



BÖRSEWERTE

AUSGABE 10/2024 | 14. MAI 2024

DER INTERNATIONALE

GLOBAL IN GEWINNER-AKTIE INVESTIEREN

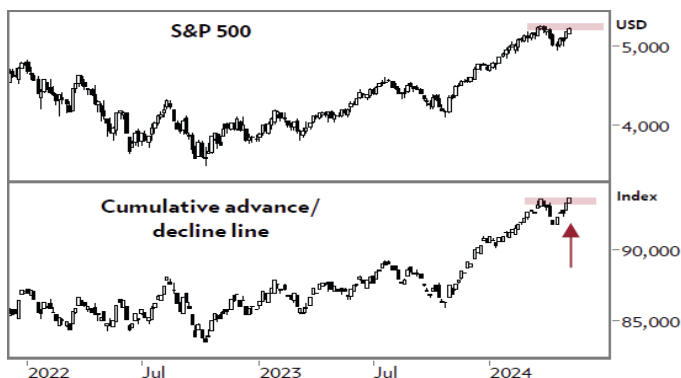
GUTE BÖRSENNACHRICHTEN: DIE MARKTBREITE STIMMT UND DIE VORSICHT IST GROSS

Die Weltbörsen haben sich nach einer kurzen zwischenzeitlichen Auszeit zuletzt wieder nach oben entwickelt. Der Stoxx Europe 600 Index ist dabei sogar schon wieder auf neue Bestmarken vorgerückt, während der S&P 500 Index dicht dran ist an neuen Rekorden. Und die Chancen darauf, dass es auch an der Wall Street zu weiteren Höchstständen kommt, stehen aus unserer Sicht gut.

Dafür spricht beispielsweise, dass der S&P 500 in der Vorwoche aus markttechnischer Sicht ein bullisches Zeichen gesendet hat. Denn die kumulative Advance/Decline-Linie (A/D) stieg da auf ein neues Allzeithoch. Ein Blick auf den abgebildeten Chart zeigt, dass der Anteil der Aktien, die sich in einem mittelfristigen Aufwärtstrend befinden, wieder zunimmt. In den kommenden Tagen könnte sich der S&P 500 in Sachen Marktbreite sogar noch weiter verbessern, was laut Julius Bär eine starke kurzfristige Nachfrage nach Aktien zur Folge haben könnte.

In Verbund mit den zuletzt zu registrierenden Abflüssen aus Aktienfonds und ETFs schließt die Schweizer Privatbank daraus, dass die US-Aktien immer noch an einer Mauer der Sorgen entlang nach oben klettern. Daher empfehlen die dortigen Analysten ähnlich wie wir, voll investiert zu bleiben, da sich US-Aktien weiterhin in einem gesunden und breiten Aufwärtstrend befinden.

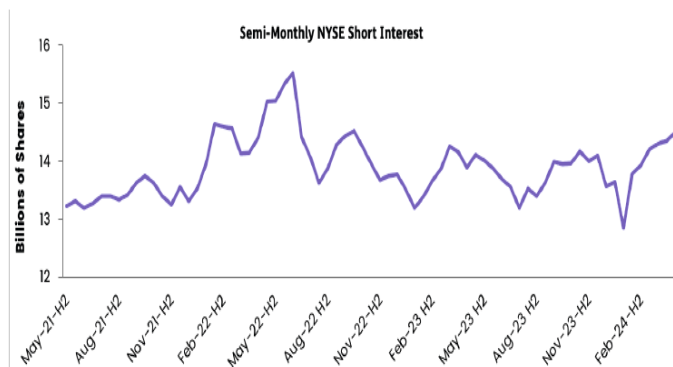
Die Marktbreite spricht für einen gesunden US-Marktaufschwung



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär

Hinzu kommt noch, dass die Short-Positionen an der New York Stock Exchange (NYSE) Ende April zuletzt um 160 Mio. Aktien bzw. 1,1% auf 14,5 Mrd. Aktien und damit auf ein 18-Monatshoch gestiegen sind. Dies ist der sechste Zweiwochen-Zeitraum in Folge, in dem die Short-Interessen zugelegt haben. Seit dem vorläufigen Tiefstand Ende Januar sind die Leerverkäufe um 1,7 Mrd. Aktien bzw. 13,3% gestiegen.

