

AlleAktien

Zyklischer Konsum

Sea Limited Aktienanalyse

Südostasiens größter Multibagger im Payment,
Gaming und eCommerce

von Michael C. Jakob

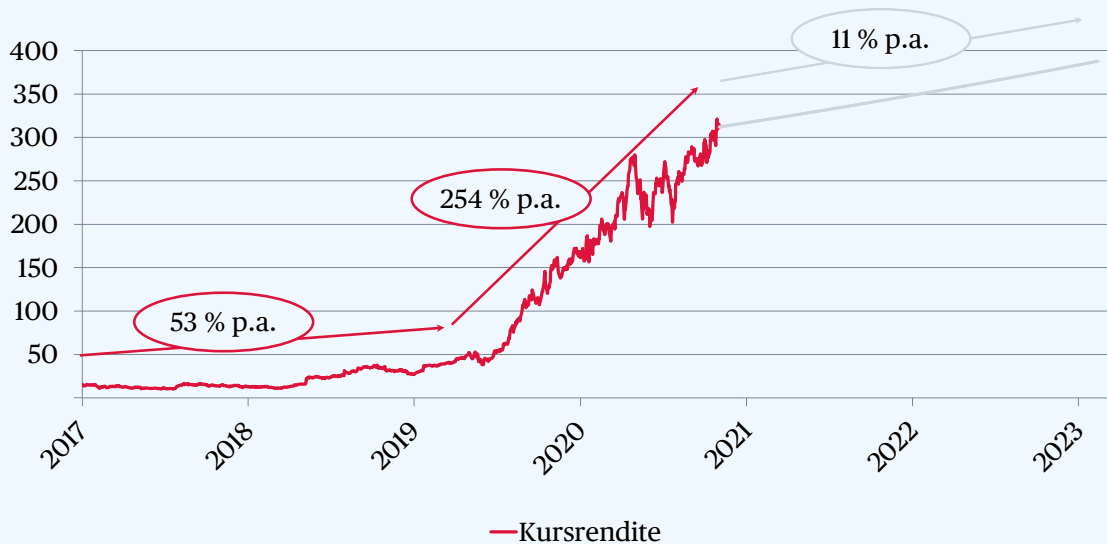


10. September 2021



Hauptsitz	Singapur
ISIN	US81141R1005
WKN	A2H5LX
Ticker-Symbol	SE
Sektor	Zyklischer Konsum
Kurs	280 EUR 330 USD
Ausstehende Aktien	511.931.460
Marktkapitalisierung	175,0 Mrd. USD
Enterprise Value	169,0 Mrd. USD
Nettoliiquidität	10,0 Mrd. USD
Bruttomarge	31%
EBIT-Marge	-29%
Gewinnmarge	-37%
5Y Umsatzwachstum	72% pro Jahr
Dividendenrendite	–
Marktstudie	Singapur Aktienmarkt-Studie
Datum	10.09.2021

Sea Aktienkurs USD



Überblick: Sea Limited Aktienanalyse

- **#1 Tech-Konglomerat in Südostasien in drei Segmenten:** Die Gaming-Arena „Garena“, in sich auf Mobile Games fokussiert, der südostasiatische eCommerce-Gigant Shopee und das FinTech SeaMoney. Auf den ersten Blick haben diese drei Sparten bis auf das rasante Wachstum kaum Gemeinsamkeiten. Was sie eint: #1 in Südostasien werden und bleiben. Daher auch der Unternehmensname SEA (Southeast Asia).
- **Singapur als sicherer Hafen im rasanten SEA-Wachstum:** Wir Investoren lieben es, bei verkannten Wachstumsstories von Anfang an mit dabei zu sein. Das rasanteste Wachstum findet man in den Entwicklungsländern. Doch da ist die Investorensicherheit oft fragwürdig: Bilanzbetrug, Korruption, Geldentwertung und ein labiles Rechtssystem machen uns Investoren das Leben schwer. In Singapur haben wir all das nicht.
- **Wachstumsmotor einer unterschätzten Region: Südostasien.** 72 % Wachstum pro Jahr. Keine Verschuldung. 30 % Bruttomarge. Gaming, eCommerce und Payments boomen – vor allem in Singapur, Indonesien, Thailand, Vietnam, Myanmar, Kambodscha, Laos und den Philippinen – eine 650 Mio. schwere Bevölkerung, die rasant wohlhabend wird.
- **Diversifizierte Hypergrowth-Holding.** Heute ist Sea Limited eine diversifizierte Growth-Holding. Die Umsätze stammen aus Gaming (46%), eCommerce (41%) sowie FinTech (13%) und die Bereiche haben zwei Gemeinsamkeiten: Sie fokussieren sich auf den Südostasiatischen Markt sowie auf Hypergrowth.
- **100 % Rendite pro Jahr.** Seit dem Börsengang 2017 hat sich die Aktie jedes Jahr verdoppelt. Vier Jahre in Folge. Aus 15 USD pro Aktie wurden 320 USD. Das entspricht einer Vereinundzwanzigfachung. Die Frage ist berechtigt: Geht es gerade erst los oder ist der Hype schon vorbei?
- **Southeast Asia Company wird neue East India Company.** Der Indienhandel war der größte Wachstumsmotor zwischen 1600 und 1875. Die East India Trading Company hat die Weltwirtschaft dominiert, mit eigenem Militär und eigener Regierung. Südostasien ist die größte Wachstumsregion unserer Zeit. Kann Sea Limited in so eine Vision hinein wachsen? Für mich als bodenständigen Investor aber aktuell noch präsenter: Wo und wie sieht eigentlich der Pfad zur Profitabilität aus, und wie glaubhaft ist der?



1. Geschäftsmodell: Gaming, Onlinehandel und Finanzdienste geschickt verknüpfen

Unternehmensgeschichte: Make Southeast Asia Great Again



2009: Garena Gründung in Singapur. Garena wird als Entdeckerseite für Spiele gegründet. Auf garena.sg kann man Spiele entdecken, herunterladen und spielen. Garena steht als Kurzform für die „Gaming Arena“, die mit Online Games aufgebaut wird. Unter anderem ist Sea Limited für den Vertrieb von League of Legends und FIFA Online in Südostasien verantwortlich. Die Erkenntnis der Gründer: Gamer lieben es, online und in Echtzeit mit oder gegen andere Spieler zu spielen. Alleine spielen wird schnell zu langweilig und zu vorhersehbar.



2014: SeaMoney Gründung. Der Gründer Forrest Li erkennt schnell: Payments sind der größte und einer der am schnellsten wachsenden Märkte in Südostasien. Kreditkarten haben die wenigsten. Banken sind langsam und wenig kundenfreundlich. SeaMoney wird das All-In-One Ökosystem für Finanzen. Die Basis bilden Zahlungen im Einzelhandel und online und Finanzierungen durch Konsumkredite. Hat man einmal einen Kunden gewonnen, kann man in immer mehr Finanzdienstleistungen expandieren.



2015: Shopee Gründung. Shopee ist die #1 eCommerce-Plattform in Südostasien und Taiwan. Ersichtlich am Erfolg von Amazon in den USA, Alibaba in China und Mercado-Libre in Südamerika wird klar: Warum kann man eigentlich in Südostasien noch nicht schnell und einfach online Waren bestellen? Während meiner Zeit in Singapur habe ich selbst erlebt: Shopee ist hier bereits der eCommerce Standard. Amazon und Alibaba sind de facto irrelevant.



2017: Börsengang in New York. Aus der einstigen Garena wird „Sea Limited“. Es geht nicht mehr nur um Gaming. Es geht um die Zukunft von Südostasien, daher auch der neue Name: SEA ist die gängige Abkürzung für Southeast Asia. Die ADRs gehen zu 15 USD pro Aktie an die NYSE. Heute steht eine Aktie bei 320 USD. Eine Vereinundzwanzigfachung in vier Jahren. Das entspricht etwa einer Verdopplung (100 % Rendite) in jedem Jahr seit dem Börsengang. Die Frage ist berechtigt: Geht es gerade erst los oder ist der Hype schon vorbei?



Heute: Diversifizierte Hypergrowth-Holding. Heute ist Sea Limited eine diversifizierte Growth-Holding. Die Umsätze stammen aus Gaming (46 %), eCommerce (41 %) sowie FinTech (13%) und die Bereiche haben zwei Gemeinsamkeiten: Sie fokussieren sich auf den Südostasiatischen Markt und auf Hypergrowth.

Privater Einschub: Schaut euch gerne auch meinen Erfahrungsbericht zu Singapur an, wo ich die zwei Jahre von 2019 bis 2020 verbracht habe. Natürlich habe ich hier auch im täglichen Leben viele spannende Aktien entdeckt, auf die man nicht so ohne Weiteres stößt. Sea Limited, DBS, Singtel und Jardine Matheson waren einige davon.

Auch lesen: Singapur Aktien verstehen wie ein lokaler Investor plus eine Perspektive zu DBS



Mission: Das Leben einfacher machen

„Our mission is to better the lives of the consumers and small businesses with technology.“

Mission von Sea Limited

Einfach und inspirierend. Die Mission von Sea Limited ist es, das Leben seiner Kunden mit Hilfe von Technologie zu verbessern. Mit interaktiven, authentischen Spielen bringt die Firma Menschen zusammen. E-Commerce auf Skalierung wurde durch Sea Limited gerade erst möglich. Zahlungen und Finanzierungen werden erstmals mit SeaMoney hunderttausenden Menschen möglich, die bisher keinen Zugriff auf das digitale Finanzsystem hatten.

