

# Till Schwalm's Value Investing Brief

Juni 2025

## **Sehr geehrte Anlegende,**

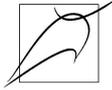
was für ein Monat! Während internationale Turbulenzen für Unruhe sorgen, zeigt sich die deutsche Wirtschaft erstaunlich stabil – und auch unsere Performance kann sich sehen lassen: Im Mai erzielten wir ein Plus von +4,8 % und lagen damit im Einklang mit den deutschen Aktienindizes. Besonders erfreulich entwickelte sich Shelly, das nach überzeugenden Quartalszahlen um +40 % wachsen konnte.

Auch konjunkturell mehren sich in Deutschland die positiven Signale. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg im Mai auf 87,5 Punkte – ein Anstieg gegenüber den 86,9 Punkten im April. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe und im Handel hellten sich die Erwartungen deutlich auf. Die Unternehmen beurteilen die Lage zwar noch vorsichtig, aber die Richtung stimmt.

Deutlich weniger berechenbar zeigt sich derzeit die US-Handelspolitik: Ende Mai erklärte ein Bundesgericht in New York nahezu alle unter Präsident Trump

eingeführten Zölle für rechtswidrig. Grundlage für die Entscheidung war, dass sich die Regierung auf ein Notstandsgesetz aus dem Jahr 1977 berief – den International Emergency Economic Powers Act (IE-EPA). Dieses Gesetz erlaubt dem Präsidenten wirtschaftliche Maßnahmen in außergewöhnlichen Bedrohungslagen. Doch laut Gericht handelte es sich bei Trumps Begründungen – etwa Handelsungleichgewichte oder Drogenhandel – nicht um solche Bedrohungen. Zudem sei die Erhebung von Zöllen verfassungsrechtlich dem Kongress vorbehalten.

Die Regierung reagierte prompt und beantragte beim Berufungsgericht eine Aussetzung des Urteils. Sie argumentierte, dass die Aufhebung der Zölle gravierende wirtschaftliche Folgen hätten und zentrale sicherheitspolitische Ziele gefährden würde. Das Berufungsgericht folgte diesem Antrag zunächst und setzte die Entscheidung des Untergerichts vorläufig außer Kraft. Bis zur



endgültigen Klärung bleiben die Zölle somit in Kraft.

Sollte das Urteil in letzter Instanz bestätigt werden, wären nicht nur Milliarden an bereits erhobenen Zöllen rückzuerstatten. Es würde auch ein klares Signal gesetzt: Der Präsident kann Handelspolitik nicht ohne parlamentarische Kontrolle gestalten. Eine finale Entscheidung könnte nun der Supreme Court treffen – und dieser Fall hätte dann das Potenzial, die Grenzen präsidentialer Macht in den USA grundlegend neu zu definieren und Trump in die Schranken zu weisen.

Sollte Trump an den Zöllen dann weiter festhalten, wären mehr noch als die Zölle selbst, der Bruch mit rechtsstaatlichen Prinzipien in den USA eine Bedrohung für die globalen Märkte. Die aktuelle Auseinandersetzung ist daher nicht nur ein juristischer Streit – sie ist ein Stresstest für den amerikanischen Rechtsstaat.

Bleiben Sie stabil.

Ihr

Till Schwalm



Till Schwalm  
Herausgeber

## **Inhalt**

Unternehmensentwicklungen .....	4
Marktanalyse .....	7
Muster-Portfolio .....	9
Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge .....	10



## Unternehmensentwicklungen

Die Berichtssaison zum vierten Quartal ist beendet und es kommen schon die ersten Zahlen der neuen Saison. Hier finden Sie einen Überblick der bisherigen Ergebnisse.

### Überblick über die bisherige Berichtssaison kal. Q1/2025

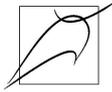
Name	Δ kal. Q1/25 Bericht	Δ Ausblick 2025	Δ Einschätzung	US-Anteil in % (GJ24)
2G Energy	neutral	neutral	neutral	<10%
Alibaba	neutral	neutral	neutral	<5%
Alphabet	positiv	neutral	neutral	47%
Amadeus Fire	negativ	neutral	neutral	0%
Bechtle	negativ	neutral	neutral	0%
BioNTech	neutral	neutral	neutral	>50%
CEWE	neutral	neutral	neutral	0%
DEFAMA	05.06.2025			0%
Energiekontor	neutral	positiv	neutral	0%
Grenke	neutral	neutral	neutral	<5%
HelloFresh	positiv	neutral	neutral	66%
Hermle	neutral	neutral	neutral	10-30%
Hypoport	positiv	neutral	neutral	0%
Mayr Melnhof	neutral	neutral	neutral	9,3%
Multiply	positiv	positiv	positiv	0%
Nestlé	neutral	neutral	neutral	27%
Nintendo	neutral	neutral	neutral	44%
PayPal	neutral	neutral	neutral	58%
Shelly	positiv	positiv	positiv	<10%
Takeuchi	10.07.2025			54%
Warner Bros.	positiv	neutral	neutral	67%

