

Till Schwalm's Value Investing Brief

Februar 2025

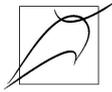
Sehr geehrte Anlegende,

das Jahr hat trotz der wachsenden geopolitischen Spannungen, insbesondere des aufziehenden Handelskriegs, vielversprechend begonnen. Seit langer Zeit haben europäische Aktien wieder besser abgeschnitten als ihre amerikanischen Pendanten. Während die wirtschaftlichen Kennzahlen noch keine klare Trendwende anzeigen, nehme ich – wie bereits auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt Ende letzten Jahres – eine zunehmende Zuversicht unter deutschen Unternehmen wahr. Dies war auch zu spüren auf dem Hamburger Investoren Treffen, der vom 04.-05.02.2025 stattfand.

Die Werbung "SOS für die deutsche Wirtschaft" sollte in meinen Augen weniger als Alarmzeichen, sondern vielmehr als politischer Handlungsimpuls für die bevorstehenden Wahlen verstanden werden. Deutschland und Europa müssen ihre wirtschaftliche Stärke langfristig sichern – und das geht nur mit Offenheit und internationaler Zusammenarbeit.

Im Handelskrieg fällt auf, dass Europa und Deutschland in der ersten Welle nicht im Fokus der US-Regierung standen. Während Mexiko und Kanada mit Zugeständnissen vorerst Strafzölle abwenden konnten, hat China mit Gegenzöllen reagiert. Kurzfristig mag dies schmerzhafter sein, langfristig könnte es sich jedoch als die bessere Strategie für die globale Wirtschaft erweisen, wenn Zölle und Zollandrohungen durch Gegenmaßnahmen unwahrscheinlicher werden. Europa sollte die Entwicklung beobachten und daraus lernen.

Die Errungenschaften des freien Welthandels dürfen nicht unterschätzt werden. Offene Märkte und grenzüberschreitende Kooperation sind essenziell – nicht nur für den internationalen Handel, sondern auch für den wirtschaftlichen Wohlstand und die Stabilität innerhalb der EU. Deutschland und die Unternehmen in unserem Portfolio profitieren überproportional von dieser Offenheit.



Vor diesem Hintergrund möchte ich diesen Brief auch nutzen, um einen klaren Wahlauftrag zu formulieren: Stimmen Sie nicht für die AfD! Diese Partei gefährdet mit ihrem nationalistischen und protektionistischen Kurs unsere Wirtschaft und damit unseren Lebensstandard. Sie fordert die Abschaffung des Euro, eine Schließung der Grenzen und propagiert eine Politik der Isolation – all das würde Deutschland langfristig erheblich schaden. Eine starke, innovative Wirtschaft benötigt Offenheit, Fachkräfte aus dem Ausland und stabile internationale Beziehungen. Die Geschichte zeigt eindeutig: Länder, die sich geöffnet haben, haben wirtschaftlich prosperiert. Kein Beispiel belegt, dass Abschottung langfristig zu Wohlstand führt.

Deutschland steht vor großen demografischen Herausforderungen. Unsere Bevölkerung altert und der Bedarf an qualifizierten Arbeitskräften wächst. Wir benötigen Migration, um unseren Wohlstand zu sichern. Zudem hängen große Teile unseres Vermögens an internationalen Märkten – eine starke globale Wirtschaft ist also in unserem ureigenen Interesse.

Auch populistische Rhetorik – sei es von rechts oder von konservativen Hardlinern – bietet keine nachhaltigen Lösungen. Die AfD und ihre Anhänger betreiben destruktive Politik aus Frustration und Ressentiments. Wer glaubt, dass SPD, Grüne oder Linke die Wirtschaft zerstören, und deshalb eine starke AfD brauche, irrt sich gewaltig. Die wahre Gefahr für unser wirtschaftliches Wohlergehen ging historisch gesehen von rechten Ideologien aus.

Lassen Sie uns gemeinsam für eine offene, freie und wirtschaftlich starke Gesellschaft eintreten.

