

Chatrier Value Fund

Quartalsbericht Q1 2026

Wertorientierte Aktienstrategie

31. März 2026

Top 10 Aktienpositionen (in %)

1.	HAL TRUST (HAL.AS)	5,5 %
2.	SEABOARD (SEB)	5,4 %
3.	SWATCH GROUP (UHR)	4,1 %
4.	K+S AG (SDFd)	3,5 %
5.	NOVO NORDISK (NVO)	3,4 %
6.	ASHMORE GROUP (ASHML)	3,4 %
7.	SILICOM (SILC)	3,3 %
8.	AMBEV S.A. (ABEV)	2,8 %
9.	WACKER CHEMIE (WCHd)	2,7 %
10.	HEARTLAND EXP. (HTLD)	2,6 %
Summe		38,7 %

Prozentwerte gerundet, Stand: 31.03.2026

Nennenswerte Ereignisse

Iran-Krieg löst Marktkorrektur aus
Europäische Chemieindustrie setzt höhere Preise durch.
Umschichtungen im Portfolio: Verkauf von Edelmetallwerten und Zukäufe von Stahlproduzenten in den Schwellenländern, von amerikanischen Net-Nets und mehreren Familienunternehmen.

Portfolioveränderungen

Kauf	GROUPE GUILLIN (ALGIL.PA)
Kauf	POSCO HOLDINGS (PKX)
Kauf	BEIERSDORF (BEI.DE)
Kauf	CAL-MAINE FOODS (CALM)
Kauf	CLEARWATER PAPER (CLW)
Kauf	GENCOR INDUSTRIES (GENC)
Kauf	GERDAU (GGB)
Kauf	HURCO COMPANIES (HURC)
Kauf	UNIVERSAL ELECTR. (UEIC)
Kauf	USIMINAS (USNZY)
Nachkauf	AKWEL (AKW.PA)
Nachkauf	LANXESS (LXSd)
Nachkauf	PERNOD RICARD (RI.PA)
Nachkauf	K+S AG (SDFd)
Nachkauf	TFF GROUP (TFF.PA)
Nachkauf	YUSHIN PREC. (6482.T)
Nachkauf	BROWN-FORMAN B (BF-B)
Nachkauf	ADOBE (ADBE)
Reduktion	WINPAK (WPK.TO)
Reduktion	NOKIAN TYRES (TYRES.HE)
Reduktion	LONSEAL (4224.T)
Reduktion	SK KAKEN (4628.T)
Reduktion	SMC CORP. (6273.T)
Reduktion	IMASEN ELECTRIC (7266.T)
Reduktion	AMBEV (ABEV)
Reduktion	VALTERRA PLAT. (ANGPY)
Verkauf	SUMITOMO METAL M. (5713.T)
Verkauf	FUTUREFUEL (FF)
Verkauf	INTEL (INTC)

Liebe Investoren, liebe Geschäftspartner,

der Chatrier Value Fund Anteilsklasse Q-EUR beendete das 1. Quartal 2026 mit einer Rendite von 5,36 %. Die Nettorendite seit Fondsaufgabe im Jahr 2020 beträgt damit 13,14% p.a.

Markupdate - Irankrieg, steigende Ölpreise & hohe Marktkonzentration in KI-Aktien

War der Aktienmarkt weltweit zunächst sehr erfolgreich in das Jahr 2026 gestartet, löste der Iran-Krieg einen rasanten Anstieg der Ölpreise aus, womit eine entsprechende Marktkorrektur im März einherging. Nach dem ersten pauschalen Abverkauf differenzierte der Markt in der zweiten Monathälfte wieder unternehmensspezifisch.

Insgesamt fällt allerdings weiterhin die starke Marktkonzentration der 10 großen KI-Gewinneraktien Nvidia, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta Platforms, Broadcom, Apple, Oracle, AMD und Palantir Technologies im S&P-500 auf, die mittlerweile über 40% beträgt.

Technologischer Fortschritt war dabei stets der Katalysator für diese Euphoriephasen.

Doch wie die historische Analyse zeigt (siehe Abbildung 1), erreichen solch Phasen extremer Einseitigkeit oft ein Konzentrationsniveau zwischen 40 % und 45 % der Marktkapitalisierung, bevor eine fundamentale Neubewertung einsetzt. Während die „AI Big 10“ heute eine ähnliche Dominanz ausüben wie Japan im MSCI ACWI Ende der 80er-Jahre, stellt sich für Investoren die entscheidende Frage nach der Nachhaltigkeit der aktuellen Bewertungsmultiplikatoren.

