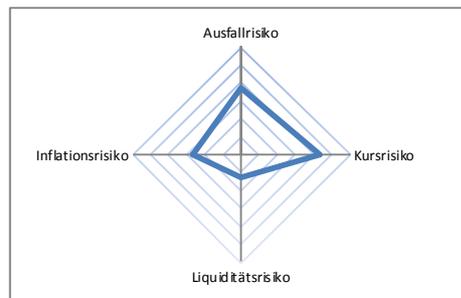
American Express

Website: http://ir.americanexpress.com/	Kurs: 31.8.2012: \$58,30	Börsenwert (Mrd.€): 52,7
Hauptbörse: NYSE	Land: USA	WKN: 850226
		ISIN: US0258161092

Die American Express Company ist ein weltweit tätiger Anbieter von Finanz- und Reisedienstleistungen. Hauptprodukte sind Kreditkarten und damit verbundene Dienstleistungen. Traditionell werden Reiseschecks sowie andere mit Reisen verbundene Services angeboten. Zudem gibt es Bank- und Investmentdienstleistungen sowie Versicherungen. Im Gegensatz zu anderen Finanzdienstleistern geht es vor allem darum, Provisionseinnahmen zu generieren, Zinserträge sind zweitrangig.

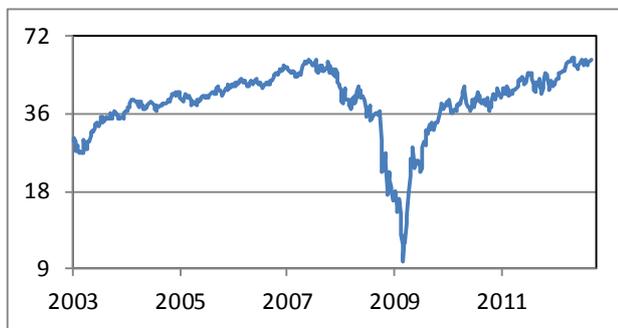
Bei Kreditkarten konzentriert sich das Unternehmen auf Geschäfts- und Premiumkunden. Dies führt zu dem, dass die Karte deutlich mehr genutzt wird als bei Wettbewerbern. Zudem sind die Kreditausfallraten unterdurchschnittlich. Wachstumschancen ergeben sich gegenwärtig vor allem aus der Expansion in Schwellenländern, der zunehmenden Verbreitung von Prepaid-Kreditkarten sowie der steigenden Bedeutung von Kreditkarten im Online-Zahlungsverkehr.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		9%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
2012e	2013e	aktuell
13,3	12,3	3,4
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
2012e	2013e	zu Umsatz
1,4%	1,5%	n.b.

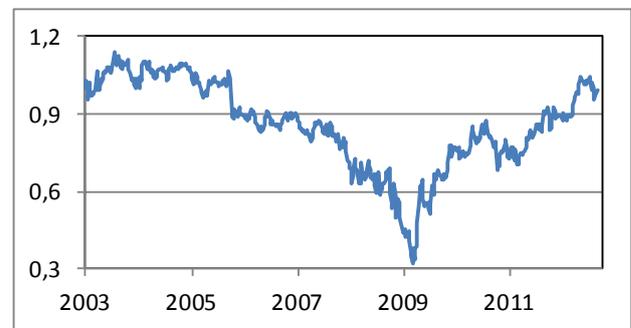


Nachhaltigkeit: gut	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
3,7	1,3
Kursrisiko	Inflationsrisiko
4,3	2,7

Langfristige Kursentwicklung (US\$):



Kursentwicklung relativ zu Aktien Global:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Global 1800.

American Express hat die Folgen der Finanzkrise inzwischen überwunden und sich in relativ aussichtsreichen Marktsegmenten gut positioniert. Allerdings ist die Aktie verglichen mit anderen Finanzwerten schon wieder relativ hoch bewertet, ohne allerdings als überbewertet zu erscheinen. Langfristig bleibt sie deswegen ein solides Investment und ist unserer Einschätzung nach geeignet für:

- chancenorientierte Investoren als Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht)
- risikobewusste Anleger als Depotbeimischung (0%-2% Portfoliogewicht)

