

ProfitlichSchmidlin AG

20. Quartalsbericht und Jahresbericht

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2018 bis 31. Dezember 2018 und das Gesamtjahr 2018

7. Januar 2019

Liebe Investoren und Partner,

der Anteilspreis des ProfitlichSchmidlin Fonds UI fiel im vierten Quartal des Jahres 2018 um 7,5 %. Seit Auflage des Fonds am 27. Januar 2014 beträgt die Steigerung 16,9 %.

Das zurückliegende Quartal war von einer hohen Aktivität im Portfolio gekennzeichnet. Im Oktober bauten wir unsere Investition in den nicht angedienten Linde-Aktien deutlich aus. Daneben unternahmen wir im Zuge der allgemeinen Marktverwerfungen Zukäufe bei verschiedenen Bestandspositionen und neuen Einzelwerten. Der Anleihemarkt bot im vierten Quartal erstmals seit langem wieder Opportunitäten bei Sondersituationen mit einem attraktiven, aktienähnlichen Renditeniveau. Wir schichteten von niedrig rentierlichen Anleihen insbesondere in neue Positionen bei Wandelanleihen und Tier-1-Anleihen von Finanzinstituten um.

Zum Jahresende waren 71,4 % in Aktien, 26,8 % in Anleihen, -0,4 % in Derivaten und 2,2 % in Kasse investiert.

Assetkategorie	(%)	Größte Positionen
Aktien	71,4 %	Brenntag, Rolls Royce
Anleihen	26,8 %	
- Staats- und staatsgarantierte Anleihen	1,3 %	Chubut 2026
- Anleihen von Finanzinstituten	6,5 %	Lloyds 2029/und.
- Sondersituationen Unternehmensanleihen	19,1 %	Brenntag 2022
Derivate	-0,4 %	
Kasse	2,2 %	

Stand: 31.12.2018; Quelle: Universal Investment, Reihenfolge alphabetisch

Jahresrückblick 2018 - Performancebeiträge¹

Der ProfitlichSchmidlin Fonds weist seit Auflage einen Wertzuwachs von 16,9 % auf. Im Jahr 2018 ist ein Rückgang um 7,9 % auszuweisen.

Zwei Sondersituationen im Aktienbereich zählen im Jahr 2018 zu den erfolgreichsten Investitionen: Unsere Position in den nicht zum Umtausch eingereichten Linde-Aktien weist mit +79 bp den höchsten positiven Wertbeitrag aus. Diese Position wird in den nächsten Monaten im Rahmen des Squeeze-outs abgefunden. Positiv entwickelten sich ebenfalls unsere Innogy-Aktien (+46 bp). Im Dezember profitierte der Fonds von einem Übernahmeangebot für Ahlsell. Die Beteiligung halten wir seit dem Frühjahr 2018. Insgesamt verbuchten wir mit dieser Position seit Kauf nur einen kleinen Gewinn, jedoch stabilisierte die Aktie das Portfolio im Zuge der Übernahme im Dezember mit einem Wertbeitrag von +67 bp. Daneben lieferte Burberry, wie im Vorjahr, mit +73 bp einen nennenswerten Wertbeitrag, bevor wir uns im Verlauf des Jahres von der Aktie trennten und die Gewinne realisierten. DistributionNOW holte die Verluste des Vorjahres teilweise wieder auf, bevor wir uns mit einem leichten Verlust über die gesamte Haltedauer (unter Berücksichtigung der Stillhaltergeschäfte) von der Position trennten. Unsere Amaysim Beteiligung hat im zurückliegenden Jahr mit -236 bp den größten Verlust auszuweisen. Das Unternehmen litt insbesondere in der ersten Jahreshälfte unter dem Wettbewerbsdruck. Dagegen verloren AB InBev und Brenntag insbesondere in den letzten Monaten an Wert und kosteten -191 bp und -175 bp. Unsere Beteiligung an Majestic Wine gab die Gewinne des Vorjahres wieder ab (-137 bp). Mit Zardoya Otis zählt außerdem ein weiterer Gewinner aus dem Vorjahr zu den nennenswerten Verlierern (-54 bp). Von diesem Titel trennten wir uns im Verlauf des Jahres. Es ist davon auszugehen, dass das Aktienportfolio in geringem Umfang von der Aufwertung des US-Dollars profitieren konnte.

