

# PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 73 | Dienstag, 27. Juni 2023

## HIGHLIGHTS HEUTE

<b>Logitech</b> – Zu früh für Wiedereinstieg _____	2
<b>Siemens</b> dürfte im August Ziele hochschrauben _____	3
<b>Synlab</b> – Schweizer Non-Event _____	3
<b>HHLA</b> hat noch Ballast in den Containern _____	4

## UNSERE MEINUNG

### EZB nimmt Markt vom Tropf

– Am Mittwoch (28.6.) wird die Bilanz der **EZB** (7,7 Bio. Euro) schrumpfen, und zwar um über 6%. Denn eine große Tranche längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO) in Höhe von 477 Mrd. Euro wird fällig, weitere 29,5 Mrd. Euro wollen Europas Banken freiwillig zurückzahlen. Das haben sie bereits im November und Dezember (269,3 Mrd. und 447,5 Mrd. Euro) getan. Damit fällt ein wichtiges Refinanzierungsinstrument der Krise weg, insbesondere für Italiens Geldhäuser. Während der Finanzkrise galten TLTROs als das Hauptinstrument zur Bereitstellung von Liquidität an Geschäftsbanken. Zum Höhepunkt im Juni 2021 lag ihr Volumen bei rd. 2,2 Bio. Euro der damals fast 9 Bio. Euro hohen Bilanz. Nachdem die freiwilligen und frühzeitigen Rückzahlungen der Banken sie nahezu halbiert hatten, werden TLTROs nach einer weiteren großen Rückzahlung im Juni 2024 damit fast vollständig aus der EZB-Bilanz gestrichen sein. Doch mit welchen Folgen?

Zunächst: Der Wirtschaft wird es an Liquidität fehlen. Denn eine Refinanzierung wird Geschäftsbanken nur noch zu deutlich teureren Konditionen möglich sein. Eine Kreditklemme ist daher für den Markt weiter das größte Risiko. Der zur Inflationsbekämpfung notwendige Schritt bringt zudem Gegenwind für die Kapitalmärkte. Historisch lässt sich eine Korrelation zwischen Bilanzsumme der Notenbanken und Marktperformance anschaulich an dem Chartverlauf der Leitindizes darlegen. Im Falle der **Fed** und des **S&P 500** ergibt sich ein nahezu kongruentes Bild. Rechnet man bei EZB und **DAX** eine gewisse zeitliche Verzögerung von bis zu zwei Jahren heraus, sind auch hier die Chartverläufe kongruent. Sein 2015er-Hoch etwa bildete der DAX nach dem Zwischenhoch der EZB-Bilanz im Jahr 2013 aus. Das Ende der Langfrist-Tender wird also am ohnehin nervösen Markt spürbar sein. Das bearishe Risiko eines Regimes „angespannter Liquidität“, wie die EZB schreibt, besteht also.

Herzlichst Ihr  
PLATOW Team



### Dt. Börse – Simcorp ist guter Deal

– Der Markt fällt sein Urteil direkt. Nachdem **Dt. Börse** am 27.4. die Übernahme von **Simcorp**, einem Software-Spezialisten für Datenanalyse, verkündet hatte, rutschte die **DAX**-Aktie (167,05 Euro; DE0005810055) direkt um 10% vom zwei Tage vorher erreichten Allzeithoch (186,35 Euro) ab. Börse-Chef **Theodor Weimer**, der 2024 in sein letztes Amtsjahr geht (s. PLATOW Brief), rechtfertigte im Club der Frankfurter Wirtschaftsjournalisten (**ICFW**) am Montag (26.6.) dennoch vehement den Deal. „Bei der Marge liegt Simcorp unter unserem Niveau. Aber wir glauben daran, dass wir die Marge höher bekommen werden. Wenn es uns gelingt, im Bereich Data & Analytics eine Marge von 35 bis 40% zu erreichen, dann ist das am Ende ein guter Deal“, so Weimer auf PLATOW-Nachfrage. Er verteidigte den Preis von 735 Dänischen Kronen (DKK, rd. 98,70 Euro) je Aktie (723,50 DKK; DK0060495240), der die Dänen mit 3,9 Mrd. Euro bewertet: „Als wir uns das Unternehmen zum ersten Mal angesehen haben, hat eine Aktie rd. 900 DKK gekostet. Der Zeitpunkt war richtig.“