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 gestartet. Hier finden Sie einen Überblick der bisherigen Ergebnisse.

Überblick über die bisherige Berichtssaison kal. Q4/2024

Name	Δ kal. Q4/24 Bericht	Δ Ausblick 2025	Δ Einschätzung
2G Energy	neutral	Vorläufig (27.02.2025)	neutral
Alibaba	21.02.2025		
All for One	neutral	neutral	neutral
BioNTech	10.03.2025		
CEWE	27.03.2025		
Celsius Holding	05.03.2025		
DEFAMA	Februar 2025		
DHL	06.03.2025		
Energiekontor	28.03.2025		
Grenke	neutral	Vorläufig (13.03.2025)	neutral
HelloFresh	27.02.2025		
Hermle	29.04.2025		
Hypoport	positiv	Vorläufig (10.03.2025)	neutral
Mayr Melnhof	18.03.2025		
Multiply	14.03.2025		
Nestlé	13.02.2025		
Nintendo	neutral	neutral	neutral
PayPal	neutral	neutral	neutral
Shelly	neutral	Vorläufig (24.02.2025)	neutral
Supreme	25.02.2025		
Takeuchi	neutral	neutral	neutral
Warner Bros. Disc.	21.02.2025		

Δ = Veränderung zu Erwartung TISCOL

Grenke

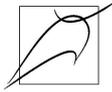
Grenke mit vorläufigen Zahlen. Positive Entwicklung im Leasingneugeschäft, allerdings ist die Verlustrate laut Interview im vierten Quartal noch nicht runtergekommen. Die Insolvenzen sind weiterhin hoch und damit auch die Ausfälle. Hier bin ich auf die detaillierten Zahlen gespannt.

Zudem hat man eine enge Kooperation mit der größten Bank Italiens, der INTESA

SANPAOLO, vereinbart. INTESA SANPAOLO bringt sein Leasing-Geschäft vollständig in das von Grenke Italien ein und beteiligt sich dafür mit 17% an Grenke Italien.

Shelly

Shelly mit vorläufigen Zahlen. Umsatz wächst im Gesamtjahr um 43% damit im vierten Quartal unter dem Wachstum der



ersten neun Monate, welches noch +47% war. Das Ziel von 105 Millionen Euro wurde aber leicht übertroffen. Neue Regeln für Hauptkunden im 4. Quartal führten zu Bonuszahlungen, die den Umsatz etwas mindern. Ohne diese Anpassung wäre der Umsatz um 45% auf etwa 109 Millionen Euro gestiegen. Dies wäre immer noch unter den 9-Monatswachstumszahlen. Die genauen Zahlen für 2024 werden am 24. Februar 2025 veröffentlicht.

Takeuchi

Takeuchi mit versetzten Quartalszahlen. Umsatzwachstum mit über 5% für das Quartal überraschend gut, allerdings ist der Gewinn deutlich weniger stark gewachsen. Gründe waren hier höhere Materialkosten im Vergleich zu 2023 und höhere Gemeinkosten. In Summe aber sehr zufriedenstellend. Hauptproblem und nicht überraschend ist Europa mit einem zunehmenden Rückgang. Im letzten Quartal deutlich zweistellig negativ. Dieser Rückgang kann aber durch die sehr gute Entwicklung in den USA ausgeglichen werden. Nach überraschend gutem Ordereingang im ersten Halbjahr spiegelt sich das negative Marktumfeld nun auch bei den Aufträgen wider. Diese sind nicht mehr positiv und liegen unter Umsatz. D.h. der Auftragsbestand wird weiter abgebaut, was aufgrund der Höhe aber weiterhin eher als Normalisierung gesehen werden kann. In Summe bin ich zufrieden. Ausblick wurde nicht verändert.