Historisch gesehen folgte auf eine derart ausgeprägte Dominanz einzelner Sektoren oder Länder meist eine Phase der „Mean Reversion“ - eine Rückkehr zum Mittelwert -, in der sich der breite Markt gegenüber den bisherigen Spitzenreitern wieder besser entwickelte. Für unsere Strategie bedeutet dies, dass wir zwar weiterhin von den Produktivitätssprüngen durch Künstliche Intelligenz überzeugt sind, jedoch auf eine breitere Diversifikation achten, um Klumpenrisiken zu vermeiden, die typischerweise am Ende solcher Konzentrationszyklen stehen.

Technologischer Fortschritt vollzieht sich historisch gesehen in immer kürzeren Zyklen (siehe Abbildung 2). Von der Buchdruckerkunst bis zur Dampfmaschine vergingen Jahrhunderte; heute

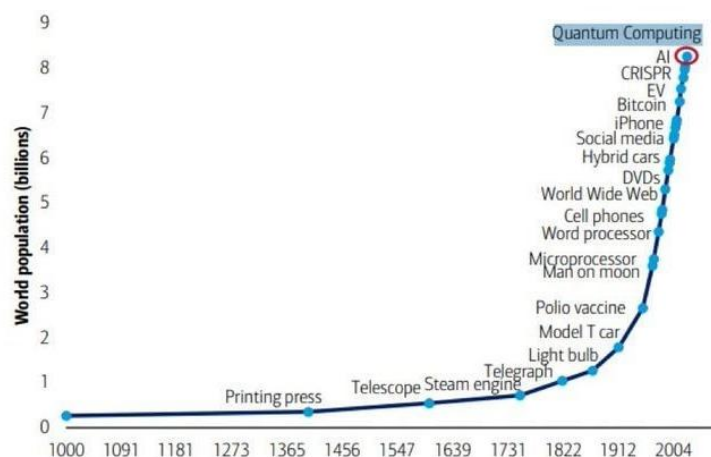
Abbildung 1: Historische Marktkonzentration am Höhepunkt Nifty-Fifty 60er, Japan 80er, Tech in 2000, KI 2020er Jahre



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, Global Financial Data, BofA Global Research Investment Committee.

BofA GLOBAL RESEARCH

Abbildung 2: 1000 Jahre Technologische Disruption



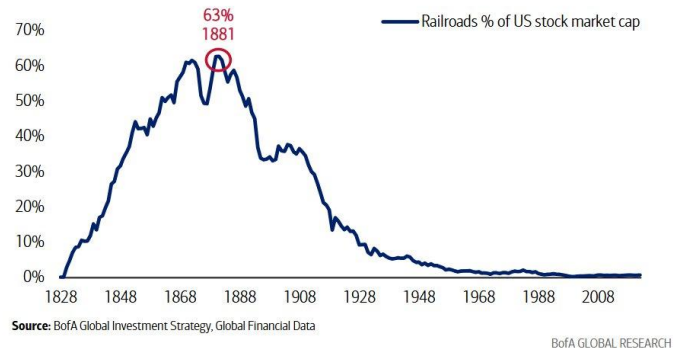
Source: BofA Global Investment Strategy, Global Financial Data

BofA GLOBAL RESEARCH

folgen Durchbrüche wie das World Wide Web, CRISPR und KI innerhalb weniger Jahrzehnte oder gar Jahre aufeinander. Jeder dieser massiven Innovationssprünge löste an den Kapitalmärkten eine enorme Euphorie aus, die regelmäßig in extremen Konzentrationsblasen mündete.

Ein markantes historisches Beispiel ist die US-Eisenbahnindustrie im 19. Jahrhundert (siehe Abbildung 3). Im Jahr 1881 machten Eisenbahnaktien atemberaubende 63 % der gesamten US-Marktkapitalisierung aus. Die Eisenbahn war zweifellos die wichtigste disruptive Technologie ihrer Zeit und veränderte die Weltwirtschaft fundamental - doch für den vorausschauenden Investor bedeutete diese extreme Konzentration zum Höchstpunkt keine überlegene Rendite mehr.