Δ = Veränderung zu Erwartung TISCOL

### BioNTech

Keine Veränderung der Einschätzung. Weder positive noch negative Nachrichten hinsichtlich der aktuellen Pipeline. Der Fortschritt bei BNT327 (momentan wichtigstes Präparat in der Pipeline) markieren einen weiteren Schritt in Richtung einer möglichen ersten Onkologie-Zulassung im Jahr 2026. Das Unternehmen hat hier auch eine Vereinbarung mit Bristol Myers Squibb getroffen. Dieses zahlt BioNTech 1,5 Mrd.

USD und weiter 2 Mrd. USD jährlich Meilensteinzahlung bis 2028. Dafür teilen sich die Unternehmen die Gewinne aus dem Präparat. Ausgaben und Einnahmen haben sich zum Vorjahr wenig verändert. Cash-Bestand ist weiterhin um 16 Mrd. EUR. Ausblick unverändert.



### **Amadeus Fire**

Amadeus Fire mit schwachen Q1-Zahlen, die aber erwartet wurden. Der Umsatz im ersten Quartal ging um mehr als -14 % zurück, die Erträge entsprechend noch mehr. Momentan sind auch wenige positive Signale zu vermelden. Die deutsche Wirtschaft muss wieder anziehen. Das Weiterbildungssegment entwickelt sich besser als das Kerngeschäft Personalvermittlung. Erwartung ist, dass Q1 das schwächste Quartal des Jahres sein wird, was den Umsatz und Ergebnisrückgang betrifft. Die Guidance wurde nicht verändert.

### **Shelly**

Spannende Personalie bei Shelly: Adam Krużyński, der ehemalige globale Vertriebschef der Nice Group (einem der größten Konkurrenten von Shelly), soll eine polnische Vertriebsgesellschaft als Country Manager aufbauen. Die Zahlen von Shelly waren gut und die Aktie hat sehr stark darauf reagiert. Interessanterweise waren diese aber schon vorab bekannt. Deswegen für mich keine Überraschung.

### **Nintendo**

Nintendo mit versetzten Q4-Zahlen zum 31.03.2025. Alle Zahlen stark rückläufig, wie es nicht anders zu erwarten ist in Vorbereitung auf die Switch 2. Diese kommt am 5. Juni auf den Markt. Guidance für das folgenden Geschäftsjahr ist im Umsatz stark, wobei die Profitabilität deutlich niedriger ausfällt, als Investierende das bei einem +60 % Umsatzanstieg erwarten dürften. Hintergrund ist auch hier der Ramp-Up der Switch 2 begleitet von teuren Werbemaßnahmen. Außerdem hat Nintendo die Zölle, die Trump verkündet hat, als gegeben

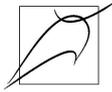
angenommen. Hier ist viel Unsicherheit enthalten. Momentan lässt sich die Switch 2 in den USA im Gegensatz zum Rest der Welt nicht vorbestellen.

### **WBD**

Streaming hat jetzt eine Run-Rate von 2,6 Mrd. USD pro Quartal und macht damit ca. 25 % des Umsatzes von Warner Bros. Discovery aus. Zum Vergleich: Netflix hat eine Run-Rate von 10 Mrd. oder 4x WBD im Streaming. Insgesamt hat man inzwischen 122,3 Mio. Abonnierende, was als gutes Wachstum gesehen wird. Netflix hat aufgehört seine Abonnierenden Zahlen zu veröffentlichen. Disney+ hat ein deutlich langsames Wachstum. Im ersten Quartal konnte man 700 Mio. USD Schulden zurückzahlen, was deutlich mehr ist als im ersten Quartal des Vorjahres. In Summe ist der Investment-Case in WBD immer noch intakt.