Hypoport

Hypoport weiter mit dynamischem Wachstum; das Transaktionsvolumen stieg im Gesamtjahr um +27%. Das zweite Halbjahr verlief deutlich besser als das erste und das

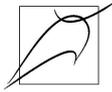
vierte Quartal mit +40% deutlich besser als die anderen Quartale. Insbesondere die Marktanteilsgewinne durch Genossenschaftsbanken und Sparkassen mit +50% Umsatzwachstum sind sehr gut. Damit kann man festhalten, dass sich die Immobilienfinanzierung auf niedrigem Niveau (66 Mrd. EUR vs. 100 Mrd. EUR im Jahr 2022) stabilisiert hat und es langsam wieder nach oben geht. Ich bin gespannt, wie sich die Baugenehmigungen 2025 entwickeln. Sollten diese in den nächsten sechs bis neun Monaten ebenfalls steigen, könnte man sich überlegen, bei einigen Baustoffzulieferern einzusteigen.

2G Energy

2G Energy mit vorläufigen Zahlen. Der Auftragseingang erreichte im vierten Quartal 65,3 Mio. Euro (+37% zum Vorjahr). Osteuropa und Nordamerika dominieren das Auftragsgeschehen, während es in Deutschland einen deutlichen Rückgang gab. Die Umsatzprognose bis 2026 sieht ein Wachstum um bis zu 100 Mio. Euro auf 440 bis 490 Mio. Euro vor. Dies ist eher konservativ. Im Gespräch mit 2G hat sich herausgestellt, dass unklar ist, ob Folgeaufträge für die Ukraine kommen. Optimistischer ist man gegenüber den USA, wenn auch dort aufgrund des Ende des Inflation Reduction Acts die Situation etwas abkühlen wird. Hier wird man aber eine neue Produktkategorie (Demand Respons System) einführen, die dem Umsatz helfen sollte.

PayPal

PayPal mit Zahlen, die in Ordnung waren. Leichtes Wachstum bei den Nutzerzahlen. Hier hat man sich jetzt das zweite Quartal stabilisiert. Margen weiterhin rückläufig -



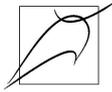
Außenumsatz wächst schneller als Umsatz. PSP (unbranded card processing) finde ich vom Wachstum das zweite Quartal in Folge schwach. Hier hinter steht Braintree. Dies passt aber ins Bild des Managements, vor allem profitabel zu wachsen. Ausblick für 2025 ist mit +5% Umsatz-Wachstum und 6-10% Gewinnwachstum ebenfalls in Ordnung. Die Erwartung an der Börse war höher. Positiv fällt auf, dass PayPal mehr als 6% der Aktien 2024 zurückgekauft hat und dies Nahezu vollständig aus dem Free Cashflow finanziert hat. Hier ist die Burn-Rate (die Anzahl Aktien, die wieder als Optionen ausgegeben werden) mit eingerechnet. Die Burn-Rate ist bei PayPal zwischen 1-2% und soll zukünftig weniger werden. PayPal hat momentan eine 5-7% Free Cashflow-Rendite. Und das Potenzial mit mehr als 5% zu wachsen. Dies halte ich immer noch für eine attraktive Bewertung.

All for One

All for One mit versetzten Q1-Zahlen, die in Ordnung waren. Gibt tatsächlich nichts Auffälliges zu berichten. EBIT-Marge bleibt mit über 8% gut. Jahresprognose wurde ebenfalls bestätigt.

Nintendo

Nintendo mit Zahlen zum wichtigen Weihnachtsquartal, die aber mit Blick auf die neue Konsole, die am 2. April 2025 final vorgestellt wird, die Aktie nicht bewegt haben. Umsatz war mit -32% wenig überraschend deutlich schlechter als im Vorjahr; Gewinn ebenso mit -42%. Ausblick und Dividende für das laufende Geschäftsjahr (bis zum 31.03.25) wurde noch mal geringfügig gesenkt. Nintendo ist also von einem leicht besseren Weihnachtsquartal ausgegangen, aber das Jahr war mit der Ankündigung der neuen Switch im Sommer 2024 eigentlich gelaufen, deswegen reagierte die Börse auch nicht dauerhaft negativ auf die Zahlen. Positiv waren die Verkäufe von drei neuen Nintendo-Spielen, die alle innerhalb von wenigen Monaten über 1 Mio. Mal verkauft wurden. Außerdem wird der zweite Nintendo Freizeitpark am 22. Mai 2025 in Orlando, USA öffnen. Das dürfte langfristig zusammen mit der Abwärtskompatibilität der neuen Switch, das Geschäft weniger volatil machen als in der Vergangenheit.