Mitarbeiter bei Sea Limited glauben an drei Grundsätze:

1. **Unsere Menschen definieren uns:** Gesunde, gut-bezahlte und motivierte Mitarbeiter leisten die beste Arbeit. Machen die Kunden daher am glücklichsten. Die Glücklichkeit der Mitarbeiter geht auf die Zufriedenheit der Kunden über.
2. **Unsere Produkte differenzieren uns:** Wir kopieren niemanden. Wir erfinden und denken neu. Erfolgreich ist Sea nur, wenn wir schwierige Probleme innovativ und neu lösen. Andere Firmen zu kopieren ist fast immer zum Scheitern verurteilt.
3. **Unsere Institution überlebt uns:** Wir bauen eine Organisation auf, die deutlich größer als jeder einzelne von uns ist. Unsere Werte und Firma soll so langfristig aufgestellt sein, dass sie viele Generationen überlebt.

Diesen generellen Startup-Ansatz und das „hyper-longterm thinking“ finde ich sehr sympathisch. Genauso den Ansatz, dass top bezahlte und motivierte Mitarbeiter auch die besten Kunden generieren. Ich sehe es immer wieder, dass der Erfolg am Kunden meist nur eine Reflektion der Unternehmenskultur ist. Amazon, Square und Starbucks sind hier weitere positiv-Beispiele, die wir schon analysiert haben.

Dahinter stehen bei Sea fünf Core Values:

Our **Core Values** are the foundation of it all

We Serve	We Adapt	We Run	We Commit	We Stay Humble
Our customers are the sole arbiter of the value of our products and services. We strive to meet unmet needs and serve the underserved.	Rapid change is the only constant in the digital age of ours. We embrace change, celebrate it, and always strive to be a thought leader that influences it.	We are in a constant race to success while grappling with rapidly shifting forces. We move faster, better, and with more urgency each day.	Our work is our commitment. We commit to our values, institution, customers, and partners. We commit to each other. Above all, we commit to doing the best we can and being the best we are.	We have traveled a long way from our humble beginning and yet, we never lose our humility in our continual quest for greater heights.

Sea Limited Core Values, die Manager und Mitarbeiter bei allen ihren Aufgaben leiten.

Management: CEO und Gründer Forrest Li

Forrest (Xiaodong) Li hat es von ganz unten nach ganz oben geschafft. Vom Startup zum Großkonzern. Forrest Li ist durch die Gründung von Sea zum Milliardär geworden. Er besitzt 8,6 % der Aktien, was in etwa einem Wert von 14,6 Mrd. USD entspricht. Er ist in China geboren und nach Singapur ausgewandert, jetzt hat er nur noch die Staatsbürgerschaft von Singapur. Nach seinem Schulabschluss studiert Forrest Li zunächst an der Shanghai University und erlangt dort einen Abschluss als Ingenieur. Im Anschluss führen ihn seine Wege in die USA, wo er an der Stanford University einen MBA-Studiengang absolviert.

Besonders inspiriert wird er in dieser Zeit von einer Rede, die Steve Jobs an seiner Universität hält. In der Rede geht es darum, dass man in seinem Leben das tun soll, für das man die größte Leidenschaft empfindet. Steve Jobs sagt: „Stay hungry, stay foolish“. Diese Worte führen dazu, dass sich Forrest Li traut, sein eigenes Unternehmen zu gründen.

„It’s only if you are able to stay humble that you can serve, run, adapt and commit.“

Forrest Li, CEO von Sea Limited

Forrest Li ist ein sehr prinzipientreuer Mensch. Das wichtigste Prinzip ist für ihn Bescheidenheit (Englisch: to be humble). Dies spiegelt sich auch in seinem Vornamen wider. Diesen hat er sich selbst gegeben, nachdem er den Film Forrest Gump gesehen hat. Besonders fasziniert ist er hierbei von dem guten Herz, der Bescheidenheit und der „Einfach machen, ohne zu viel nachzudenken“-Einstellung von Forrest Gump. Menschen denken oft zu viel nach und werden unglücklich. Besser ist es, nicht zu viel nachzudenken und einfach loszulegen. Jeden Tag seine Aufgaben bestmöglich zu erfüllen, die man sich vorgenommen hat oder die einem gegeben werden. Ein erfolgreicher Tag nach dem anderen. Daher sagt er: „Nur wenn du es schaffst, bescheiden zu bleiben, dann kannst du [Kunden] dienen, bist bereit, dich zu verändern und alles zu geben“.

„Because of his persistence and his courage, he lived a very successful and very meaningful life... by helping a lot of other people.“

Forrest Li, CEO Sea Limited, über Forrest Gump

Forrest Li identifiziert sich mit diesen Werten und ist CEO aus Leidenschaft. Mit seiner Tätigkeit möchte er etwas bewirken. Hierfür ist er bereit, sich selbst zurückzustellen.

Aktionärsstruktur: Gründer und Tencent geben den Ton an

Die größten Aktionäre sind Tencent und Gründer sowie CEO Forrest Xiaodong Li. Tencent besitzt 22,1% und Forrest Li 8,6% der Anteile. Beide Parteien besitzen jedoch Class-B-Aktien, die ein besonders hohes Stimmrecht haben. Zusammen besitzen sie 61,1% der Stimmrechte und können somit alle wichtigen Entscheidungen alleine treffen.

Ich sehe das nicht unbedingt kritisch. Man muss nur wissen: Wer in Sea Limited investiert, braucht keine aktivistischen Mitbestimmungsaktionen starten. Sondern muss CEO und Tencent vertrauen, das Richtige im Sinne von uns Privatanlegern zu tun.

Branchenanalyse: Gaming, eCommerce und Payments in SEA

Sea Limited ist mit drei Firmen (je zu 100 % im Besitz von Sea Limited) in drei Branchen aktiv. Immer und nur in Südostasien. Diese drei Branchen gehen wir strukturiert durch:

1. Gaming in Südostasien (Firma Garena)
2. eCommerce in Südostasien (Firma Shopee)
3. FinTec in Südostasien (Firma SeaMoney)

1. Gaming in Südostasien mit 8,5 % Wachstum pro Jahr

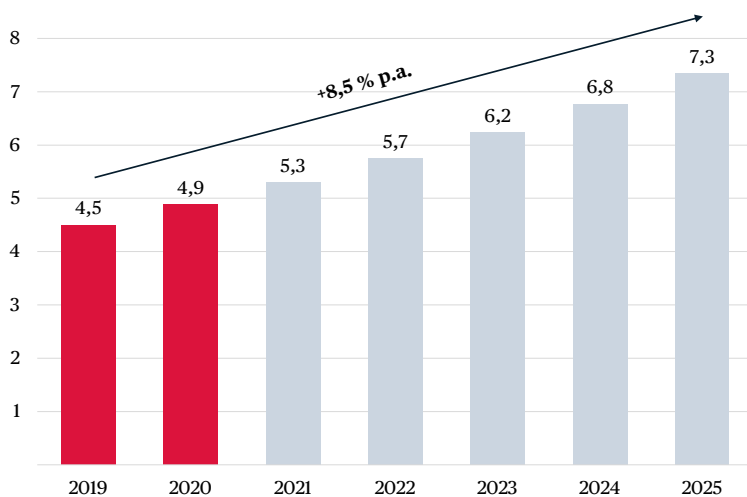
Die Gamingbranche etabliert sich gerade erst in Südostasien. Weniger Menschen haben hier einen PC, Laptop oder Konsole. Sondern kaufen sich direkt Smartphone und Tablets. Entsprechend wichtig sind Mobile Games.

Gleichzeitig ist das Einkommen pro Person in Südostasien noch deutlich geringer als in den USA oder Europa und es wird noch verhältnismäßig wenig Geld für Spiele ausgegeben. Der größte Markt Südostasiens ist Indonesien mit 270 Mio. Einwohnern. Das durchschnittliche Jahreseinkommen beträgt allerdings nur 13.000 USD.

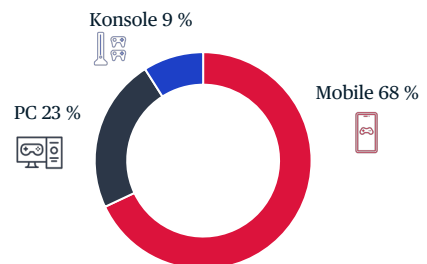
Bei 11 % mehr Spielern pro Jahr und 8,5 % mehr Umsatz pro Spieler ergibt sich ein gesamtes Wachstum von ca. 19,5 % pro Jahr. Gleichzeitig steigt auch der Wohlstand der gesamten Bevölkerung in Südostasien rapide mit ca. 5-7% pro Jahr an, und damit auch die Bereitschaft, Geld für Spiele auszugeben.

Der Gaming-Markt in Südostasien wächst um 8,5 % pro Jahr – Mobile-Gaming ist mit 68 % Marktanteil der wichtigste Sektor

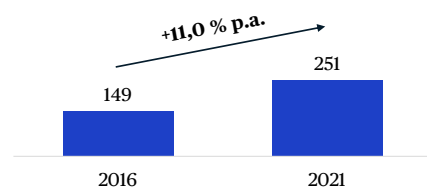
Gaming-Umsätze in Südostasien, in Mrd. USD



Anteil je Medium in Südostasien, 2019



Anzahl Mobile-Gamer in Südostasien, in Mio.

