

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 16 vom 31. Juli 2023
Erscheinungsweise: 14-tägig
23. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Kaum ein Anbieter hat von Beginn an für so viel Echo in den Medien gesorgt, wie die 10xDNA Capital Partners!

Das war oder ist allerdings wenig verwunderlich, da die Company aus der Schmiede des Seriengründers, Start-Up-Investors, Buchautors („10xDNA - Das Mindset der Zukunft“) und Ex-TV Jurors („Die Höhle der Löwen“), Frank Thelen, stammt. Grundsätzlich kennt man das Phänomen, wenn bekannte Persönlichkeiten den Investmentmarkt mit neuen Ideen betreten und dabei in der Wahl der Mittel andere Pfade einschlagen, sind die Skepsis und Kritik oftmals groß und es wird vieles infrage gestellt und kritisiert. Selbstverständlich haben wir den Markteintritt der 10xDNA beobachtet und diesen mit gesunder Skepsis verfolgt. Einer unserer Abonnenten hatte uns dann gebeten, uns näher mit dem Unternehmen, den handelnden Personen und den Fonds zu beschäftigen, welche eher untypisch direkt vermarktet werden, also ohne die klassischen Vertriebsaktivitäten über Vermittler, Pools etc. Der Bitte sind wir gerne nachgekommen, hatten in den letzten Monaten mehrfach intensiven Kontakt mit den Machern und haben einen detaillierten Einblick in deren Tun gewinnen können. Nach dem Motto „Heute in die Innovationen von morgen investieren“ wurde der **10xDNA Disruptive Technologies R (WKN DNA10X)** am 01.09.2021 aufgelegt. Unschwer zu erraten, handelt es sich um einen (Zukunfts-) Technologie Fonds, welcher unabhängig einer Benchmark verwaltet wird. Es wird global in Titel investiert, welche den technologischen Umbruch forcieren. Dabei wird ein konzentriertes Portfolio aufgebaut (25-35 Titel), welches vom umfangreichen Know-how im Bereich Unternehmertum & Venture Capital, Kapitalmarkt- und Corporate Finance und Unternehmensberatung der Freigeist Capital, also den Initiatoren des Fonds, partizipiert. Das dahinterstehende Expertennetzwerk umfasst nicht nur reine Finanzexperten, sondern auch Spezialisten aus Bereichen wie Chemie, Wirtschaftsingenieurwesen und Biotechnologie. Daneben sorgt ein über lange Jahre gehegtes Netzwerk aus Industrieexperten, Forschern, Gründern und Investoren für weiteren qualifizierten Input.

Auf einen Top-down-Ansatz hinsichtlich der großen disruptiven Technologietrends der nächsten 10 Jahre folgt eine detaillierte Bottom-up-Analyse jedes Portfoliokandidaten!

Der Managementprozess erfolgt in einem Teamansatz (Frank Thelen, Marcel Vogler, Dr. Justus Gätjen und Marvin Wenserski, CFA) mit klaren Zuständigkeiten und regelmäßigem Austausch. Derivate spielen nur in Ausnahmefällen eine Rolle und auch die Cash-Position ist nicht aktiv ausgerichtet. Das Thema ESG (die Fonds sind als SFDR 8 eingruppiert) ist im Prozess implementiert und auch dem Risikomanagement wird ein hohes Maß an Be-

deutung zugewiesen. Der Aufbau der einzelnen Positionen erfolgt Schritt für Schritt und die Gewichtung beträgt zwischen 1,5% und 8,5% des Fondsvolumens. Wir haben uns mit Marcel Vogler, Mitgründer und Co-Geschäftsführer der Company, unterhalten, welcher seit der ersten Stunde den operativen Aufbau der 10xDNA leitet. Er ist ebenso Partner bei Freigeist Capital und als fester Bestandteil des Investmentkomitees mitverantwortlich für die Auswahl und Analyse von Deep Tech Start-Ups. Wir haben ihm einige Fragen gestellt, deren Antworten wir Ihnen nicht vor-enthalten wollen.