### **CEWE**

CEWEs Zahlen waren in Ordnung. Q1 nicht super entscheidend. Umsatzwachstum war sehr gut. Ergebnis eher unterdurchschnittlich, aber für Q1 auch kein Ausreißer. Ostern hat sich ins zweite Quartal verschoben, was einen positiven Effekt auf Q2 haben sollte und einen kostenseitigen Nachteil auf Q1. Werbung wird schon früher in Q1 geschaltet, Umsatz kommt aber erst vermehrt in Q2. Nach dem ersten Halbjahr können Investierende besser sehen, wie sich die Kosten von CEWE im Verhältnis zum Umsatz entwickelt haben. In Summe erst einmal nichts Auffälliges.



## **Multiply**

Alle Kerngeschäfte wachsen zweistellig. Mit der Übernahme von Verivox hat das Unternehmen noch einmal das Segment Preisvergleich massiv vergrößert. Gleichzeitig zeigt sich hier momentan auch die einzige operative Schwäche: der E-Commerce-Preisvergleich bleibt margenschwach wegen höherer Traffic-Kosten (Kosten für Google Werbung). Interessanterweise verklagt Multiply Google auch auf 2,97 Mrd. EUR (1,5x Multiply Marktkapitalisierung) wegen wettbewerbswidrigem Verhalten. Wenn in der Höhe auch unwahrscheinlich, ist die Klage nicht aussichtslos, da Google bereits vor der Europäischen Kommission wegen wettbewerbswidrigem Verhalten bei Preisvergleichen verloren hat. Weiter ein Punkt, den es zu verfolgen gibt, ist die Nettoverschuldung mit jetzt über 515 EUR, die aus meiner Sicht das maximal tragbare Level erreicht hat.

## **Grenke**

Grenke ohne Überraschung im ersten Quartal. Risikoversorge bleibt weiter ein Bremsklotz.

## **Hermle**

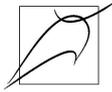
Hermle ohne Überraschung im ersten Quartal mit schwächeren Zahlen als im Vorjahr.

## **Bechtle**

Bechtle ohne Überraschung im ersten Quartal. Zahlen waren wie erwartet eher schwach. Das Unternehmen rechnet mit einer Belebung im zweiten Halbjahr, insbesondere durch Aufträge aus dem öffentlichen Sektor in Deutschland, unterstützt durch neue Rahmenverträge und die Bildung einer neuen Regierung.

## **Alibaba**

Obwohl Alibaba in Schlüsselbereichen wie Cloud und internationalem Handel solide Wachstumsraten verzeichnete, blieb das Gesamtumsatzwachstum hinter den Erwartungen zurück. Die Herausforderungen im chinesischen Konsumumfeld und der intensive Wettbewerb im E-Commerce-Sektor beeinflussten die Performance negativ. In Summe waren die Zahlen aber okay.



## Marktanalyse

Im Mai 2025 verzeichneten die Aktienmärkte weltweit deutliche Kursgewinne. Der DAX erreichte neue Höchststände und schloss den Monat mit einem Plus von etwa +5 % ab.

In den USA legten die Indizes ebenfalls kräftig zu. Treiber waren die Entspannung

im Handelskonflikt mit China und einige starke Ergebnisse im Technologiesektor.

Bei den Magnificent Seven übertrafen insbesondere Nvidia und Amazon die Erwartungen, während Apple und Tesla enttäuschten.

### Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im Mai positiv entwickelt. Insgesamt sind die Börsen gemessen an meinen Indikatoren weiterhin teuer.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) <sup>1</sup>	<b>23 997,5</b>	<b>22 189,5</b>	→
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) <sup>2</sup>	<b>2,78 %</b>	<b>3,93 %</b>	↘
Shiller KGV S&P 500 (USA) <sup>3</sup>	<b>36,3</b>	<b>17,6</b>	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) <sup>4</sup>	<b>70 %</b>	<b>56 %</b>	↘
viele Erstemissionen (weltweit) <sup>5</sup>	<b>121,2</b>	<b>228,0</b>	↗

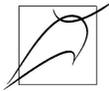
<sup>1</sup> Die Annahmen für die Durchschnittsrendite sind historisch begründet und liegen bei 8% (tatsächliche Rendite des DAX liegt bei 8,02% seit Gründung). Der Startpunkt des Durchschnittskurses ist der letzte vollständigen Börsenzyklus, welcher am 09.03.2009 mit 3 666 Punkten nach der großen Finanzkrise gestartet ist und am 13.02.2020 mit 13 788 Punkten und der anschließenden Corona-Krise beendet wurde. Der gewichtete Durchschnittskurs aller Tage dazwischen liegt bei 9 246 Punkten und der Mittelpunkt des Zyklus war der 15.08.2014.

