

Till Schwalm's Value Investing Brief

Mai 2023

Sehr geehrte Anlegende,

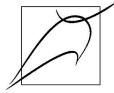
der April war gut für uns. Die Berichtssaison für das erste Quartal ist gestartet und keines der sechs Unternehmen, die bereits Zahlen veröffentlicht haben, hat uns negativ überrascht. Besonders positiv aufgenommen wurden von der Börse: Takeuchi, Meta, Grenke und Naked Wines; neutral Hypoport und HelloFresh.

Wobei letzteres seinen Ruf als hoch volatilen Titel wieder alle Ehre gemacht hat und ich die Gelegenheit genutzt haben, um einige Stücke für über 27,- EUR zu verkaufen und einen Tag später wieder für unter 24,- EUR zurückzukaufen. Dies war eine opportunistische Situation, die Sie aber nicht regelmäßig erwarten dürfen. Der Umfang solcher opportunistischen Trades halte ich mit ca. 1% des Portfolios klein. Sodass ich das Risiko, welches ich in solchen Trades auch sehe, sehr klein halte.

Was ist sonst noch passiert?

Eine weitere Regionalbank ist bankrottgegangen: First Republic Bank aus den USA. Der Sachverhalt ist derselbe wie im Vormonat: Ein klassischer Bank-Run bei dem zu viele Kunden in zu kurzer Zeit ihr Geld abheben wollten. JP Morgan Chase hat die Bank übernommen. Der Markt ist erstaunlich ruhig im Vergleich zum Tumult um die SVB und Credit Swiss im letzten Monat. Dies hat uns aber nicht betroffen.

Die vielfach angekündigte Frühlingsoffensive der Ukraine steht bevor und wird wahrscheinlich in den nächsten Tagen starten. Hier sehe ich ein mittleres Risiko, dass durch eine höhere Unsicherheit der Situation die Märkte negativ beeinflusst wird. Größte unbekannte Variable ist die Reaktion Russland auf den Angriff.



Die Inflation geht weiter zurück, etwas stärker als vom Markt erwartet. Es wird erwartet, dass die Notenbanken noch eine Zinserhöhung (die FED entscheidet heute Nachmittag) tätigen und dann pausieren. Große Frage, die bleibt, ist, ob es zu einer Rezession kommt oder nicht.

Bleiben sie warm und genießen Sie der Frühling!

Ihr

Till Schwalm



Till Schwalm
Herausgeber

Inhalt

Unternehmensentwicklungen	4
Marktanalyse	8
Muster-Portfolio	10
Allokation Muster-Portfolio	11



Unternehmensentwicklungen

Überblick über die bisherige Berichtssaison kalendarisches Q1/2023

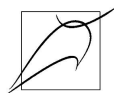
Name	kal. Q1 Bericht	Ausblick 2023	Einschätzung
Alibaba	25.05.23		
All for One	15.05.23		
BioNtech	08.05.23		
CEWE	11.05.23		
Grenke	Neutral	Neutral	Positiv
HelloFresh	Neutral	Neutral	Positiv
Hypoport	Neutral	Neutral	Neutral
Meta Platforms	Neutral	Neutral	Neutral
MutuiOnline	12.05.23		
Naked Wines	Positiv	Neutral	Neutral
Nintendo	09.05.23		
PayPal	08.05.23		
Takeuchi	Positiv	Neutral	Neutral
Warner Bros. Disc.	05.05.23		

Grenke

Grenke wächst weiter stark mit +22,2% im Leasing-Neugeschäft auf 610 Mio. EUR im ersten Quartal 2023. Damit ist man nur noch 10% unter dem Volumen von 2019 und rechnet man das Factoring Geschäft mit ein, welches weniger unter Corona gelitten hat, ist man gleich auf mit 2019. Dies liegt innerhalb meiner Erwartungen. Positiv ist außerdem, dass man den Zinsanstieg inzwischen, wie angekündigt, vollständig an seine Kunden/Kundinnen weitergegeben hat. Die Deckungsbeitragsmarge liegt damit unverändert zum ersten Quartal 2022 auf 16,7% und über dem Niveau des zweiten Halbjahrs 2022. Ebenfalls ist interessant, dass man das Einlagengeschäft durch die hauseigene Bank um 24% auf 1,4 Mrd. EUR steigern konnte. Das Einlagegeschäft ist eine Säule der Finanzierung von Grenke. Dabei sind die Zinsen marktüblich mit 1,7% für 12 Monate bis max. 3,6% ab 48 Monaten. Innerhalb der Grenke Bank sind ca. 25% des Einlagegeschäftes täglich fällig,