Was war für euch der Beweggrund für die Auflage einer Publikumsfondsfamilie?

Hierzu sagt uns Vogler: „Ursprünglich suchte Frank Thelen nach einer Möglichkeit, sein privates Vermögen möglichst intelligent zu verwalten. Er wollte ein Team von Technologieexperten aufbauen und mit ihnen seine Erfahrungen aus dem Venture Capital-Bereich auf den öffentlichen Markt übertragen. Daraus entstand die Idee, diesen Ansatz auch Investoren zugänglich zu machen. Ziel der 10xDNA-Fonds ist es, Anlegern einen konzentrierten Technologie-Baustein als Ergänzung zu einem diversifizierten Portfolio anzubieten, der den technologischen Wandel abbildet und die aussichtsreichsten disruptiven Technologie-Unternehmen beinhaltet. Im Frühjahr 2023 haben wir diese Familie um zwei weitere Bausteine ergänzt: 10xDNA - Small & Mid Cap Technologies und 10xDNA - Disruptive Technologies ex Crypto. Letztere ist eine Variante des ersten Fonds, jedoch ohne Exposure auf die Krypto-Ökonomie. Der Fonds mit Fokus auf Small & Mid Caps ist eine weitere Variante der Strategie, die auf die besonderen Stärken des Teams setzt: Unabhängiges Research in Bereichen, die von anderen Kapitalmarktakteuren weniger beachtet werden.“

Mit Frank Thelen habt Ihr eine illustre Persönlichkeit an der Spitze, über die auch medial kontrovers diskutiert wird. Ist das ein Vorteil oder ein Nachteil für Euch?

„Frank Thelen ist einer der führenden Technologie-Investoren in Deutschland. Da ist das Medieninteresse nicht verwunderlich. Unsere Fonds erhalten durch Franks Bekanntheit sicherlich mehr Aufmerksamkeit - und werden natürlich auch kontrovers diskutiert. Wir begrüßen eine kritisch-sachliche Berichterstattung über die Fonds und unseren Investmentansatz. Nicht umsonst bemühen wir uns um besondere Transparenz unserer Fonds. Die Bekanntheit von Frank Thelen schafft Vertrauen - das merken wir an unseren Mittelzuflüssen. So hat unser Flag-ship-Fonds sehr schnell eine relevante Größe erreicht und selbst 2022 – ein sehr schlechtes Jahr für Tech-Investments – hatte der Fonds Nettomittelzuflüsse. Eine langfristige Investitionsperspektive war uns

immer wichtig. Ein Vorteil, den Franks Bekanntheitsgrad unabhängig von der Berichterstattung in den Medien mit sich bringt, ist sein breites Netzwerk. Unser Research-Team hat täglich die Möglichkeit, sich mit den führenden Köpfen in den verschiedenen Technologiebereichen auszutauschen. Der Name Frank Thelen öffnet viele Türen. So können wir für unsere Anleger Entscheidungen treffen, die auf einem fundierten Research basieren“, lässt uns der Manager wissen.

Insbesondere die ersten (Marketing-) Aussagen wie „Verdoppelung in 4-5 Jahren“ haben da sicherlich auch nicht so erfahrene Anleger ange lockt, die Frank Thelen aus dem TV kannten und blind geglaubt haben.

Hierfür wurde er bzw. wurdet Ihr ordentlich durch den sprichwörtlichen Kakao gezogen. Hat sich das jetzt beruhigt? Wie sind denn die aktuellen Mittelzuflüsse? Hierzu erklärt er uns: „Wenn wir unsere Mittelzu- und -abflüsse seit Auflage betrachten, haben wir nicht den Eindruck, dass wir es mit unerfahrenen Anlegern zu tun haben. Selbst während des Tech-Sell-Offs im Jahr 2022 hatten wir Nettomittelzuflüsse und somit kaum „Panikverkäufe“. Unsere Investoren haben auch in diesen Zeiten Vertrauen in unsere Strategie. In solchen Zeiten hilft uns sicher auch unsere Transparenz. Die obige Aussage wurde in einem Interview mit Frank Thelen in Bezug auf seine persönlichen Erwartungen getroffen und wurde so nie offiziell von 10xDNA Capital Partners kommuniziert. Auch wenn wir mit der Auflage unseres ersten Fonds kurz vor dem Tech-Sell-Off natürlich einen schwierigen Start hatten, glauben wir im aktuellen Umfeld umso mehr an unseren Ansatz und die Relevanz unserer Researcharbeit - insbesondere bei Technologiewerten aus der zweiten Reihe, die von den großen Kapitalmarktteilnehmern oft übersehen werden. Die Performance in 2023 zeigt, dass diese Arbeit auch Früchte tragen kann.“