<sup>2</sup> Die Dividendenrendite ist die gleichgewichtete Dividendenrendite aller DAX-Unternehmen. Die Zinsrendite laut EZB ist der monatliche durchschnittliche Zins den Banken Unternehmen in der Eurozone geben.

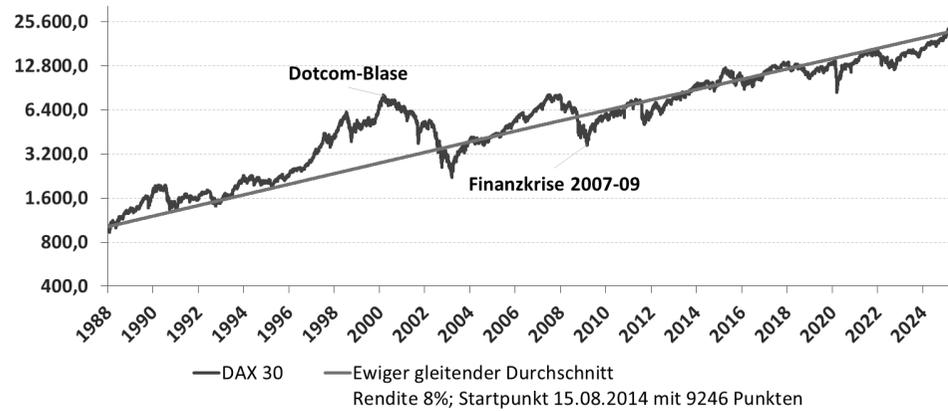
<sup>3</sup> Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

<sup>4</sup> Die Spekulation auf Kredit sind alle an die NYSE und FINRA gemeldeten und ausstehenden Wertpapierkredite im Verhältnis zu der gemeldeten und gewährten Kreditlinie auf Basis der Wertpapierdepots und Verrechnungskonten der Mitglieder der NYSE und FINRA.

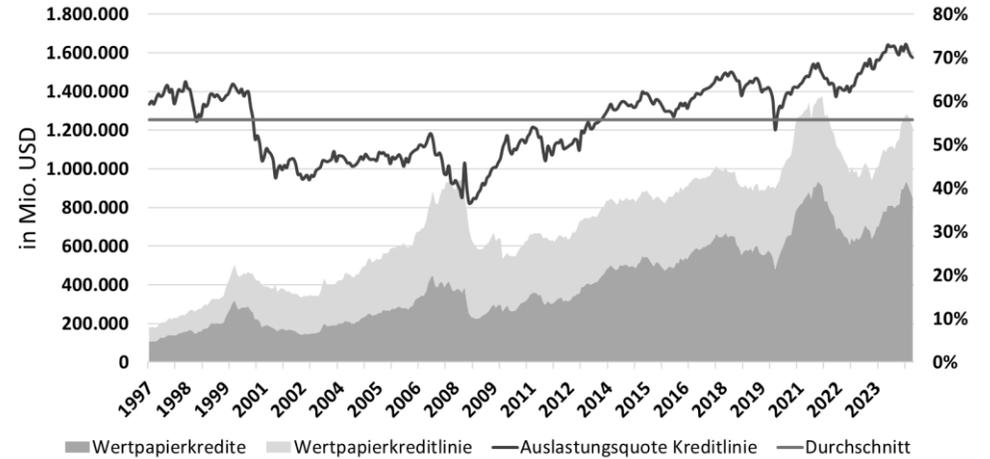
<sup>5</sup> Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr, bzw. hochgerechnet für das Gesamtjahr, verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