Entwicklung der Shortpositionen an der NYSE



Quelle: EPFR

Das Leerverkaufsinteresse ist die Anzahl der Aktien, die leer verkauft wurden und noch ausstehen. Händler verkaufen ein Wertpapier in der Regel leer, indem sie sich Aktien leihen, wenn sie von fallenden Kursen ausgehen. Die Tatsache, dass die Leerverkäufe der NYSE-Mitgliedsunternehmen auf den höchsten Stand seit Oktober 2022 gestiegen sind, ist als ein positives antizyklisches Signal zu werten. Laut Untersuchungen von EPFR-Research haben sich Leerverkäufe jedenfalls in der Regel als guter längerfristiger Kontraindikator für US-Aktien erwiesen.

Verkürzt lässt sich das so erklären, dass bei hohen Shortpositionen von einem übertriebenen Optimismus am Aktienmarkt keine Rede sein kann. Und falls die Kurse dann entgegen der Erwartungen steigen, müssen die Shorts irgendwann eingedeckt werden, was den Anstieg tendenziell noch verstärkt. So gesehen macht auch dieser Indikator aus Bullensicht Mut, wobei es aber wie immer keine Garantie gibt, dass sich historische Muster auch im Einzelfall wiederholen. ■

NEUEMPFEHLUNG

Viel versprechende Wachstumspläne locken uns in die Aktien von Maire

Bei unserer Arbeit als Trüffelschweine der Börse haben wir dieses Mal mit **Maire S.p.A.** (ISIN: IT0004931058 – 7,485 Euro) einen neuen Nebenwert aus Italien erschnüffelt. Dabei handelt es sich um eine Technologie- und Engineering-Gruppe, die innovative Lösungen für die Energiewende entwickelt und umsetzt. Angeboten werden nachhaltige Technologielösungen und integrierte E&C-Lösungen für Stickstoffdünger, Wasserstoff, Kreislaufkohlenstoff, Kraftstoffe, Chemikalien und Polymere.

Tätig ist man in 45 Ländern und es werden mehr als 8.000 Mitarbeiter beschäftigt. Die Gruppe hat sich eine neue Strategie und eine Organisation mit zwei Geschäftsbereichen verpasst.

Maire Tecnimont führte dazu ein Rebranding ein und wurde zu Maire. Die Übernahmen von Conser und CatC (2023) sowie von HyDEP und GasConTec erweitern dabei das Technologieportfolio von Maire für die Energiewende.

Geschäftlich gesehen hat das Unternehmen einen starken Start in das Geschäftsjahr 2024 hingelegt. So stieg der Umsatz um 31,9% auf 1,3 Mrd. Euro und der Nettogewinn kletterte sogar um 77,7% auf 46,6 Mio. Euro. Hinzu kommt ein Auftragseingang von 1,3 Mrd. Euro, der zu einem soliden Auftragsbestand von 15,3 Mrd. Euro beiträgt, ein Plus von 278,4 Mio. Euro im Vergleich zu Ende 2023.

Beim Studium der verfolgten geschäftlichen Aktivitäten und Ziele hat uns gefallen, dass die Gesellschaft in aussichtsreichen Bereichen tätig ist. Auch darauf aufbauend hat sich das Management ehrgeizige langfristige Wachstumsziele gesetzt. Aus den Plänen bis 2033 ist dabei folgendes zu entnehmen: Der Umsatz soll auf mehr als 10 Mrd. Euro steigen, verglichen mit 4,3 Mrd. Euro in 2023, wobei in den ersten fünf Jahren ein Umsatzwachstum von 12% bis 13% angepeilt wird und für die fünf Jahre danach ein Zuwachs von 6% bis 7%. Beim Ebitda wiederum ist eine Steigerung auf rund 1 Mrd. Euro geplant, nach 274 Mio. Euro im Vorjahr. Die anvisierte Wachstumsrate beträgt hier in den ersten fünf Jahren 15% bis 19% und in den zweiten fünf Jahren 11% bis 15%.