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

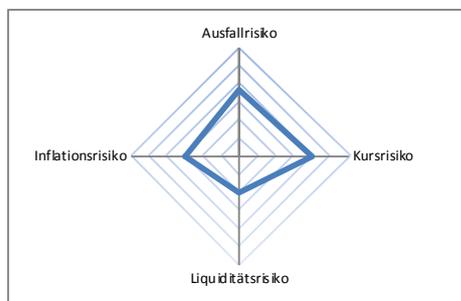
Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Munich Re

Website: http://www.munichre.com/	Kurs 31.8.2012: 117,70 €	Börsenwert (Mrd.€): 21,1
Hauptbörse: Xetra	Land: Deutschland	WKN: 843002
		ISIN: DE0008430026

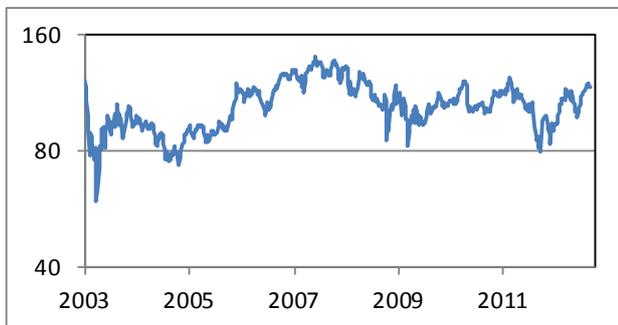
Munich Re ist in mehrfacher Hinsicht eine Ausnahme in Buffets Portfolio: Zum einen handelt es sich um die größte Beteiligung außerhalb der USA. Zum anderen ist die Gesellschaft ein direkter Wettbewerber von Buffets General Re. Das Buffet trotzdem so stark investiert hat könnte damit zusammenhängen, dass Munich Re derzeit unangefochtener Marktführer im Bereich Rückversicherungen ist und einen sehr guten Ruf in Hinblick auf die Einschätzung von langfristigen und komplexen Risiken genießt. Beim Management der Kapitalanlagen ist die Gesellschaft sehr viel konservativer als andere Wettbewerber, was ihr während der Finanzkrise stark geholfen hat. Über die Tochtergesellschaft Ergo ist man im Erstversicherungsgeschäft aktiv. Ergo hat derzeit massive Probleme in der Außendarstellung. Dennoch konnte die Gesellschaft in den vergangenen Jahren im Konkurrenzvergleich überdurchschnittliche Ergebnisse erwirtschafteten. Mit Schaden-Kosten-Quoten um 95% in den letzten Jahren war die operative Effizienz von Ergo sehr hoch.

Gewinnänd. bis 2014e p.a.:		5%
Bewertungskennziffern		
KGV	KGV	KBV
2012e	2013e	aktuell
7,7	7,7	0,8
Divrend.	Divrend.	Unt.wert
2012e	2013e	zu Umsatz
5,5%	5,7%	n.b.

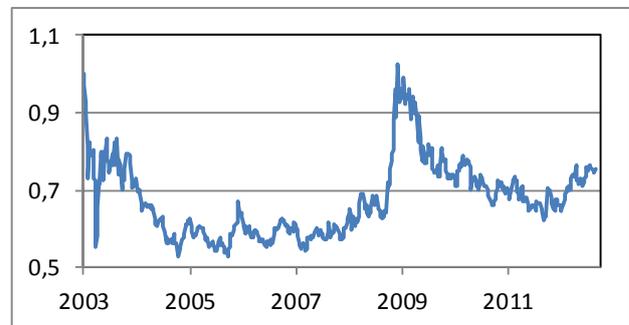


Nachhaltigkeit: gut	
Risikokennziffern	
Ausfallrisiko	Liquiditätsrisiko
3,7	2,0
Kursrisiko	Inflationsrisiko
4,0	3,0

Langfristige Kursentwicklung (€):



Kursentwicklung relativ zu Aktien Europa:



Anmerkung: Die Angaben für die erwartete Gewinnänderung und die Bewertungskennziffern basieren auf eigenen Prognosen. Vergleichsindex für die relative Kursentwicklung ist der STOXX® Europe 600.