### Ewige Durchschnittsrendite:



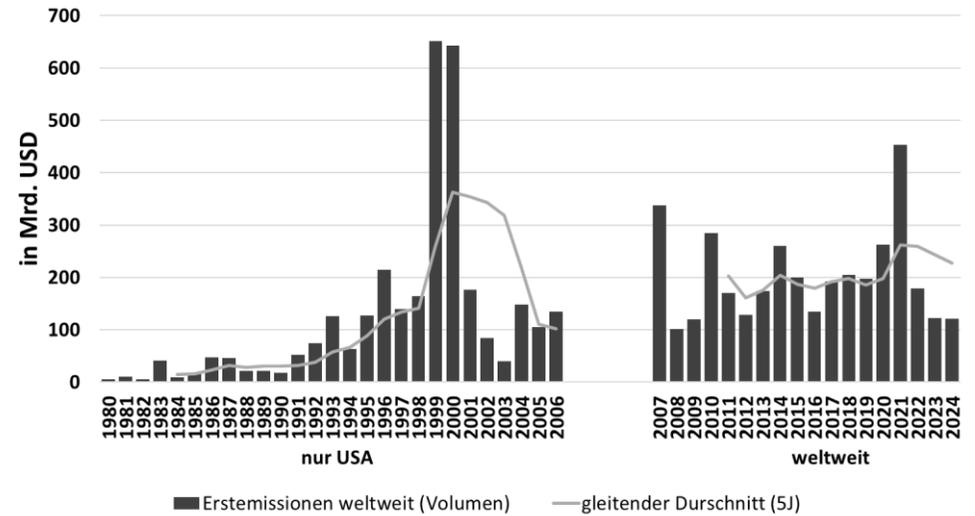
### Kredit-Spekulation:

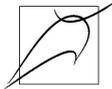


### Shiller KGV:

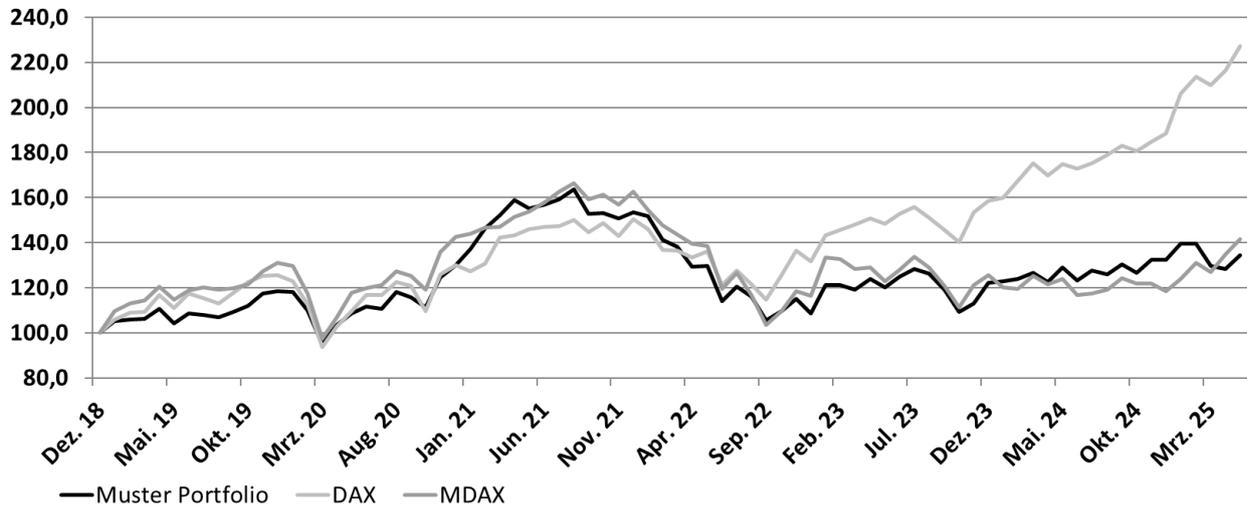


### Erstmissionen:





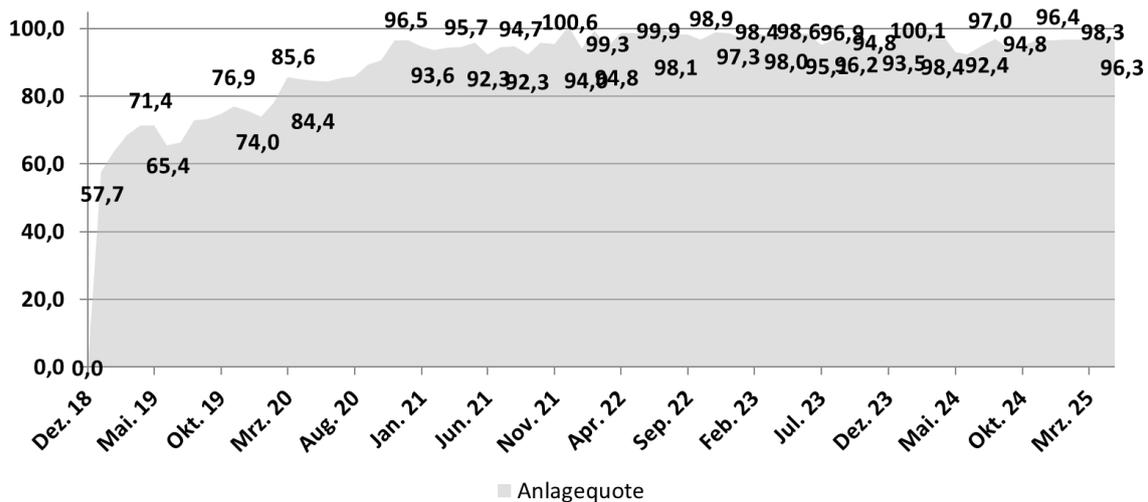
## Muster-Portfolio

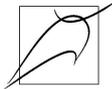


Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Mai mit +4,8 % gut entwickelt.