¹Die Wertbeiträge der Einzeltitel ergeben in Summe die Gesamtpformance des Fonds. Sämtliche Wertbeiträge sind vor Verwaltungskosten und nach Fremdwährungseinflüssen zu verstehen; Quelle: Universal-Investment.

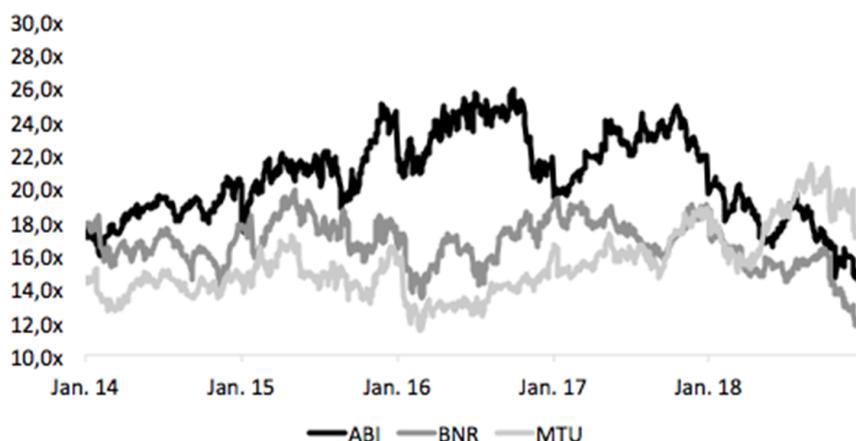
Mit den gehaltenen Anleihen mussten wir im zurückliegenden Jahr insgesamt einen Verlust realisieren. Im Anleiheportfolio ist kein Titel mit einem nennenswerten positiven Wertbeitrag auszuweisen, da die Positionen durch die höhere Diversifikation kleinere absolute Beiträge aufweisen. Die von uns gehaltene Bayer-Pflichtwandelanleihe, die ein aktienähnliches Rendite-/Risikoprofil aufweist, trug als einziger Titel nennenswert negativ zur Wertentwicklung bei (-84 bp). Im vierten Quartal begannen wir wieder vermehrt Anleihen aus den Bereichen Sondersituationen Unternehmensanleihen und Anleihen von Finanzinstituten ins Portfolio aufzunehmen. Mit diesen neuen Positionen mussten wir aggregiert jedoch im November und Dezember ebenfalls zunächst Verluste verbuchen. In einem Jahr mit steigendem Zinsniveau in den meisten Währungsräumen erwies sich das Portfolio erneut als wenig zins sensitiv.

Derivate spielten erst wieder in der zweiten Jahreshälfte 2018 eine nennenswerte Rolle. Neben der Absicherung von Währungsrisiken setzten wir Derivate ausschließlich in Form von Stillhaltergeschäften ein. Auf diese Weise bereiteten wir den Einstieg in zwei neue Beteiligungen vor und verbilligten so unseren Einstandkurs. Der Wertbeitrag aus Stillhaltergeschäften lag bei +36 bp.

Mit dem ausgewiesenen Wertverlust im zurückliegenden Jahr können wir nicht zufrieden sein. Insbesondere die Verluste mit Amaysim- und AB InBev-Aktien ärgern uns, waren diese doch zum Teil vermeidbar. Bei Amaysim haben wir die Auswirkungen einer Tarifumstellung und den intensiveren Wettbewerb durch den Markteintritt eines vierten Netzanbieters unterschätzt. Durch die verkündeten Fusionsbestrebungen von Vodafone Hutchinson Australia mit TPG Telecom könnte sich die Lage nun stabilisieren. AB InBev entwickelte sich operativ gut, der Gegenwind der Schwellenländer-Währungen und die von uns nicht korrekt antizipierte Dividendenkürzung setzten der Aktie allerdings zu. Der Titel fiel deutlich stärker als die erwarteten Gewinne und vergünstigte sich entsprechend.