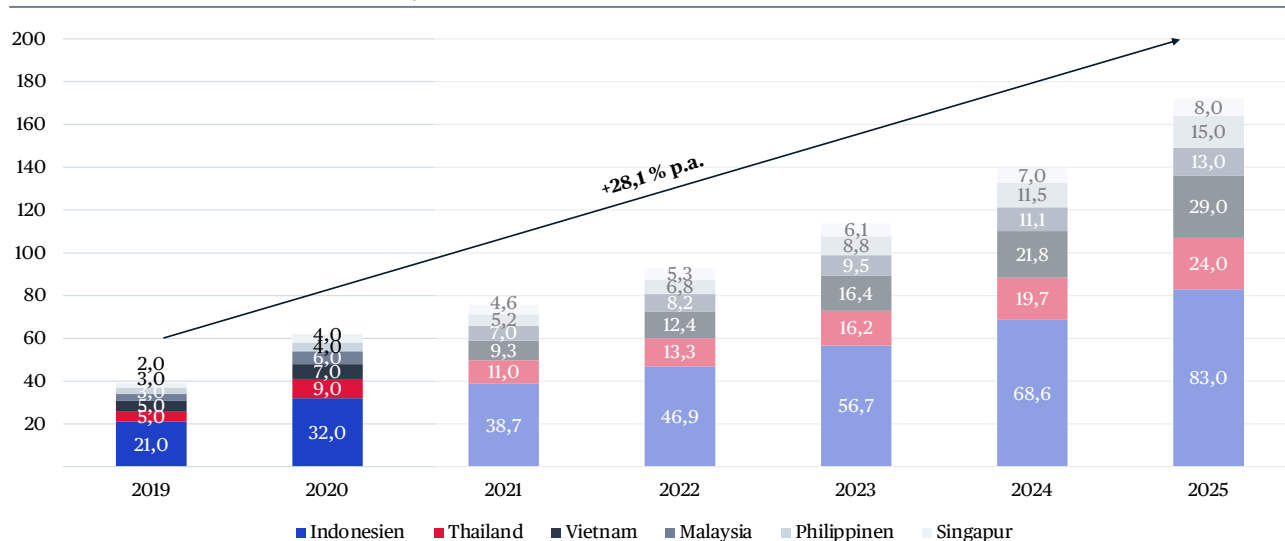


2. E-Commerce in Südostasien mit 28,1% Wachstum pro Jahr

Ähnlich ist es mit eCommerce: Der Markt entsteht gerade erst. Von Alibaba und Amazon kann man lernen, was funktioniert. Entscheidend sind die Märkte in Indonesien (270 Mio. Einwohner), Thailand (70 Mio. Einwohner) und Vietnam (96 Mio. Einwohner). Wir in Deutschland vergessen sehr schnell, wie unglaublich viele Menschen hier leben und Welch ein Wohlstand hier gerade entsteht.

Der E-Commerce-Markt wächst in Südostasien um 28,1 % pro Jahr – Vietnam wächst mit 32,9 % pro Jahr am schnellsten

E-Commerce B2C Marktvolumen in Südostasien, in Mrd. USD

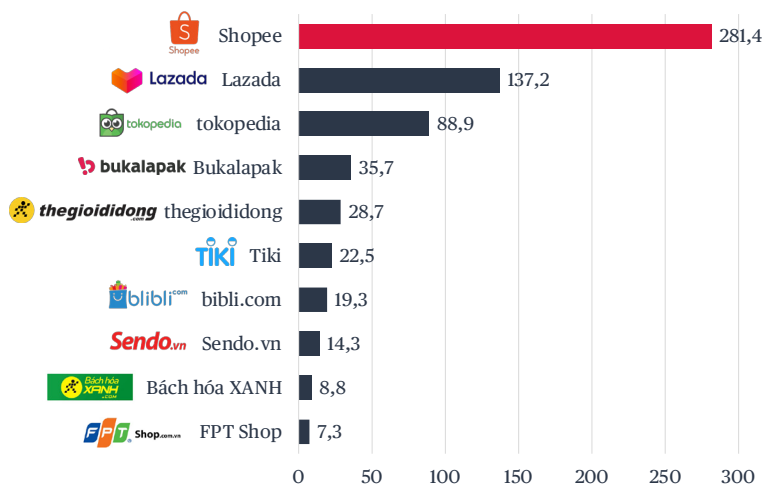


Sea Limited ist mit Shopee die klare #1 in Südostasien. Sie waren die ersten, haben das beste Produkt und profitieren jetzt von den Netzwerkeffekten: Je mehr Händler, um so mehr Kunden. Je mehr Kunden, um so mehr Händler. Beides erzeugt zufriedenerer Händler und Kunden. Beide profitieren von den Economies of Scale (geringste Kosten pro Paket) und Economies of Scope (breiteste Auswahl) von Shopee, die Einsparungen weitergeben können.

Auffällig ist auch, wie erfolgreich Shopee in Taiwan ist. Ein Land, das sehr eng mit China verwurzelt ist und das intuitiv eher – wie Hong Kong – an Alibaba und anderen chinesischen Plattformen hängen sollte. So ist es oft im Geschäftsleben: Man muss verschiedene Länder gleichzeitig testen. Man ist oft überrascht, wie gut manche Märkte funktionieren.

Shopee ist der mit Abstand meist besuchte Online-Shop in Südostasien – der Marktanteil ist in Indonesien mit 27 % am größten

Meist besuchte Online-Shops in Südostasien, in Mio. Aufrufe, 2020



Marktanteile im E-Commerce von Shopee, je Land



3. FinTech in Südostasien mit 25% Wachstum

Hierzu gibt es leider noch keine aussagekräftigen Daten, da der Markt gerade erst entsteht. Der Payment-Markt in den USA und Europa wächst mit ca. 25 % pro Jahr. PayPal, Visa, Mastercard, Square, Affirm und Stripe sind die großen Profiteure und nehmen dieses Wachstum voll mit. In Europa sehen wir das auch bei N26 oder Revolut. Da SeaMoney einer der ganz großen Anbieter in Südostasien ist, gehe ich von einem ähnlich starken Wachstum aus.

Geschäftsmodell von Sea Limited im Detail

Sea Limited ist zu 100 % an drei Firmen beteiligt:

1. **Garena im Gaming:** 500 Mio. aktive Nutzer und 50 Mio. zahlende Kunden sprechen für Garena.
2. **Shopee im eCommerce:** #1 eCommerce Webseite in Südostasien.
3. **SeaMoney als FinTech:** Zahlungs- und Kreditplattform mit 15 Mio. Nutzern.

Im Geschäftsbericht werden leider nur drei andere Sparten ausgewiesen: Digitales Entertainment (Gaming), eCommerce und eigene Warenverkäufe. Die Umsätze von SeaMoney werden in das eCommerce gebündelt.

Sea Limited erzielt Umsätze mit Online Games, E-Commerce und Finanzdienstleistungen

13 %

Warenverkäufe im eigenen Namen

Neben der Vermittlung von Verkäufen erzielt Sea Limited auch mit dem Warenverkauf im eigenen Namen Umsätze.

41 %

E-Commerce und Finanzdienste

Sea Limited besitzt mit Shopee einen eigenen Online-Marktplatz. Umsätze werden in erster Linie durch Verkaufsprovisionen und mit Werbung erzielt. Zudem werden im Finanzbereich Einnahmen durch die Vergabe von Krediten an Privat- und Geschäftskunden erzielt.



46 %

Digitales Entertainment

Sea Limited besitzt mit Garena einen führenden Entwickler und Publisher von Online-Games. Die veröffentlichten Spiele sind alle kostenfrei. Umsätze werden durch den Verkauf von In-Game-Items erzielt. Darüber hinaus bietet das Unternehmen mit Garena Plus eine Social-Media-Plattform. Garena organisiert zudem eigene E-Sport-Events und Turniere.