Abbildung 3: US-Eisenbahnindustrie im 19. Jahrhundert



Im Gegenteil: Die Geschichte lehrt uns, dass die Phase der höchsten Marktdominanz einer Technologie selten mit der Phase der höchsten künftigen Kursgewinne einhergeht. Wenn eine Innovation, wie aktuell die Künstliche Intelligenz, eine Gewichtung von über 40 % im Index erreicht, sind die künftigen Erwartungen oft bereits so eingepreist, dass Enttäuschungen oder eine schlichte Normalisierung der Bewertungen (Mean Reversion) zu schmerzhaften Korrekturen führen können.

Unser Ziel bleibt es daher, den technologischen Fortschritt in den Portfolios abzubilden, dabei aber die Lehren aus der „Eisenbahn-Ära“ nicht zu vergessen: Wahre Rendite entsteht durch den Kauf von Substanz vor der allgemeinen Euphorie und durch rechtzeitige Diversifikation, wenn die Konzentration historische Extremwerte erreicht.

Portfolioupdate

Zu Jahresbeginn richteten wir unser Portfolio grundlegend neu aus, in dem wir einen Großteil unseres Engagements im Edelmetall- und Metallsektor aufgrund der erreichten Bewertung verkauften. So reduzierten wir **Valterra Platinum (ANGPY)** und trennten uns von den größten Werttreibern des vergangenen Jahres **Fresnillo PLC (FRES.L)** und **Sumitomo Metal Mining (5713.T)**.

Die realisierten Gewinne reinvestierten wir in die Themen internationale Aktien, Schwellenländer, Small- und Mid-Caps, sowie ausgebombte Value-Titel:

- **Schwellenländer:** Wir haben Positionen bei drei Stahlproduzenten aufgebaut: **POSCO (PKX)**, **Usiminas (USNZY)** und **Gerdau (GGB)** - zwei davon in Brasilien und eine in Südkorea. Alle wurden zu historisch günstigen Bewertungen gekauft.
- **Zyklische Industrie:** Neu hinzugekommen ist zudem **Clearwater Paper Corporation (CLW)**, ein US-Hersteller von Private-Label-Hygienepapier und Kartonagen.
- **Aktien unter Liquidationswert:** Die Verwerfungen in den letzten Monaten eröffneten uns auch die Möglichkeit in drei US-Aktien unter Liquidationswert zu investieren, eine seltene Gattung, die von der Volatilität des Marktes lebt: **Universal Electronics (UEIC)**, **Gencor Industries (GENC)** und **Hurco Companies (HURC)**.
- **Eigentümergeführte Unternehmen:** Mit **Cal-Maine Foods (CALM)**, dem größten Eierproduzenten der USA, sowie **Groupe Guillin (ALGIL.PA)**, dem europäischen Marktführer für Lebensmittelverpackungen, konnten wir zwei Unternehmen zukaufen, in welche wir bereits in der Vergangenheit investiert waren. Zudem kauften wir erstmals das deutsche Konsumgüterunternehmen **Beiersdorf (BEIId)**.

Der rasante Anstieg der Ölpreise löste an den weltweiten Aktienmärkten einen Schock aus, dem sich unser Portfolio im ersten Abverkauf ebenfalls nicht entziehen konnte. Im weiteren Verlauf des März gab es jedoch positive Nachrichten für mehrere unserer Portfoliounternehmen, wodurch sich die Wertentwicklung in der zweiten Monatshälfte positiv vom Gesamtmarkt abkoppelte. Unter anderem konnte unser israelischer Netzwerkausrüster **Silicom Ltd. (SILC)** neue Kundenaufträge gewinnen, wie etwa einen bedeutenden Auftrag eines europäischen Marktführers für Verschlüsselungstechnik im Bereich Post-Quanten-Kryptographie. Auch die starken Insiderkäufe des CEO Liron Eizenman deuten darauf hin, dass die Dynamik im Bereich der KI-Infrastruktur an Dynamik gewinnt.

Ebenso reagierten unsere deutschen Chemieunternehmen **Wacker Chemie (WCH)**, **BASF (BAS)**, **Fuchs Petro-lub (FPE)** und **Lanxess (LXS)** mit Kursgewinnen auf die Ankündigung der EU-Kommission, weitreichende Anpassungen am Emissionshandel, dem zentralen Klimaschutzinstrument der EU, vorzunehmen.