Wir sind uns zwar bewusst, dass solchen langfristigen Plänen mit großen Vorbehalten zu begegnen ist, da in einer so langen Zeit sehr viel passieren kann. Das zumindest derzeit vorhandene Potenzial lässt sich daraus aber sehr wohl ablesen und dieses

Potenzial ist als viel versprechend einzustufen.

Was uns ebenfalls gefällt, sind die Bewertungsrelationen. So sehen Analysten den Gewinn je Aktie von 2023 bis 2027 von 0,38 Euro auf 1,08 Euro steigen, womit sich auf letztgenannter Basis ein moderates einstelliges KGV ergibt. Bei der Dividende rechnet man für die Geschäftsjahre 2024 bis 2027 mit Zahlungen von 0,31 Euro, 0,44 Euro, 0,56 Euro und 0,82 Euro je Anteilschein. Das heißt, falls die Annahmen stimmen, winken richtig ansehnliche Renditen.

Der Kurs befindet sich seit Ende 2020 im Aufwind, wodurch auch charttechnisch betrachtet nichts gegen eine Empfehlung spricht. Allerdings erfolgt unser Kauf-Tipp für diesen Wert abseits vom Musterdepot, was sich aber nur damit erklärt, dass momentan die Barmittel für eine Aufnahme in das Auswahlportfolio fehlen. ■



ALTEMPFEHLUNGEN IM ÜBERBLICK

Qualcomm ist reif für neue Bestmarken

Dieser Mitfavorit **Qualcomm** (ISIN: US7475251036 – 184,21 Dollar, 170,78 Euro) hat es bisher zwar noch nicht geschafft, mit neuen Kursrekorden aufzuwarten. Die Notiz strebt aber gegen Norden und bis zum Schlussrekordhoch von 189,28 Dollar, das noch vom Dezember 2021 stammt, ist es nicht mehr weit.

Für die Aktien des Chip-Herstellers, der vor allem im Mobiltelefonsegment führend ist, spricht, dass man für das zweite Quartal des laufenden Fiskaljahres 2023/24 solide Zahlen veröffentlicht hat. Konkret verzeichnete man einen Umsatzanstieg von 1% gegenüber dem Vorjahresquartal auf 9,4 Mrd. Dollar, was über dem Analystenkonsens lag. Der bereinigte Gewinn belief sich auf 2,44 Dollar pro Aktie und übertraf damit die Konsensschätzung von 2,33 Dollar. Die Umsatzprognose für das laufende Quartal liegt zwischen 8,8 Mrd. und 9,6 Mrd. Dollar, was sich ebenfalls über der bisherigen Durchschnittsschätzung von knapp über 9 Mrd. Dollar bewegt.

Unser Augenmerk richtet sich hier darauf, wie sich der Megatrend Künstliche Intelligenz (KI) auf unsere Altempfehlung auswirkt. Geht es nach Melius Research, dann dürfte ein "KI-getriebener iPhone-Superzyklus" wahrscheinlich im Jahr 2025 einsetzen. Dazu muss man wissen, dass Qualcomm als Hersteller von Modem-Chips, die im iPhone und vielen anderen drahtlosen Geräten zum Einsatz kommen, bei den Chip-Verkäufen durch KI-fähige Android-Telefone wie die neueste Galaxy-Familie von Samsung bereits zuletzt Rückenwind verspürte.

