



THINKSTOCK

„Making an investment is only half of the battle—the easy part. Selling a stock is a more difficult decision than buying one.“

M. Pabrai

Vor rund einem Jahr erwarb ich, im Zuge des Brexit´s, Anteile an den Dax-Unternehmen Allianz und BASF. BASF würde ich, nach meinen heutigen Kriterien, zu so einem Preis nicht mehr kaufen, da selbst unter der Annahme von starkem Wachstum ein Wert von rund 60 Euro, ohne jegliche Sicherheitsmarge, (für mich) „fair“ wäre.

Im Laufe des Jahres sind nun die Kurse beider Titel beträchtlich gestiegen, sodass ich mir die Frage stellen musste, ob ich beide Aktien trotz der hohen Bewertung halten möchte. Da ich von Versicherungen zu wenig verstehe und BASF nach meinen Kriterien überbewertet ist, habe ich mich schlussendlich von beiden Positionen getrennt.

Bei BASF komme ich mit einer Discounted Cashflow-Analyse zu einem „fairen“ Wert von 50-60€, das KGV liegt mehr als 4 Punkte über dem historischen Durchschnitt und das EV/EBIT-Verhältnis ist ebenfalls nicht attraktiv:

Jahr	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EV/EBIT	5,7	14,1	8,5	6,3	11,5	11,7	10	13	16,2	15,3

Beide Unternehmen sind für mich persönlich keine Buy & Hold Kandidaten, daher müssen sie weichen. Ich warte auf gute Gelegenheiten und sammle jetzt lieber das Cash ein, um bei der richtigen Gelegenheit zuschlagen zu können. Es grenzt in der deutschen Investmentgemeinde an Ketzerei, BASF zu verkaufen, dessen bin ich mir bewusst und ich sage damit ausdrücklich nicht, dass es ein schlechtes Unternehmen ist! Bei einer geforderten Rendite von 8 % und einem langfristigen Wachstum von 5 % p.a., hätte ich bei 61,77 € auch eine attraktive Sicherheitsmarge erhalten, aber ich möchte nicht mit 8 % Rendite kalkulieren.

Alle relevanten Depotveränderungen lassen sich unter [Mein Depot](#) einsehen.

Verkäufe:					
Allianz	119,4	Verkaufskurs:	173,50 €	Rendite(-Kosten):	50,55%
BASF	61,77	Verkaufskurs:	91,00 €	Rendite(-Kosten):	50,72%

(Die Rendite habe ich inklusive der erhaltenen Dividenden berechnet)

Was ich aus diesen Investments gelernt habe

Das nächste Mal, wenn Aktienmärkte aufgrund politischer Entscheidungen stark ausschlagen, werde ich die Gelegenheit nutzen, um Unternehmen zu erwerben, die nachhaltige Wettbewerbsvorteile haben und die ich im besten Fall auch weiter halten möchte, selbst wenn sie, in meinen Augen, überbewertet sind. Ich würde beide Aktien in der gleichen Situation heute nicht mehr kaufen.

Ich bin mir darüber bewusst, dass es Glaubenskriege darum gibt, ob man immer zu 100% investiert sein sollte oder ob es manchmal nicht auch Sinn macht zu warten. Für mich ist es ein Alarmsignal, dass es so wenige günstig bewertete Aktien gibt, die meine Kriterien erfüllen, was nicht bedeutet, dass ich nicht bereit wäre, alles zu investieren, wenn mich das eine oder andere Unternehmen vollends überzeugt!

Ich bin bis jetzt immer gut damit gefahren zu warten und werde das auch beibehalten. Aktuell fühle ich mich mit 25-30% Cash wohl und werde alles, was darüber geht, investieren. Im Moment gibt es immer noch einige Ölwerte, die, wenn man von einem steigenden Ölpreis ausgeht, ein schönes Renditepotenzial versprechen. Ich habe mich dabei vorerst auf TGS NOPEC, Distribution Now und National Oilwell Varco festgelegt und habe kein Problem damit, wenn mein Portfolio mittelfristig zu einem Drittel aus Ölwerten besteht.

TGS Nopec, DNOW und Shell machen aktuell rund 16 % meines Depots aus, mit meinem Oil & Gas ETF sind es insgesamt 20 %, also ist hier noch etwas Luft nach oben. Ich erwäge daher einen Kauf von National Oilwell Varco in der Größenordnung von 5 % meines Portfolios.

Was in den nächsten Monaten ansteht

Ich möchte mich zeitnah von Investments trennen, hinter denen ich nicht mehr stehe, das betrifft in erster Linie die Commerzbank und den DEKA Maximum Dividend ETF. Spätestens bei der nächsten großen Kaufgelegenheit werde ich beide Positionen veräußern. Ich strebe ein konzentriertes Portfolio an und möchte keine Mittel in Unternehmen binden, von denen ich mir mittel- bis langfristig keinen Erfolg verspreche. Ich verstehe nichts von Banken und habe nichts von hohen ETF-Ausschüttungen, die ich mir mit einer niedrigeren Gesamtperformance erkaufe.

„We try not to have many investing rules, but there is one that has served us well: If we decide we were wrong about something, in terms of why we did it, we exit, period. We never invent new reasons to continue with a position when the original reasons are no longer available.“

—David Einhorn, Greenlight Capital

Auszug aus: John & Tilson Heins. „The Art of Value Investing.“

Zum Schluss ist auch eure Meinung gefragt:

In welches Unternehmen würdest
Du investieren?

- National Oilwell Varco
- TGS Nopec
- American Outdoor Brands
- Pyrolyx AG
- Public Storage
- JD
- Hermes International
- Betsson
- Deutsche Rohstoff AG
- Schlumberger N.V. als massiver
Ölwert
- Phillips 66
- Lindt & Sprüngli

- Total
- Novo Nordisk
- ING Group
- Exxon
- Nike
- Was empfiehlst Du alternativ?

Bestätigen!

Um meine eigenen Fähigkeiten glaubwürdig zu testen, habe ich ein Wikifolio ins Leben gerufen, das den Zweck hat, öffentlich die Performance meiner Investmententscheidungen zu tracken: <http://wikifolio.com/de/de/wikifolio/jasper-quast-value>.

Ich bin gespannt auf eure Meinungen und eigene Ideen in der Umfrage! ☐