Anfangs wurdet Ihr u.a. als Abklatsch von Cathie Woods ARK Fonds abgetan. War Cathie Wood Impulsgeber für eure Fonds? Bzw. wie grenzt Ihr euch davon ab?“

„ARK macht aus unserer Sicht eine gute Arbeit in Bezug auf Research und Transparenz, aber wir unterscheiden uns in der Herangehensweise und auch in der Perspektive auf bestimmte Positionen. Wenn man sich die Portfolios anschaut, sieht man eine ganz klare Differenzierung. Die 10xDNA-Fonds haben sicherlich weniger „Household-Names“ im Portfolio, sondern eher Unternehmen aus der zweiten oder dritten Reihe. Die Performance gibt uns recht - seit der Auflegung haben wir den ARK Innovation ETF deutlich outperformt“, stellt er klar.

Warum legt Ihr neben dem Hauptfonds in recht kurzem Abstand weitere Fonds auf? Habt Ihr mit dem Kernfonds nicht genug zu tun?

„Unser Flagship-Fonds bildet den technologischen Wandel breit ab und enthält daher auch größere Titel wie Tesla und Palantir. Viele Anleger haben diese Positionen bereits in ihren Portfolios oder bilden sie über andere Fonds oder ETFs ab. Daraus entstand die Nachfrage nach einem Fonds, der sich ausschließlich auf kleinere Tech-Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe konzentriert, die von den Kapitalmarktteilnehmern weniger beachtet werden und daher bei Investoren schlichtweg weniger bekannt sind. Unser eigenes Research kann bei solchen Titeln jedoch den Unterschied ausmachen. Ein Beispiel ist Hyperfine: Technologisch hat uns das Unternehmen bereits Anfang des Jahres überzeugt - erst diese Woche wurde eine Nature-

10xDNA Disruptive Technologies R

WKN	DNA10X
Auflagedatum	01.09.2021
Fondsvolumen	80,2 Mio. Euro
Verantwortlich	10xDNA Capital Partners GmbH
Peergroup	Lipper Global Sector Information Technology
Kontakt	https://10xdna.com/de

Studie veröffentlicht, die das Potenzial der tragbaren MRI-Technologie von Hyperfine bestätigt. Die Aktie sprang daraufhin um 35% nach oben ... Deshalb haben wir den Small and Mid Cap Technologies Fonds aufgelegt. Der Disruptive Technologies Ex Crypto Fund bildet das gleiche Portfolio wie unser Flaggschiff-Fonds ab, allerdings ohne Kryptowährungen, da einige unserer Investoren es vorziehen, ihre Kryptowährungen selbst zu halten“, lässt er uns wissen.

Inhaltlich unterscheidet Ihr euch ja recht deutlich von vielen anderen Technologiefonds und auch die Überschneidung mit etwaigen Indizes ist nicht wirklich groß, warum ist das so?

Hier lautet die schlüssige Antwort: „Die geringe Überschneidung mit anderen Fonds und Indizes ist eine Folge unseres Researchprozesses, in dem wir uns erlauben, eigene Meinungen zu entwickeln. Nur wer anders denkt als der „Markt“, kann aus unserer Sicht Alpha generieren. Ohne ein differenziertes Portfolio hätten wir aus unserer Sicht auch keine Daseinsberechtigung. Um eine Indexperformance abzubilden, gibt es günstige ETFs.“ Nun zu aktuellen Themenbereichen, welche evtl. Auswirkung auf das Management (Ansatz, Titelauswahl, Bewertungen) haben könnten.