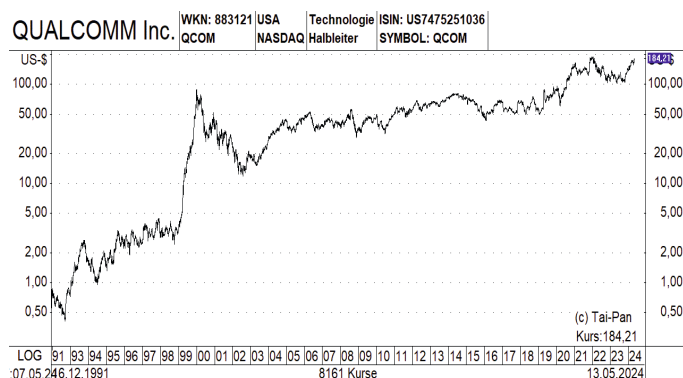
Eine steigende Zahl von Smartphones und PCs mit in die

Hardware integrierten KI-Prozessoren und -Funktionen kommt in diesem Jahr auf den Markt. Die Einführung eines KI-fähigen iPhones würde den Markt für KI auf dem Gerät angesichts der Marketingfähigkeiten von Apple wahrscheinlich weiter beflügeln. Und das wäre laut der Nachrichtenagentur Dow Jones ein großer Vorteil für Qualcomm, selbst angesichts der langjährigen Feindschaft zwischen den beiden Unternehmen. Qualcomm dominiert jedenfalls seit langem den Markt für Modemchips, die für die Verbindung eines Geräts mit einem Betreibernetz zuständig sind. Sein zentraler Snapdragon-Prozessor ist auch der Hauptchip in einer Vielzahl von Android-Telefonen. Darüber hinaus hat das Unternehmen ein wachsendes Geschäft mit Radio Frequency Chips, die mit Modemchips zusammenarbeiten, um Interferenzen herauszufiltern und die Signalstärke zu erhöhen.

Für Smartphones, die anspruchsvolle KI-Algorithmen auf dem Gerät verarbeiten, ist die Fähigkeit dieser Komponenten, eng zusammenzuarbeiten und gleichzeitig Energie zu sparen, von größter Bedeutung. Dies ist ein Vorteil für Qualcomm insbesondere bei den drahtlosen Komponenten, bei denen das Unternehmen über langjährige Erfahrung verfügt. Am Ende könnte dies sogar dazu beitragen, das umstrittene Geschäft mit Apple zu verlängern, auch wenn dieser Kunde seit langem darauf hinarbeitet, Qualcomm-Chips aus seinen Geräten zu entfernen. Apples Unfähigkeit, ein eigenes Modem zu entwickeln, führte dazu, dass beide Unternehmen ihre Vereinbarung im Vorjahr verlängerten. Es wird laut Dow Jones auch vermutet, dass Qualcomm einen Platz für seine HF-Chips in der kommenden iPhone-Reihe gewonnen hat, nachdem der Chiphersteller Skyworks mitteilte, diesen Platz verloren zu haben.

Qualcomm spielt auch eine wichtige Rolle bei den KI-fähigen PCs,

von denen eine große Anzahl noch in diesem Jahr auf den Markt kommen soll. Jegliche Anteilsgewinne im PC-Bereich wären für das Unternehmen ein reines Plus, da es dort derzeit kaum präsent ist. Es wird erwartet, dass Microsoft auf seiner Build-Konferenz Ende des Monats viele neue KI-fähige Laptops vorstellen wird, darunter auch Modelle mit dem Snapdragon-Prozessor von Qualcomm, so Dow Jones. **Es gibt somit viele spannende Entwicklungen rund um diesen Musterdepotvertreter, weshalb wir irgendwann demnächst an neue Rekordkurse glauben.** ■



CBOE trotz guter Ergebnisse ohne relative Kursstärke

Unser Mitfavorit **CBOE Global Markets Inc.** (ISIN: US12503M1080 – 182,14 Dollar, 168,85 Euro) meldete für das erste Quartal 2024 ein starkes Ergebnis mit einem Anstieg des Nettoumsatzes um 7% auf einen Rekordwert von 502 Mio. Dollar und einem Anstieg des bereinigten verwässerten Gewinns je Aktie um 13% auf 2,15 Dollar. Die Geschäftsbereiche Derivate und Daten- und Zugangslösungen des Derivate- und Wertpapierbörsennetzwerks trugen wesentlich zu diesem Wachstum bei.

