

# ProfitlichSchmidlin AG

## 24. Quartalsbericht und Jahresbericht

für den Zeitraum vom 1. Oktober 2019 bis 31. Dezember 2019 und das Gesamtjahr 2019

8. Januar 2020

Liebe Investoren und Partner,

der Anteilspreis des ProfitlichSchmidlin Fonds UI stieg im vierten Quartal des Jahres 2019 um 2,6 %. Seit Auflage des Fonds am 27. Januar 2014 beträgt die Steigerung 30,8 %.

Im zurückliegenden Quartal bauten wir eine neue große Position im Bereich von Aktien Sondersituationen auf. Daneben sahen wir durch den Kapitalmarkttag von Scout24 unsere Überlegungen bestärkt und kauften im November weitere Aktien des Unternehmens. Der Kurs reagierte kurz danach positiv auf die Ankündigung, dass das AutoScout24-Geschäft zu einem attraktiven Preis verkauft werden konnte.

Ende des Quartals waren 74,5 % in Aktien, 19,4 % in Anleihen, 0,0 % in Derivaten und 6,1 % in Kasse investiert.

Assetkategorie	(%)	Größte Positionen
Aktien	74,5 %	Axel Springer, Rolls Royce
Anleihen	19,6 %	
- Staats- und staatsgarantierte Anleihen	0,6 %	Chubut 2026
- Anleihen von Finanzinstituten	6,4 %	ING 2014/und.
- Sondersituationen Unternehmensanleihen	12,5 %	Bayer 2020
Derivate	0,0 %	
Kasse	6,1 %	

Stand: 31.12.2019; Quelle: Universal Investment, Reihenfolge alphabetisch

### Jahresrückblick 2019 - Performancebeiträge<sup>1</sup>

Der ProfitlichSchmidlin Fonds weist seit Auflage einen Wertzuwachs von 30,8 % auf. Im Jahr 2019 ist ein Zuwachs um 11,9 % auszuweisen.

Heruntergebrochen auf die drei Portfoliobausteine entwickelten sich die Sondersituationen bei den Anleihen sowie die Aktien Sondersituationen im Jahr 2019 sehr positiv, während sich das Portfolio an langfristigen Unternehmensbeteiligungen mit einem Zuwachs im niedrigen zweistelligen Prozentbereich zwar positiv entwickelte, aber insgesamt etwas hinter der Entwicklung der Aktienmärkte zurückblieb. Im Detail stellen sich die Performancebeiträge auf Einzeltitelebene wie folgt dar:

Unsere Beteiligung am Flugzeugtriebwerkshersteller MTU Aero Engines stellte mit einem Wertbeitrag von +225 bp unser erfolgreichstes Investment im zurückliegenden Jahr dar. Es folgen unsere Positionen in Brenntag mit +206 bp und AB InBev (+150 bp). Unsere Beteiligungen an den drei deutschen Unternehmen Pfeiffer Vacuum, Schaltbau und Scout24, die alle aufgrund von Veränderungen in der Aktionärsstruktur über eine gewisse Sondersituation und damit einen starken Werttreiber verfügen, trugen jeweils mit über 100bp positiv zur Wertentwicklung bei. Lediglich ein einziger Titel hat einen nennenswerten negativen Wertbeitrag ( $\geq -50$ bp) auszuweisen: Mit unserer Beteiligung am australischen Mobilfunkanbieter Amaysim mussten wir erneut Verluste verbuchen (-151 bp). Die Beteiligung steht heute nur noch für etwa 1 % des Fondsvermögens. Im April 2019 wurde der Squeeze-out der verbleibenden Linde-Aktionäre abgeschlossen. Der Fonds verfügt seitdem über - unserer Einschätzung zufolge aussichtsreiche - Nachbesserungsrechte<sup>2</sup>. Insgesamt trugen Sondersituationen bei Aktien wieder positiv und stabilisierend zur Wertentwicklung des Aktienportfolios bei. Wir schätzen, dass auf der Aktienseite die Aufwertung des US-Dollars einen leicht positiven Einfluss auf die Entwicklung hatte, während die Aufwertung des britischen Pfunds aufgrund von

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

<sup>2</sup>[www.profitlich-schmidlin.de/linde-squeeze-attraktives-endspiel-nach-uebernahme-im-zweiten-anlauf](http://www.profitlich-schmidlin.de/linde-squeeze-attraktives-endspiel-nach-uebernahme-im-zweiten-anlauf)

Absicherungen keinen Einfluss hatte.