Welchen Einfluss hat die aktuelle Zinsentwicklung und Notenbankpolitik auf die Portfoliotitel?

„Wir haben im zweiten Halbjahr 2022 damit begonnen, in unseren Portfolios Titel höher zu gewichten, die bereits profitabel sind oder sich auf dem Weg zur Profitabilität befinden. Natürlich haben wir in allen Bewertungsmodellen den risikolosen Zinssatz angepasst, was zu angepassten Renditeprofilen geführt hat. Wir fühlen uns auch im aktuellen Umfeld für die nächsten Monate gut aufgestellt. Wir beobachten die makroökonomische Entwicklung sehr genau und nehmen laufend entsprechende Anpassungen in unseren Portfolios vor“, lautet seine Antwort.

Wie blickt Ihr auf das derzeitige Nasdaq-Rebalancing?

Diese Aktion bewertet er wie folgt: „Das Nasdaq-Rebalancing an sich halten wir für sinnvoll. Seit Anfang des Jahres sehen wir in der zunehmenden Konzentration der Indizes auf Big Tech ein enormes Klumpenrisiko. Das Thema betrifft übrigens nicht nur den Nasdaq-100-Index, sondern auch den S&P 500. Viele Privatanleger sind über ETFs in diesen Indizes investiert und wir von 10xDNA Capital Partners halten eine stärkere Diversifikation für sinnvoll. Dies ist auch einer der Gründe, warum wir uns mit den aktiv gemanagten 10xDNA Fonds auf unterbewertete Technologiewerte abseits des Mainstreams konzentrieren und unseren Anlegern damit einen attraktiven Baustein für ihr Gesamt-

portfolio bieten wollen. Die direkten Auswirkungen des Rebalancing auf einen aktiv gemanagten Technologiefonds wie unseren, schätzen wir als sehr gering ein. Obwohl mit Tesla eine unserer Top-Positionen zu den Unternehmen gehört, die vom Rebalancing betroffen sind, erwarten wir keine signifikanten Kurs-sprünge durch das Inkrafttreten der neuen Gewichtungen am kommenden Montag. Der Markt hat sich bereits seit Bekanntgabe der Änderung auf diese Entwicklung einstellen können. Zudem zeigten sich die Aktienkurse von Unternehmen, die von vergangenen Special Rebalancings besonders betroffen waren (siehe Apple und Microsoft in 2011), unbeeindruckt. Wir bleiben unserem Investmentansatz treu, langfristig und mit einem tiefen techno-ökonomischen Verständnis attraktive Technologieaktien zu identifizieren und unser Portfolio aktiv zu managen. Daran ändert das Rebalancing nichts. Mit dieser Strategie haben wir seit Jahresbeginn eine Rendite von 55% erzielt und damit auch den Nasdaq-100 Index sehr gut geschlagen (Stand: 19. Juli 2023)."

Wo liegen denn die besonderen Stärken Eurer Company und worauf liegt Euer Fokus?