Munich Re ist in relativ gesättigten Märkten tätig und die Geschäftspolitik ist sehr defensiv ausgerichtet. Damit bestehen nur geringe Wachstumsaussichten. Die Aktie wird vom Markt deshalb nur sehr niedrig bewertet. Operativ ist die Gesellschaft aber anderen Wettbewerbern überlegen und schafft es, über einen Zyklus überdurchschnittliche Renditen zu erwirtschaften. Daher erscheint die Aktie massiv unterbewertet und stellt ein klassisches „Value-Investment“ dar. Unserer Einschätzung nach ist der Titel ideal für ausschüttungsorientierte Anleger, die zudem noch auf gutes Risikomanagement Wert legen. Die Aktie ist daher unserer Einschätzung nach geeignet für:

- konservative Anleger als Depotbeimischung (0%-2% Portfoliogewicht)
- chancenorientierte Investoren als Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht)

Empfehlungshistorie: bisher keine Empfehlungen.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Impressum:

LONG-TERM INVESTING Research AG - Institut für die langfristige Kapitalanlage

Vorstand: Karl-Heinz Thielmann

Aufsichtsrat: Dr. Gregor Seikel (Vorsitzender)

Weinbrennerstr. 17, 76135 Karlsruhe

Tel.: +49 (0)721 – 6293 9773, Fax.: +49 (0)322 2376 4968

E-Mail: info@long-term-investing.de

Inhaltlich verantwortlich: Karl-Heinz Thielmann

Weinbrennerstr. 17, 76135 Karlsruhe

Bildnachweis:

Anhang:

a) Unser System der Unternehmensanalyse:

1. Mit der **qualitativen Analyse** werden Erfolgsfaktoren identifiziert, durch die Unternehmen eine anhaltende Fähigkeit zur Generierung von freiem Cashflow bzw. Überschusskapital haben: Weil sie a) aufgrund von dauerhaften Wettbewerbsvorteilen über eine überdurchschnittliche Marktposition verfügen; b) ein am langfristigen Unternehmenserfolg ausgerichtetes Management haben; c) den Erfolg nicht auf Kosten der Mitarbeiter oder der Umwelt erzielen (Corporate Governance; Nachhaltigkeit) bzw. d) von globalen Megatrends profitieren.
2. **Finanzstatusanalyse**: Bilanz, Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie Cashflow Rechnungen aus den aktuellsten Geschäftsberichte werden mit Bilanzkennzahlen ausgewertet.
3. Die **Bewertungsanalyse** wird auf der Basis eigener Prognosen mittels allgemein anerkannter und weitverbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse wie dem DCF-Modell; der Kennzahlenanalyse (insbesondere Kurs-Gewinn-Verhältnis; Dividendenrendite; Kurs-Buchwert; Unternehmenswert zu Umsatz) sowie von Peergroup-Vergleichen durchgeführt.
4. Bei der technischen Analyse untersuchen wir langfristige Trendverläufe sowohl in der absoluten Kursentwicklung wie auch in der relativen Kursentwicklung zu einem Vergleichsindex. Sofern nicht anders bezeichnet, ist für europäische Aktien dieser Vergleichsindex der STOXX® Europe 600 Preisindex; für außereuropäische Aktien der STOXX® Global 1800 Preisindex.
5. Darüber hinaus erfassen wir auch die **Risikofaktoren**, die einem langfristigen Anlageerfolg entgegenstehen. Dabei werden folgende Risiken einzeln bewertet:
Ausfallrisiko (Renten: das angelegte Geld wird nicht oder nur unvollständig zurückgezahlt; Aktien: Aufgrund von unternehmerischem Misserfolg kommt es zur dauerhaften Wertminderung der Anlage). Die Kriterien für das Ausfallrisiko sind: bei Unternehmen Bonität, Verschuldung (bilanziell und außerbilanziell), freier Cashflow, Produktvielfalt, Marktzutritt-Schranken, etc.; bei Ländern Budgetdefizite, Schattenhaushalte, Leistungsbilanzsalden, Währungssystem, Stabilität.
Kursrisiko (eine Kapitalanlage kann aufgrund von Kursschwankungen nur zu einem ungünstigen Kurs verkauft werden). Kriterien für das Kursrisiko sind Volatilitätskennzahlen wie die Standardabweichung oder β , etc.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Liquiditätsrisiko (eine Kapitalanlage kann mangels Nachfrager nicht oder nur unter Wert verkauft werden). Kriterien für das Liquiditätsrisiko sind: Tiefs bei Börsenumsätzen; Bid Ask Spread; Transaktionskosten, etc.