Zum Jahresende 2018 erachten wir das Bewertungsniveau unserer langfristigen Aktienbeteiligung als äußerst attraktiv: Die Aktienkursentwicklung hat sich bei einigen Titeln deutlich von der fundamentalen Lage abgekoppelt, was sich nur mit einer - aus unserer Sicht übertriebenen - Eintrübung der Erwartungslage erklären lässt. Brenntag ist ein passendes Beispiel: In den ersten neun Monaten 2018 verbuchte das Unternehmen einen Anstieg des Ergebnisses je Aktie von mehr als 11 %. Das stärkste organische Wachstum seit Jahren wird jedoch mit einem Rückgang des Kurs-Gewinn-Verhältnisses von 18x auf unter 12x quittiert. Unserer Einschätzung zufolge preist der Markt heute so gut wie kein zukünftiges organisches Wachstum mehr ein. Dabei ist Brenntag als Distributor deutlich weniger zyklisch als produzierende Chemieunternehmen: 2009 hatte das Unternehmen keinen nennenswerten Rückgang des operativen Ergebnisses auszuweisen. Dennoch verlor die Aktie im vierten Quartal 2018 ähnlich stark wie der wesentlich zyklischere Chemiesektor. Wir bauten unsere Position weiter aus.

Die Bewertung vieler Qualitätstitel ist in den letzten Monaten deutlich zurückgekommen und nun in vielen Fällen auf dem tiefsten Stand seit Fondsaufgabe. Nachfolgend ist dies beispielhaft anhand des erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnisses von AB InBev, Brenntag und MTU Aero Engines dargestellt. Letztere notiert heute zwar nicht auf einem Bewertungstief, es ist jedoch zu bedenken, dass sich das technologische Risiko bei MTU unserer Ansicht nach in den letzten Jahren deutlich verringert hat.



Quelle: Bloomberg

Die erwartete Rendite des Anleiheportfolios erfuhr eine deutliche Veränderung im Jahresverlauf. In den ersten neun Monaten des Jahres waren die Kredit-Spreads extrem eingengt, Risiken wurden aus unserer Sicht nicht ausreichend bezahlt, so dass wir nur in wenigen Fällen neue Sondersituationen bei Anleihen identifizieren konnten. Angesichts des niedrigen Renditeniveaus lautete die Devise über weite Teile des Jahres 2018: Fehler vermeiden. Dies ist uns weitestgehend gelungen. Mit Ausnahme unserer Position in den aktienähnlichen Bayer-Pflichtwandelanleihen sind keine nennenswerten Verluste im Anleiheportfolio auszuweisen. Zwar konnte das Anleiheportfolio daher nicht wie im Vorjahr einen positiven Beitrag leisten und das Portfolio auf diese Weise stabilisieren, es ist uns aber gelungen, diese Lücke durch Sondersituationen bei Aktien zu füllen, wo wir bei der Suche nach unkorrelierten Werttreibern bei Ahlsell, Innogy und Linde fündig wurden. Durch die steigenden Kredit-Spreads in der zweiten Jahreshälfte haben wir im Anleihesegment neue, attraktive Positionen aufgebaut. Das Anleiheportfolio weist heute eine deutlich höhere erwartete Rendite auf als noch zu Beginn des Jahres.

In Summe ist sowohl das Aktien- als auch das Anleiheportfolio aus unserer Sicht heute attraktiver aufgestellt als noch vor zwölf Monaten, und wir haben die Marktrückgänge in beiden Segmenten genutzt, um Positionen aufzustocken und neu aufzubauen.