In der Tat passt Simcorp nach den Zukäufen von **Axioma** (2019/850 Mio. US-Dollar) und **ISS** (2021/über 2 Mrd. Euro) genau in das Segment Data & Analytics, dessen EBITDA-Marge mit rd. 40% unter der des Konzerns (58,2%) liegt, dessen über 90% wiederkehrende Erlöse aber von 15 auf 24% des Konzernumsatzes steigen sollen. Die EBITDA-Marge von Simcorp ist zwar mit 25% (Umsatz 2022: 561 Mio.; EBITDA: 141 Mio. Euro) schwächer. Allerdings stellt das Unternehmen gerade von Lizenz- auf Mieterlösen (SaaS) in der Cloud um, was in der Anfangsphase Margenpunkte kostet (bei **SAP** in Walldorf können sie ein Lied davon singen). Nach unseren Berechnungen sinkt die Marge im künftigen Segment Investment Management Solutions zunächst einmal um rd. 700 Basispunkte auf 33,3%; ein Erholungspotenzial in Richtung 35 bis 40%, wie Weimer es andeutet, erscheint uns aber durchaus plausibel. Bleibt noch die Bewertung: Auf Basis der 2022er-Zahlen zahlen die Frankfurter das 26-Fache des EBITDAs. Klingt nach viel, doch die US-Börse **Nasdaq** bot vor wenigen Tagen für **Adenza** sogar das 31-fache EBITDA. Der Bereich Datenanalyse ist einfach heiß. Oder, um es mit Weimer zu sagen: „Datenanbieter passen gut zu Kapitalmarkt-Infrastrukturanbietern.“ Die Strategie stimmt also, der Preis ist vernünftig und der Schuldenabbau, den Weimer für die nächste Zeit ankündigt („wird uns bei unserem hohen Free Cashflow schnell gelingen“), gefällt uns ebenso. **■ Unser Musterdepotwert Deutsche Börse bleibt damit ein Kauf. Der Stopp liegt unverändert bei 129,90 Euro.**

kdb

## EUROPA-AKTIE DER WOCHE

## Logitech – Warten auf den Zyklus

– Als wir die Aktie der Schweizer Hardwareschmiede **Logitech** am 24.1.20 bei 46,54 CHF erstmalig zum Kauf empfohlen, konnte niemand ahnen, dass es wenige Wochen später zum pandemiebedingten März-Crash kommen würde. Dabei war der Zeitpunkt unserer Empfehlung mit Blick auf die Gewinnentwicklung des Unternehmens perfekt. Im Geschäftsjahr 2020/21 (per 31.3.) verdoppelte sich die EBIT-Marge nahezu von 13,0% auf 24,2%. Angetrieben durch die schier endlose Nachfrage im Bereich Video-Telefonieausrüstung für Unternehmen sowie Gaming wie z. B. Streaming-Zubehör und Headsets verdreifachte sich der Gewinn je Aktie (50,20 CHF; CH0025751329). Beide Bereiche steuern mittlerweile knapp 50% bzw. rund 2,5 Mrd. CHF (per Gj. 2022/23; zum Vergleich: Gj. 2019/20: 1,06 Mrd. CHF) der Gruppenerlöse bei. Die Aktie stieg nach dem März-Crash binnen eines guten Jahres auf den

auch die Bewertung ist nach Multiples von deutlich über 30 (Ende 2020 und Anfang 2021) auf 21 gefallen und liegt damit unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 24. Wenngleich Logitech im Bereich Gaming führend ist und wir langfristig vom Geschäftsmodell überzeugt sind, ist ein Wiedereinstieg verfrüht. Den Erneuerungszyklus von Produkten sieht der jüngst überraschend und unbegründet zurückgetretene Darrell noch nicht. Für das laufende 1. Hj. (per 30.9.) soll der Umsatz um 18 bis 22% einbrechen. Da genügt auch das am 21.6. angekündigte Aktienrückkaufprogramm (1 Mrd. US-Dollar; 10% der Marktkapitalisierung) nicht. ► **Wir beobachten Logitech.** js