Darüber hinaus zeigt sich derzeit ein paradoxer Effekt der geopolitischen Spannungen: Trotz der allgemeinen Marktunsicherheit profitiert die europäische Industrie, und hier insbesondere der Chemiesektor, in einem unerwarteten Maße von den Verwerfungen durch den Iran-Krieg. Wie Analysten von Morningstar jüngst hervorhoben, erleben Chemieaktien einen „unerwarteten Boom“, da die kriegsbedingten Störungen globaler Lieferketten und die Verschiebung von Energieströmen die relative Wettbewerbsposition spezialisierter europäischer Akteure kurzfristig gestärkt haben. Während die Rohstoffkosten steigen, ermöglicht die hohe Preissetzungsmacht unserer Portfoliounternehmen nicht nur den Erhalt der Margen, sondern führt durch Vorratskäufe der Abnehmer und eine Konsolidierung des Angebots zu einer Sonderkonjunktur.

Neben den Zukäufen, handeln auch unsere Kern-Portfoliounternehmen wie **Seaboard Corp. (SEB)**, **Swatch Group (UHR.SW)**, **Silicom (SILC)** oder **HAL Trust (HAL.AS)** weiterhin mit einem starken Abschlag zum historischen Durchschnitt wie Abbildung 4 zeigt. Dies ist umso erstaunlicher, als dass alle Unternehmen aktuell mit der jeweils höchsten Eigenkapitalquote der letzten 26 Jahre operieren. Damit ist unser Portfolio mit Ergänzung der Neuzukäufe unisono mit einer hohen Sicherheitsmarge ausgestattet.

Abb. 4: Unsere Portfoliounternehmen handeln alle mit einem Abschlag des Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) zum Durchschnitt der letzten 26 Jahre

	 Seaboard (SEB)	 K+S	 Heartland Express (HTLD)	 HAL Trust (HAL.AS)	 Swatch Group (UHR)	 Groupe Guillin (ALGIL)	 Wacker Chemie (WCHd)	 Silicom (SILC)	 Ashmore Group (ASHM.L)
März 2026 Kurs Buchwert	1,0x	0,6x	1,1x	1,0x	0,8x	0,7x	1,0x	1,0x	1,9x
Ø KBV (2000-2025)	1,2x	2,2x	3,1x	1,5x	2,3x	1,4x	2,2x	2,4x	4,2x

Quelle: Chatrier Intern, Bewertungen per Koyfin, 31.03.26

Neue Position - Groupe Guillin (ALGIL)

Die marktweiten Verwerfungen infolge des Iran-Krieges und der daraus resultierende sprunghafte Anstieg der Ölpreise boten uns im März eine hervorragende Einstiegsgeschichte bei der französischen Groupe Guillin. Da Öl ein wesentlicher Rohstoff für die Kunststoffproduktion ist, reagierte der Markt mit einem pauschalen Abverkauf der Aktie, was wir für einen antizyklischen Aufbau unserer Position nutzten. Groupe Guillin ist europäischer Marktführer für Lebensmittelverpackungen und verfügt über eine starke Preissetzungsmacht sowie eine vertikal integrierte Wertschöpfungskette, die es dem Unternehmen ermöglicht, steigende Inputkosten zeitnah an den Markt weiterzugeben. In der Vergangenheit hat das Management bereits mehrfach bewiesen, dass es aus Phasen hoher Rohstoffvolatilität mit gestärkten Marktanteilen und stabilen Margen hervorgeht. Wir konnten die Aktie zu einer historisch günstigen Bewertung mit rund 30% Abschlag zum Buchwert kaufen, was aus unserer Sicht das robuste Geschäftsmodell und die führende Marktposition des Unternehmens in keiner Weise widerspiegelt. Für den Chatrier Value Fund stellt Guillin ein ideales Beispiel für einen eigentümergeführten Marktführer dar, bei der kurzfristige makroökonomische Ängste den Blick auf die langfristige Ertragskraft eines Branchenprimus verstellen haben. Die Verschuldungsquote ist zudem am niedrigsten Stand seit 1996 wie man Abbildung 5 entnimmt.

Übersicht
(Angaben in Mio. EUR)



Geschäftsmodell

Lebensmittelverpackungen

Unternehmenssitz

Frankreich

Kategorie

Familienunternehmen

Ankeraktionär

Familie Guillin

Marktkapitalisierung bei Einkauf

410

KBV bei Einkauf

0,7x

Ø Kurs / Buchwert (letzte 20 Jahre)

1,2

Eigenkapitalquote

67%

ROE

10,8%

Abb. 5: Groupe Guillin - Kurs-Buchwert-Verhältnis (P/B) und EK-Quote (TL/TA) seit 1996



Quelle: Chatrier Intern, Koyfin, 31.03.26

Neue Position - Posco Holdings (PKX)