Aktien

Unsere Aktieninvestitionen folgen einem bewertungsorientierten Ansatz. Investitionen unterteilen sich in langfristige Beteiligungen an Qualitätsunternehmen sowie opportunistische Sondersituationen. Im Bereich der Qualitätsunternehmen beschränken wir uns konsequent auf unseren Kompetenzbereich und identifizieren Unternehmen, die eine Unterbewertung sowie Werttreiber aufweisen. Der Fonds investiert zudem opportunistisch in Sondersituationen, die sich in der Regel durch rechtliche Besonderheiten im Rahmen von Übernahmen und anderen Kapitalmarkttransaktionen ergeben.

In einem Blogbeitrag unter dem Titel *Duden: Nachhaltig = sich auf längere Zeit stark auswirkend*² legen wir dar, inwiefern wir Nachhaltigkeitskriterien in unserem Investmentprozess berücksichtigen.

Seit Frühjahr 2018 hält der Fonds eine Beteiligung an **Ahlsell**, einem schwedischen Distributor von Elektro- und Sanitärbedarf. Das Unternehmen war im Oktober 2016 von der Beteiligungsgesellschaft CVC an die Börse gebracht worden. Trotz eines Anstiegs des operativen Ergebnisses von jährlich etwa 10 %, getrieben durch überzeugende organische Wachstumszahlen und wertschaffende Übernahmen, notierte die Aktie des Unternehmens unwesentlich über dem IPO-Preis, zu kaum mehr als dem zehnfachen Gewinn. Offensichtlich bereitete dem Kapitalmarkt der Zustand des schwedischen Immobiliensektors Sorgen. Hinzu kam der vorherrschende Überhang von CVC, die auch zwei Jahre nach dem Börsengang etwa ein Viertel des Unternehmens kontrollierten. Nach mehreren Treffen mit dem Management und Konkurrenten des Unternehmens in Schweden, Norwegen und Finnland waren wir hingegen von einer niedrigen Abhängigkeit des Unternehmens vom nordischen Neubauvolumen überzeugt und erkannten in dem Aktienüberhang einen potenziellen Werttreiber. Wir gingen davon aus, dass das Aktienpaket entweder von einer der großen skandinavischen Beteiligungsgesellschaften übernommen werden könnte oder CVC seinen Anteil an eine andere Private-Equity Gesellschaft weiterreichen würde. Nachdem die Aktien des Unternehmens im Rahmen der allgemeinen Marktverwerfungen im vierten Quartal unter Druck geraten waren, entschloss sich CVC dazu, selbst für die ausstehenden 75 % des Unternehmens zu bieten. Wir werden das Angebot annehmen und damit einen Gewinn realisieren. Zwar ist der Angebotspreis aus unserer Sicht sehr niedrig, es ist aber erfreulich festzustellen, dass sich in diesem Fall erneut ein Werttreiber unkorreliert von den Kapitalmärkten materialisierte und so die Verluste in einem schwierigen Monat etwas abmilderte. Im aktuellen Umfeld sollten sich zudem interessante Wiederanlagemöglichkeiten finden lassen.

Bei **AB InBev**, dem größten Brauereikonzern der Welt, zeigt sich dieses Jahr Licht und Schatten: Organisch wuchs der Umsatz in den ersten neun Monaten um 4,6 % und das operative Ergebnis um 7,7 %. Mit diesen Wachstumsraten nimmt das Unternehmen einen der vorderen Plätze unter den Konsumgüterunternehmen ein. Jedoch kam das EBIT absolut - in US-Dollar betrachtet - nicht von der Stelle. Die Diskrepanz zwischen organisch ausgewiesenem und tatsächlich erzieltm Wachstum ist auf die schwache Währungsentwicklung in den Schwellenländern zurückzuführen. AB InBev erwirtschaftet einen großen Teil seines Geschäfts in Ländern wie Brasilien, Mexiko und China, deren Währungen im Verlauf des Jahres 2018 gegenüber dem US-Dollar und Euro allesamt nachgaben. Von der guten operativen Entwicklung des Unternehmens kam bei den Aktionären wenig an, und auch die Verschuldung konnte daher nicht wie geplant weiter reduziert werden. Das Unternehmen reagierte im Oktober mit einer Kürzung der Dividende, die