Marktanalyse

Im Januar zeigte der DAX mit +9% eine sehr positive Entwicklung, während die großen Leitindizes – S&P 500 und MSCI World – in US-Dollar eher um die Null-Linie pendelten. Ein außergewöhnliches Bild.

Ein wesentlicher Faktor dafür waren die amerikanischen Investierenden, die vermehrt in internationale Märkte investiert

und im Heimatmarkt Geld abgezogen haben.

Zudem hat die europäische Zentralbank die Zinsen wie geplant gesenkt, während die FED ihren Zinssatz beibehalten hat. Dies macht europäische Aktien interessanter, während in den USA die Staatsanleihen im Vergleich zu den Aktien interessanter sind.

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im Januar weltweit sehr unterschiedlich entwickelt. Insgesamt sind die Börsen gemessen an meinen Indikatoren aber weiterhin teuer.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹	21 732,1	21 614,9	→
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ²	2,25%	4,36%	↘
Shiller KGV S&P 500 (USA) ³	38,1	17,6	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴	72%	56%	↘
viele Erstemissionen (weltweit) ⁵	123,0	243,4	↗

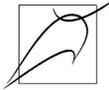
¹ Die Annahmen für die Durchschnittsrendite sind historisch begründet und liegen bei 8% (tatsächliche Rendite des DAX liegt bei 8,02% seit Gründung). Der Startpunkt des Durchschnittskurses ist der letzte vollständigen Börsenzyklus, welcher am 09.03.2009 mit 3 666 Punkten nach der großen Finanzkrise gestartet 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.

² 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.

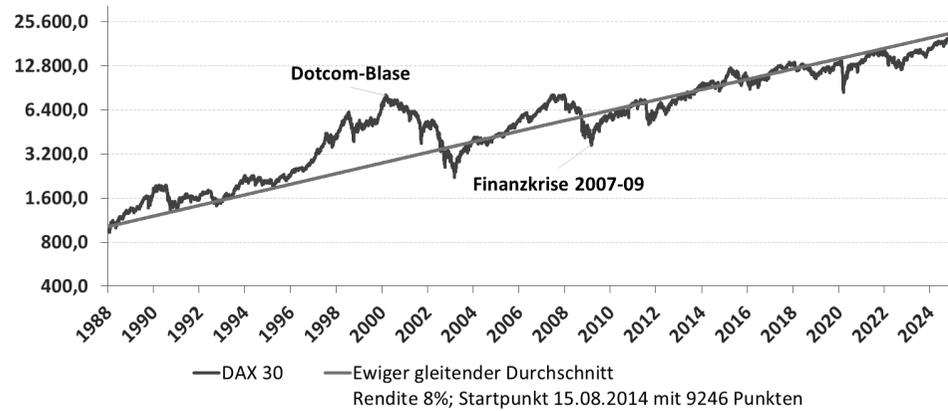
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

⁴ 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.