## TICKER

Bei **MLP** ist uns in der Vorwoche der Einstieg in der gewünschten Größenordnung (3 600 Aktien) zum Kauflimit bei 5,70 Euro gelungen (vgl. PB v. 20.6.). Das Limit hatten wir dabei nur gesetzt, um nicht zu überhöhten Preisen bei der Aktie (5,83 Euro; DE0006569908) bedient zu werden. Diese Strategie ist aufgegangen: Im Tief war das Papier seit unserer Depotaufnahme bestenfalls zu 5,65 Euro zu bekommen und hat sich zuletzt in Richtung 6,00 Euro orientiert. Das liegt wohl auch daran, dass unsere positive Einschätzung für den Finanzdienstleister geteilt wird: Allein seit unserer Aufnahme ins Musterdepot haben Analysten die 2023er-Gewinnerwartungen um 8% auf 0,53 Euro hochgeschraubt. Daraus errechnet sich aktuell ein KGV von 11, das sogar unter dem 10J-Bewertungsband von 12 bis 22 liegt. Das Limit zum Einstieg hat also seinen Zweck erfüllt und kann jetzt wegfallen. **MLP ist ein (unlimitierter) Kauf mit Stopp bei 4,15 Euro.** kdb + + + Am vergangenen Donnerstag (vgl. PB v. 22.6.) haben wir die Aktie der **VAT Group** auf Halten abgestuft. Seit unserer Kaufempfehlung vom 26.1. hat die Aktie (352,40 CHF; CH0311864901) rd. 34% zugelegt und ist nun mit einem KGV für 2023 von 50 am oberen Ende der historischen Bewertungsspanne bewertet. Den Stopp beließen wir jedoch fälschlicherweise unverändert. Das holen wir heute nach: **Investierte Leser halten VAT Group und ziehen den Stopp von 189,50 hoch auf 246,40 CHF.** js + + + Auch wenn die Aktie von **Abbvie** zuletzt erste Anzeichen einer möglichen Bodenbildung ausprägte, gefällt uns die Entwicklung bei dem Biotechnologieunternehmen nicht. Der Absturz begann mit den Q1-Zahlen (27.4.): Der Umsatz fiel um 10% auf 12,2 Mrd. US-Dollar, maßgeblich beeinflusst durch einen 25%-Erlöseinbruch beim wichtigsten Arzneimittel Humira (Umsatzanteil: noch 29%), dessen Patentschutz seit 2018 sukzessive ausläuft. Die potenziellen Nachfolger Rinvoq (Arthritis; +48%; Umsatzanteil: 11%) und Skyrizi (Schuppenflechte; +45%; Anteil: 6%) konnten den Humira-Wegfall bei weitem nicht kompensieren. Weil die Umsatzkosten nur um 1,6% reduziert wurden, die Ausgaben für Forschung und Entwicklung um 51% kletterten und eine Meilensteinzahlung geleistet werden musste, brach der Gewinn um 95% auf 239 Mio. Dollar ein. Die Gewinn-schätzungen für die **Nasdaq**-Aktie (134,98 Dollar; US00287Y1091) wurden seit unserer letzten Besprechung (vgl. PB v. 10.2.) um ein Fünftel gekappt. Auf dieser Basis errechnet sich jetzt ein 2023er-KGV von 21, das historisch gesehen (10J: 12 bis 20) teuer ist. Auf diesem Niveau sollten keine Aufstockungen erfolgen. **Wir stufen Abbvie auf Halten ab. Stopp: 114,75 Dollar.** kdb



## UNSER VOTUM: BEOBACHTEN

## Logitech

Aktienkurs in CHF



historischen Höchststand bei 124 CHF. Die Erfolgsgeschichte von Logitech beginnt aber schon vor der Pandemie und hängt eng zusammen mit **Bracken Darrell**, der 2013 als CEO übernahm und den angestaubten Hersteller von PC-Zubehör mit Fokus auf Design voll auf die strukturell wachsenden Bereiche Gaming, Home Office und Content Creation ausrichtete. Mit Erfolg, denn damals lagen die EBIT-Margen nur im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich.

Seit Corona ist jedoch viel passiert. Die Nachfrage ist eingebrochen, da Videokonferenzsysteme nicht regelmäßig erneuert werden, Mitarbeiter zurück in die Büros kommen und Konsumenten inflationsbedingt weniger Budget für Gaming-Zubehör ausgeben. Die Aktie hat sich mehr als halbiert und

## Siemens sorgt für Achterbahnfahrt

– Das **DAX**-Schwergewicht **Siemens** sorgte mit seinen jüngsten Schlagzeilen bei uns für ein Gefühl des Auf und Abs einer Achterbahnfahrt. Auf der Kehrseite der Medaille standen die Ertrags- und Qualitätsprobleme der Tochter **Siemens Energy** (Anteil: 34,6%). Nach der jüngsten Wertaufholung der Beteiligung droht nun schon wieder eine kleine Wertberichtigung. Für uns überwiegen jedoch die positiven News, die von Investitionsplänen in den globalen Ausbau von Fabriken und Forschungszentren in Höhe von rd. 2 Mrd. Euro geprägt werden. Für CEO **Roland Busch** braucht eine deutlich schneller als der Markt wachsende Siemens wachstumsstützende und innovationsfördernde Investitionen. Zudem deutete Busch in einem „Handelsblatt“-Interview vor zwei Wochen an, dass das bisherige mittelfristige Wachstumsziel von 5 bis 7% zu niedrig sei und überprüft werde.