Dabei haben sich vor allem Shelly, Warner Bros. Discovery und Multiplay sehr gut entwickelt.

Die Anlagequote ist gesunken, da ich die Position in Supreme vollständig verkauft habe und die Position in 2G Energy deutlich reduziert habe. Aufgestockt haben wir nur Bechtle.





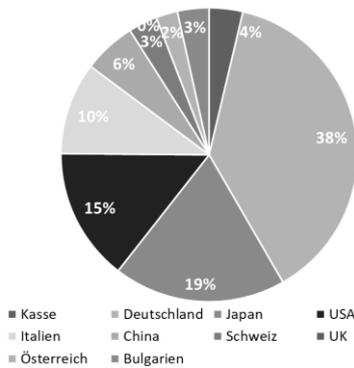
## Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge

Im Mai wurde die Position in Bechtle weiter aufgebaut, sowie die Position in 2G Energy reduziert und in Supreme vollständig verkauft.

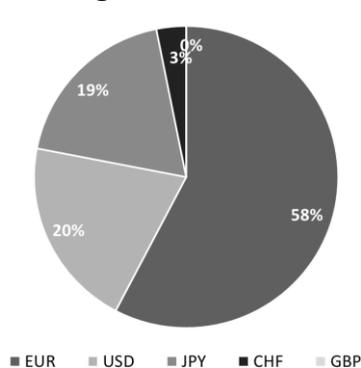
### Übersicht des aktuellen Portfolios:

Kernportfolio				Talente Pool			
		in %	Performance			in %	Performance
	<b>Kasse</b>	3,7%		12	DEFAMA	3,5%	+0,76%
1	Takeuchi Mfg	10,9%	+5,72%	13	Shelly Group SE	3,4%	+0,78%
2	Moltilpy	9,9%	+6,12%	14	Nestle SA	3,1%	+0,45%
3	Nintendo	7,4%	+3,05%	15	Hypoport AG	2,9%	+1,68%
4	CeWe Color	6,8%	+1,58%	16	Bechtle	2,5%	+0,13%
5	WBD	6,1%	-9,81%	17	Alphabet	2,5%	+0,15%
6	HelloFresh	5,7%	-11,26%	18	Mayr-Melnhof	2,3%	-1,36%
7	Alibaba	5,6%	-0,26%	19	Hermle AG Vz	2,1%	-0,35%
8	PayPal	5,6%	-1,97%	20	2G energy	1,6%	+0,51%
9	Energiekontor	5,0%	-0,24%	21	Amadeus Fire	0,9%	-0,06%
10	Grenke	4,7%	-6,42%				
11	BioNtech	3,7%	-4,36%				

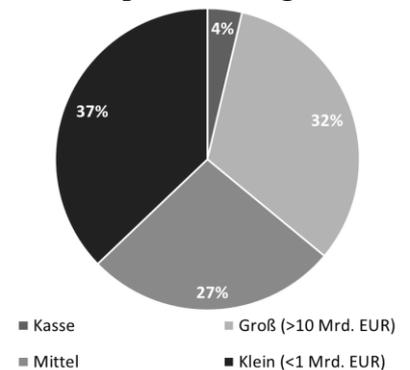
### Länder:



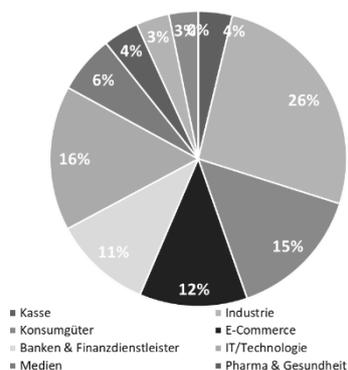
### Währungen:



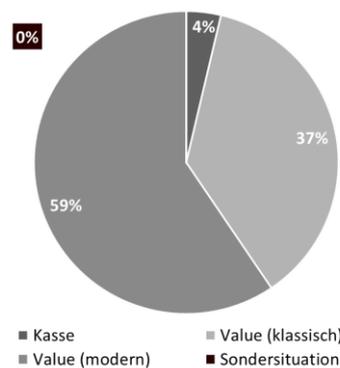
### Marktkapitalisierung:



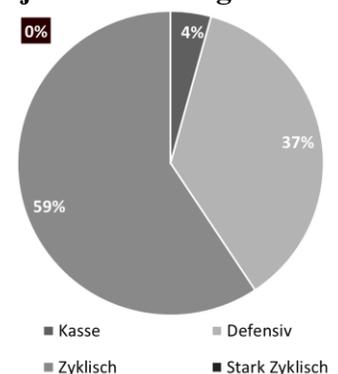
### Branchen:

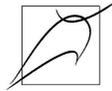


### Investmentstil:



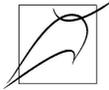
### Konjunkturanfälligkeit:





**Bewertung des Musterportfolios:**

Name	Ticker	Kurs	Einheiten	Währung	DJÜ <sup>1</sup>	%	DCF <sup>2</sup>	%	Easy Buffett <sup>3</sup>	KGV t+1	KBV t+1	3 yr. Ø ROIC <sup>4</sup>	5 yr. Ø ROE <sup>5</sup>	Net Debt <sup>6</sup>	EK-Quote	Bewertung <sup>7</sup>	Sicherheit <sup>8</sup>
<b>gewichteter Ø</b>						<b>68%</b>		<b>59%</b>	<b>17%</b>	<b>14,1</b>	<b>2,7</b>	<b>54%</b>	<b>17%</b>		<b>51%</b>		
2G energy AG	2GB	30,60	Mio.	EUR	29,88	-2%	28,01	-8%	5%	23,4	3,3	29%	15%	61,2	55%	1,0	2,0
Alibaba Group	BABA	113,84	Mio.	USD	115,14	1%	122,24	7%	14%	25,5	1,9	-62%	12%	9036,2	63%	2,0	2,0
ALPHABET INC.	GOOGL	171,74	Mio.	USD	139,19	-19%	132,98	-23%	17%	22,4	5,2	49%	26%	3345,0	72%	1,0	2,0
Amadeus FiRe	AAD	74,20	Mio.	EUR	100,27	35%	103,84	40%	19%	11,4	2,4	36%	28%	154,0	44%	3,0	1,0
Bechtle AG	BC80	38,04	Mio.	EUR	38,69	2%	37,96	0%	14%	18,8	2,2	28%	16%	822,8	45%	1,0	1,0
BioNTech	BNTX	95,81	Mio.	EUR	256,96	168%	225,96	136%	43%	-192,2	1,2	68%	21%	-15137,3	88%	3,0	3,0
CEWE	CWC.DE	99,60	Mio.	EUR	147,02	48%	148,74	49%	12%	11,5	1,6	27%	14%	78,8	58%	3,0	2,0
DEFAMA	DEF	27,60	Mio.	EUR	32,34	17%	29,98	9%	17%	29,0	3,4	3%	12%	174,4	20%	3,0	1,0
WBD	WBD	9,97	Mio.	USD	16,10	61%	17,12	72%	16%	38,2	0,6	145%	3%	69457,5	38%	3,0	0,0
Energiekontor	EKT	42,70	Mio.	EUR	98,80	131%	87,25	104%	34%	13,4	4,0	23%	31%	346,9	26%	3,0	1,0
HelloFresh SE	HFG	10,53	Mio.	EUR	19,19	82%	19,75	88%	33%	10,1	1,5	87%	19%	1101,6	39%	3,0	1,0
Hermle AG	MBH3.F	180,00	Mio.	USD	323,97	80%	296,36	65%	18%	10,8	1,7	21%	24%	-132,0	72%	3,0	3,0
Hypoport	HYQ.DE	194,20	Mio.	EUR	210,56	8%	207,01	7%	3%	121,0	3,4	3%	10%	153,0	54%	2,0	2,0
Mayr-Melnhof	MMK	74,80	Mio.	EUR	167,86	124%	160,72	115%	11%	14,9	0,9	12%	11%	2057,6	40%	3,0	1,0
Multiply	MOL.MI	48,90	Mio.	EUR	69,97	43%	62,75	28%	18%	26,3	5,0	43%	25%	395,8	35%	3,0	1,0
Nestle Ltd.	NESN	87,08	Mio.	CHF	83,29	-4%	75,83	-13%	13%	21,2	7,8	64%	27%	78172,5	29%	1,0	1,0
PAYPAL	PYPL	70,28	Mio.	USD	97,98	39%	96,69	38%	23%	15,6	2,7	63%	17%	43753,5	26%	3,0	1,0
Supreme	SUP.L	1,77	Mio.	GBP	2,66	50%	2,93	65%	4%	12,4	2,6	129%	41%	20,1	54%	3,0	2,0
Nintendo	7974	11835,00	Mio.	EUR	9559,77	-19%	9354,66	-21%	8%	34,2	4,3	245%	21%	-1551225,0	80%	1,0	3,0
Shelly Group SE	SLYG	46,10	Mio.	EUR	114,28	148%	100,76	119%	1%	16,2	3,0	70%	25%	-35,7	89%	3,0	3,0