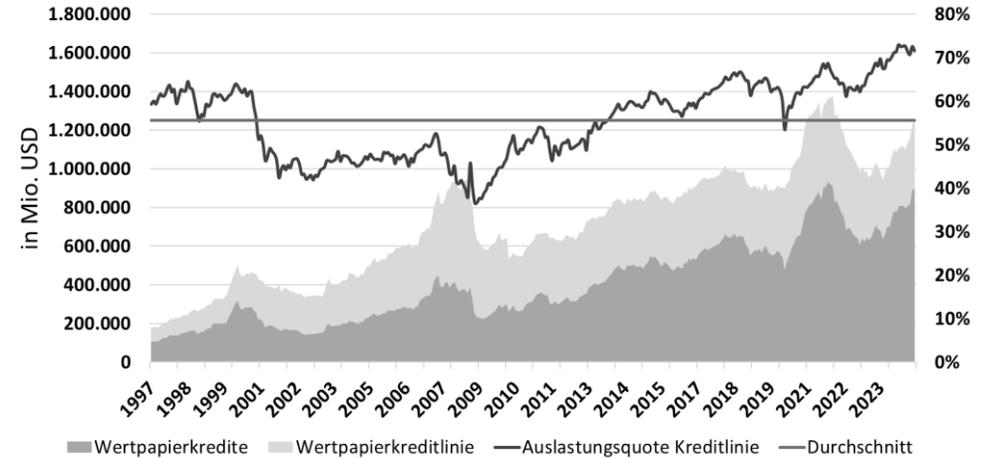
⁵ Die Statistik beruht auf einer vierteljährlich durchgeführten Erhebung von EY und zeigt das Volumen aller Erstemissionen weltweit in USD aus dem letzten Jahr, bzw. hochgerechnet für das Gesamtjahr, verglichen mit dem durchschnittlichen Volumen der Erstemissionen der letzten 5 Jahren.



Ewige Durchschnittsrendite:



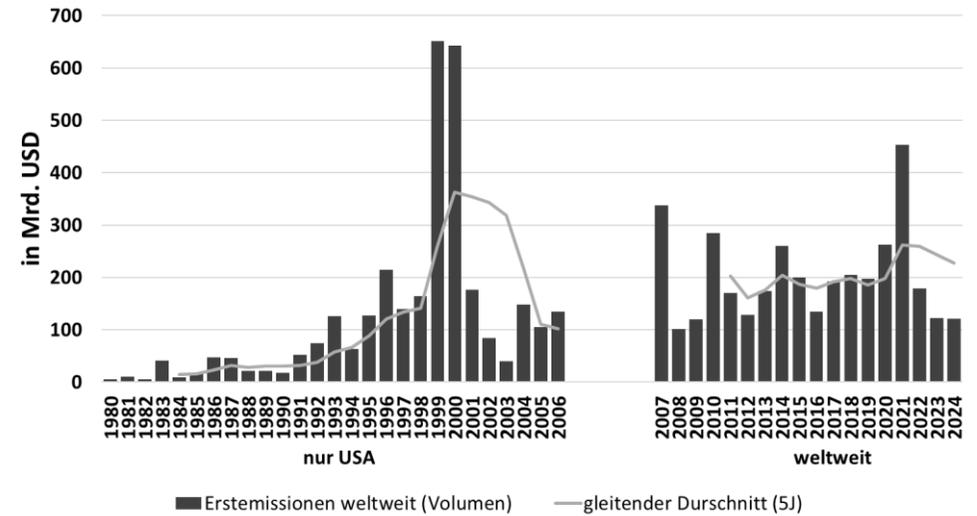
Kredit-Spekulation:



Shiller KGV:

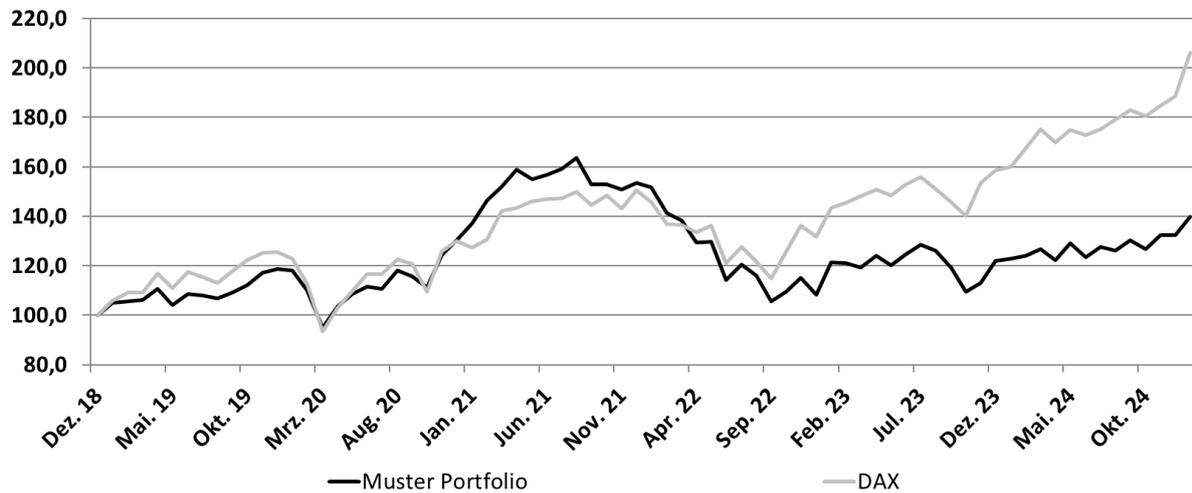


Erstemissionen:





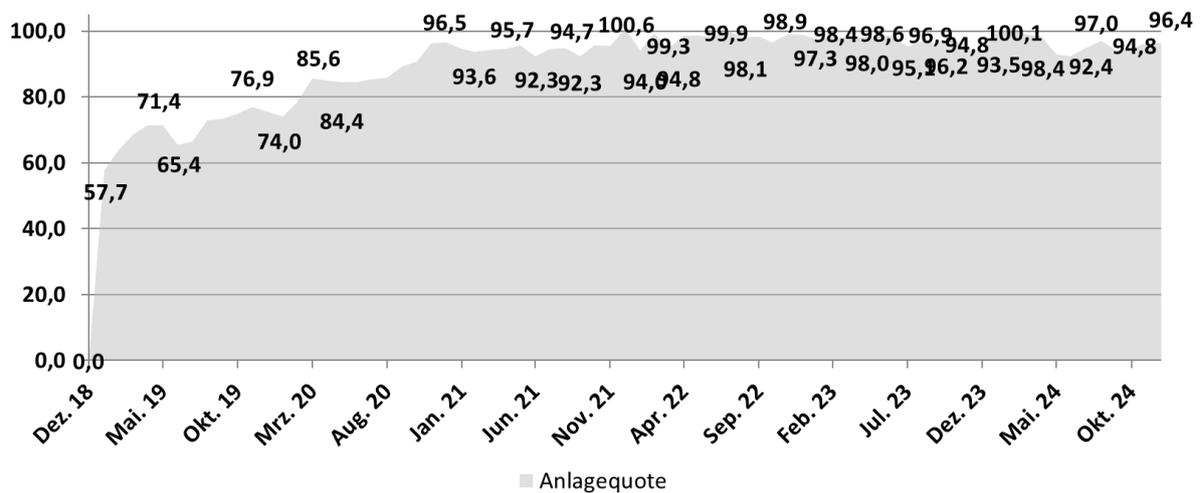
Muster-Portfolio

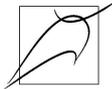


Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im Januar mit +5,5% sehr gut entwickelt.

Die Anlagequote ist gleichgeblieben, da es keine Käufe oder Verkäufe gab.

Dabei gab es keine Ausreißer im Portfolio.





Allokation Muster-Portfolio / Neuzugänge

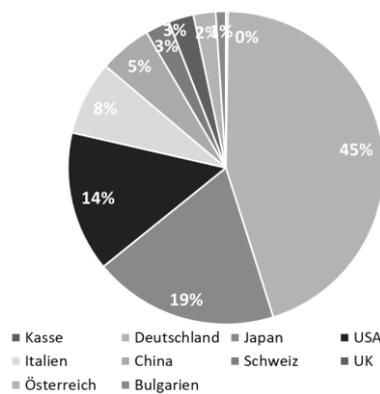
Im Januar gab es keine Veränderung des Portfolios.