Zum Vergleich: Im Q1 und Q2 legte der Umsatz um 10 bzw. 14% zu, weshalb wir optimistisch auf die wahrscheinliche Zielerhebung und den geplanten Q3-Bericht am 10.8. blicken. Die **DAX**-Aktie (157,06 Euro; DE0007236101) hat wie von uns erwartet mittlerweile mit 167,00 Euro ein neues Allzeithoch erreicht. Die jüngsten Kursrückgänge bieten nun jedoch wieder Einstiegsmöglichkeiten für Neuleser, denn das KGV ist mit 15 (10J-Schnitt: 18; Band: 13 bis 28) günstig und die bis 2025 auf 8,4% (10J: 7,0%; Band: 5,5 bis 8,8%) ansteigende Free Cashflow-Rendite attraktiv. **Neuleser springen somit bei Siemens mit auf. Konstanter Stopp: 122,50 Euro.** *sm*

## Spekulationen treiben Covestro

– Viele Chemieunternehmen schlagen sich gerade mit einem anhaltenden Lagerabbau, einer Kaufzurückhaltung der Kunden und schwächelnden Aktienkursen herum. Wir vermuten, dass es operativ bei **Covestro** ähnlich aussieht, im Q1 mussten bekanntermaßen (28.4.) ein Umsatzminus von 20,1% auf 3,7 Mrd. Euro und ein EBITDA-Rückgang um 64,5% auf 286 Mio. Euro verkraftet werden. Dennoch legte die **DAX**-Aktie (49,88 Euro; DE0006062144) vergangene Woche dank eines kolportierten Übernahmeversuchs durch den Ölkonzern **Abu Dhabi National Oil** um 17% auf eine neues 52-Wochenhoch zu. Die Leverkusener sollen ein Angebot über 10,6 Mrd. Euro bzw. rd. 55 Euro je Aktie als zu niedrig abgewiesen haben. Weil Covestro aber zugleich Gesprächsbereitschaft bekundete, bleibt die Übernahmefantasie weiter am Köcheln.

Wir können die Erfolgsaussichten der Spekulationen nicht beurteilen und konzentrieren uns deshalb auf die fundamentale Bewertung des Papiers. Aus unserer Sicht sollten Anleger zudem nach dem Kursplus vorsichtig sein und nicht blindlings noch aufspringen, denn bisher gab es nur erste Annäherungsgespräche, aber kein konkretes Kaufangebot. Gegen den aktuellen Kurs spricht eine deutlich niedrigere 2023er-Bruttomarge von 17% (5J-Schnitt: 24%; Band: 14 bis 32%), die auch

die Free Cashflow-Marge 2023 und 2024 mit 1,9 und 3,4% (5J-Schnitt: 6%; Band: 1 bis 11%) in Mitleidenschaft zieht und das 2023er-KGV auf 52 (5J: 16; Band: 4 bis 32) hochschnellen lässt.

**Wir bleiben bei Covestro an der Seitenlinie.** *sm*

## Daimler Truck auf der Überholspur

– Die Aktie von **Daimler Truck** (31,77 Euro; DE000DTROCK8) konnte im Laufe des letzten Monats um mehr als 10% zulegen. Zuversichtlich stimmten u.a. die jüngsten Kommentare von CEO **Martin Daum**, der sich auf der Hauptversammlung am 21.6. optimistisch äußerte. Alle Zeichen aus den Märkten deuteten darauf hin, dass die Nachfrage auch über 2023 hinaus stark bleibe. Für das laufende Gj. sei der Nutzfahrzeughersteller praktisch ausverkauft.