Im Januar haben wir eine Position in Posco Holdings aufgebaut, dem größten südkoreanischen Stahlproduzenten. Das Unternehmen bildet das Rückgrat der koreanischen Wirtschaft und transformiert sich derzeit konsequent von einem reinen Stahlkocher zu einem integrierten Anbieter von Batteriematerialien, insbesondere durch massive Investitionen in die Lithium- und Nickel-Gewinnung. Trotz dieser strategischen Neuausrichtung für die Ära der Elektromobilität notiert die Aktie auf einem historisch außergewöhnlich niedrigen Niveau. Wie die Analyse des Kurs-Buchwert-Verhältnisses (P/B) verdeutlicht, konnten wir das Unternehmen mit einem signifikanten Abschlag gegenüber seinem inneren Wert kaufen, wobei das Kurs-Buchwert-Verhältnis mit etwa 0,2x weit unter dem langfristigen Mittelwert von 0,8x lag (siehe Abbildung 4). Wir sehen in dieser Konstellation, eine marktführende Stellung kombiniert mit einer Bewertung nahe historischer Tiefststände, ein klassisches Value-Szenario mit erheblichem Aufwärtspotenzial bei einer Normalisierung der Marktstimmung. Diese Positionierung erlaubt es uns, von der industriellen Substanz Asiens zu profitieren, während wir gleichzeitig eine attraktive Sicherheitsmarge wahren.

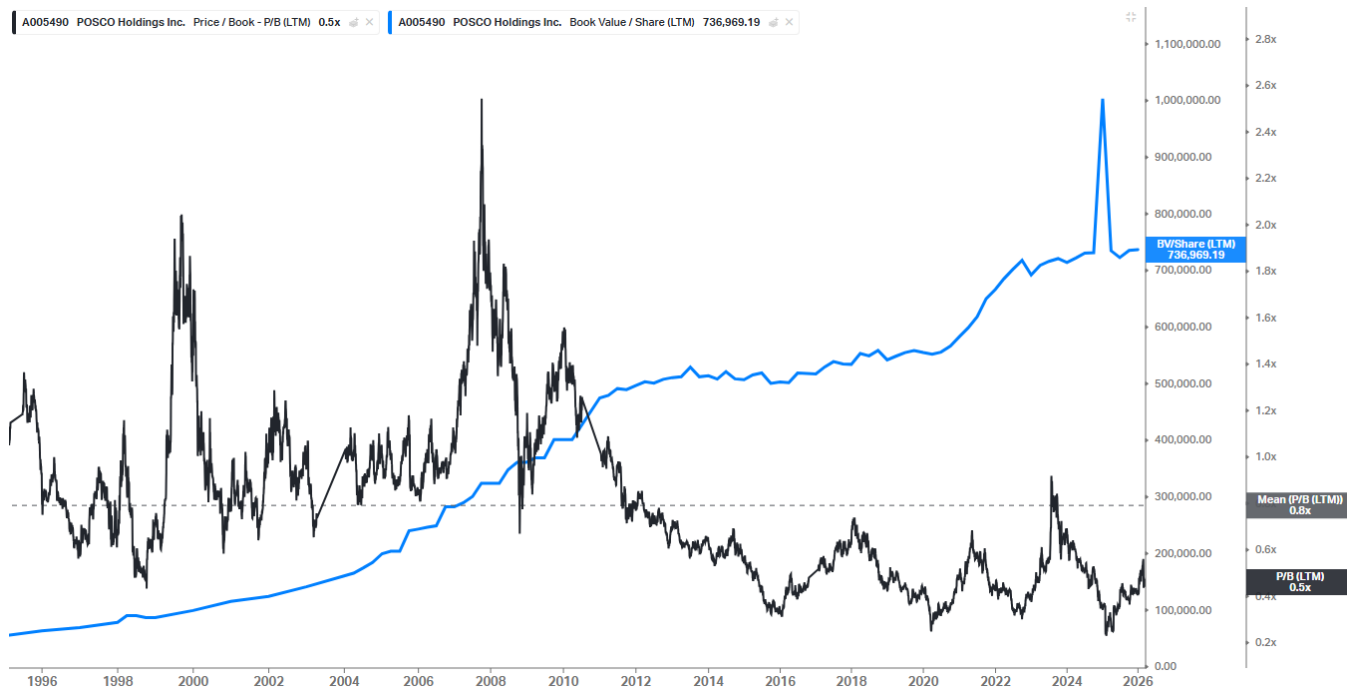
Übersicht
(Angaben in Mrd. USD)