Das Anleiheportfolio erzielte im Jahr 2019 nach Kosten der Währungsabsicherung eine Rendite von etwa 12 %. Dies stellt für Anleihen das erfolgreichste Jahr seit Fondsaufgabe dar. CMS-Linker-Anleihen der niederländischen ING Groep lieferten den höchsten Wertbeitrag (+31 bp), gefolgt von Wandelanleihen des Chemiedistributors Brenntag, die +27 bp beitrugen. Insgesamt wurde die positive Entwicklung besonders von Anleihen von Finanzinstituten getrieben: Unter den fünf Positionen mit den höchsten Wertbeiträgen befinden sich jeweils zwei CMS-Linker (ING Groep und Santander) und zwei Long-Dated Legacy Tier 1-Anleihen (Lloyds und HSBC). Uns ist es erneut gelungen, größere Verlierer bei Anleihen zu vermeiden: Im zurückliegenden Jahr trug unsere schwächste Anleihe mit lediglich -2bp negativ zur Wertentwicklung bei. Dies ist eine Konsequenz kleinerer Umstellungen im Verlaufe der letzten Jahre: Wir achten heute noch stärker auf die mögliche Renditeverteilung und die Optionalität (Antifragilität) bei Anleihen. Um größere Verluste zu vermeiden, haben wir heute häufig höhere Mindestrenditeanforderungen und kaufen Anleihen damit in der Regel später. Wenn Anleihen nicht über einen gewissen „Floor“ verfügen, tendieren wir in der Regel zu etwas niedrigeren Gewichtungen. Insgesamt ist das Anleiheportfolio mit etwa 20 % des Fondsvolumens kleiner als früher - hier spielen derzeit auch Abwägungen gegenüber den zahlreichen, attraktiven anleiheähnlichen Aktien Sondersituationen eine Rolle (zurzeit ebenfalls ein Fünftel des Fondsvolumens). Wir gehen davon aus, dass das Anleiheportfolio wie in den Vorjahren über keine nennenswerte Zinssensitivität verfügte und entsprechend nicht vom im Jahr 2019 weiter gesunkenen Zinsniveau auf beiden Seiten des Atlantiks beeinflusst wurde.

Stillhaltergeschäfte trugen mit +90 bp positiv zur Wertentwicklung bei. Der größte Treiber entfiel hierbei auf geschriebene Put-Optionen auf Alphabet-Aktien. Wir vereinnahmten die Prämienlöse überwiegend in der ersten Jahreshälfte.

## Einordnung und Ausblick

Ohne Berücksichtigung der Aktien Sondersituationen, die in der Regel nur über ein geringes Verlustpotential verfügen, war der Fonds im Verlaufe des Jahres 2019 mit einer effektiven Aktienquote von etwa 50 % investiert. Vor dem Hintergrund dieser niedrigen Quote an Aktien, die tatsächlich ein Markt-Beta aufweisen und der entsprechend hohen Positionierung in Aktien und Anleihen Sondersituationen, können wir mit der erzielten Rendite grundsätzlich zufrieden sein - wenn auch nicht mit allen einzelnen Komponenten des Portfolios.

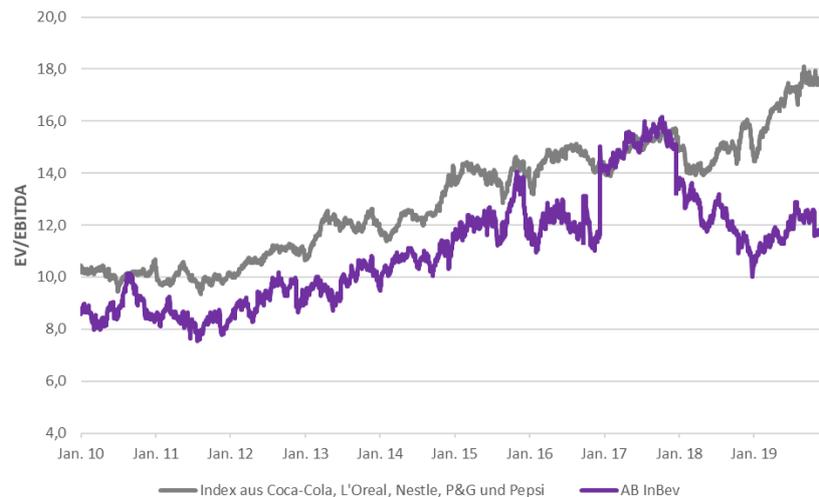
Mit Anleihen Sondersituationen verbuchten wir das erfolgreichste Jahr seit Fondsaufgabe, und auch Aktien Sondersituationen entwickelten sich wie erwartet positiv und wirkten sich stabilisierend auf das Risikoprofil des Fonds aus.

