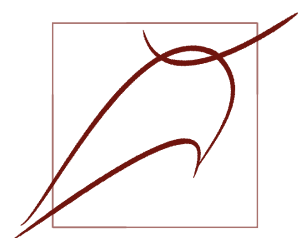




Till Schwalms

Value Investing Brief

Februar 2026





Vorwort

Sehr geehrte Anlegende,

es bleibt ungemütlich an den Märkten. Wir erleben erneut eine Phase erhöhter Unsicherheit. Der Blick nach Venezuela im letzten Bericht war nur der Anfang.

In diesem Umfeld habe ich im Februar eine Entscheidung getroffen, die ich so bislang noch nie getroffen habe: Ich habe einen Teil unseres Portfolios aktiv abgesichert über Discount-Puts auf den DAX und den NASDAQ 100. Rund 50 % des Portfolios sind damit bis Ende 2026 zwischen -10 % und -20 % abgesichert und das zu vergleichsweise günstigen Konditionen bei niedriger Volatilität.

Was heißt das konkret?

1. Ich gehe hier bewusst eine Timing-Wette ein. Etwas, das ich langfristigen Investoren in der Regel nicht empfehle. Ich spekuliere darauf, dass der DAX und NASDAQ bis zum 18. Dezember deutlich unter dem heutigen Kurs notieren.
2. Die Absicherung kostet ca. 1 % des Portfolios. Fallen die Märkte nicht, ist dieses Geld verloren.
3. Sollte der Markt zum Laufzeitende „nur“ um -10 % gefallen sein, kostet mich die Absicherung dennoch 1 %. In diesem Szenario verliere ich also mehr als der Markt.
4. Fällt der Markt bereits in den ersten Monaten und steigt dadurch die Volatilität, könnte ich mit den Optionen dennoch bei Verkauf Gewinne erzielen, selbst wenn sie nicht im Geld sind. Das liegt an der Preisbildung von Optionen.

Ich fühle mich mit dieser Entscheidung wohl, rate aber ausdrücklich davon ab, sie zu kopieren. Mehr als 70 % aller Investor*innen verlieren statistisch Geld mit Optionen.

Ich sehe mich zunehmend in der Rolle eines modernen Stoikers: beobachten, einordnen, gelassen, aber nicht passiv bleiben. Sich auf das konzentrieren, was man selbst kontrollieren kann. Die Welt verändert sich rasant: Die US-Wahlen werfen ihre Schatten voraus; Donald Trump ist angeschlagen (siehe Umfragewerte) und bleibt unberechenbar; die Märkte fragil.

Gold und Silber haben in diesem Jahr bereits einen Vorgeschmack auf mögliche Turbulenzen geliefert. Trumps politische Ausreißer, wie Grönland, beeinflussen auch seine Wirtschaftspolitik. Mit seinem Vorschlag, Kevin Warsh zum neuen Fed-Vorsitzenden zu machen, rückt auch die Geldpolitik ins Zentrum der Unsicherheit. Ist Warsh ein Falke harter Geldpolitik, wie die erste Reaktion der Edelmetalle vermuten lässt? Oder wird er Trumps Erfüllungsgehilfe und senkt die Zinsen? Man weiß es nicht, aber klar ist: Es bleibt ungemütlich an den Märkten.

Bleiben Sie kritisch – und stabil!

Ihr Till Schwalm



Inhaltsübersicht

Vorwort.....	2
Inhaltsübersicht	3
Aktuelle Einblicke.....	4
Unser Muster-Portfolio	7
AI-Prompt des Monats.....	9
Disclaimer	10



Aktuelle Einblicke

Wichtig! Die Punkte in der Tabelle „neutral“, „negativ“ und „positiv“ bedeuten nicht, dass der Bericht, der Ausblick oder meine Einschätzung zum Unternehmen „neutral“, „negativ“ oder „positiv“ sind. Sondern, dass das Ergebnis, der Ausblick vom Management oder meine Einschätzung in dem Quartal zu meinen Erwartungen „neutral“, „negativ“ oder „positiv“ ausgefallen sind. Es ist eine relative Veränderung.

