

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Berkshire Hathaway Inc.

Zuletzt stellten wir Berkshire Hathaway im Dezember 2019 in unserem Investmentbericht vor. Seinerzeit wünschten wir uns angesichts liquider Mittel in Höhe von 124 Mrd. USD und der Unterbewertung der Aktie ein deutlich „beherzteres Zukaufen“ eigener Anteile. Nun hat Warren Buffett doch noch geliefert. Wie aus dem aktuellen Geschäftsbericht hervorgeht, kaufte er im Jahr 2020 eigene Aktien im Volumen von 25 Mrd. USD zurück. Dadurch erhöhte sich das kumulierte Rückkaufvolumen auf 33 Mrd. USD (Tabelle):

	2020	2019	2018	2017	2016
Eigene Aktien in Mrd. USD	33	8	3	2	2
Ausst. Aktien in Mio.	1.544	1.625	1.641	1.645	1.644
Δ Rückkäufe YOY	-5%	-1%	0%	0%	0%

Im Jahresverlauf erwarb er 17.255 A-Aktien (Nennwert: 5 USD je Aktie) und 95.614.062 B-Aktien (Nennwert: 5/1500 USD je Aktie). Der Rückkauf umfasste also das Äquivalent von 80.998 A-Aktien und reduzierte die ausstehende Aktienzahl um 5%. Zudem kündigte Buffett weitere Rückkäufe an: *„Berkshire has repurchased more shares since yearend and is likely to further reduce its share count in the future.“* Wir begrüßen diesen Schritt. Nach Buffetts eigener Methode für die näherungsweise Berechnung des inneren Werts ist die Aktie unterbewertet. Aktuell beträgt der Kurs 129%, der innere Wert 156% des Buchwerts.

Der innere Wert dürfte wie schon seit 55 Jahren kontinuierlich weiterwachsen. Hierfür ist vor allem das Prämienvolumen der vier Versicherungssparten verantwortlich, das so lange gewinnbringend angelegt werden kann, bis etwaige Schäden anfallen. Da die historische Schaden- und Kostenquote unter 100% liegt, sorgt das auf 138 Mrd. USD gewachsene Prämienvolumen, das einer dauerhaften Refinanzierung mit negativem Zins gleichkommt, für einen steten Anlagebedarf, der den Ausbau des Imperiums antreibt. Diese dynamische Perspektive scheint häufig ebenso unverstanden wie die Berechnung des statischen inneren Werts selbst. Eine wesentliche Annahme in Buffetts Heuristik ist inzwischen zu konservativ gewählt. Er billigte den normalisierten Ergebnissen vor Steuern der nicht börsennotierten Tochtergesellschaften, die nicht im Versicherungsgeschäft tätig sind, den 12-fachen Preis zu. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus und der reduzierten Körperschaftsteuer von 35% auf 21% dürfte er diesen Faktor mittlerweile höher ansetzen. Für uns ist Berkshire Hathaway ein Kerninvestment, das sich bereits deutlich von Buffett emanzipiert hat und mit einem inneren Wert von 700 Mrd. USD auf breiten Füßen steht. Nur wer langfristig erfolgreich ist, kann für sich Nachhaltigkeit beanspruchen. Berkshires Energiesparte geht voran. Sie fokussiert sich darauf, ihren Kunden *„today and for the next 100 years“* zuverlässige, bezahlbare, sichere und saubere Energie zu liefern. Die Investitionen in Wind-, Solar-, Geothermie- und Biomasseanlagen belaufen sich bereits auf 34 Mrd. USD.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.