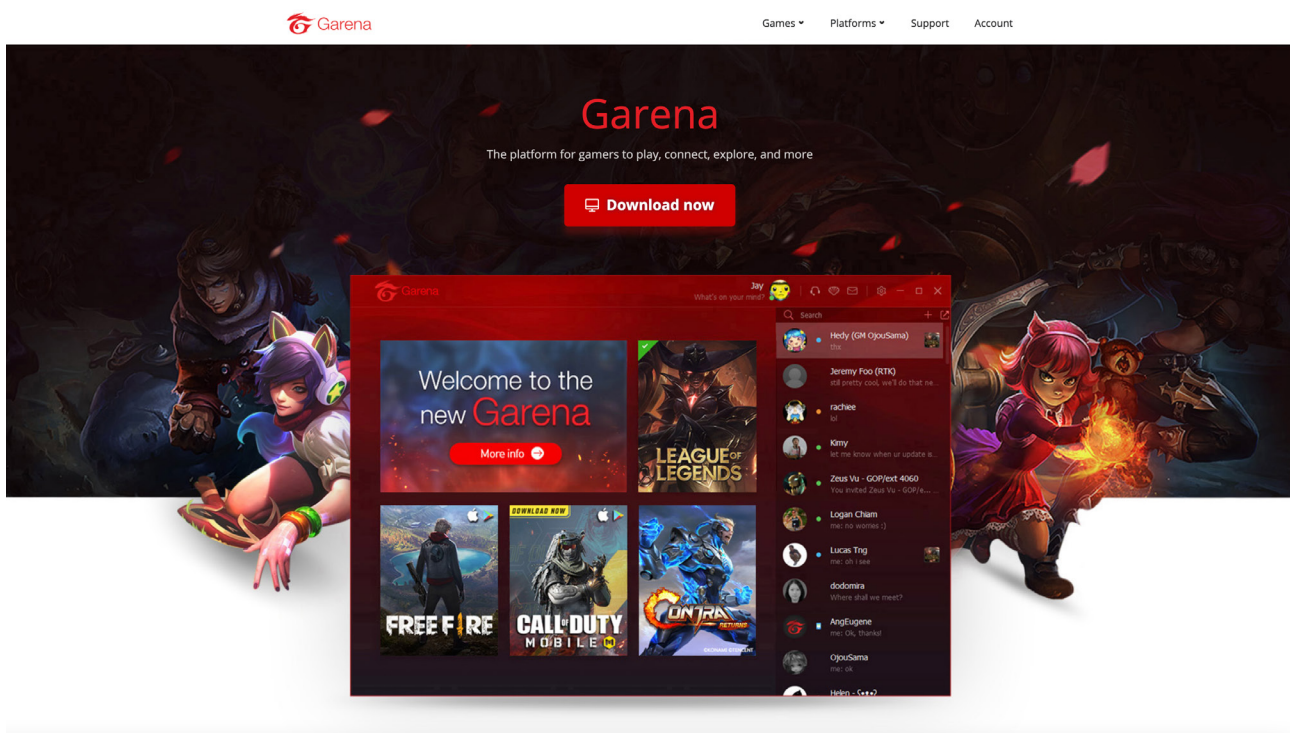
Garena als Gaming Arena

Garena ist ein Entwickler und Publisher von Online Games. Online Games sind Spiele, die man zwingend mit Internetverbindung spielen muss. Spieler lieben es, in Echtzeit mit oder gegen andere Spieler zu spielen. Online Rollenspiele sind im Hype. Das ist viel interessanter, als gegen den Computer oder vorhersehbare, vorprogrammierte Spielabläufe zu spielen. Der große Vorteil für Garena: Die Firma sammelt unglaublich viele Daten über das Spielerverhalten. Was motiviert Spieler, noch länger zu spielen? Welche Features machen Spaß? Welche Szenarien sind eher langweilig? Dadurch können die Spieleentwickler erstmals interaktiv, gemeinsam mit der Community, Spiele weiter entwickeln.

Auf der eigenen Webseite präsentiert Garena.sg (ähnlich wie bei Steam oder dem Apple Game Center) selbst entwickelte Spiele und die Spiele anderer Entwickler. Garena ist die Gaming Arena: Hier hat man die beste Übersicht über alle Spiele, die man installiert hat oder haben will. Das Unternehmen pflegt zum Beispiel enge Geschäftsbeziehungen zu Tencent, Electronic Arts, Riot Games oder NetEase Games. Von diesen Entwicklern erhält Garena dann die exklusiven Veröffentlichungsrechte bestimmter Spiele für Südostasien. Oft kann dadurch Garena diese Spiele sogar noch für die jeweiligen Länder individuell anpassen, so dass es bestimmte landesspezifische Sachen nur in etwa Thailand gibt. Das macht das Spiel noch „nahbarer“ und „authentischer“ für die lokale Community.

Der große Vorteil für die Entwickler ist, dass sie durch die Plattform ihre Spiele einer Vielzahl an südost-asiatischen Spielern zugänglich machen können. Die Spiele, die über die Plattform angeboten werden, sind alle kostenfrei. Geld verdienen die Entwickler nur über optionale In-Game-Käufe der Spieler oder über Werbung.

Garena nimmt hierbei auch Abrechnung, Rechnungsstellung, Mahnungen und Rückerstattung der In-Game-Transaktionen vor. Im Gegenzug für diese Leistungen behält Garena satte 65 % bis 80% der Umsätze ein. Das ist sogar in der Branche unüblich hoch. Im Apple App Store und Android Play Store werden nur ca. 30 % der Umsätze als Gebühr einbehalten. Garena argumentiert das so: Ohne die Garena Plattform würde ein unbekanntes Spiel nie gefunden werden und nur sehr schwer erfolgreich werden. Garena sieht sich als Umsatz-Zugpferd. Die Marktmacht liegt auch bei Garena: Es gibt ein Garena. Und hunderttausende Spiele-Entwickler, die im Wachstumsmarkt Südostasien (bereits fertige Spiele aus den USA, Europa) verkaufen wollen. Die Marktdynamik aus Angebot und Nachfrage spielt Garena in die Hände, denn Garena ist es bis auf einige wenige Blockbuster-Hits (z.B. Call of Duty, Fortnite, GTA, FIFA) egal, welche Spiele im Markt verkauft werden.



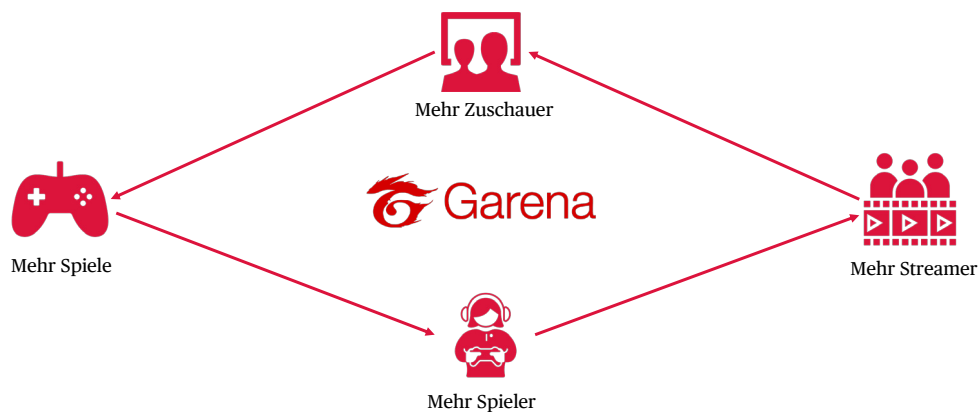
Garena als die namensgebende Gaming Arena. Alles vereint: Social Media, Voice Chat, Messenger und natürlich immer neue Spiele. Mehr als 750 Mitarbeiter arbeiten in der Spieleentwicklung.



Free Fire als eigene Success Story

Doch auch einige der selbst entwickelten Spiele von Garena sind sehr erfolgreich. Einen riesigen Hit haben die Entwickler mit dem Battle-Royal-Spiel Free Fire gelandet. Das Spiel ist 2017 erschienen. In den Jahren 2019 und 2020 ist es das meist heruntergeladene Mobile-Game weltweit gewesen. 2020 wurde zudem ein neuer Rekord in Bezug auf die täglich aktiven Nutzer aufgestellt. Das Spiel verzeichnete mehr als 80 Millionen Spieler an einem einzigen Tag. Seit 2019 übersteigen die Einnahmen aus diesem Spiel 1 Milliarde USD. Der Erfolg von Garena ist also auch relativ eng an den Erfolg von Free Fire geknüpft. Um die Abhängigkeit zu verringern, ist es wichtig, auf der Plattform mehr erfolgreiche Spiele anzubieten.

Das Wachstum von Garena verläuft dynamisch in einem Kreislauf



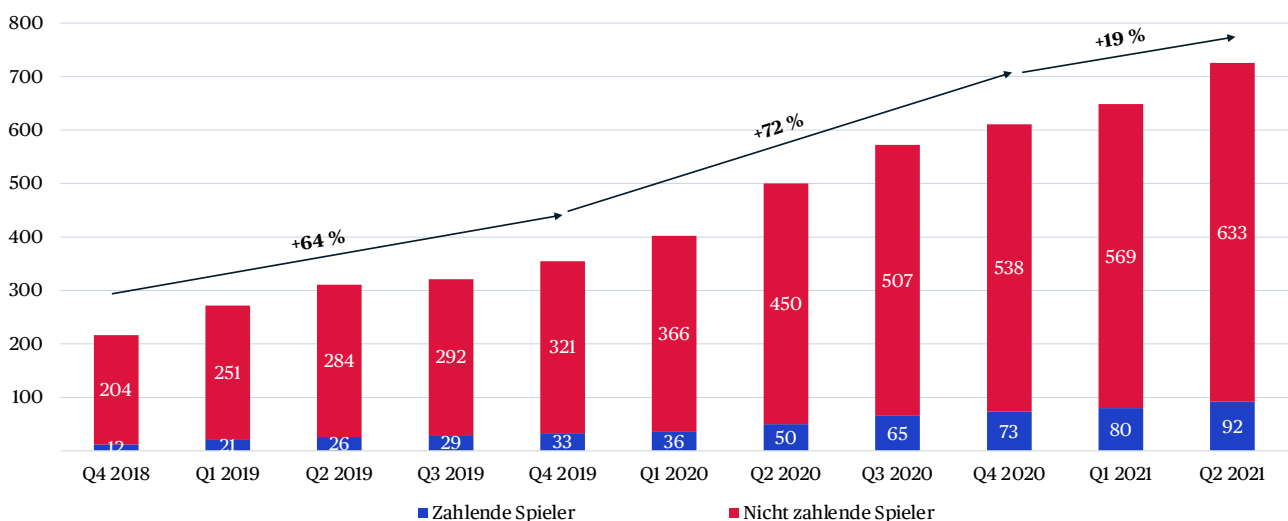
Garena hat ein Gaming-Ökosystem geschaffen. Die Plattform profitiert davon, dass das Wachstum durch Netzwerkeffekte beschleunigt wird. Je mehr Spiele auf der Plattform angeboten werden, desto mehr Spieler nutzen die Plattform. Je mehr Spieler die Plattform nutzen, desto mehr Spieler streamen. Mit steigender Zahl der Streamer steigt wiederum die Zahl der Zuschauer. Die vorherigen Effekte führen dazu, dass überhaupt mehr Spiele auf der Plattform angeboten werden können.

Viel Fantasie auch mit Garena Live (<https://garena.live/>), der eigenen Gaming-Streamingplattform. Die Antwort auf Chinas Huya/Douyu und Amerikas Twitch.