Name	Δ kal. Q4/25 Bericht	Δ Ausblick 2026	Δ Einschätzung	Details
2G Energy	neutral ●	neutral ●	neutral ●	mehr
Alibaba	20.02.			
Alphabet	04.02.			mehr
Bechtle	06.02.			
BioNTech	10.03.			
CEWE	26.03.			
DEFAMA	15.02.			
Energiekontor	31.03.			
Grenke	12.03.			
HelloFresh	18.03.			
Hermle	29.04.			
Hypoport	negativ ●	16.03.		mehr
Mayr-Melnhof	17.03.			
Moltiply	13.03.			
Nestlé	19.02.			mehr
Nintendo	positiv ●	neutral ●	positiv ●	mehr
Novo Nordisk	04.02.			
PayPal	03.02.			
Shelly	23.02.			
Takeuchi	positiv ●	positiv ●	neutral ●	mehr
WBD	27.02.			mehr

Δ = Veränderung zu Erwartung TISCOL

Takeuchi

Takeuchi profitiert vom schwachen JPY, der in den letzten 12 Monaten gegenüber dem EUR -12 % gefallen ist, was sogar mehr ist als der ebenfalls sehr schwache USD. Das berichtete Umsatzwachstum von 3,9 % in den ersten neun Monaten kaschiert jedoch einen faktischen Volumenrückgang in den Kernmärkten. Während das Unternehmen in Europa von einer Bodenbildung und einer „gleichbleibenden“ Nachfrage spricht, deutet das Zahlenwerk bei steigenden Umsätzen auf einen verschlechterten Produktmix oder rein währungsbedingte Effekte hin. In Nordamerika konnte

man dagegen das Volumen leicht ausbauen. Insbesondere Radlader laufen hier gut, während die Minibagger laut Unternehmen rückläufig sind. Hier soll insbesondere im letzten, schon laufenden Quartal bis Ende Februar, der Umsatz noch deutlich anziehen, während Takeuchi in Europa von einem weiteren Rückgang ausgeht. Positiv sehe ich den Orderbucheingang, der in den letzten neun Monaten um fast 14 % gestiegen ist. Dies unterstreicht die herausragende Fähigkeit des Unternehmens auch in einem anspruchsvollen Umfeld zu wachsen. Gleichzeitig sehen wir Investor*innen auch am Orderbuch selbst, dass die Zeiten herausfordernd sind. Inzwischen hat Takeuchi



nur noch ein Quartal Orderbuch. Das ist für Takeuchi eher kurz. In der Branche aber normal. Trotzdem: Die Visibilität für das Geschäftsjahr 2026 nimmt dadurch deutlich ab. Auf die Profitabilität wirken sich vor allem die 15 % US-Zölle aus, wie ich im letzten Quartal schon detailliert beschrieben hab. Hier ist keine Veränderung zu sehen. Takeuchi nimmt fast 60 % der Zölle als Kosten selbst aufs Buch und gibt sie nicht in Form von Preiserhöhungen weiter.

Zudem hat die Familie Takeuchi ihre gesamten Aktien in eine Gesellschaft eingebracht, sodass jetzt der Familienbesitz von 8,3 % klarer ist. Dies ändert nichts am Investment Case.

Hypoport

Hypoport mit rückläufigen Geschäftszahlen hinsichtlich des Transaktionsvolumens in ihrem Kerngeschäft „Kreditvermittlung“ im vierten Quartal. Positiv ist das nicht-Kerngeschäft bestehend aus der Finanzierungsplattform REM Capital. Allerdings ist diese im Verhältnis klein. Das Unternehmen zeigt hinsichtlich Transaktionsvolumen im deutschen Immobiliensektor im vierten Quartal kein gutes Bild. Die vollständigen Zahlen werden am 16.03.2026 veröffentlicht.