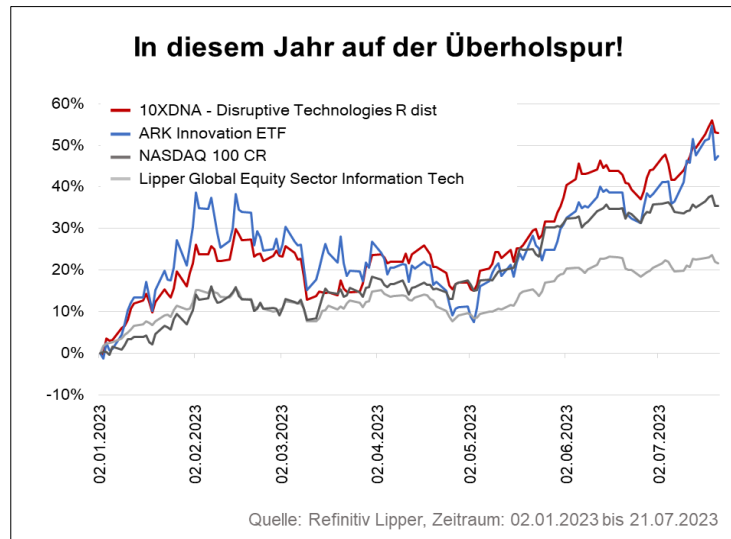
„Wir konzentrieren uns auf Technologieaktien (long-only), die im Mainstream wenig Beachtung finden. Von besonderem Interesse ist dabei der Small-Cap-Bereich (Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von <2 Mrd. USD). Durch ein tiefes techno-ökonomisches und betriebswirtschaftliches Verständnis versuchen wir Unternehmen zu identifizieren, die über langfristige Wettbewerbsvorteile verfügen und deren Aktien ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen. Unser Researchteam besteht aus Wissenschaftlern, Finanzexperten und Unternehmern, eine Kombination, die uns deutlich von „konventionellen“ Fondsgesellschaften unterscheidet. Wir glauben, dass diese Expertise notwendig ist, um unsere Portfoliounternehmen ganzheitlich zu verstehen und die richtigen Investitionsentscheidungen zu treffen. Diese Kombination ermöglicht uns, klassische Value-Kriterien (Finanzexperten) mit einer Einschätzung des technologischen Wettbewerbsvorteils (Wissenschaftler) sowie einer Einschätzung des Managements/Innovationspotenzials/Execution Power, zu kombinieren (Unternehmer/VC)“.

Wie schafft ihr es, „Value“ und „Technologie“ zu kombinieren? Das ist doch oft ein Widerspruch!?

„Mit unserem Research-Team haben wir uns genau darauf ausgerichtet, diesen „Widerspruch“ direkt abzubilden. So kombinieren wir immer die technologische Expertise (z.B. mit unserem Physiker, Chemikerin etc.) mit der klassischen Kapitalmarktbrille (mit unserem Investmentteam). In diesen Teams entwickeln wir unsere Investment Cases. Wir beginnen immer mit einer qualitativen Perspektive, die wir durch eine klassische Finanzanalyse ergänzen. In der Regel erstellen wir eine DCF-Analyse, aus der wir mit verschiedenen Szenarien einen Zielpreiskorridor für die Aktie errechnen. Wir investieren nur, wenn wir die Aktie aktuell unterbewertet sehen“, erklärt er den Ansatz des Managements.

Warum soll ich noch in Technologie investieren, ist der Zug nicht schon abgefahren?

Auch hier bleibt er uns keine Antwort schuldig: „Technologie hat viele unserer derzeitigen Probleme geschaffen, sie ist unserer Meinung nach aber auch die einzige Möglichkeit, die Probleme zu lösen. Wir glauben, dass die nächsten Jahre von enormem technologischem Fortschritt geprägt sein werden, da verschiedene Technologieplattformen Marktreife erlangt haben und sich gegenseitig befruchten. Ein sehr gutes Beispiel ist generative KI mit OpenAI's ChatGPT. ChatGPT ist nur deshalb möglich, weil es günstige, leistungsfähige Chips und



Cloud Computing gibt. Zusätzlich kam die rasante Entwicklung in Künstlicher Intelligenz in den letzten Jahren hinzu (bspw. Googles Paper: Attention Is All You Need). Erst diese Kombination hat ChatGPT ermöglicht - vor 5-10 Jahren wäre das unmöglich gewesen. Im Gegensatz zu früheren Jahren (Neuer Markt) haben die Entwicklungen echten Business Impact und die Unternehmen verdienen Geld. Oscar Health, eine digitale US-Krankenversicherung, implementiert gerade eine Reihe von Use Cases, um mithilfe von Large Language Models Prozesse zu optimieren oder den Service zu verbessern. Wir sehen die Fortschritte in verschiedenen Bereichen wie Robotik, (synthetischer) Biologie, Weltraumtechnologie, Energie(speicherung), Sensorik, Konnektivität und sind davon überzeugt, dass in den nächsten Jahren noch viele weitere ChatGPT-Momente kommen werden. Auf der Makroseite sehen wir, dass derzeit enorme Summen in Geldmarktfonds investiert sind. Einige erfolgreiche Hedgefonds-Manager rechnen damit, dass ein Großteil der Summen in (Tech)-Aktien zeitnah reallokiert werden.“