Das Wachstum von Garena ist weiterhin intakt. Die Covid-19-Pandemie hat dies sogar beschleunigt. Garena engagiert sich zudem stark im E-Sport-Bereich und veranstaltet eigene Turniere, die dann auch online live gestreamt werden.

Garena hat im letzten Jahr 72 % mehr vierteljährlich aktive Spieler verzeichnet – die zahlenden Spieler stiegen sogar um 121 %

Vierteljährlich aktive Spieler, in Millionen



2. Shopee als #1 eCommerce-Plattform in Südostasien

Die E-Commerce-Plattform von Sea Limited heißt Shopee. Händler können sich hier registrieren und ihre Waren online anbieten. Shopee verdient in erster Linie Geld über eine prozentuale Provision am Warenverkaufswert. Darüber hinaus können Händler unterschiedliche Werbeangebote von Shopee nutzen. Durch bezahlte Werbung können die Verkäufer zum Beispiel dafür sorgen, dass ihre Produkte bei bestimmten Key-Words in der Suche ganz oben angezeigt werden. Je häufiger ein solches Produkt dann angeklickt wird, desto höher ist der Verdienst von Shopee. Als Plattform bietet Shopee für Käufer sowie Verkäufer jede Menge Vorteile:

Shopee bietet als Plattform viele Vorteile für Käufer und Verkäufer

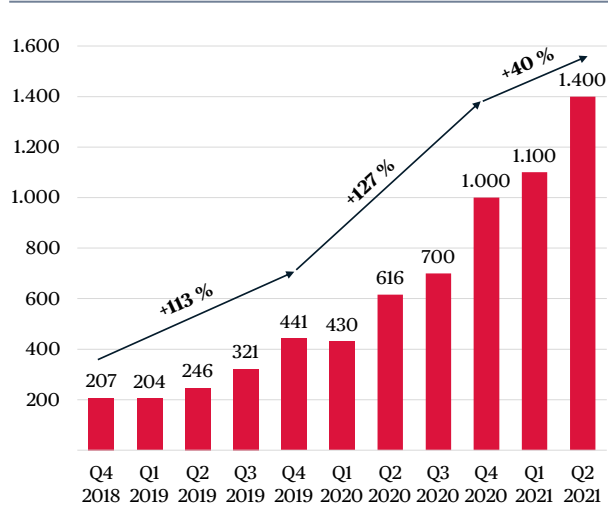


Beeindruckend ist, wie stark sich Shopee um sowohl Kunden als auch Händler kümmert. Und wie viele Innovationen ausprobiert werden. Weit über das hinaus, was Amazon aktuell bietet. Shopee University bringt Händlern bei, wie sie ihr Geschäft auf die Shopee-Plattform verlagern können.

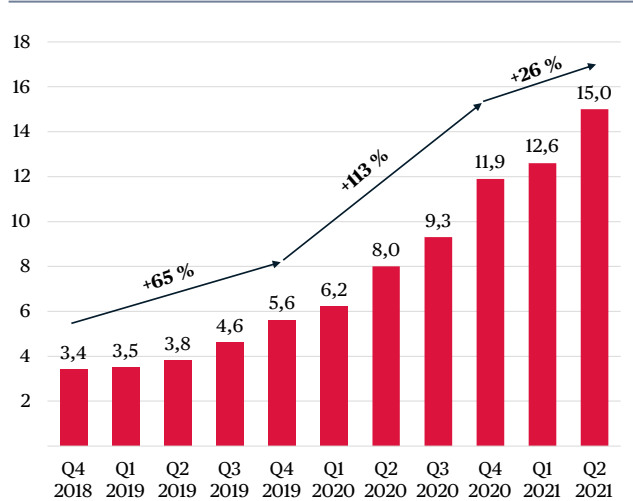
Warenverkäufe im eigenen Namen. Doch Shopee verdient nicht nur durch die Transaktionen von Dritten. Immer häufiger tritt Shopee selbst als Verkäufer auf. Hierbei kauft das Unternehmen ein Produkt in großer Stückzahl direkt bei einem Produzenten ein und verkauft dieses dann über das eigene Shopsystem weiter. Aktuell werden 13 % der Umsätze von Sea Limited auf diese Art erzielt. Durch die COVID-19-Pandemie ist das Wachstum im Onlinehandel enorm gestiegen. Auch Shopee kann von dieser Entwicklung profitieren.

Bei Shopee ist die Anzahl an Bestellungen im letzten Jahr um 127 % gestiegen – der verkaufte Warenwert stieg um 113 %

Anzahl an Bestellungen, in Millionen



Verkaufter Warenwert, in Milliarden USD



Shopee Coins. Um die Kundenbindung zu erhöhen, bietet Shopee Loyalitätsprogramme an. Kunden erhalten für ihre Einkäufe sogenannte Shopee-Coins, die sie beim nächsten Einkauf einlösen können, um Rabatte zu erhalten. Zudem findet sogar eine Verknüpfung zu den Spielen von Garena statt. Bei einigen Online-Games können die Spieler ebenfalls Shopee-Coins erspielen.

„Bei Shopee ist beeindruckend, dass Sea Limited gleichwohl kopiert und innoviert. Man lernt von Amazon, Alibaba und MercadoLibre. Gleichzeitig werden alle Prozesse neu gedacht, unglaublich eng am Kunden und am Händler. Bei Shopee hatte ich als Kunde und als Analyst erstmals den Eindruck: Die sind noch kundenorientierter im eCommerce als Amazon.“

Michael C. Jakob

3. SeaMoney als SEAs #1 FinTech to be

Zu ehrgeizig? Geht nicht: SeaMoney soll Südostasiens #1 FinTech werden.

Produkte. Sea Limited verfügt ebenfalls über eine digitale Finanzplattform. Unter dem Label SeaMoney bietet das Unternehmen zwei digitale Wallets an. Dies ist zum einen ShopeePay und zum anderen AirPay. Die Wallets ermöglichen es den Kunden, möglichst einfach Online- und Off-line-Zahlungen abzuwickeln. SeaMoney verfügt über ein breites Netzwerk und viele Akzeptanzstellen für ihre Zahlungsmethoden. Zudem werden viele Zahlungen von Garena sowie Shopee über die Dienste von SeaMoney abgewickelt. Das Zahlungsvolumen im Jahr 2020 betrug 7,8 Mrd. USD. ShopeePay wird in Indonesien, Malaysia, in Singapur sowie auf den Philippinen verwendet. AirPay steht Nutzern in Thailand und Vietnam zur Verfügung.

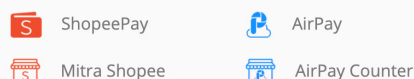
Einnahmen. Einnahmen erzielt SeaMoney bisher jedoch fast ausschließlich im Kreditbereich. Das Unternehmen bietet hierbei drei unterschiedliche Finanzierungsvarianten an: Konsumkredite, Cash-Kredite und Verkäufer-Kredite. Konsumkredite werden unter der Marke Shopee PayLater in Indonesien und Thailand angeboten. Hierbei kann eine Ware online gekauft werden, ohne diese sofort bezahlen zu müssen. Cash-Kredite sowie Verkäufer-Kredite werden unter dem Namen ShopeePinjam bisher ausschließlich in Indonesien angeboten. Die Cash-Kredite zeichnen sich durch einen schnellen Entscheidungsprozess bei der Kreditvergabe über die App aus. Verkäufer-Kredite richten sich an gewerbliche Händler, die ihre Waren auf Shopee zum Verkauf stellen möchten. Durch die Kreditvergabe wird vielen erst der Zugang zu dem Online-Markt eröffnet.

Payments und Financing sind die Stärken von SeaMoney:



Payments

Enabling consumers and merchants through seamless digital payments; empowering businesses on their digitalization journey.

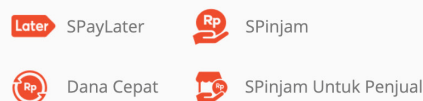


[Learn more >](#)



Financing

Providing consumers, entrepreneurs, and businesses with more flexibility and freedom to achieve their aspirations.



[Learn more >](#)

Ich kann mir gut vorstellen, dass in Zukunft noch weitere Dienstleistungen dazu kommen. Beispielsweise Hypotheken (Immobilienkredite) oder Wertpapierhandel in Aktien, Krypto, Rohstoffen und Zertifikaten. Wenn man einmal einen loyalen Kunden gebunden hat, der SeaMoney als seine „Hausbank“ sieht, dann wird er dort in aller Regel auch seine Kredite abschließen und hier Wertpapiere kaufen.

Auch für den Kunden ist es sinnvoll, alles bei einer Hausbank zu machen. Die Hausbank kennt ihn. Die Geschäftsbeziehung ist intensiv und die Bank hat jede Menge Daten über den Kunden und kann so auch das beste Angebot machen. Man kennt das vielleicht auch von der eigenen Hausbank.

Strategie: Lokale Marktkenntnisse und lokale Partner

Interessant ist, wie Sea Limited es schafft, diese drei Bereiche unter einen Hut zu bekommen. Sie haben alle Gemeinsamkeiten. SeaMoney ist die Standard-Zahlungsmethode bei Shopee und Garena. In Garena und der SeaMoney-App können Produkte von Shopee beworben werden. Der Umsatz-pro-Kunde wird so gleich vielfach abgegriffen. Daher kann es sich Sea Limited leisten, viel Geld pro Neukunden auszugeben. In den ersten Jahren auch mal unprofitabel zu wachsen. Ein Kunde im „Sea Ökosystem“ hat einen unglaublichen Kundenwert oder Customer Lifetime Value.