CBOE kündigte außerdem Pläne zur Neuausrichtung seines Geschäfts mit digitalen Vermögenswerten und zur Vereinheitlichung seiner globalen Clearing-Aktivitäten an. Das Unternehmen ist zuversichtlich, was seine finanziellen Aussichten angeht, und geht davon aus, dass es sein angestrebtes Nettoumsatzwachstum von 7% bis 10% in 2024 erreichen kann.

Wir setzen darauf, dass sich die angebotenen Produkte weiterhin einer hohen Akzeptanz bei den Investoren erfreuen und es gelingt, das internationale Wachstum weiter voranzutreiben. Leider ist es aber so, dass der Kurs dieses Titels zuletzt relative Stärke gegenüber dem Gesamtmarkt hat vermissen lassen, und falls sich das nicht ändert, werden wir diese Position beim ständigen Kampf um Performance eventuell überdenken müssen. ■

Regulatorischer Eingriff lastet schwer auf BFF

Mit der Entwicklung der Aktien der **BFF Banking Group** (Banca Farmafactoring, ISIN: IT0005244402 – 9,20 Euro) waren wir bisher sehr zufrieden. Anlass zu Zufriedenheit gab für sich alleine betrachtet auch das für das erste Quartal 2024 veröffentlichte Ergebnis. Stieg der Gesamtumsatz da doch um 29% gegenüber dem Vorjahr ohne den Veräußerungsgewinn von 19,8 Mio. Euro

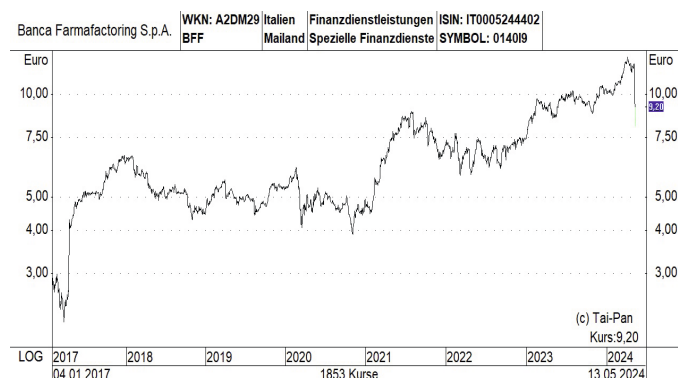
aus dem 1. Quartal 2023 und um 15% auf 202,4 Mio. Euro einschließlich des Veräußerungsgewinns. Der Nettogewinn kletterte unter Ausklammerung des erwähnten Kapitalgewinns um 8% (-21% inklusive) auf 41,5 Mio. Euro.

Der Kurs kam dennoch unter die Räder, weil die italienische Notenbank nach einer Inspektion die Einstufung des Kreditengagements des Spezialkreditgebers gegenüber staatlichen Einrichtungen sowie die hausinternen Vergütungspraktiken in Frage gestellt hat. Die gleichzeitige Verhängung eines temporären Dividendenausschüttungsverbots sorgte für viel Verunsicherung am Markt. Denn die Aussetzung von Gewinnausschüttungen ist eine der härtesten Maßnahmen, die eine Bankenaufsicht ergreifen kann. Sie wird laut der Nachrichtenagentur Bloomberg in der Regel verhängt, um sicherzustellen, dass eine Bank über ausreichend Kapital verfügt, um die Anforderungen an ihre Finanzkraft zu erfüllen.

Zur Erinnerung: BFF ist eine Finanzgesellschaft, die sich auf die Verwaltung und den Erwerb von Forderungen öffentlicher Einrichtungen gegenüber Lieferanten sowie auf Factoring, Wertpapierdienstleistungen und den Zahlungsverkehr von Unternehmen spezialisiert hat. Sie ist in Italien, Kroatien, der Tschechischen Republik, Frankreich, Griechenland, Polen, Portugal, der Slowakei und Spanien tätig.