Das Kernportfolio an langfristigen Unternehmensbeteiligungen entwickelte sich fundamental weitestgehend wie erwartet, die von uns identifizierten Unterbewertungen lösten sich bei mehreren Titeln jedoch nicht auf. Daneben nahmen einige Titel nicht oder nur in geringem Maße an der allgemeinen Multiple-Ausweitung teil. Insgesamt wurde mit den langfristigen Unternehmensbeteiligungen eine positive Rendite im niedrigen zweistelligen Prozentbereich erzielt. Auch wenn wir Fehler und auch Verluste mit Einzeltiteln überwiegend vermeiden konnten, entwickelte sich dieser Bereich damit schwächer als die Gesamtmärkte. Dies kann zwar auch auf einige „top-down“-Faktoren wie etwa unser geringes US-Exposure und grundsätzlich größere Positionierungen im Bereich von Small- und Midcaps zurückgeführt werden - beides rückblickend betrachtet nicht die beste Allokation im Jahr 2019 - aber die eigentliche Analyse muss, genau wie unser Investmentprozess, auf Basis der einzelnen Beteiligungen stattfinden:

- So entwickelte sich mit Rolls Royce unsere größte Position im Jahresverlauf nur seitwärts. Dem Unternehmen machen weiterhin kostspielige technische Probleme mit dem Trent 1000 Triebwerk zu schaffen, auf die der Kapitalmarkt sehr fokussiert ist. Unterdessen scheint die positive Nachrichtenlage um das für den Konzern *weitaus wichtigere* Trent XWB-Triebwerk - welches den Airbus A350 antreibt - vom Markt nicht ausreichend gewürdigt zu werden. Dies lässt uns besonnen auf die zukünftige Entwicklung des Unternehmens blicken.
- Ähnliches zeigt sich bei weiteren Kernpositionen: Brenntag steigerte in einem Jahr, in dem viele Chemie-Hersteller deutliche zweistellige Ergebniseinbußen hinnehmen mussten, den Gewinn je Aktie im hohen einstelligen Prozentbereich. Die Bewertung spiegelt dabei aber unserer Einschätzung zufolge weiterhin eine gewisse Sippenhaft mit der leidenden Chemieindustrie wider.
- AB InBev entwickelte sich operativ sehr gut: Das Unternehmen steigerte organisch den Umsatz um 4,8 % und den operativen Gewinn um 5,6 %. Daneben wurden wichtige strategische Weichen für

die zukünftige Konsolidierung des Bier- und Getränkemarktes gestellt, indem Geschäftsbereiche zu sehr attraktiven Bewertungen verkauft oder durch einen Börsengang teilveräußert wurden. Diese Fortschritte wurden jedoch von Währungsabwertungen in vielen Emerging Markets überlagert.

Letztlich sind größere Abweichungen der Wertentwicklung von den Aktienmärkten eine Konsequenz von konzentriertem Investieren fern abseits der Benchmark-Indizes; nur so sind Überrenditen über längere Zeiträume erzielbar. Kurzfristig größere Abweichungen von der Entwicklung der Aktienmärkte sind bei unserem Konzept unvermeidbar und auch erwünscht. Allgemein ist festzustellen, dass die Aktienmärkte im aktuellen Zinsumfeld mehr als alles andere Stabilität mit hohen Bewertungsmultiplikatoren honorieren. Dies führt dazu, dass sich auch bei qualitativ hochwertigen Unternehmen aus unserer Sicht eine Bewertungsschere geöffnet hat, wie die unten dargestellte Grafik der Entwicklung der Bewertungsmultiplikatoren bei Konsumwerten zeigt:



Quelle: Bloomberg

Das Öffnen dieser Bewertungsschere, die sich auch zum Teil zwischen europäischen und US-amerikanischen Industrietiteln zeigte, hat für den Ausblick auf das Jahr 2020 allerdings auch Positives: Das Bewertungsniveau des Aktien-Kernportfolios, welches etwa für die Hälfte des Fondsvolumens steht, erachten wir als unverändert attraktiv. Viele unserer größeren langfristigen Beteiligungen notierten heute zu *günstigeren* Bewertungen als im Vorjahr, ganz im Gegensatz zu den breiteren Aktienmärkten. Weiterhin weisen die meisten Titel nur eine begrenzte fundamentale Abhängigkeit von der allgemeinen Konjunktorentwicklung auf.

