

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Aktien sind die Stabilität, die Nachhaltigkeit und der innere Wert eines Unternehmens. Wir spekulieren nicht auf kurzfristige Kursschwankungen. Wir beteiligen uns an Unternehmen, die mit einem deutlichen Abschlag zu ihrem „fairen“ Wert an Börsen gehandelt werden, und verkaufen wieder, wenn der faire Wert erreicht wurde.

Taiwan Semiconductor

Kann denn eine taiwanesisische Computeraktie Value beinhalten und dividendenstark sein? Und dann noch im aktuellen Jahr ein Plus von 38% erzielen?

1. Frage - seit wann sitzen Computerhersteller in Taiwan? Hinter der glänzenden US-amerikanischen Computerfront stehen viele ausländische Zulieferer. In den letzten Jahren wurde das Design der Computerchip-Architektur zunehmend von der Produktion der Computerchips getrennt. Taiwan Semiconductor ist der größte unabhängige Produzent von Computerchips und nimmt Aufträge von allen großen amerikanischen Herstellern entgegen. Beliefert werden Microsoft und Apple, Qualcomm und Nvidia, Texas Instruments und Sony und viele andere.

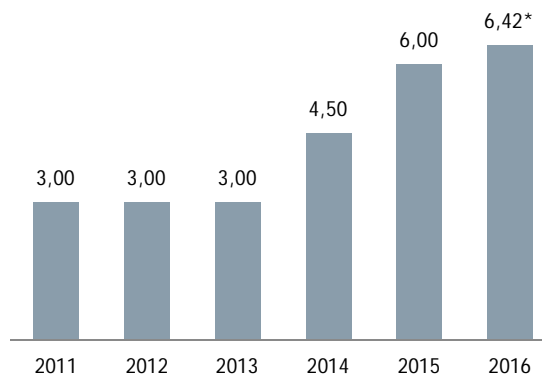
2. Frage - sind nicht alle Computeraktien zu teuer? Überhaupt nicht. Zwar sind Firmen wie Facebook oder Amazon sehr teuer, doch sind die fast als altmodisch angesehenen Hersteller der notwendigen Hardware geradezu billig. Für eine profitable, schuldenarme und stark wachsende Firma ist ein Kurs- Gewinn-Verhältnis von aktuell 14 nicht zu teuer.

3. Frage - müssen nicht Computerhersteller immer wieder investieren - wo soll denn da eine Dividende herkommen? Das Computerchipgeschäft ist enorm forschungsintensiv, kapitalintensiv und zyklisch. Das jährliche Forschungsbudget beträgt ca. 10 Mrd. USD. Eine Fertigungsanlage kann leicht 5 bis 10 Mrd. Dollar kosten. Je kleiner die Computerchips werden, desto teurer werden die Fertigungsanlagen, desto geringer

wird der Wettbewerb. Die aktuelle Fertigungsfor-schung arbeitet mit Genauigkeiten von 5 Nano-meter - das ist feiner als die Auflösung des Lichts. Der hohe und stabile Fixkostenblock führt angesichts der großen Anlagen in Phasen der Vollauslastung zu hohen freien Cash-Flows, die ausgeschüttet werden können. Aktuell beträgt die Eigenkapitalrendite sensationelle 31% - aber in einem schwachen Jahr kann dort auch eine niedrigere Zahl stehen. Dieser freie Cash-Flow kann ausgeschüttet werden - aktuell beträgt die Dividendenrendite 3,3%.

Mit einem Marktwert von 140 Mrd. Euro ist Taiwan Semiconductor inzwischen ein Gigant. Seit 20 Jahren (mit Ausnahme der Finanzkrisenjahre) steigen alle unternehmerischen Kennziffern nach oben.

Taiwan Semiconductor – Dividende je Aktie in TWD



*Schätzung

Kennzahlen

KGV für 2016	15,25
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	14,24
Marktkapitalisierung	4.680 Mrd. TWD ca. 140 Mrd. EUR
Dividendenrendite	3,3%

Mit freundlichen Grüßen

H. Leber
Dr. Hendrik Leber

Daniel Kröger
Daniel Kröger