WBD

Netflix hat sein Angebot verbessert indem es für die Studios und Streaming jetzt 27,75 USD in Cash anbietet und nicht mehr in einer Kombination aus Aktien und Cash.

2G Energy

2G Energy AG meldet im vierten Quartal 2025 ein starkes Auftragsplus: In Deutschland stieg der Auftragseingang um 145 % auf 22,4 Mio. €, in Europa (exkl. Ukraine) sogar um 160 %. Auch in Nordamerika blieb der

Auftragseingang trotz Wegfall steuerlicher Anreize stabil. Das Unternehmen bestätigt die Prognose für 2026 (Umsatz: 440–490 Mio. €, EBIT-Marge: 9–11 %) und profitiert zunehmend vom politischen Rückenwind durch die EU-Genehmigung für 12 GW Gaskraftreserve.

Nestlé

Nestlé hat Anfang Januar 2026 (u.a. in Deutschland am 05.01.2026) bestimmte Chargen von Säuglingsnahrung zurückgerufen (z.B. BEBA- und ALFAMINO-Produkte). Begründung: mögliches Vorhandensein von Cereulid, einem Toxin, das von *Bacillus cereus* gebildet wird. Der Rückruf ist Teil einer breiter angelegten europa-/weltweiten Welle: Cereulid wurde in einem Zulieferer-Inhaltsstoff nachgewiesen; dadurch mussten mehrere Hersteller Chargen aus dem Markt nehmen. Nestlé ist nicht alleine betroffen, der Zulieferer Cabio Biotech Co., Ltd. aus Wuhan, China beliefert mehrere große Milchpulver Hersteller, wie auch Danone oder Lactalis, die ebenfalls Rückrufe gestartet haben. Nicht betroffen zu sein scheinen Reckitt und Abbott. In Summe für mich ein non-event, auch wenn es auf dem Aktienkurs gedrückt hat.

Nintendo

Nintendo weiterhin mit sehr guten Zahlen. Die Switch 2 wurde im Weihnachtsquartal rund 7 Mio. mal verkauft und in 2025 bereits 17,4 Mio. mal. D.h. man hat schon jetzt mehr Konsolen wie von der Flop-Konsole WiiU verkauft. Dazu wurden vom neuen Mario Kart 14 Mio. Einheiten verkauft, was auch fantastisch ist. Der Umsatz von Nintendo hat sich in der ersten neun Monaten zum Vorjahr verdoppelt, wobei man hier eigentlich von den letzten sechs Monaten seit Veröffentlichung der Switch 2 sprechen muss. Weiterhin hängt der Gewinn leicht zurück, was aber an den hohen Anlaufkosten/Marketingausgaben zum Start



der Switch 2 liegt. Zudem wurde „The Super Mario Galaxy Movie“ in den Mittelpunkt gestellt, der am 01.04.2026 in die Kinos kommt, zusammen mit 4 Mario-Universum Spielen und diversen Highlight zum 40 Jubiläum von Super Mario Bros. Hier werde ich darauf achten, ob man den Erfolg vom ersten Film wiederholen kann. In Summe finde ich das Ergebnis sehr positiv. Der Gewinn wird in den kommenden Jahren folgen.