Die andere Hälfte des Portfolios besteht aus Sondersituationen bei Aktien und Anleihen: Bei mehreren Titeln im Bereich Aktien Sondersituationen rechnen wir im Jahr 2020 mit dem Abschluss von Strukturmaßnahmen in Form von Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen oder Squeeze-outs. Dies sollte einen Werttreiber darstellen. Aufgrund des niedrigen Zinsumfeldes und der hohen M&A-Aktivität erwarten wir, dass dieser Bereich auch 2020 ein wenig riskanter, aber profitabler Teil des Portfolios sein wird.

Anleihen von Finanzinstituten haben sich zwar im Laufe des Jahres 2019 verteuert, doch rückt der Wegfall der regulatorischen Anrechenbarkeit von Anleihen, die nach dem alten Basel-Regime begeben wurden, nun immer näher, was bis Ende 2021 einen immer stärker werdenden Werttreiber darstellen könnte. Unternehmensanleihen sind unserer Einschätzung zufolge nach wie vor teuer: Das erwartete Renditeniveau kompensiert zumeist nicht annähernd die Risiken. Wir rechnen daher damit, dass wir bei Ausbleiben einer größeren Korrektur nur vereinzelt auf attraktive neue Sondersituationen bei Unternehmensanleihen stoßen werden.

## 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.*

Ende November nahmen wir am Kapitalmarkttag von **MTU Aero Engines** an dessen Hauptstandort für die Triebwerkswartung in Hannover teil. Neben einem Einblick in die künftige Produktionsstrategie und MRO-Expansion nutzten wir die Veranstaltung, um die zweite Management-Ebene noch besser kennenzulernen. Uns überzeugt bei MTU nicht nur das Produktportfolio, welches unserer Einschätzung zufolge einen jahrzehntewährenden Wachstumspfad ermöglicht, sondern auch das hervorragende und breit aufgestellte Management-Team, das signifikant selbst am Unternehmen beteiligt ist. Das Wachstum wird aktuell vom Geared Turbo Fan-Triebwerk „angetrieben“, das auf der populären Airbus A320- Familie sowie sämtlichen modernen Regionaljets eingesetzt wird. Durch die aktuellen Probleme des Konkurrenzflugzeugs Boeing 737 MAX - von dem MTU nicht betroffen ist - erscheint es nicht ausgeschlossen, dass Boeing früher als ursprünglich geplant ein neues Kurzstreckenflugzeug lancieren muss. Dies könnte den adressierbaren Markt für den Geared Turbo Fan schlagartig verdoppeln.

**Naked Wines** schloss den Verkauf seiner britischen Retail-Aktivitäten für rund 105 Mio. GBP im Dezember 2019 formal ab. Inklusive aller erwarteten Erlöse und nach Rückzahlung der Verschuldung entspricht die Netto-Liquidität nun knapp der Hälfte der aktuellen Marktbewertung. Das Unternehmen versucht nun, das Wachstum in den USA durch Investitionen zu beschleunigen. Wir gehen davon aus, dass allerdings nur ein Teil des überschüssigen Kapitals zu den bisherigen, sehr attraktiven Kapitalrenditen in den USA investiert werden kann und somit überschüssiges Kapital über Aktienrückkäufe oder Sonderdividenden an die Aktionäre zurückgeführt wird. Es gibt jedoch auch Wermutstropfen: Zum Halbjahr verkündete der prägende Naked Wines-Gründer und CEO Rowan Gormley überraschend seinen Abschied. Wir hätten uns gewünscht, dass er seine Arbeit fortsetzt. Über das vergangene Jahr lernten wir den designierten Nachfolger Nick Devlin, der bisher als COO fungierte, kennen und sehen das Unternehmen in sehr fähigen Händen.