das restliche Geld steht Grenke längerfristig zur Verfügung. Diese 25% stellen nur 4-6% der Bilanzsumme der Grenke AG dar. Grenke kann diesen Betrag prinzipiell aus der Kasse bezahlen, die es für das Leasinggeschäft benötigt. Eine Gefahr eines Bank-Runs besteht aus meiner Sicht für die Grenke Bank und die Grenke AG damit nicht.

Zudem hat Grenke angekündigt sich an der Mietplattform „Miete24“ mit 25% zu beteiligen inkl. eine Kaufoption für die gesamte Firma. Miete24 ist ein Anbieter für Elektroprodukte zur 12-, 24- oder 36-monatigen Miete (Leasing) – kommend von Druckern zur Miete. Das Unternehmen existiert seit ca. acht Jahren (zuvor printer4you bzw. Printer Care Service) – ist also kein Start-Up. Der Gründer, der weiterhin beteiligt bleibt, hat zuvor einen ähnlichen Service (druckerfachmann.de) mit Ausrichtung auf Großunternehmen erfolgreich aufgebaut. Miete24 richtet sich explizit an kleine Unternehmen und Privatpersonen. Das



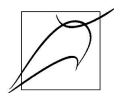
Geschäftsmodell ist sehr ähnlich zu Grenke, allerdings richtet es sich an den Endverbraucher des Gerätes (B2C) während Grenke in erster Linie als Leasing-Anbieter für Händler/Vermittler agiert (B2B) und gar nicht den direkten Kontakt mit dem Endnutzenden des Gerätes/Leasingvertrages hat. Miete24 ist eine interessante vertikale Erweiterung des Geschäftsmodell, wobei es die Investmentthese nicht ändert und mit einem Kaufpreis im unteren einstelligen Millionenbereich (1-4 Mio. EUR) auch nicht ins Gewicht fällt.

Takeuchi

Takeuchi mit versetzten Q4 Zahlen (GJ endet im Februar). Die Zahlen waren sehr gut: Umsatz Q4 +28% und Gewinn +8%. Hier spielt vor allem die hohe Inflation und der schwache JPY eine große Rolle. Der immer konservative Ausblick für 2023/24 mit +6% Umsatzwachstum und ca. +12% Gewinnwachstum war ebenfalls positiv – der Ausblick ist unterfüttert mit einem guten Auftragseingang und einem Auftragsbuch (+42%), welches das gesamte Geschäftsjahr 23/24 abdeckt. 2022 war für Takeuchi ein wichtiges Jahr, da die erste Produktionsstätte außerhalb Japans in den USA gestartet wurde. Dies scheint ohne außergewöhnliche Probleme passiert zu sein. USA ist mit über 40% Wachstum im letzten Jahr auch mit Abstand die beste Region. Während UK und Frankreich als Einzelregionen geschrumpft sind und der Rest Europas neutral mitgewachsen ist. Bilanz ist weiterhin außergewöhnlich solide ohne Verschuldung und einer extrem hohen Kasse.