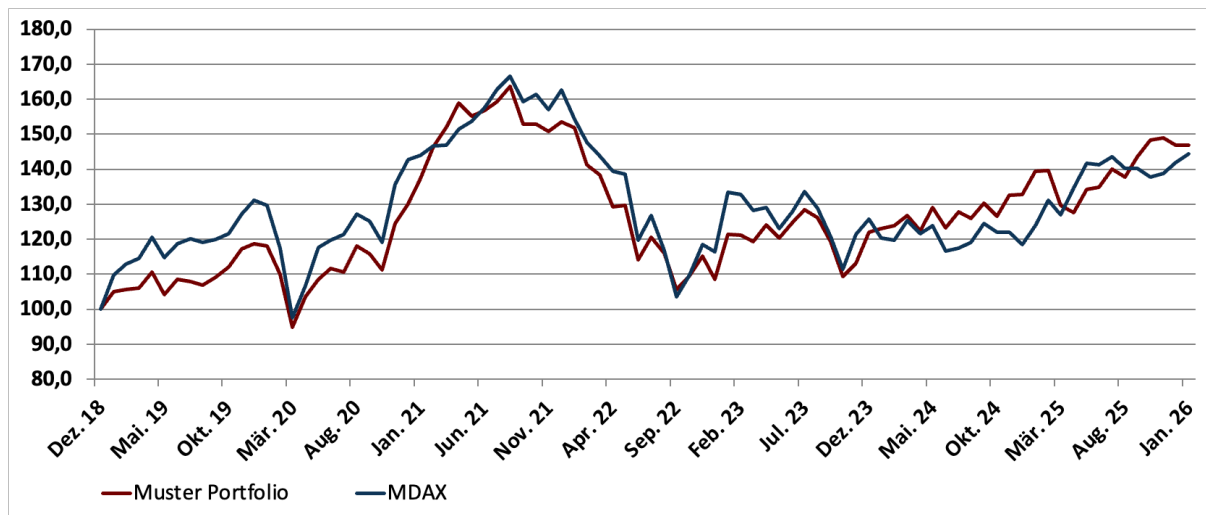
Alphabet

Die Google-Mutter Alphabet hat für ihre Robotaxi-Tochter Waymo in einer neuen Finanzierungsrunde 16 Milliarden Dollar bei Investor*innen eingesammelt. Damit verdreifachte sich die Bewertung des Start-ups für autonomes Fahren in weniger als zwei Jahren auf 126 Milliarden Dollar. Alphabet selbst scheint sich hier nicht verwässert zu haben.



Unser Muster-Portfolio

Entwicklung des Muster-Portfolios



Das Muster Portfolio ist mit +0,02 % ziemlich unverändert zu Jahresanfang und damit schwächer als der MDAX. Dabei hat sich Hypoport als unsere kleinste Position nach den Zahlen besonders schwach entwickelt, während auf der anderen Seite Novo Nordisk deutlich gewonnen hat. Ansonsten gab es keine bemerkenswerten Bewegungen.

Allokation & neue Positionen

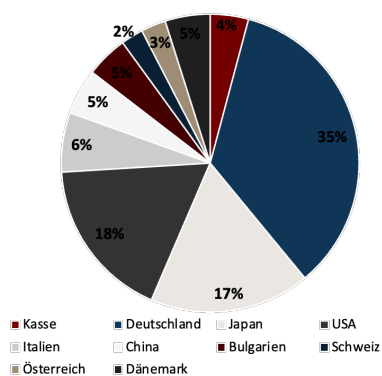
Wir haben ein Teil von Alibaba mit deutlichen Gewinnen +40 % verkauft. Und dafür in gleichem Umfang Novo Nordisk gekauft. Zudem haben wir die zwei Absicherungsprodukte gekauft.