Im letzten Quartalsbericht stellten wir unsere These zu **Scout24** vor. Darin verwiesen wir auf die bisher schwache Monetarisierung der AutoScout24-Tochter sowie auf das große Interesse von Strategen und Finanzinvestoren an diesem Sektor. Mitte Dezember 2019 wurde dann der Verkauf von AutoScout24 für 2,9 Mrd. € an Hellman & Friedman, eine Private Equity-Gesellschaft, bekanntgegeben. Der Verkaufserlös entspricht dem 26-fachen des Gewinns vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern, was deutlich über dem aktuellen Bewertungsmultiple von Scout24 selbst liegt. Die Aktie reagierte mit Kurssteigerungen auf die Verkaufsnachricht. Das Geschäftsmodell ist nun vollständig auf die stark wachsenden ImmoScout24-Aktivitäten dem dominanten Immobilienportals in Deutschland fokussiert. Durch den wertschaffenden Verkauf notiert die Gesellschaft nun mit einem Abschlag zu den führenden Konkurrenten im Immobilienbereich in Großbritannien und Australien. Ein erheblicher Teil der Verkaufserlöse könnte wertschaffend in umfangreiche Aktienrückkäufe allokiert werden.

## 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.*

### Staats- und staatsgarantierte Anleihen

Der Fonds war im Jahr 2019 nur in geringem Umfang in Sondersituationen im Bereich von Staats- und staatsgarantierten Anleihen investiert. Dies war einem Mangel an Restrukturierungen und einem generell

hohen Preisniveau bei den Staatsanleihen vieler Emittenten geschuldet. In Lateinamerika tut sich nun wieder etwas: Nachdem der nun ehemalige argentinische Präsident Macri sowohl die Vor- als auch die Parlamentswahlen verlor, kam am dortigen Staatsanleihemarkt eine regelrechte Panik auf, der Peso verlor dramatisch an Wert, eine Restrukturierung der **argentinischen Staatsanleihen** wird nun angestoßen. Die Kurse vieler Staatsanleihen in Euro und US-Dollar reflektieren bereits Szenarien hoher Nominalwertanpassungen und Laufzeitverlängerungen. Dies ist interessant, da Argentinien aus prospektrechtlicher Sicht über eine extrem heterogene Staatsanleihestruktur verfügt: Die Anleihen wurden zu teilweise sehr unterschiedlichen Bedingungen, mit und ohne Besicherungen, teilweise vom Zentralstaat, teilweise auf Ebene der Provinzen begeben. In Kürze also eine interessante Ausgangslage in der sich Chancen auftun könnten. Wir stehen bereit, sobald eine Restrukturierung losgetreten wird.

## Derivate

Im vierten Quartal verfielen erneut diverse Stillhaltergeschäfte oder wir kauften geschriebene Put-Optionen am Markt zurück, um Gewinne vorzeitig zu realisieren. Zum Quartalsende ist der Fonds in Stillhaltergeschäften engagiert, die - sollten die Optionen nach Kursrückgängen alle ausgeübt werden - die Aktienquote nur noch um 1,3 Prozentpunkte erhöhen würden. Bei einem Wiederanziehen der Volatilität verfügen wir entsprechend über große Flexibilität.

## Nachbesserungsrechte

Durch unsere Investitionen im Segment der Aktien Sondersituationen kommt es bei einigen Titeln zur Zahlung von Ausgleichen und Barabfindungen in Zusammenhang mit Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen sowie Squeeze-outs. Die Angemessenheit dieser Zahlungen wird im Anschluss in einem Spruchverfahren überprüft. Zum zweiten Quartal 2019 liegt das in Zusammenhang mit Squeeze-outs abgefundene Volumen bei 19,4 Mio. €. Die dem Fonds im Zuge von Squeeze-outs zugegangenen Nachbesserungsrechte werden bis zur finalen Entscheidung im Spruchverfahren mit der Differenz des letzten Handelskurses vor dem Squeeze-out und der gebotenen Barabfindung angesetzt. Der Fonds verfügt außerdem über bisher erhaltene Garantiedividenden, deren Betrag in laufenden Spruchverfahren noch nach oben korrigiert werden könnte.

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

Sämtliche in diesem Dokument genannten Renditeangaben beziehen sich auf die institutionelle Anteilsklasse („Anteilsklasse I“) des ProfitlichSchmidlin Fonds UI.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und 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. Auch wurde Sie 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. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt 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](http://www.universal-investment.com).

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.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 30.06.2019

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. Die 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.