Die Untersuchung der Zentralbank ergab, dass einige BFF-Kredite an die öffentliche Verwaltung als überfällig und nicht als leistungsfähig eingestuft werden sollten, was zu einer Erhöhung der risikogewichteten Aktiva der Bank führen kann. Deren mögliche Erhöhung und die Rückstellung für den aufsichtsrechtlichen Kalender werden aber nach Einschätzung des Vorstandes zu keiner wesentlichen Änderung der wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten führen. Bei einer Telefonkonferenz zeigte man sich auch sonst zuversichtlich, die Probleme lösen zu können. In einer Zusatzklärung verwies man zudem darauf, dass die Ergebnisse der Untersuchung nicht auf einen Anstieg der Kreditverluste im Portfolio der Gruppe hindeuten, sondern vielmehr mit den Meldeprofilen für aufsichtsrechtliche Zwecke zu tun haben.

Wir sind geneigt, dieser Darstellung Glauben zu schenken. Bis die Sache geklärt ist, ist der Titel aber mit viel Unsicherheiten behaftet und beim Kurs könnte es deshalb weiter volatil zugehen. Was den zeitlichen Fahrplan angeht, ist es so, dass die Aufsichtsbehörde die BFF Bank aufgefordert hat, die Anwendung der Vorschriften für überfällige Kredite bis Juli zu überdenken sowie die Klassifizierung des Kreditportfolios zu aktualisieren. Nachhaltige Probleme erwarten wir nur dann, falls die Vorgänge zu einer echten Verschlechterung der Leistungsfähigkeit des betriebenen Geschäftsmodells führen. ■



MUSTERDEPOT												
Stück	Aktientitel ISIN	Kaufkurs in Euro	aktueller Kurs	Ver- änderung in %	Gesamt- wert in Euro	Empfeh- lung	aus Nr.	Ergebnis je Aktie 2024e	KGV 2024e	Dividende je Aktie 2023e	Divid.- Rendite 2023	Chart- Trend
38,5	Air Liquide, FR0000120073	132,25	186,02	40,66	7 161,77	Halten	24/21	7,11	26,16	3,18	1,71%	↑
200	Veolia, FR0000124141	31,71	29,04	-8,42	5 808,00	Halten	26/21	2,20	13,20	1,30	4,48%	→
370	Engie, FR0010208488	14,11	15,70	11,27	5 809,00	Halten	03/22	1,78	8,82	1,40	8,92%	↗
90	Coca-Cola Femsa, US1912411089	66,00	91,50	38,64	8 235,00	Halten	26/22	5,67	16,14	3,16	3,45%	↗
800	Banca Farnafactoring, IT0005244402	8,15	9,20	12,88	7 360,00	Halten	01/23	1,15	8,00	0,98	10,65%	→
250	Mytilineos, GRS393503008	26,70	38,48	44,12	9 620,00	Halten	07/23	4,78	8,05	1,50	3,90%	↗
30	Ypsomed, CH0019396990	211,00	334,50	58,53	10 035,00	Halten	09/23	8,77	38,14	1,96	0,59%	↗
1 800	Alsea, MXP001391012	3,02	3,80	25,83	6 840,00	Halten	12/23	0,19	19,65	0,003	0,08%	↗
400	OPAP, GRS419003009	16,40	15,42	-5,98	6 168,00	Halten	18/23	1,27	12,14	1,47	9,53%	↗
25	Palo Alto, US6974351057	247,65	280,20	13,14	7 005,00	Halten	21/23	5,08	55,16	0,00	0,00%	↗
50	Amazon, US0231351067	133,26	172,90	29,75	8 645,00	Halten	23/23	3,56	48,57	0,00	0,00%	↗
260	Accelleron, CH1169360919	25,61	37,13	44,98	9 653,80	Halten	24/23	1,61	23,06	0,76	2,05%	↑
60	Ares Management, US03990B1017	102,62	128,96	25,67	7 737,60	Halten	25/23	4,41	29,24	2,89	2,24%	↑
30	Swissquote, CH0010675863	213,40	268,00	25,59	8 040,00	Halten	26/23	15,81	16,95	3,33	1,24%	↑
130	Assystem, FR0000074148	49,80	57,50	15,46	7 475,00	Halten	26/23	3,21	17,91	1,00	1,74%	↑
40	Cboe Global Markets, US12503M1080	161,00	168,85	4,88	6 754,00	Halten	01/24	7,50	22,51	1,92	1,14%	→
47	Qualcomm, US7475251036	134,06	170,78	27,39	8 026,66	Halten	03/24	9,07	18,83	2,88	1,69%	↑
2 500	Man Group, JE00BJ1DLW90	2,82	2,96	4,96	7 400,00	Halten	05/24	0,31	9,55	0,15	5,07%	→
230	GN Store Nord, DK0010272632	25,57	27,27	6,65	6 272,10	Halten	09/24	1,23	22,17	0,00	0,00%	↗
Aktien:		144.045,93		Wertentwicklung 2024: +11,77%			Durchschnittsrendite in 24 Jahren – von 1999 bis 2023: +16,48% pro Jahr					
Bargeld:		900,80										
Gesamt:		144.946,73										
Kommentar zum Musterdepot: Für unser Musterdepot ist zum Redaktionsschluss eine bisherige Jahresperformance von 11,77% zu konstatieren. Das heißt, gegenüber dem Stand in Ausgabe 09/24 hat sich nicht viel getan. Eine bessere Zweiwochenbilanz haben starke Kursverluste bei Mitfavorit BFF Bank verhindert (siehe auch Innenteil). Das alleine kostete fast zwei Prozentpunkte. Unser jüngster Portfolio-Neuzugang GN Store Nord verbuchte dagegen nach überzeugend ausgefallenen neuen Geschäftszahlen einen soliden Start. Die Zusammensetzung der Auswahlliste lassen wir dieses Mal unverändert.												
Zu berücksichtigen sind wie schon in der vergangenen Ausgabe zwei Dividenden-Ereignisse. So war bei Engie am 02.05. Ex-Dividendentag und bei Veolia am 08.05.24. Der Abschlag in Form des Ausschüttungsbetrages betrug im ersten Fall 1,43 Euro je Aktie (in Summe 529,10 Euro) und im zweiten Fall 1,25 Euro je Anteilsschein (in Summe 250,00 Euro). Die kumulierten Zuflüsse von 779,10 Euro wurden den Barmitteln zugeschlagen.												