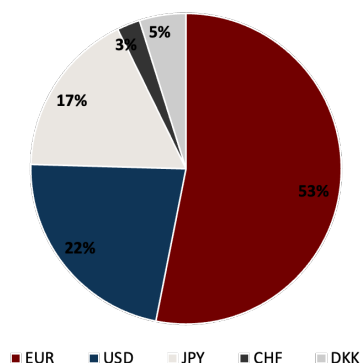
Übersicht aktuelles Muster-Portfolio

	Kernportfolio	in %	Performance		Talente Pool	in %	Performance
	Kasse	4,7 %					
1	Takeuchi	12,1%	+7,40%	13	PayPal	3,7%	-3,25%
2	WBD	9,4%	-0,45%	14	DEFAMA	3,2%	+0,72%
3	Moltiply	6,4%	+2,98%	15	HelloFresh	2,8%	-12,74%
4	CeWe Color	6,3%	+1,51%	16	2G energy	2,8%	+0,93%
5	Nintendo	5,1%	+1,14%	17	Mayr-Melnhof	2,7%	-0,66%
6	Alibaba	4,9%	+1,33%	18	Bechtle	2,6%	+0,43%
7	Novo-Nordisk	4,8%	-0,22%	19	Hermle AG Vz	2,6%	-0,53%
8	Shelly Group SE	4,5%	+2,15%	20	Nestle SA	2,4%	+0,00%
9	Grenke	4,5%	-5,71%	21	Hypoport AG	1,3%	+0,22%
10	Alphabet	4,3%	+2,16%	22	Discount Put 1	0,5%	+0,08%
11	Energiekontor	4,1%	-0,60%	23	Discount Put 2	0,4%	+0,00%
12	BioNtech	3,9%	-3,52%				

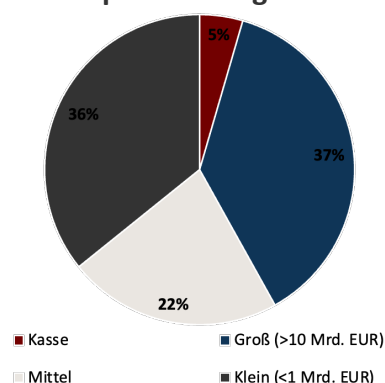
Länder:



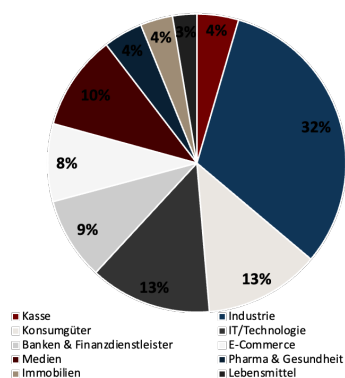
Währungen:



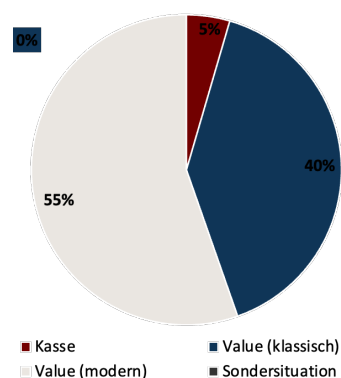
Marktkapitalisierung:



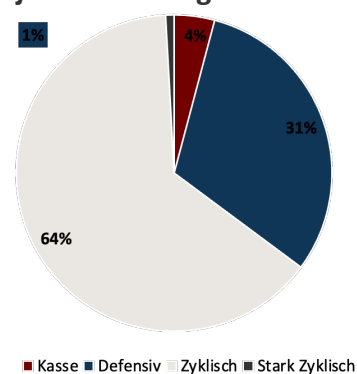
Branchen:



Investmentstil:



Konjunkturanfälligkeit:





AI-Prompt des Monats

Erstelle ein Ausmalbild A4. Hintergrund transparent und klare Konturen. Als Motiv bitte [der Fantasie der Nachkommen sind keine Grenzen gesetzt].

Für die Eltern unter Ihnen!

Ich habe letzten Monat mit meine Kindern Ausmalbilder generiert. Auch wenn ich sie dazu anrege selbst zu zeichnen, dürfen unsere Kinder 1x die Woche Ausmalbilder drucken. Zuvor haben wir dies über Google gesucht und entsprechend lange gescrollt, bis ein Akzeptables dabei war. Im Februar haben wir diese mit KI erstellt und hatten kreativen Spaß dabei. Für das Geschäftsmodell von Google und den mit Werbung überfrachteten Anbieterseiten von Ausmalbildern ist dies geschäftsgefährdend. Für ChatGPT sicher kein Geschäftsmodell, aber eine Situation mehr, bei der ich zuerst AI frage und nicht mehr „Suche“.



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 Handlungs-empfehlung 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.