²www.profitlich-schmidlin.de/duden-nachhaltig-sich-auf-laengere-zeit-stark-auswirkend

die Entschuldung beschleunigen wird. Auf Konsensbasis reduzierte sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis von mehr als 20 x zu Beginn des Jahres auf 14 x. Uns stimmt die operative Entwicklung, getrieben durch die Premiumisierungsstrategie und Synergien aus der SABMiller-Übernahme, optimistisch. Die Kursreaktion auf die Dividendenkürzung erscheint uns überraschend.

Linde erhielt im Oktober die noch verbliebenen Freigaben der Kartellbehörden und konnte so den Zusammenschluss mit Praxair vollziehen. Der Abfindungspreis im angestrebten umwandlungsrechtlichen Squeeze-outs wurde wenig später zunächst vorläufig auf 188,44 € festgelegt. Anfang Oktober hatten wir unsere letzten Käufe vor der Mitteilung über die Höhe der Abfindung noch zu 173,16 € je Aktie tätigen können. Nach Bekanntgabe des vorläufigen Abfindungspreises im Oktober vergrößerten wir die Position auf 10 % Gewichtung. Im Dezember wurde der Abfindungspreis endgültig auf 189,24 € erhöht und der Squeeze-out der Minderheitsaktionäre offiziell beschlossen. Die dazu einberufene außerordentliche Hauptversammlung nutzen wir, um bewertungsrelevante Fragen für das anstehende Spruchverfahren an den Vorstand zu richten. Mit dem Vollzug des Squeeze-outs ist im Laufe des Jahres 2019 zu rechnen.

Die unserer Beteiligung am Aufzughersteller **Zardoya Otis** zugrunde liegenden Überlegungen hatten wir 2016 in einem Blogbeitrag vorgestellt. Zusammenfassend gingen wir davon aus, dass die Preise für Aufzugswartung, gestützt von der Erholung der Immobilienmärkte in Spanien, steigen würden. Preissteigerungen gehen mit hohen inkrementellen Margen einher, was eine deutliche Gewinnausweitung erhoffen ließ. Diese Erholung fiel später und weniger stark als erwartet aus, weshalb wir die Position im Jahr 2018 veräußerten und in vielversprechendere Opportunitäten allokierten.

Anleihen

Unsere Anleiheinvestitionen folgen einer detaillierten Prospektanalyse und konzentrieren sich darauf, komplexe Sondersituationen in verschiedenen Bereichen aufzudecken. Unsere Ideen lassen sich dabei in die Bestandteile „Staats- und staatsgarantierte Anleihen“, „Anleihen von Finanzinstituten“, sowie „Sondersituationen Unternehmensanleihen“ unterteilen. Unsere Anleiheinvestments stellen zumeist keine risikoarme Zugabe zur Aktienkomponente des Portfolios dar und sind auch nicht als Kasse-Ersatz gedacht, sondern folgen einem aktiven und renditeorientierten Ansatz.

Anleihen von Finanzinstituten

Viele der in den letzten Jahrzehnten von Banken begebenen Hybridanleihen, die in der Regel mit einer nominell unendlichen Laufzeit ausgestattet wurden, weisen nicht mehr die inzwischen vom Regulator geforderten Merkmale und Mindestanforderungen auf. Um den Banken eine Übergangsphase zu ermöglichen, verliert der Großteil dieser Hybridanleihen daher schrittweise bis zum Ende des Jahres 2021 die regulatorische Anrechenbarkeit. Es ist davon auszugehen, dass viele dieser Papiere bis Ende 2021 zurückgekauft oder gekündigt werden. Die Kündigungswahrscheinlichkeit kann mitunter durch eine sorgfältige Prospektanalyse abgeschätzt werden.