Die größten Stärken von Sea Limited sind die lokalen Marktkenntnisse, Partner und Teams sowie die geteilte Infrastruktur



Lokale Marktkenntnisse



Garena kennt das Verhalten und die Präferenzen der Spieler. Darüber hinaus hat Garena Kenntnisse in Bezug auf lokale E-Sport-Events.

Shopee kennt den Geschmack und die Wünsche der Kunden. So können nutzerbezogene Angebote gemacht und Shopping-Events organisiert werden.

SeaMoney kennt die lokalen Anwendungsfälle und Bedürfnisse zur Bezahlung sowie Finanzierung.

Lokale Partner und Teams



Garena hat ein breites Netzwerk an Kontakten sowie eigene Mitarbeiter vor Ort, um Events zu organisieren und zu Marketingzwecken.

Shopee hat lokale Shopping- und Logistik-Partner. Darüber hinaus hat Shopee Teams für das On-Boarding neuer Verkäufer auf der Plattform.

SeaMoney pflegt Kontakte zu lokalen Geschäften und Banken, um die Einsatzmöglichkeiten der Plattform zu maximieren.

Geteilte Infrastruktur: Datencenter, Datenauswertung, Online-Sicherheit, Rechtliches, Finanzen



Be Victorious



2. Kennzahlen: Routinely Exceptional Growth

Sea Limited erreicht 4 / 10 Punkten im AlleAktien Qualitätsscore

Punkte fehlen vor allem, weil Sea noch unprofitabel ist. Bisher war auch kein Trend zu erkennen, dass sich das jemals ändern sollte. 2021 hat sich das aber auf einen Schlag geändert, als das Management ankündigte, dass Sea bis 2023 profitabel werden soll. Typisch Krise: Man erkennt, dass die Glückssträhne vielleicht doch nicht ewig hält und gibt dann Vollgas, schnell profitabel zu werden. Erst dann steht man auf eigenen Beinen, unabhängig von VCs und Banken. Ich finde es gut. Das Wachstum ist weiter intakt und die Firma schuldenfrei. Wenn Sea so weiter macht, dann erreichen sie in 7 Jahren eine glatte 10/10.

Sea Limited

ISIN US81141R1005 WKN A2H5LX Ticker SE Datum 25.08.2021



AA Kategorie Fast Grower

Kaufen, solange die Wachstumsstory intakt ist. Vorsicht bei dauerhaft nachlassendem Wachstum.



Burgraben

1. Geschickte Verknüpfung von Entertainment und E-Commerce
2. Ergänzendes Angebot innovativer Finanzdienstleistungen



AlleAktien



Kennzahlen

Hauptsitz	Singapur
Marktkapitalisierung	167 Mrd. USD
Gewinn (2020)	-1.618 Mio. USD
Gewinn/Aktie (2020)	-3,4 USD
Kurs	310 USD
KGV (2020)	-



Rentabilität

Eigenkapital	3.420 Mio.
Eigenkapital (tangible)	3.127 Mio.
Capital Employed	-1.073 Mio.
Eigenkapitalrendite	-51,7 %
Dividendenrendite	-
ROCE	< 0 %

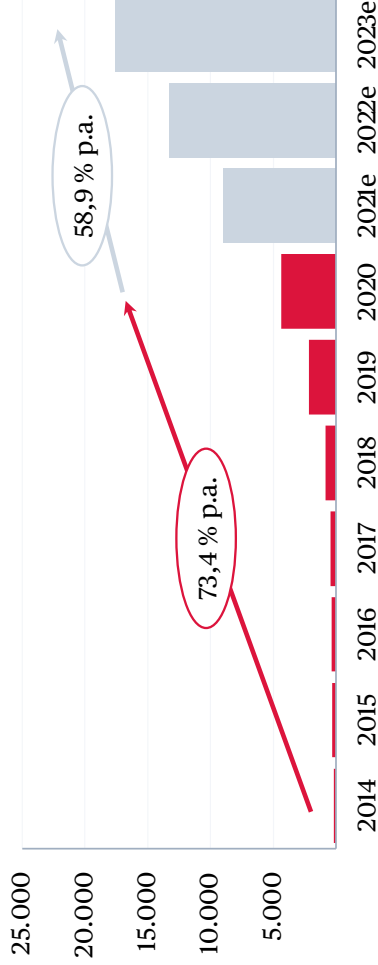


Risiko

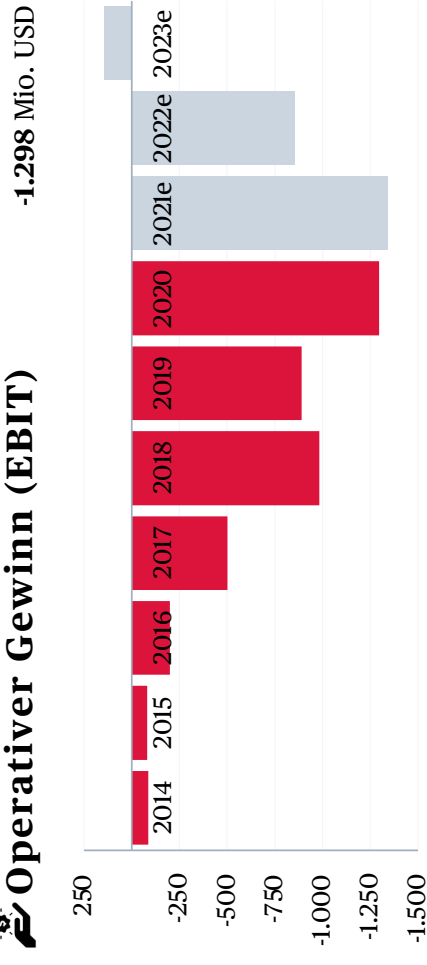
Nettoliquidität	4.200 Mio.
Nettoliquidität/EBIT	-
Zinsdeckungsgrad	-
Gewinnkontinuität (7J)	0J
Drawdown EBIT (6J)	-
Drawdown Erholungszeit	-



Umsatz



Operativer Gewinn (EBIT)



Renditeerwartung

FCF-Rendite 2021e	0,0 %
Wachstum Umsatz (3Je)	58,9 %
Erwartete Rendite	58,9 %



Bewertung

<input checked="" type="checkbox"/> Umsatzwachstum (6J)	>5 %
<input checked="" type="checkbox"/> Umsatzwachstum (3Je)	>5 %
<input type="checkbox"/> EBIT-Wachstum (6J)	>5 %
<input type="checkbox"/> EBIT-Wachstum (3Je)	>5 %
<input checked="" type="checkbox"/> Verschuldung	<4xEBIT
<input type="checkbox"/> Gewinnkontinuität (7J)	<50 %
<input type="checkbox"/> Drawdown EBIT (6J)	>15 %
<input type="checkbox"/> Eigenkapitalrendite	>15 %
<input type="checkbox"/> ROCE	>10 %
<input checked="" type="checkbox"/> Renditeerwartung	>10 %

AlleAktien Qualitätscore

4^{/10}

Umsatz- und Gewinnentwicklung: 25% als Mindeststandard

Sea Umsatzwachstum p.a., in %



Gaming, Payments und eCommerce sind die Wachstumssektoren schlechthin. Corona hat 2020 und 2021 nochmal ordentlich Druck gemacht, im Positiven. Ich gehe sehr konservativ davon aus, dass Sea langfristig eher mit 25%+ wachsen wird.

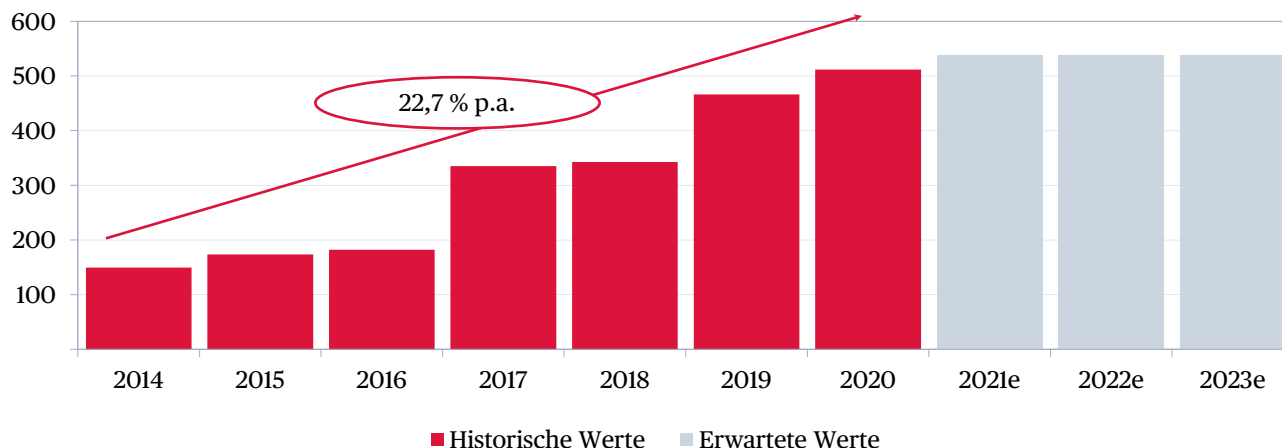
Sea Operative Gewinnmarge, in %



Viel Geld gemacht. Viel verloren. Bisher noch nie profitabel. Das schreckt viele Investoren ab. Mit dem Plan, bis 2023 profitabel zu werden, hat die Aktie nochmal ordentlich zugelegt. Investoren lieben Cashflows. Ein Fakt, der Jahrhunderte überlebt.