Anfang Mai teilte der **DAX**-Konzern zwar mit, dass der Auftragseingang im Q1 um 11% auf 122 935 Fahrzeuge zurückgegangen sei. Dies sei aber darauf zurückzuführen, dass die Orderbücher für 2024 gar nicht geöffnet waren. Die globale Nachfrage nach Lkw und Bussen sei weiterhin stark, auch das Ersatzteilgeschäft floriere. Daher bestätigten die Stuttgarter ihre Prognose für das Gj. 2023 und rechnen beim Umsatz mit einem Anstieg auf 55 bis 57 Mrd. (2022: 50,9 Mrd.) Euro. Die ber. Umsatzrendite des Industriegeschäfts soll bei 7,5 bis 9% liegen (2022: 7,7%). Uns locken die guten Wachstumsaussichten sowie die starken Finanzen. Ende 2023 dürfte das Industriegeschäft eine Netto-Cash-Position von über 8 Mrd. Euro vorweisen. Gut möglich, dass die Dividendenrendite die momentan erwarteten ca. 5% übersteigen wird. **Daimler Truck bleibt kaufenswert. Stopp: 24,90 Euro.** *sl*

## Synlab – Ciao, Suisse!

– Der Labordienstleister **Synlab** trennt sich von den Schweizer Aktivitäten. Käufer ist die australische **Sonic Healthcare**, die nach eigenen Angaben 150 Mio. CHF (rund 154 Mio. Euro) für die in allen drei Sprachregionen tätigen Bereiche zahlt und davon ab 2024 einen positiven Beitrag zum Ergebnis je Aktie erwartet. Synlab trennt sich nach unserer Analyse von einem kleinen Mühlsteinchen. Der erwartete Umsatzverlust von rd. 100 Mio. Euro ist nicht signifikant und wirkt sich nicht auf die bestätigte 2023er-Erlösprognose von rd. 2,7 Mrd. Euro aus. Allerdings lag die Profitabilität, ohnehin zuletzt die Achillesferse des Labordienstleisters, wohl unterhalb des Gruppenniveaus: Der Verkauf werde sich positiv auf die ber. EBITDA-Marge auswirken, die CEO **Mathieu Floreani** 2023 weiterhin bei 16 bis 18% (2022: rd. 23%) erwartet.

Positiv werten wir den Rückgang der Nettoverschuldung um ca. 10%. Der Verschuldungsgrad verringert sich nach unseren Berechnungen aber nur marginal von 2,85x auf 2,6x EBITDA. Der Mitte März angekündigte mögliche Rückkauf weiterer Aktien (9,10 Euro; DE000A2TSL71) durch Ankeraktionär **Cinven** (43% der Anteile) kappt zudem die Kursfantasie. Das 2023er- ▶

KGV von 27 (Schnitt seit IPO April 2021: 13) reflektiert trotz 20%-Kursrückgang seit Jahresbeginn noch nicht die mauen Gewinnaussichten. **Wir meiden Synlab weiterhin.** *kdb*

## HHLA – Ruhiger, aber noch rau

– Unsere abwartende Haltung (vgl. PB v. 24.2.) bei **Hamburger Hafen und Logistik** (HHLA) hat sich als goldrichtig herausgestellt – für die bereits angeschlagene Aktie (11,32 Euro; DE000A0S8488) ging es um weitere 10% auf Tauchstation. Nachdem der politische Streit um die 25%-Beteiligung des chinesischen Staatskonzerns **Cosco** an einem Terminal

am 10.5. beigelegt werden konnte, legte HHLA am 15.5. wie erwartet eher verhaltene Q1-Zahlen vor (Umsatz: -5,6%; EBIT: -57,3%; Gewinn: -87,7%).

Zudem wächst der Unmut über die Führungsqualitäten von CEO **Angela Titzrath**. In ihrer sechsjährigen Amtszeit brach der Aktienkurs um 30% ein, die Fusion der Containerterminals von HHLA und **Eurogate** fiel 2022 ins Wasser und nun nahm auch noch CFO **Tanja Dreilich** nach nur einem halben Jahr den Hut. Für das Gj. bleibt HHLA aber optimistisch: Beim Umsatz wird ein „geringfügiger Anstieg“ ggü. dem Gj. 2022 sowie weiterhin ein EBIT von 160 bis 190 Mio. Euro erwartet. Trotz des optisch attraktiven 2023er-KGVs von 12 (5J: 18) fehlt aber der Rückenwind. **HHLA weiter beobachten.** *dog*



## PLATOW-DEPOT

### OFFENE ORDERS

Kauf/Verkauf	Stück	Wertpapier	ISIN	Limit	Stopp	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf	320	Jenoptik	DE000A2NB601	26,00 €	21,95 €	31.07.23	Xetra