Hypoport

Hypoport mit vorläufigen Kennzahlen innerhalb der Erwartung und nicht überraschend in Summe sehr negativ. Das Transaktionsvolumen hat sich zum Vorjahres Quartal halbiert. Q1 2022 war aber sehr stark, weil viel noch die niedrigen Zinsen nutzen wollten – der Rückgang also vorhersehbar. Interessanter ist der Vergleich zum letzten Quartal, weil man hier eine Stabilisierung im Markt sehen könnte oder eine Verbesserung der Zahlen zu Q4, wie vom Unternehmen proklamiert, auch wenn das schwierig einzuschätzen ist. Eine Verbesserung zu Q4 in Q1 ist normal, ob die +7% (bzw. 3,7% pro Vertriebstag) zu Q4 2022 jetzt die normale Quartalsschwankung widerspiegelt oder tatsächlich eine Bodenbildung ist, ist aus meiner Sicht noch nicht zu sagen. Positiv ist aus meiner Sicht das überdurchschnittliche Wachstum bei Genossenschaftsbanken und Sparkassen mit +20% zu Q4 2022. Hier zeigt sich weiterhin eine Migration dieser Kunden/Kundinnen auf die Plattform von Hypoport. Das Geschäftsmodell von Hypoport ist also weiterhin intakt, der Markt ist aber auch weiterhin kaputt. Dies zeigt sich auch am Umsatz, der um -30% eingebrochen ist – „nur“ -30%, da die Vermittlung von Immobiliendarlehen nicht das einzige Geschäft von Hypoport ist, aber mit Abstand das größte. Gut ist das operative Ergebnis, welches mit +1 Mio. EUR sogar positiv ist. Mit Zinsen dürfte da eine schwarze Null stehen. Hier zeigt sich, dass Hypoport deutlich die Kosten reduziert hat. Das vierte Quartal 2022 war noch mit -6 Mio. EUR negativ. Hier hat Hypoport Speck aus den „einfachen“ und erfolgreichen Jahren zuvor abgebaut. Wenn der Markt sich wieder erholt, dürfte Hypoport profitabler sein als Anfang 2022. Wann dies ist, kann ich nicht vorhersagen.



Netflix (Cross-Read WBD)

Netflix mit guten Zahlen. Umsatz als auch Nutzerzahl konnte zum Vorjahr und Vorquartal gesteigert werden. Gleichzeitig gibt man weniger für Inhalte aus und hat einen steigenden Cash-Flow (Verdopplung zum Vorjahr). Positiv ist, dass der werbefinanzierte Plan einen höheren Umsatz pro Nutzenden generiert als der nicht werbefinanzierte Plan. Hier stellt sich mir die Frage, was der Split mit Microsoft ist, um zu sehen, ob die Nutzenden auch ähnlich profitabel sind. Das Verbot von Accountsharing scheint ebenfalls zu funktionieren. Als erster relevanter Markt scheint hier Kanada gute Zahlen zu liefern mit mehr Nutzenden und einem höheren Umsatz als ohne Accountsharing. Auch wenn der Effekt erst zeitverzögert kommt und es zuerst ein Nutzerrückgang gab. Dieser könnte auch in den LATAM Region zu dem Nutzerrückgang geführt haben – ist aber unklar.

Meta Platforms

Meta mit guten Zahlen innerhalb meiner Erwartungen, aber leicht über den Konsensschätzungen, was zu einer positiven Kursentwicklung geführt hat. Umsatz leicht im Plus und Gewinn deutlich rückläufig aufgrund von Ausgaben für das Metaverse (Virtuelle Realität) und höhere Ausgaben für Entlassungen (Restrukturierung). CAPEX weiterhin deutlich über dem Niveau der letzten Jahre. Meta investiert weiterhin viel in das Metaverse, auch wenn einige Medienberichte dem Unternehmen eine andere Richtung geben wollen. Sehr positiv ist, dass die täglich aktiven Menschen über alle Plattformen weiter wachsen auf inzwischen über 3 Mrd. Menschen – was eine verrückte Zahl ist – nutzen monatlich Facebook, WhatsApp und Instagram

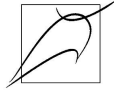
inzwischen 3,8 Mrd. Nutzende (fast die Hälfte der Menschheit).