Anzahl der Aktien

Sea Zahl der ausstehenden Aktien, in Mio.



Das einzige, was mich bei Sea wirklich stört: Die Anzahl der Aktien wächst fast so schnell wie der Umsatz. Das bedeutet, ganz klar gesagt: Ich besitze jedes Jahr 22,7% weniger vom Unternehmen. Jedes Jahr soll ich fast ein Viertel meines Eigentums abgeben, um neue Aktionäre in die Firma zu lassen. Neue Aktionäre: Entweder wird wieder Kapital am Aktienmarkt zur Expansion aufgenommen oder Mitarbeitervergütungen vergeben. Ganz ehrlich: Alleine das ist für mich ein K.O. Kriterium. 25% ist einfach viel zu viel. Andere Wachstumsunternehmen wie Salesforce, Workday und Okta arbeiten mit 5 bis 7% Neuaktien pro Jahr. Die Statistik ist aber durch die Kapitalaufnahme 2017 und 2019 stark verfälscht. Bereinigt man das, dann stellt man fest, dass die Anzahl der Aktien ohne dies auch nur um ca. 7 bis 9% pro Jahr steigt.

Bilanzanalyse: Unverschuldet

Sea Limited hat eine Nettoliquidität von 6 Mrd. USD. Nach Abzug aller Schulden in der Bilanz bleibt also ein satter Cashbestand stehen. Überschuldung wird so schnell kein Problem, da es keine Schulden gibt. Gut ist auch: Sea wird bis 2023 vermutlich profitabel.



3. Bewertung der Sea Limited-Aktie

Bewertung im historischen Vergleich: KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis)

Sea Kurs/Umsatz



Das KUV liegt bei 18 und ist beinahe so hoch wie nie. Grund ist, dass Sea bald profitabel wird. Gleichzeitig gab (gibt?) es einen ordentlichen Tech-Hype auf Gaming, Payments und eCommerce am Aktienmarkt. Alleine mit dem KUV kommen wir also nicht weiter. Wir brauchen ein ordentliches DCF-Modell. (zu lesen: je niedriger, desto günstiger)

Sea Limited ist ein Fast Grower nach Peter Lynch

Sea Limited ist ohne Zweifel ein Fast Grower nach Peter Lynch. Die AlleAktien Strategie ist klar: Wir kaufen Aktien, solange das Umsatz-Wachstum intakt ist. Und das ist es. Ich denke auch nicht, dass dieses gravierend fallen wird.

Die Einteilung nach Peter Lynch ist auf den folgenden Seiten.

AlleAktien DCF-Modell (AlleAktien Discounted Cashflow Modell) und AlleAktien FMV-Modell (AlleAktien Future Multiple Valuation)

Im DCF-Modell komme ich auf eine Unterbewertung von 22% bei konservativen Annahmen:

- 105% Umsatzwachstum 2021: Das Geschäftsjahr ist beinahe um und diese Zahl sehe ich als bestätigt
- 40% Wachstum 2022
- 25% Wachstum ab 2023 - 2029
- 15% Wachstum ab 2030 - 2036
- 8% Wachstum ab 2036 - 2041
- 3% Wachstum danach (Stagnation)

Die Gewinnmarge wird peu a peu auf ca. 25% gesteigert. Hier orientiere ich mich an etablierten Payment- und Gaming Aktien. PayPal hat kontinuierlich 20% Gewinnmarge. Activision Blizzard ebenfalls ca. 25%. Beide Margen sind auf die letzten 5 Jahre geglättet, um eine repräsentative Zahl eines „erwachsenen“ Unternehmens zu erhalten.

Es entsteht eine Renditeerwartung von 11% pro Jahr bei eher konservativen Annahmen. Sea Limited ist daher gerade noch kaufenswert.

Der aktuelle Kurs beträgt 320 USD / 270 EUR.

Das AlleAktien DCF-Modell ist auf den folgenden Seiten und auf AlleAktien.de als Download¹ verfügbar. Das AlleAktien FMV-Modell ist im unteren rechten Teil des DCF-Modells eingebettet.

Renditeerwartung in Abhängigkeit vom Einstiegskurs

Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr	Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr
180 EUR	15,6%	300 EUR	9,8%
210 EUR	13,8%	330 EUR	8,8%
240 EUR	12,1%	360 EUR	7,8%
270 EUR	11,0%	390 EUR	7,0%

¹ alleaktien.de/sea-limited-aktienanalyse-suedostasiens-groesster-multibagger-im-payment-gaming-und-ecommerce/

Fast Grower nach Peter Lynch

Alle Aktien

Nicht-Zykliker

Umsätze und Gewinne steigen wie auf Schienen kontinuierlich an
→ EBIT (operativer Gewinn) fällt nie stärker als 50%



Slow Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum <3%
- Hohe Dividende
- Kaum Reinvestitionen in das Geschäft

Strategie

- Kauf, wenn Dividende über historischem Kursanstieg
- Verkauf nach Kursanstieg
- Risiko: Fallende Gewinne

Beispiele

- Nestlé
- Innogy
- AT&T



Average Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum <10%
- Burggräben
- Stetiges Wachstum
- Mittlere Dividende

Strategie

- Kauf, wenn Bewertung unter Durchschnitt
- Verkauf, wenn Bewertung über Durchschnitt

Beispiele

- SAP
- McDonald's
- Apple



Fast Grower

Merkmale

- Gewinnwachstum >10%
- Hohe Investitionen in Wachstum
- Keine/kaum Dividende

Strategie

- Kauf, solange Wachstum intakt
- Zinseszins mitnehmen (Tenbaggerchance)
- Risiko: Sinkendes Wachstum

Beispiele

- Netflix
- Amazon
- Salesforce

Zykliker

Gewinne abhängig von externen Faktoren, z.B. Konjunktur, Rohstoffpreise
→ Regelmäßig Gewinnschwankungen von >50%



Typische Zykliker

Merkmale

- Wellenförmiges Auf und Ab der Gewinne
- Gewinnmarge schwankend

Strategie

- Kauf, bei zyklischem Tief (oft hohes KGV)
- Verkauf, wenn Gewinnmarge am historischen Hoch

Beispiele

- Daimler
- American Express
- Boeing



Turnaround

Merkmale

- Heftiges, zyklisches Tief
- Marktwert extrem gering (historisch)

Strategie

- Gestreut investieren
- Gewinner vervielfachen sich
- Verlierer werden insolvent

Beispiele

- Infineon (2009)
- RWE (2015)
- JPMorgan (2009)

Asset-Play

Werttreiber sind ungenutzte Vermögenswerte (sehr selten)
→ Grundstücke, Beteiligungen, Patente



Verborgene Werte

Merkmale

- Verborgene Werte im Börsenwert nicht enthalten
- Werte sind ungenutzt, nicht erkannt oder werden noch nicht gehoben

Strategie

- Kauf, wenn Aussicht besteht, dass Werte künftig gehoben werden
- Verkauf, wenn Werte erkannt und gehoben wurden

Beispiele

- Ferrari (Abspaltung)
- Siemens Healthineers (Abspaltung)
- Microsoft (Einführung Abo, Cloud)

Alle Angaben in Mio. USD

	Prognose »															
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fundamental																
Umsatz	346	414	827	2.175	4.376	8.970	12.558	15.698	19.622	24.528	30.660	38.325	47.906	59.882	68.865	79.195
Umsatz-Wachstum, %		20%	100%	163%	101%	105%	40%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	15%	15%
EBIT-Marge, %	-58%	-121%	-119%	-41%	-30%	-17%	-10%	3%	6%	10%	13%	17%	17%	20%	20%	20%
EBIT	-199	-501	-983	-891	-1.297	-1.525	-1.256	471	1.177	2.453	3.986	6.515	8.144	11.976	13.773	15.839
10% Gewinn (10% Unternehmenssteuer)	-223	-561	-961	-1.463	-1.618	-1.372	-1.130	424	1.060	2.208	3.587	5.864	7.330	10.779	12.396	14.255

	10.09.2021	Fairer Wert
Bewertung		
Marktkapitalisierung, Mio.	168.630	205.294 USD
Anzahl Aktien (diluted), Mio.	511	511
Kurs pro Aktie	330,0	401,7 USD
Unterbewertung		22%
Diskontierungsfaktor (WACC)	10%	

	AlleAktien Future Multiple Valuation (FMV)
Gewinn 2031, Mio.	14.255 USD
KGV 2031	30
Ausschüttungsquote	0%
Marktkap. heute, Mio.	168.630 USD
Dividenden bis 2031, Mio.	0 USD
Marktkap. 2031, Mio.	427.650 USD
Marktkap. + Div. 2031	427.650 USD
Gesamtrendite	10%

	Renditeerwartung	Unterbewertung
Renditetablelle	4%	1494%
	6%	328%
	8%	108%
	10%	22%
	12%	-22%
	14%	-47%
	16%	-62%
	18%	-73%
	20%	-79%

Shopee





4. Risiken: Wie wahrscheinlich ist es, dass es dem Unternehmen in 10 Jahren besser geht als heute?

AlleAktien Ewigkeitsfaktor

Ich sehe die Wahrscheinlichkeit, dass es Sea Limited in 10 Jahren besser geht als heute, bei ca. 80 %. Sea Limited macht am Kunden alles richtig und befindet sich in den drei Wachstumsmärkten, bei denen man ohnehin „nicht zu viel falsch“ machen kann. Dabei ist Sea kein Startup mehr, sondern die #1 in eCommerce SEA, #1 FinTech SEA und die wichtigste Gaming-Organisation in SEA.