Im Bereich von **CMS-Linkern** haben wir bereits in zwei Blogbeiträgen³ auf die zugrunde liegende These hingewiesen; einige der Papiere wurden in der Zwischenzeit gekündigt oder über Rückkaufangebote zurückerworben. Nach guter Kursentwicklung hatten wir uns bereits im Jahr 2017 von allen CMS-Linkern getrennt und Gewinne realisiert. Im Zuge der allgemeinen Marktentwicklung - ohne spezifische Nachrichten - fielen einige dieser Titel im vierten Quartal wieder auf ein Niveau von rund 70 %. Damit ergeben sich bezogen auf eine Kündigung Ende 2021 Renditen im zweistelligen Bereich. Wir nutzen diese Entwicklung wieder zum Aufbau neuer Positionen.

Mindestens ebenso interessant gestaltet sich inzwischen das Segment der **Long Dated Legacy-Tier-1-Anleihen**. Diese können als „große Schwestern“ der genannten CMS-Linker aufgefasst werden. Vorwiegend in britischen Pfund begeben weisen diese Hybridanleihen ebenfalls eine wegfallende regulatorische Anrechenbarkeit, aber im Gegensatz zu den CMS-Linkern sehr hohe Kupons und früheste reguläre Kündigungsmöglichkeiten erst in vielen Jahren, teilweise erst Ende des nächsten Jahrzehnts, auf. Die emittierenden Banken stehen also vor einem Dilemma: Das begebene Hybridkapital verliert ab 2021 jedweden regulatorischen Wert, kann aber aktuell nicht regulär zu Pari gekündigt werden und muss teuer verzinst werden. Es gibt allerdings einen Ausweg: Die Anleihen können vorzeitig gekündigt werden, und zwar zu einem Kurs, der sich aus der Abzinsung der Hybridanleihen mit der Rendite langlaufender britischer Staats-

³www.profitlich-schmidlin.de/variabel-verzinslichtier-1-anleihen-europaeischer-banken-endliche-unendlichkeit-teil-2

anleihen zuzüglich eines definierten Aufschlags ergibt. Genau darin liegt für Investoren die Chance und für Banken das Problem: Aufgrund der hohen Kupons und des tiefen Zinsniveaus der Staatsanleihen ergeben sich teilweise sehr hohe vorzeitige Kündigungspreise. Mit der Sumitomo-Bank ging nun erstmals ein Institut diesen Schritt: Sie kündigte ihre in britischen Pfund begebenen Long Dated Legacy-Tier-1-Anleihen vorzeitig zu einem Kurs von rund 174 %. Wir erwarten, dass von dieser Entscheidung eine Signalwirkung ausgeht und andere Banken diesem Beispiel folgen werden. Wir bauten Positionen in diversen Long Dated Legacy-Tier-1-Anleihen auf. Die Währungsrisiken aus diesen Anleihen sind vollständig abgesichert.