HelloFresh

HelloFresh mit Q1 Zahlen. Umsatz ist um 5,3% gewachsen, die Anzahl verkaufter Boxen (-3,1%) und Nutzende ist aber geschrumpft. Das Wachstum kommt vollständig aus höheren Preisen/Warenkörben der einzelnen Boxen, welche von 55,1 EUR pro Box auf 61,2 EUR pro Box gestiegen ist (+11,1%). Negativ ist, dass die Produktionskosten relativ zu den Preiserhöhungen durch die Inflation und den höheren Anteil an Fertiggerichten am Umsatz stärker gestiegen sind. Positiv dem gegenüber sind die Fulfillment-Kosten (Packen und Ausliefern der Boxen) relativ gesunken, sodass der Deckungsbeitrag pro Box auf 26,3% (VJ: 25,2%) gestiegen ist. Dieser Anstieg reicht aber nicht aus, um die höheren Marketingkosten (Q1 ist das Marketing stärkste Quartal) auszugleichen, sodass die Marge auf 3,3% (VJ: 5,2%) gesunken ist. In Summe waren die Zahlen in Ordnung. Ab jetzt gibt es keinen-Coronavergleich mehr, sodass HelloFresh zeigen muss, wo sie stehen und wo die Reise hingeht.

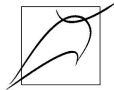
Naked Wines

Naked Wines mit einem Trading-Update zum versetzten Geschäftsjahr (endet am 03.04.). Keine Überraschung – tendenziell ist man auf der positiven Seite. Umsatz gleichbleibend auf 350 Mio. GBP. Hier gab es keine Veränderung mehr zum Weihnachtsquartal. Auf gleichbleibender Währung wäre der Umsatz allerdings um ca. -7% gesunken. Positiv ist, dass der Gewinn 2-5 Mio. GBP betragen wird und dies bei Restrukturierungskosten von 14 Mio. GBP.



Das Unternehmen hat immer noch eine netto Kasse von 10 Mio. GBP und Inventar soll weiter gesenkt werden. Entscheidend wird jetzt, wie das neue Geschäftsjahr verlaufen wird und ob man Profitabilität und

Cash-Flow im neuen Geschäftsjahr zeigen kann.



Marktanalyse

Die Märkte haben sich im April leicht nach oben bewegt, wobei die Berichtssaison vor allem für positive Impulse gesorgt hat.

Hier gibt es allerdings einen großen Unterschied zwischen kleineren Unternehmen, die immer noch der Entwicklung hinterherhängen, und großen Unternehmen, die bereits einen großen Teil ihrer negativen Performance aus dem letzten Jahr wieder aufgeholt haben. Insbesondere Big Tech sticht hier heraus mit ytd Entwicklungen deutlich über dem Marktdurchschnitt:

Name	Allzeithoch (Abstand)	Kurs (% in 2023)
Alphabet	150,71 (-29%)	105,98 (+19%)
Amazon	186,12 (-44%)	103,63 (+23%)
Apple	180,68 (-7%)	168,54 (+30%)
Meta	382,18 (-37%)	239,24 (+99%)
Microsoft	339,03 (-10%)	305,41 (+27%)

Werkzeuge zur Markteinschätzung

Die Börsen haben sich im April einen weiteren Monat positiv entwickelt. Wir sind jetzt wieder auf einer eher hohen Bewertung. Gegen Aktien sprechen momentan vor allem die Zinsen.

	Ist	Vergleich	Investorenampel
Ewige Durchschnittsrendite DAX (Deutschland) ¹	15 922,4	18 728,5	→
geringe Dividendenrendite zu Zinsen (Deutschland) ²	2,79%	3,85%	↘
Shiller KGV S&P 500 (USA) ³	29,7	17,4	↘
viel Spekulation auf Kredit (USA) ⁴	65%	55%	↘
viele Erstemissionen (weltweit) ⁵	179,5	259,8	↗

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.