Eine aktuelle Analyse zur **Dt. Börse** inklusive einer Einschätzung zur Bewertung der im April angekündigten Übernahme des Software-Anbieters **Simcorp** finden Sie in dieser Ausgabe. Ebenso können Sie in der Ausgabe lesen, warum **MLP** jetzt eine unlimitierte Kaufempfehlung ist.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
220	DE000SYM9999	Symrise	22.03.22	102,18 €	93,36 €	20.539,20 €	-9%	79,80 €	Kaufen
125	DE0005810055	Dt. Börse	22.03.22	164,60 €	167,05 €	20.881,25 €	+1%	129,90 €	Kaufen
900	DE0005557508	Dt. Telekom	12.04.22	16,86 €	19,84 €	17.856,00 €	+18%	16,35 €	Kaufen
250	DE0007100000	Mercedes-Benz	09.08.22	60,47 €	71,62 €	17.905,00 €	+18%	53,65 €	Kaufen
360	DE0005158703	Bechtle	13.02.23	39,05 €	35,61 €	12.819,60 €	-9%	28,60 €	Kaufen
95	DE000AOLD6E6	Gerresheimer	24.02.23	79,45 €	100,80 €	9.576,00 €	+27%	70,90 €	Kaufen
105	DE000A0Z23Q5	Adesso	27.02.23	143,57 €	118,40 €	12.432,00 €	-18%	106,50 €	Kaufen
370	DE000TLX1005	Talanx	21.03.23	43,20 €	51,10 €	18.907,00 €	+18%	38,75 €	Kaufen
250	DE0006969603	Puma	25.04.23	56,36 €	52,78 €	13.195,00 €	-6%	42,90 €	Halten
280	DE000A2NB601	Jenoptik	26.05.23	30,14 €	30,52 €	8.545,60 €	+1%	21,95 €	Akk. bis 26,00 €
3.600	DE0006569908	MLP	16.06.23	5,70 €	5,83 €	20.988,00 €	+2%	4,15 €	Kaufen
230	DE0005677108	Elmos	20.06.23	73,43 €	64,30 €	14.789,00 €	-12%	48,00 €	Kaufen

Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf [www.platow.de](http://www.platow.de)

<b>Depot</b>	188.433,65 €
<b>Liquidität</b>	157.527,20 €
<b>Gesamt</b>	345.960,85 €

<b>KURSE VOM 27.06.23 (intraday)</b>	
<b>RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:</b>	+1,4%
<b>RENDITE SEIT START 1996:</b>	+3.283%

Disclosure: Die PLATOW Medien GmbH, mehrheitlich an der PLATOW Verlag GmbH beteiligt, ist auch an der pfp Advisory GmbH beteiligt. Die pfp Advisory GmbH berät die DWS Investment GmbH bei der Verwaltung des Aktienfonds DWS Concept Platow und erhält dafür eine Vergütung. pfp Advisory und die Redaktion der PLATOW Börse haben unterschiedliche Unternehmensstandorte und arbeiten unabhängig voneinander.

Umschichtungen innerhalb des DWS Concept Platow werden ausschließlich durch pfp Advisory initiiert und den Mitarbeitern der PLATOW Medien GmbH nicht bekannt gemacht. Umgekehrt hat pfp Advisory vorab keine Kenntnis von Umschichtungen im virtuellen PLATOW-Depot. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass Umschichtungen im Portfolio des DWS Concept Platow deckungsgleich, parallel oder aber auch entgegengesetzt zu Umschichtungen im PLATOW-Depot erfolgen. Die kompletten Disclosure-Regeln der PLATOW Börse finden Sie unter [www.platow.de](http://www.platow.de), Informationen zum DWS Concept Platow unter [www.pfp-advisory.de](http://www.pfp-advisory.de).

## PLATOW Börse | IMPRESSUM

PLATOW Verlag GmbH | Stuttgarter Straße 25 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher (afs); Geschäftsführer: Jorg Schirmacher (js) (CFA); Chefredakteur: Frank Mahlmeister (fm); Redaktion: Carolin Kassella (ck), Norbert Parzinger (np); Chefreporter: Mirko Reipka (mr); Börse: Klaus Brune (kdb) (LtG.; CEFA), DominikGörg (dog), Pierre Kiren (pk); Marketing: Maureen Grossmann; Freie Mitarbeiter: Andrea Diederich (ad), David Giesecke (dag), Thomas Koch (tk), Sebastian Lang (sl), Steffen Manske (sm), Wolfgang Raum (wor), Werner Rohmert (Immobilien). 3 x wchtl., Quartalsbezugspreis 160,00 Euro inkl. 7% Mwst. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: [info@platow.de](mailto:info@platow.de).