Was bieten eure Lösungen, was andere Fonds nicht bieten?

„**Kaum/keine Überschneidung mit anderen Fonds oder ETFs:** Die Fonds passen daher in viele Portfolios von Kunden als Ergänzung.“

Transparenz: Über das gesamte Portfolio mit Hintergrundinfos zu allen Titeln, inkl. Interviews mit Gründern und CEOs.

Spannende Titel mit packenden Stories: Beispiel Hyperfine: portables MRT-Gerät, das den Einsatz von MRTs völlig verändern wird. Beispielsweise derzeit an der Uniklinik Bonn im Einsatz für Kopfscans von Frühchen.

Exklusive Inhalte: Wir stellen professionellen Investoren Marktübersichten zu verschiedenen Bereichen zur Verfügung, die in einfachen Worten und anschaulichen Grafiken komplexe Themengebiete aufbrechen. Beispiele sind Künstliche Intelligenz, Elektromobilität oder 3D Druck.“

Auch diese Antwort passt in das Bild, welches wir uns von 10XDNA machen konnten. Es ist alles sehr durchdacht und professionell, die ausgewählten Titel wirklich innovativ und weitgehend frei von Überschneidungen mit anderen Fonds oder Indizes, sodass eine Beimischung der Fonds - egal, ob es dabei um den ursprünglichen Disruptive Technologies geht, die Variante

Ex Crypto oder den Small Cap Fonds - in einem diversifizierten Portfolio allemal Sinn macht. Alle Lösungen sind trotz Konzentration ausreichend diversifiziert und bilden alle Investitionsphasen Early Stage, Emerging Stage und Developed Stage ausgegogen ab. Insbesondere der **10xDNA-Small & Mid Cap Technologies R (WKN DNA10M)** scheint uns aussichtsreich, da er dem ursprünglichen Gedankengut des Managements am ehesten gerecht wird. Besonders erwähnenswert ist die hohe Transparenz und ebenso die Güte der Informationen, die man erhält. Sehr viele Informationen stehen zudem direkt online zur Verfügung, sodass man sich ein gutes Bild machen kann ...

Die Ergebnisse der Kernstrategie waren 2022 im Tech Sell-Off erwartungsgemäß schwach, in diesem Jahr im Gegenzug aber definitiv sehenswert!

Da der Fonds bzw. das Management jetzt beide Phasen gerade durchlebt, bzw. durchgemacht hat, sieht man das Potenzial dieser Strategien. Läuft der Markt in die richtige Richtung, haben die Fonds des Hauses 10xDNA die Möglichkeit einer deutlichen Outperformance.

Wenn aber Tech-Aktien schwächeln, dann wird es auch für diese Strategien schwer werden. Hätte man den Fonds zwei Jahre früher lanciert, wäre das Fondsvolumen wohl noch deutlich höher, wobei die aktuell rund 94 Mio. Euro AUM auch nicht ganz verkehrt sind.

Wir bedanken uns an dieser Stelle bei Marcel Vogler und seinem Team für die geduldige Beantwortung unserer Fragen. Technologieinteressierten Anlegern empfehlen wir - trotz aller Kritik -, sich näher mit den Strategien zu beschäftigen. Das Potenzial und das Know-how ist definitiv vorhanden. Wir werden die Fonds des Hauses 10xDNA Capital Partners mit Sicherheit zu einem späteren Zeitpunkt wieder für Sie aufgreifen.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser • Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch • HRB 270560 • USt.-Id.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.