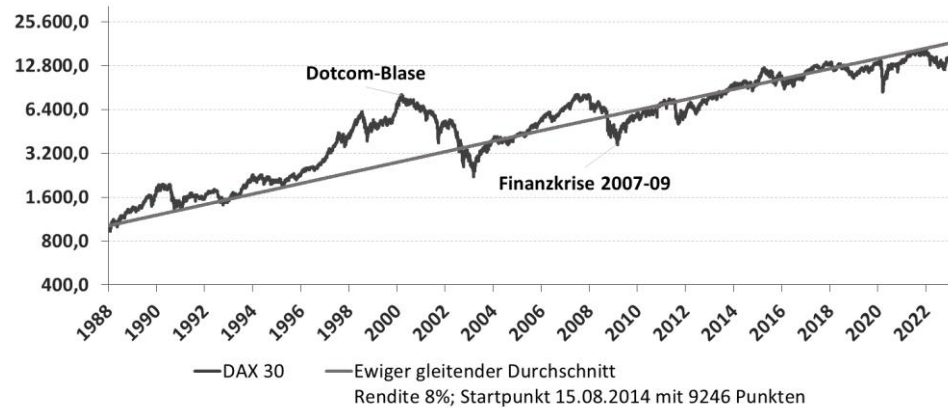
³ Das Shiller-KGV basiert auf den durchschnittlichen inflationsbereinigten, berichteten Erträgen der letzten 10 Jahre, die auch als konjunktur-bereinigtes KGV (Cyclically Adjusted PE Ratio) bezeichnet werden.

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.



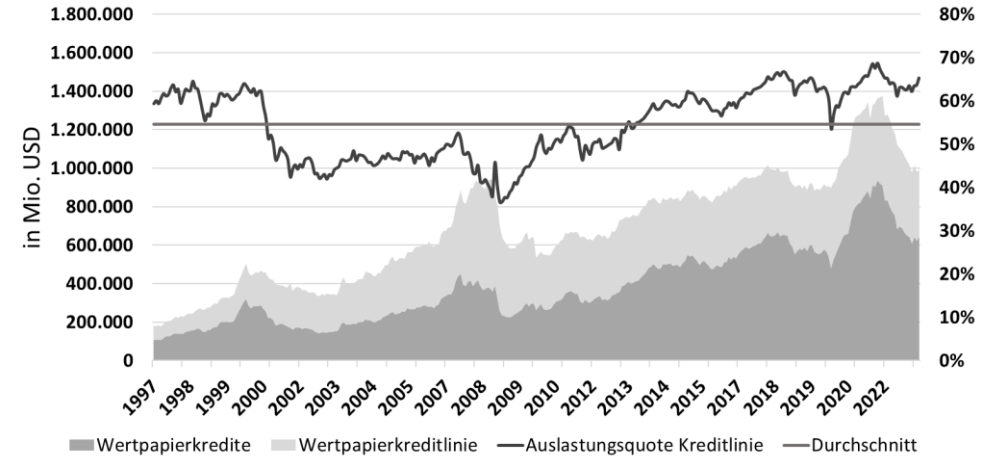
Ewige Durchschnittsrendite:



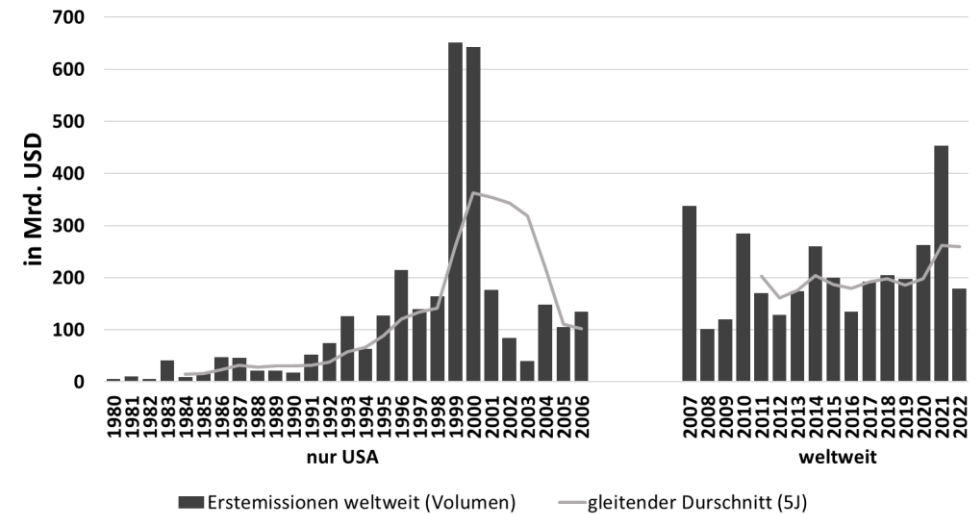
Shiller KGV:



Kredit-Spekulation:

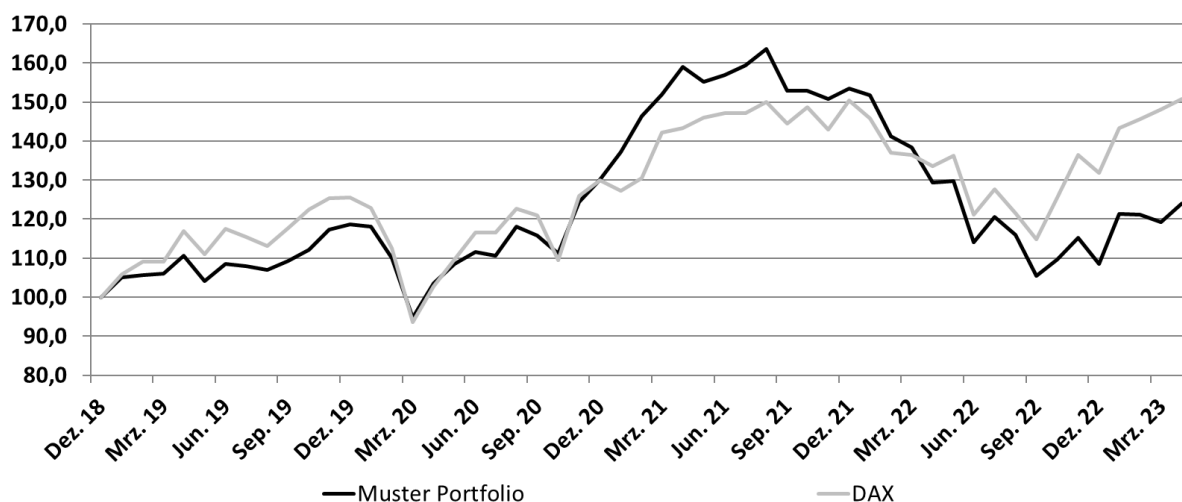


Erstmissionen:





Muster-Portfolio

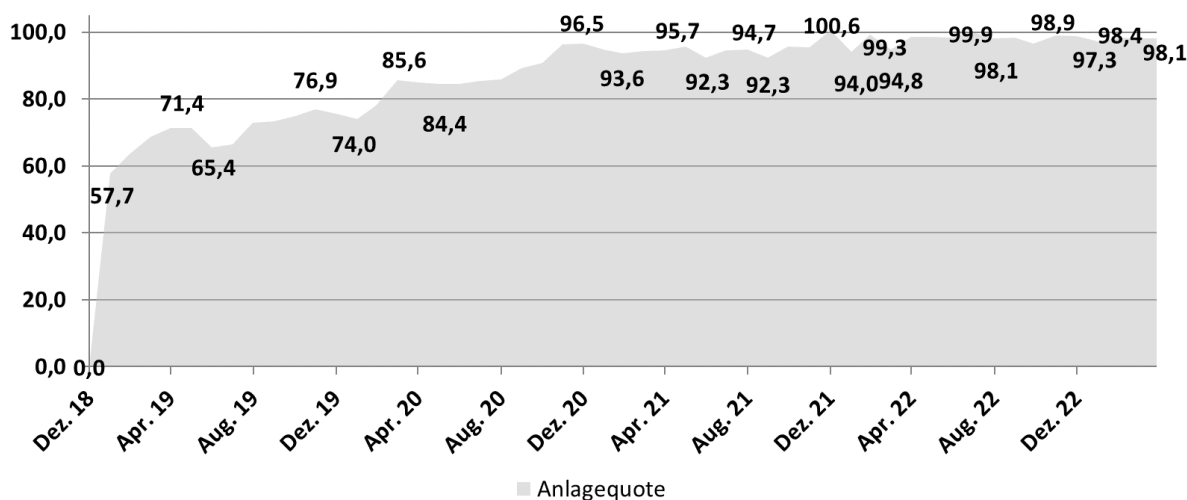


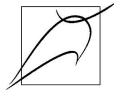
Der Wert des Muster-Portfolios hat sich im April mit +4% positiv entwickelt. Dabei war das Portfolio besser als der DAX mit +1,9%.