Übersicht des aktuellen Portfolios:

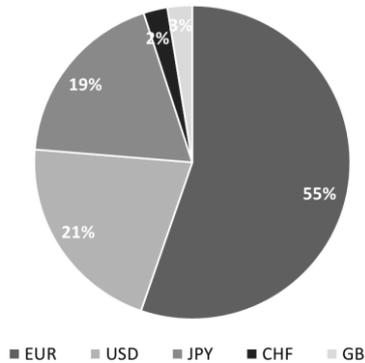
	Portfolio	in %	Performance
	Kasse	0,4%	
1	Takeuchi	12,4%	+7,47%
2	Moltiply	7,5%	+3,93%
3	PayPal	7,5%	+0,22%
4	HelloFresh	7,4%	-10,08%
5	WBD	6,8%	-8,42%
6	cewe	6,6%	+1,62%
7	BioNtech	6,3%	-2,57%
8	Nintendo	6,2%	+2,07%
9	Grenke	5,6%	-5,08%
10	Alibaba	5,3%	-0,32%
11	DEFAMA	3,4%	+0,85%

	Portfolio	in %	Performance
12	Hypoport AG	3,1%	+1,90%
13	2G energy	2,8%	+0,52%
14	All For One	2,6%	+0,71%
15	Supreme	2,5%	+0,14%
16	Nestle SA	2,4%	-0,05%
17	Energiekontor	2,3%	-0,07%
18	Deutsche Post	2,3%	-0,17%
19	Mayr-Melnhof	2,2%	-1,26%
20	Hermle AG	1,8%	-0,56%
21	Celsius Holding	1,5%	-0,72%
22	Shelly Group SE	1,0%	+0,03%

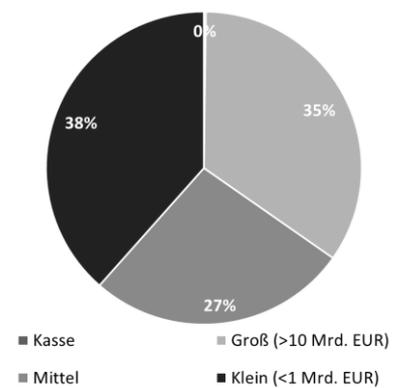
Länder:



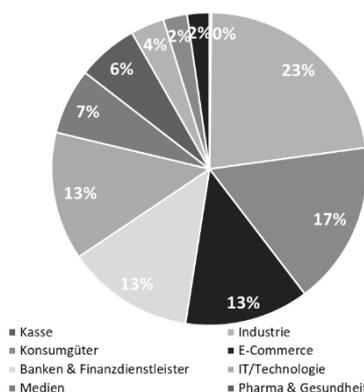
Währungen:



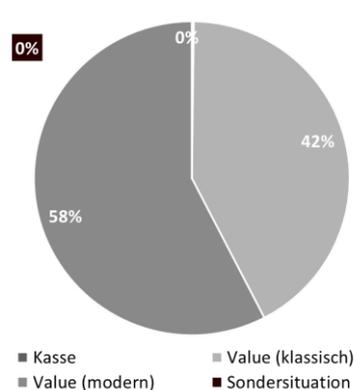
Marktkapitalisierung:



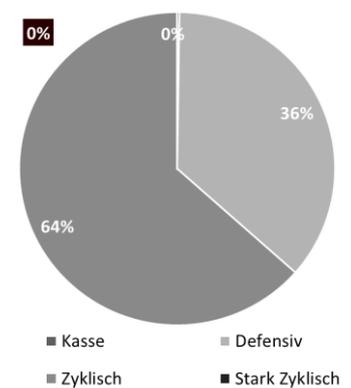
Branchen:

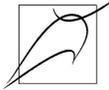


Investmentstil:



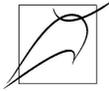
Konjunkturanfälligkeit:





Bewertung des Musterportfolios:

Name	Ticker	Kurs	Einheiten	Währung	DJÜ ¹	%	DCF ²	%	Easy Buffett ³	KGV t+1	KBV t+1	3 yr. Ø ROIC ⁴	5 yr. Ø ROE ⁵	Net Debt ⁶	EK-Quote	Bewertung ⁷	Sicherheit ⁸
gewichteter Ø						68%		62%	17%	5,1	2,3	68%	15%		51%		
2G energy AG	2GB	25,25	Mio.	EUR	27,33	8%	25,88	2%	8%	19,7	2,8	29%	15%	61,2	55%	2,0	2,0
Alibaba	BABA	100,38	Mio.	USD	115,14	15%	122,24	22%	14%	22,5	1,7	-62%	12%	9036,2	63%	3,0	2,0
All for One	A1OS	59,20	Mio.	EUR	83,47	41%	101,25	71%	7%	11,8	1,9	20%	14%	125,9	32%	3,0	1,0
BioNTech	BNTX	119,94	Mio.	EUR	256,96	114%	225,96	88%	43%	-240,6	1,5	68%	21%	-15137,3	88%	3,0	3,0
CELSIUS	CELH	21,96	Mio.	USD	68,23	211%	71,28	225%	12%	14,6	1,9	1016%	-80%	-401,1	71%	3,0	2,0
CEWE	CWC.DE	101,40	Mio.	EUR	147,02	45%	148,74	47%	12%	11,7	1,6	27%	14%	78,8	58%	3,0	2,0
DEFAMA	DEF	27,40	Mio.	EUR	32,55	19%	30,18	10%	17%	28,8	3,4	0%	12%	174,4	20%	3,0	1,0
Deutsche Post	DPW	35,39	Mio.	EUR	43,61	23%	43,61	23%	12%	11,2	1,9	19%	21%	32950,0	34%	3,0	1,0
WBD	WBD	10,20	Mio.	USD	16,10	58%	17,12	68%	16%	39,0	0,6	145%	3%	69457,5	38%	3,0	0,0
Energiekontor	EKT	44,15	Mio.	EUR	98,80	124%	87,25	98%	34%	13,8	4,1	23%	31%	346,9	26%	3,0	1,0
HelloFresh SE	HFG	11,16	Mio.	EUR	19,19	72%	19,75	77%	33%	10,7	1,6	87%	19%	1101,6	39%	3,0	1,0
Hermle AG	MBH3.F	158,00	Mio.	USD	323,97	105%	296,36	88%	18%	9,4	1,5	21%	24%	-132,0	72%	3,0	3,0
Hypoport	HYQ.DE	198,60	Mio.	EUR	210,56	6%	207,01	4%	3%	123,7	3,5	3%	10%	153,0	54%	2,0	2,0
Mayr-Melnhof	MMK	79,20	Mio.	EUR	167,86	112%	160,72	103%	11%	15,7	0,9	12%	11%	2057,6	40%	3,0	1,0
Multiply	MOL.MI	38,55	Mio.	EUR	69,97	81%	62,75	63%	18%	20,7	3,9	43%	25%	395,8	35%	3,0	1,0
Nestle Ltd.	NESN	74,00	Mio.	CHF	83,29	13%	75,83	2%	13%	18,0	6,6	64%	27%	78172,5	29%	3,0	1,0
PAYPAL.	PYPL	78,57	Mio.	USD	97,98	25%	96,69	23%	23%	17,4	3,0	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	10230,00	Mio.	JPY	10249,49	0%	10211,14	0%	10%	37,4	4,6	232%	21%	-1520587,0	81%	1,0	3,0
Shelly Group	SLYG	34,80	Mio.	EUR	114,28	228%	100,76	190%	1%	12,2	2,3	70%	25%	-35,7	89%	3,0	3,0
2G energy AG	2GB	25,35	Mio.	EUR	27,33	8%	25,88	2%	8%	19,8	2,8	29%	15%	61,2	55%	2,0	2,0



¹ 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.

² 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.

³ 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.

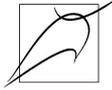
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

⁵ 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.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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.