Sondersituationen Unternehmensanleihen

Die teilweise deutlichen Kursrückgänge an den Aktienmärkten haben am Markt für **Wandel- und Umtauschanleihen** einige sehr interessante Investitionsmöglichkeiten zum Vorschein gebracht. Wir nutzen dieses Umfeld, um weniger rentierliche Anleihen in Wandel- und Umtauschanleihen zu tauschen, die aus fundamentaler wie auch prospektrechtlicher Sicht ein großes Gewinnpotenzial aufweisen, deren Optionskomponente vom Kapitalmarkt aber nur noch ein geringer oder gar kein Wert mehr beigemessen wird. Ein Beispiel dafür ist die 2020 fällige **Bayer-Umtauschanleihe auf Covestro-Aktien**. Covestro wurde im Jahr 2015 mittels eines IPO aus dem Bayer-Konzern in die Eigenständigkeit entlassen. Seine letzten verbleibenden Aktien platzierte Bayer mittels einer Umtauschanleihe, die mit den vom ehemaligen Mutterkonzern gehaltenen Covestro-Aktien zurückgezahlt wird, sollte die Covestro-Aktie zum Fälligkeitsdatum Mitte 2020 oberhalb von 80 € je Aktie notieren. Im Zuge der allgemeinen Kursrückgänge fiel die Covestro-Aktie vom Hoch Anfang 2018 von rund 95 € auf ein Niveau von 40 € zum Jahresende. Die Umtauschanleihe sank entsprechend von 130 % in der Spitze auf knapp unter Pari. Dies ist aus zweierlei Gründen interessant: Zum einen liegt der sogenannte „Bond Floor“, d.h. die reine Anleihekomponente der Umtauschanleihe, abgeleitet aus der Rendite ausstehender Bayer-Anleihen, um 100 %. Zum anderen weist die Umtauschanleihe einige Prospektbesonderheiten auf. So verfügt die Anleihe zum Beispiel über einen sehr attraktiven „Takeover Ratchet“. Dieser Klausel zufolge wird der Wandlungspreis der Umtauschanleihe im Falle einer Übernahme von Covestro nach unten angepasst. Eine Übernahme von Covestro würde den Anleihehaltern also doppelt zugutekommen. Zu Kursen um Pari wird dieser Option kein Wert beigemessen. Neben diesem Titel haben wir das Anleiheportfolio in den letzten Monaten um weitere Wandelanleihen erweitert, die von einer generellen Erholung des Marktes wie auch von einem Anstieg der M&A-Aktivität oder einer höheren impliziten Volatilität profitieren könnten und nahe an ihrem jeweiligen Bond Floor notieren.

Derivate & Kasse

Im zurückliegenden Quartal verfielen einige Verkaufsoptionen, während andere aufgrund des gesunkenen Bewertungsniveaus ausgeübt wurden. Dies half dabei, die Aktienquote antizyklisch auszubauen. Wir vereinnahmten Stillhalterprämien, welche den effektiven Kaufpreis der erworbenen Aktien verringern. Zum Quartalsende ist der Fonds in Stillhaltergeschäften engagiert, die - sollten die Optionen nach Kursverlusten alle ausgeübt werden - die Aktienquote um 6,9 Prozentpunkte erhöhen würden. Unsere Kasseposition wird sich in den nächsten Monaten durch Abfindungs- und Übernahmeangebote bei Linde, Innogy und Ahlsell erhöhen, so dass die vorgehaltene Liquidität für die eingegangenen Stillhaltergeschäfte auskömmlich ist und uns weiterhin Flexibilität erhalten bleibt.

Vielen Dank für Euer Vertrauen,

Marc Profitlich

Nicolas Schmidlin

Kontakt

Vorstand:

Marc Profitlich

Nicolas Schmidlin

E-Mail:

mp@profitlich-schmidlin.de

ns@profitlich-schmidlin.de

ProfitlichSchmidlin AG

Waidmarkt 11

50676 Köln

ProfitlichSchmidlin AG

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „KI“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese „KI“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar.

Diese „KI“ ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Bevor Sie von den Inhalten Gebrauch machen, sollten Sie eingehend prüfen, ob die Informationen für Ihre Zwecke geeignet und mit Ihren individuellen Zielen vereinbar sind.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Wertentwicklungen nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Gebühren, Transaktionskosten, Provisionen und Steuern sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu dem Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu dem Sondervermögen sind kostenlos bei der zuständigen Verwahrstelle oder bei Universal-Investment, Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main, Tel. 069-71043-0, oder unter www.universal-investment.com erhältlich.

Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Herausgeber: ProfitlichSchmidlin AG Waidmarkt 11, 50676 Köln handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „KI“ oder Teilen hiervon entstehen.