Negative Performancetreiber waren dabei BioNtech, Warner Bros. Discovery und Alibaba. Keines von den negativen Unternehmen hat neue Nachrichten gebracht. Positiv waren Takeuchi, Grenke, Naked Wines und

Meta. Alle vier Unternehmen haben Zahlen geliefert. Der Anstieg basierte also auf neuen Nachrichten.

Am 27.04. haben wir HelloFresh für 27,03 EUR verkauft, um sie am 28.04. für 23,45 EUR (nach Kosten), wieder zurückzukaufen. Die Anlagequote hat sich nicht verändert.



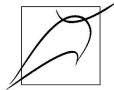


Allokation Muster-Portfolio

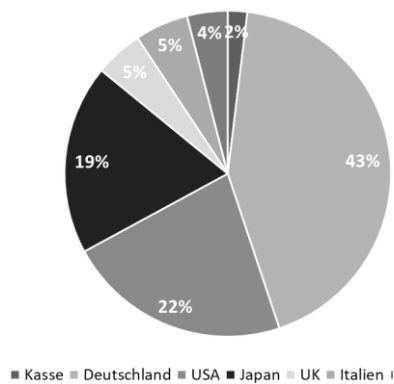
Im April habe ich das Portfolio durch Handeln nicht verändert. Wir haben erfolgreich Hello-Fresh getradet.

Übersicht:

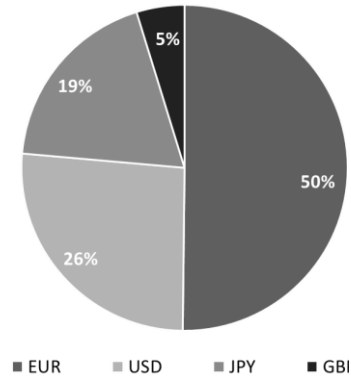
	Portfolio	in %	Performance
	Kasse	1,9%	
1	Grenke	11,4%	-0,22%
2	Takeuchi Mfg Co Ltd	10,4%	+4,18%
3	Warner Bros. Discovery	8,8%	-7,49%
4	Nintendo	8,5%	-1,34%
5	Meta Platforms	8,3%	+4,18%
6	HelloFresh	8,0%	-6,93%
7	BioNtech	7,6%	-3,59%
8	CeWe Color	5,9%	+0,95%
9	All For One	5,6%	-0,19%
10	MutuiOnline	5,3%	+1,82%
11	PayPal	5,2%	-1,40%
12	Naked Wine Plc	4,8%	-8,60%
13	Hypoport AG	4,5%	+1,93%
14	Alibaba	4,0%	-1,47%



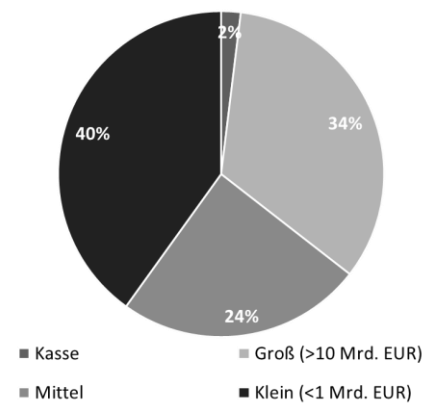
Länder:



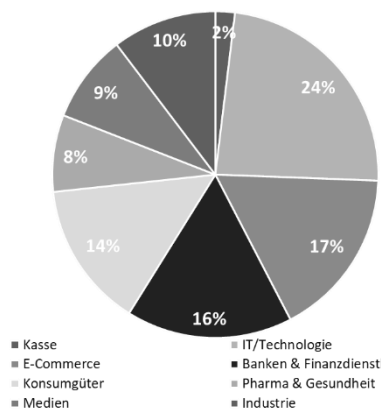
Währungen:



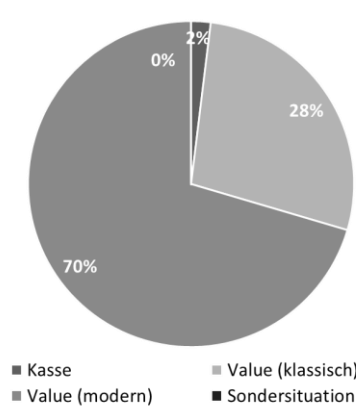
Marktkapitalisierung:



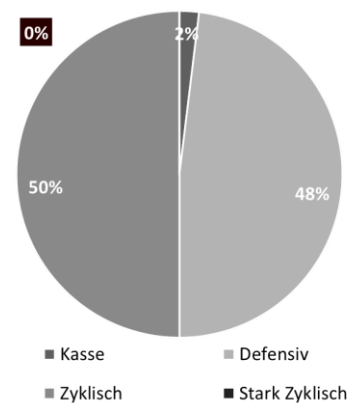
Branchen:

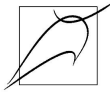


Investmentstil:



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						89%		81%	25%	15,4	2,6	54%	16%		49%		
Alibaba	BABA	81,53	Mio.	USD	121,50	49%	126,26	55%	35%	2,4	0,2	73%	17%	12559,2	64%	3,0	2,0
All For One	A1OS	40,40	Mio.	EUR	76,45	89%	79,22	96%	10%	15,4	2,0	30%	16%	72,5	35%	3,0	1,0
Biontech	BNTX	111,06	Mio.	USD	167,49	51%	151,49	36%	27%	2,9	1,3	-55%	30%	-515,9	59%	3,0	3,0
Cewe	CWCG	94,20	Mio.	EUR	111,07	18%	109,05	16%	9%	17,2	2,4	25%	15%	148,8	48%	3,0	1,0
Warner Bros. Dis.	WBD	12,69	Mio.	USD	39,72	213%	40,78	221%	43%	4,5	0,5	106%	10%	18048,5	36%	3,0	0,0
Grenke Leasing	GLJn	31,45	Mio.	EUR	74,27	136%	74,76	138%	18%	10,7	5,2	2%	12%	2246,3	16%	3,0	1,0
HelloFresh	HFGG	23,64	Mio.	EUR	51,24	117%	50,80	115%	22%	19,3	3,5	163%	3%	348,3	41%	3,0	0,0
Hypoport	HYQGn	136,20	Mio.	USD	191,23	40%	188,55	38%	11%	55,1	3,2	39%	15%	252,5	43%	3,0	1,0
Facebook	META	239,24	Mio.	USD	245,88	3%	172,74	-28%	68%	17,2	4,4	46%	24%	-13909,5	75%	1,0	3,0
Mutui Online	MOL	27,75	Mio.	EUR	35,56	28%	32,19	16%	27%	21,6	3,9	98%	39%	209,0	38%	3,0	1,0
Naked Wine	WINE	1,13	Mio.	Gbp	5,77	411%	5,72	407%	30%	4,5	0,5	-8%	-1%	22,0	44%	3,0	0,0
PayPal Holding	PYPL	72,28	Mio.	USD	92,69	28%	92,54	28%	14%	21,7	2,8	67%	16%	41735,0	29%	3,0	1,0
Nintendo	7974	5691,00	Mrd	JPY	6864,39	21%	6733,50	18%	17%	17,4	3,3	146%	15%	-1283,7	77%	3,0	3,0

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.



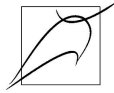
⁴ Der ROIC ergibt sich aus dem operativen Nettogewinn nach Steuern geteilt durch das Anlagevermögen, addiert mit dem Nettoumlaufvermögen. Umso höher diese Kennzahl ist, umso besser. Im Normalfall sollte die Kennzahl größer 10% sein.

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 Anlegers 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.