Eine Ordervergabe sollte stets an jenen Plätzen erfolgen, an denen bei der Auftragsplatzierung die besten Kurse gestellt werden und die höchsten Umsätze zu finden sind. Berücksichtigen Sie auch, wo basierend auf der Depotbankverbindung individuell betrachtet ein Handeln am günstigsten ist.

IMPRESSUM DER INTERNATIONALE

Herausgeber:
Börsenwerte IF Verlag GmbH
Hirzenbergerstraße 21
5310 Mondsee, Austria
Tel. +43 (0)6232/21051

E-Mail: office@boersenbrief.at
Website: www.boersenbrief.at

Erscheinungsweise: 14-täglich
Bezugspreis: 230 Euro im Jahr
Nachdruck des Dienstes, auch auszugsweise,
nur mit Quellenangabe.

Die Mitteilungen im „Der Internationale“ sind unabhängig. Sie beruhen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Für Emissionsangaben Dritter übernehmen wir kein Obligo. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information, begründen kein Haftungsbbligo und sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, eine Transaktion zu tätigen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen, Zertifikaten und Optionen mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es selbst bei Standardwerten, aber besonders auch bei Werten aus der zweiten Reihe, zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust, kommen. Engagements in die vorgestellten Wertpapiere bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Die vorgestellten Meinungen, Strategien und Informationen dürfen keinesfalls als allgemeine oder persönliche Beratung aufgefasst werden, da die Inhalte lediglich die Meinung der Redaktion widerspiegeln. Gewinne aus der Vergangenheit können zukünftige Ergebnisse nicht garantieren. Um Risiken abzufedern, sollen Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen und Verluste selbständig begrenzen. Einzelne Positionen sollten nicht mehr als rund 10% des Depots ausmachen. Für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. Die Verfasser der Analysen legen offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analyse sind, ein nennenswertes finanzielles Interesse haben.