Inflationsrisiko (eine Kapitalanlage wird durch Steigerungen des allgemeinen Preisniveaus entwertet). Kriterien für das Inflationsrisiko sind: Duration, Kapitalintensität, Zinssensitivität, Preiselastizität der Nachfrage, etc.

Die Risikoarten werden nach Schulnoten eingestuft. Im Einzelnen vergeben wir folgende Bewertungen:

- 1: sehr gut (minimales Risiko)
 - 2: gut (praktisch kein Risiko; erhöhtes Risiko nur unter sehr unwahrscheinlichen theoretischen Extremumständen)
 - 3: befriedigend (normalerweise geringes Risiko; unter Extremumständen erhöhtes Risiko)
 - 4: ausreichend (normalerweise leicht erhöhtes Risiko; unter Extremumständen stark erhöhtes Risiko)
 - 5: mangelhaft (hohes Risiko, für Langfristanleger nicht geeignet; möglicherweise aber für Spezialisten mit kontinuierlicher Risikokontrolle oder kurzfristige Anleger noch geeignet)
 - 6: ungenügend (unverantwortlich hohes Risiko)
6. Bei Investmentfonds wird zusätzlich noch die Kostenbelastung bewertet. Hierbei wird ein Schulnotensystem analog zur Risikobewertung verwandt.

b) Empfehlungssystem:

Die Empfehlungen richten sich an einen Anleger mit einem Anlagehorizont von 5-10 Jahren und werden je nach der Risikoausrichtung der Investoren (risikoavers, konservativ, chancenorientiert, risikobewusst) differenziert. Hierbei gibt es 4 Abstufungen: Nicht empfehlenswert (0% Portfoliogewicht); zur Depotbeimischung geeignet (0%-2% Portfoliogewicht); Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht); Kerninvestment (4%-8% Portfoliogewicht). Ein Anleger sollte bei der Auswahl einzelner Investments auf Risikozusammenhänge zwischen den einzelnen Finanzinstrumenten achten und einen qualifizierten Anlageberater hinzuziehen.

Rechtliche Hinweise:

Hinweise gemäß FinAnV:

Die LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage erstellt Finanzanalysen im Sinne der „Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV)“.

Hinweis gemäß § 4 FinAnV:

1) Wesentliche Informationsquellen: Hauptinformationsquelle sind Geschäfts- und Quartalsberichte des Emittenten sowie von der Investorenbetreuung des Emittenten auf Webseiten, Investorenkonferenzen oder Analystenveranstaltungen zur Verfügung gestellte Informationen. Diese Quellen wurden bei den in dieser Ausgabe veröffentlichten Analysen nur passiv genutzt, die Emittenten haben nicht aktiv Informationen beigesteuert. Darüber hinaus werten wir auch Beiträge der seriösen Wirtschaftspresse sowie Nachhaltigkeitsreports über den jeweiligen Emittenten aus.

Umsatz-, Gewinn- und Dividendenschätzungen basieren auf eigenen Bewertungsmodellen. Angaben über Beteiligungsverhältnisse sowie Zitate von Warren Buffet wurden den Geschäftsberichten von Berkshire Hathaway entnommen. Weitere Zitate stammen aus Sammlungen, die auf folgenden Internetseiten veröffentlicht wurden: <http://www.strategicbusinessteam.com/> und <http://www.minterest.com/>.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Für Kursdaten haben wir eine eigene Datenbank aufgebaut, die - sofern nicht anders angegeben – die amtlichen und um Kapitalmaßnahmen bereinigten Kurse von der jeweiligen Hauptbörse enthält. Hauptbörsen sind: Aktien Deutschland & ETF's: Xetra; Renten: Börse Stuttgart; USA: NYSE bzw. Nasdaq; Niederlande & Frankreich: Euronext; Spanien: Börse Madrid; Italien: Börse Mailand; internationale Technologieaktien: Nasdaq. Bei nicht als ETF's gehandelten Investmentfonds werden die von der KAG veröffentlichten Rücknahmekurse genommen.

Finanzanalysen werden vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten normalerweise nicht zugänglich gemacht und danach geändert. Abweichungen von dieser Praxis werden gesondert gekennzeichnet.