<sup>1</sup> Der diskontierte Jahresüberschuss (DJÜ) ist ein Verfahren, bei dem die zukünftigen prognostizierten Gewinne mit den durchschnittlichen Kapitalkosten abgezinst werden. Der sich daraus ergebende Barwert wird durch die Anzahl ausstehender Aktien geteilt und ergibt den heutigen inneren Wert auf Basis der Gewinne pro Aktie.

<sup>2</sup> Der diskontierte Cashflow (DCF) ist ein Verfahren, bei dem die zukünftigen prognostizierten freien Geldrückflüsse mit den durchschnittlichen Kapitalkosten abgezinst werden. Der sich daraus ergebende Barwert wird durch die Anzahl ausstehender Aktien geteilt und ergibt den heutigen inneren Wert auf Basis des CashFlow pro Aktie.

<sup>3</sup> Die Kennzahl „Easy Buffett“ ist eine Rendite Kennzahl pro Jahr über einen Anlagezeitraum von 10 Jahren. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser bzw. günstiger ist das Unternehmen bewertet. Die Kennzahl sollte größer 10% sein.

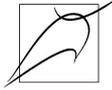
<sup>4</sup> Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

<sup>5</sup> Der ROE ergibt sich auf dem Jahresüberschuss geteilt durch das Eigenkapital. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

<sup>6</sup> Das Net Debt ergibt sich aus den gesamten Verbindlichkeiten eines Unternehmens abzüglich der Kasse, den kurzfristigen Investitionen und 50% des restlichen Umlaufvermögens. Die Kennzahl ist im Idealfall leicht negativ, aber nahe null. Eine negative Zahl bedeutet eine Nettokasse.

<sup>7</sup> Die Bewertung ist ein Punktesystem basierend auf DJÜ, DCF und Easy Buffett. Für Unterbewertungen auf Basis der inneren Werte gibt es je einen Punkt und bei einem Easy Buffett über 10% gibt es einen weiteren Punkt.

<sup>8</sup> Die Sicherheit ist ein Punktesystem basierend auf ROIC, Net Debt und Eigenkapitalquote. Für eine ROIC über 10% gibt es einen Punkt, für eine Nettokasse gibt es einen Punkt und für ein Eigenkapital über 50% gibt es einen Punkt.



Sollten Begrifflichkeiten nicht klar sein, finden Sie hier ein umfassendes Glossar:

## Glossar

### **Disclaimer**

*Die Informationen in diesem Dokument sind das Ergebnis einer Eigenrecherche und stammen aus Quellen, die der Autor für zuverlässig hält. Darüber hinaus hat der Autor darauf geachtet, dass die dargelegten Fakten und Meinungen angemessen und zutreffend sind. Dennoch kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit keine Haftung übernommen werden. Insbesondere stellt dieses Dokument keine Handlungsempfehlung dar und ist auch nicht als solche auszulegen. Die Ausführungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren und stellen auch keine Aufforderung dar, einen Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu unterlassen. Wertpapiergeschäfte sind mit grundsätzlichen Risiken behaftet. Dies ist im Extremfall der Verlust des gesamten investierten Betrags. Der Kauf der beschriebenen Wertpapiere kann für die individuelle Anlagestrategie des Anlegenden ungeeignet sein. Eine Entscheidung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere sollte nicht auf Basis dieses Dokuments allein geschehen. Der Autor rät zur Beurteilung der genannten Wertpapiere zur Einholung von darüberhinausgehenden Informationen. Durch die Nutzung dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss des Autors sowie alle vorgenannten Beschränkungen. Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Der Autor handelt selbst in dem hier vorgestellten Wertpapier.*