Schön ist auch zu beobachten, dass es eben nicht „Eine Weltfirma“ wie Amazon gibt, sondern sich in allen Regionen der Welt eigene Marktführer etablierten: Alibaba in China, MercadoLibre in Südamerika und Sea Limited in Südostasien.

Substanzielles Risiko: Die Bewertung fliegt Investoren um die Ohren



Die Bewertung zum 18-fachen Umsatz und geringer Profitabilität ist bereits sehr ausgereizt. Bei realistischen Annahmen kommen wir im DCF-Modell auch gerade mal auf 11 % pro Jahr. Diese Annahmen sind nicht „besonders konservativ“, sondern eben realistisch. Sollte einer der drei Geschäftsbereiche Garena, SeaMoney oder Shopee seine Market-Leader Position an einen Konkurrenten verlieren, so werden Investoren das bemerken: Die Aktie wird stark einbrechen.

Fundamentale Auswirkung bei Eintritt: sehr gering

Fundamental hat der Aktienkurs kurzfristig erstmal keinen Einfluss auf das Unternehmen. Wir Investoren bemerken das aber spätestens beim Blick ins Depot, wenn wir saftige Kursverluste sehen. Dieses Risiko zieht mehr auf die Aktie als auf das Unternehmen ab.

Eintrittswahrscheinlichkeit innerhalb von 12 Monaten: hoch

Durch die rasante Explosion des Aktienkurses seit 2017, unglaubliche 21X, wäre auch eine Korrektur um -30% oder mehr denkbar. Darauf sollte man bei aller Vision und Chancen vorbereitet sein. Wenn es eintritt, sollte es uns nicht überraschen. Wir wissen, dass das eines der substanziellen Risiken ist.



5. Fazit: Buy for the ultra long term

Ich halte die Aktie von Sea Limited für kaufenswert

Geschichte und Branche. Sea Limited wurde als „Gaming Arena“ (Garena) gegründet, die als Marktplatz für Spiele diente. Danach hat Sea eigene Spiele entwickelt und ist in eCommerce (Shopee) und Payments (SeaMoney) eingestiegen. Die drei größten Wachstumsmärkte unserer Zeit. Und das in einer der größten Wachstumsregionen: Südostasien.

Geschäftsmodell: SEA ist Market Leader in drei Branchen. Beeindruckend ist, dass es Sea durch eine einzigartige Unternehmenskultur geschafft hat, in allen drei Branchen Marktführer zu werden und diese Position schon fast ein Jahrzehnt zu halten. Das Wachstum flacht einfach nicht ab. Im Gegenteil: Es beschleunigt sich sogar. Es gibt nicht eine Amazon Firma, die weltweit alles dominiert. Es bilden sich eher länderübergreifende Regionen, die von einem Anbieter dominiert werden: Amazon hat USA und Europa. MercadoLibre hat Südamerika. Alibaba hat China und Hong Kong. Und Sea Limited hat Südostasien.

Aktionäre. Tencent ist mit ca. 22% beteiligt. Gründer und CEO Li Forrest mit etwa 8,6%. Gemeinsam haben sie aber Stimmrechte von mehr als 60% aller Aktien. Ein Investment in Sea ist also ein großer Vertrauensvorschuss in den CEO und in Tencent.

Bewertung. Laut AlleAktien DCF-Modell aktuell kaufenswert mit 11% pro Jahr bei konservativ-realistischen Annahmen. In der Excel-Datei, die wir zum Download bereit gestellt haben, könnt ihr eure eigenen Annahmen zum Wachstum einpflegen. Wenn man davon ausgeht, dass Sea klarer Marktführer in Südostasien wird, kann man auch 15%+ festsetzen. Wenn man davon ausgeht, dass das Wachstum abflachen wird und die Konkurrenz deutlich zunimmt, dann eher 11% pro Jahr.

Risiko #1. Das größte Risiko sehe ich in der hohen Bewertung zum 18-fachen KUV. Die Bewertung hat sich in knapp fünf Jahren fast vereinundzwanzigfacht. Der Kapitalmarkt ist der Realität einige Jahre vorausgerannt. Er hat aber auch erkannt: Sea Limited ist hier, um zu bleiben. Wird ab 2023 profitabel. Und wird Südostasien so dominieren wie Amazon unser Leben bereits in den USA und Europa.

Perspektive. Ich finde insgesamt, dass man hier einen guten Chance-Risiko-Mix hat. Gerade die Ambition, das „Amazon Südostasiens“ zu werden, ist attraktiv. Damit meine ich nicht nur eCommerce. Sondern die gesamte Unternehmenskultur des „Sich ständig neu Erfindens“. Mit Marktführerposition in eCommerce, Gaming und Payments steht Sea bereits auf äußerst soliden Beinen. Nur: mit -50 % im Depot muss man genau so leben können, falls das Wachstum nicht anhält. Eine Aktie für Hartgesottene.

*Aufrichtige Grüße,
Michael C. Jakob*



Michael C. Jakob Partner bei AlleAktien

Michael C. Jakob ist Gründer und Geschäftsführer von AlleAktien. Michael analysiert vorrangig globale Software- und Finanzunternehmen mit einer Vorliebe für US- und China-Aktien. Er verfolgt die AlleAktien Cluster-Nummer-1-Strategie: Nur die besten Aktien jeder Branche kommen in das Portefeuille.

Michael studierte BSc. Informatik am KIT Karlsruhe und MSc. Management, Technology and Economics an der ETH Zürich in der Schweiz und am Massachusetts Institute of Technology in Boston. Vor AlleAktien war er beim Vermögensverwalter UBS und der globalen Managementberatung McKinsey&Company.

AlleAktien unabhängige Aktienanalysen in Bestqualität

Wir helfen Privatanlegern und institutionellen Investoren, die besten Investmententscheidungen für ihr Portfolio zu treffen. AlleAktien ist der unabhängige und wissenschaftlich-orientierte Aktien-Researchanbieter in Deutschland. Das starke Fundament darunter bildet das tief verankerte Wertesystem hinter AlleAktien: Ehrlichkeit, Integrität und Unabhängigkeit sind bei der Aktienanalyse und Beratung entscheidend.

500k

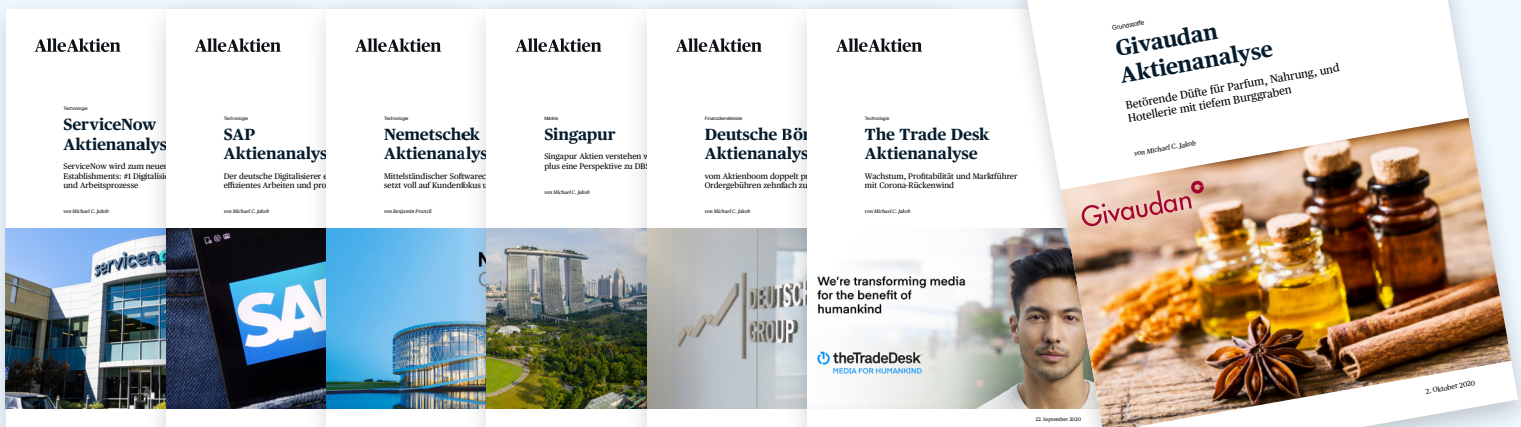
Ehreninvestoren
sind langfristige Privatanleger

500+

tiefgründige Analysen
und Studien

#1

unabhängiger Qualitätsführer
für Aktienanalysen
laut Privatanlegern



Tiefgehende Aktienanalysen



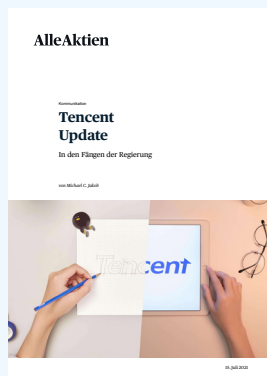
Amazon Aktienanalyse

Das größte Startup der Welt wird zur Customer-Obsession Internet-Holding



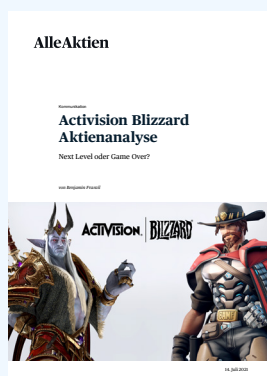
MercadoLibre Aktienanalyse

Shop it like it's hot - Dieses Unternehmen beherrscht den lateinamerikanischen Markt



Tencent Update

Huya und Douyu Merger geplatzt – und Tencent Cloud boomt



Activision Blizzard Kurzanalyse

Next Level oder Game Over?