2) Zur Erstellung genutzte Bewertungsgrundlagen und Methoden: siehe Seite 8.

3) Das Datum der ersten Veröffentlichung unserer Analysen ist – sofern nicht anders gekennzeichnet – der auf der ersten Seite angegebene Erscheinungstag von „Mit ruhiger Hand“; für diese Ausgabe also der 3.9.2012.

4) Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten entsprechen – sofern nicht anders gekennzeichnet – dem Schlusskurs vom letzten Handelstag vor dem Erscheinungsdatum an der genannten Hauptbörse des jeweiligen Finanzinstruments.

5) Aktualisierungen: Für Aktualisierungen der bestehenden Analysen aus der aktuellen Ausgabe ist kein fester Zeitrahmen vorgesehen und besteht auch keine Verpflichtung.

6) Hinweis auf eigene Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenen zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen: keine Veröffentlichungen.

Hinweis gemäß § 5 FinAnV:

Interessenkonflikte: Umstände oder Beziehungen werden im Folgenden angegeben, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit der Mitarbeiter, die die Analysen in dieser Ausgabe erstellt haben, der LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage als das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen sowie sonstiger an der Erstellung mitwirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten.

Mitarbeiter an dieser Ausgabe haben oder waren in Bezug auf ein in dieser Ausgabe erwähntes Finanzinstrument bzw. mit einem genannten Emittenten:

- 1) Anteile im Besitz: keine
- 2) in den vergangenen 12 Monaten an Transaktionen beteiligt: keine
- 3) eine vertragliche Beziehung eingegangen: nein
- 4) an einer Emission oder Sekundärmarktplatzerung eines Finanzinstruments beteiligt: nein

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Disclaimer:

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen dienen ausschließlich informativen Zwecken. Sie stellen auf keinen Fall Werbung oder ein Angebot, insbesondere einen Prospekt oder eine Aufforderung zum Handel, der Zeichnung, dem Kauf oder dem Verkauf von Wertpapieren bzw. zur Teilnahme an einer Handelsstrategie, dar.

Obwohl unsere Informationen aus Quellen stammen, die wir für zuverlässig halten und der Inhalt dieser Publikation mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurde, können wir keine - weder ausdrückliche noch stillschweigende - Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben übernehmen.

Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit und unangekündigt Änderungen oder Aktualisierungen der in dieser Publikation enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder die LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage noch irgendwelche Aufsichtsräte, Vorstandsmitglieder oder Mitarbeiter dieser Gesellschaft können direkt oder indirekt für in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen haftbar oder verantwortlich gemacht werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind auf keinen Fall als Erbringung einer Investmentdienstleistung zu verstehen und sind kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Die Verwendung der in dieser Publikation enthaltenen Informationen erfolgt ausschließlich auf eigene Gefahr. Wir sind weder direkt noch indirekt für irgendwelche Verluste oder Schäden, die dem Leser durch die Verwendung dieser Publikation oder durch eine darauf basierende Entscheidung entstehen, haftbar.

Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht notwendigerweise aussagekräftig für die Wertentwicklung in der Zukunft ist und in keinem Fall als aussagekräftig betrachtet wird.

Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen sind streng vertraulich und dürfen zu keinem Zeitpunkt ohne unsere vorherige Zustimmung kopiert, vervielfältigt, verbreitet oder Dritten zugänglich gemacht werden. Jegliche Ansprüche, die sich aus oder im Zusammenhang mit den Bedingungen dieses Haftungsausschlusses ergeben, unterliegen deutschem Recht.

Die in dieser Publikation enthaltenen Analysen und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse richtet sich ausdrücklich nicht an Anleger in den USA, Japan und Kanada. In Großbritannien ist sie nur für Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Es wird darauf explizit hingewiesen, dass insbesondere auch die Weiterleitung dieser Publikation in die USA und an US-Personen sowie in alle Länder, in denen der Vertrieb dieser Publikation beschränkt ist, nicht zulässig ist.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentfonds sind die jeweiligen Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen, die Sie kostenlos bei Investmentgesellschaft unter auf ihrer Internetadresse erhalten.

Die Entlohnung der Mitarbeiter von „Mit ruhiger Hand“ hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Einschätzungen oder den Sichtweisen, die in dieser Publikation geäußert werden, zusammen.