Geschäftsmodell
Unternehmenssitz
Kategorie
Besonderheit
Marktkapitalisierung bei Einkauf
Ø Kurs / Buchwert (letzte 20 Jahre)
EK-Quote
Kurs / Buchwert bei Einkauf

posco
HOLDINGS

Stahl, Lithium, Nickel
Südkorea
Historisch günstiger Zyklischer
Charlie Munger, Partner von W. Buffett, war investiert.
16
0,8x
60%
0,2x

Abb. 6: Posco (PKX) - Kurs-Buchwert-Verhältnis (P/B) und Buchwert p. Aktie (BV/Share) seit 1996



Quelle: Chatrier Intern, Koyfin, 31.03.26

Neue Position - Beiersdorf (BEI.DE)

Beiersdorf ist eines der weltweit führenden Hautpflegeunternehmen und verfügt über ein Portfolio etablierter Marken wie NIVEA, Eucerin, Hansaplast, La Prairie und Chantecaille. Neben dem Konsumgütergeschäft gehört zum Unternehmen auch Tesa, ein separat geführtes Klebstoffgeschäft mit Fokus auf Industrie- und Endverbrauchermärkte.

Beiersdorf wird von der Familie Herz kontrolliert, was aus unserer Sicht eine disziplinierte, langfristige Kapitalallokation unterstützt. Seit Ende 2007 ist der materielle Buchwert pro Aktie von 7,51 EUR auf 35,60 EUR gestiegen, was einer jährlichen Wachstumsrate von etwa 9,0 % entspricht.

Übersicht (Angaben in Mrd. EUR)
Geschäftsmodell
Unternehmenssitz
Kategorie
Besonderheit
Marktkapitalisierung bei Einkauf
Ø Kurs / Buchwert (letzte 20 Jahre)
EK-Quote
Kurs / Buchwert bei Einkauf

Beiersdorf
Hautpflege & Klebstoffe
Deutschland
Familienunternehmen
Insiderkauf der Familie Herz für 40 Mio. EUR
17,2
3,7x
70%
2,2x

Wir haben die Position bei einem Unternehmenswert (Enterprise Value) von etwa 14,4 Mrd. EUR eröffnet. Bei einem aktuellen EBIT von 1,35 Mrd. EUR entspricht dies einem Einstiegsmultiplikator von rund 10,7x EV/EBIT. In den letzten 20 Jahren wurde Beiersdorf mit einem durchschnittlichen EV/EBIT-Multiplikator von etwa 16,6x gehandelt. Im Vergleich des Aktienkurses zum materiellen Buchwert notiert die Aktie sogar auf dem günstigsten Stand der letzten 20 Jahre, obwohl die Eigenkapitalquote mit rund 70% historisch hoch ist. Bestärkt fühlen wir uns zudem durch den beherzten Zukauf eines Aktienpakets im Wert von rund 40 Mio. EUR durch die Eigentümerfamilie bei ähnlichem Kursniveau.

Abbildung 7: Beiersdorf Kurs/Materieller Buchwert-Verhältnis, 2006 – 2026



Quelle: Chatrier Intern, Koyfin, 31.03.26

Neue Position - Gencor Industries (GENC)

Gencor Industries ist ein US-amerikanischer Hersteller von Anlagen und Maschinen für die Asphaltproduktion und den Straßenbau. Das Unternehmen produziert unter anderem Asphaltmischanlagen, Asphaltfertiger, Verbrennungssysteme und Wärmeträgersysteme für die amerikanische Infrastrukturindustrie. Die Nachfrage ist naturgemäß zyklisch, wird aber langfristig durch den Erhalt und Ausbau des Straßennetzes sowie durch den Ersatz alter Anlagen getragen.

Abbildung 8: Asphaltmischanlage Gencor

Wir haben die Position in einem Umfeld aufgebaut, in dem der Markt dem operativen Geschäft nur einen geringen Wert beimisst. Gencor verfügte zuletzt über eine 147 Mio. USD Netto-Cash Position. Bei einer Marktkapitalisierung von rund 217 Mio. USD bedeutet dies, dass ein großer Teil des Unternehmenswerts durch liquide Mittel gedeckt ist. Gleichzeitig erwirtschaftete das Unternehmen im letzten Geschäftsjahr ein operatives Ergebnis von rund 14 Mio. USD. Nach Bereinigung um die hohe Nettoliquidität ergibt sich damit ein sehr niedriger Multiplikator auf das operative Geschäft.



Aus unserer Sicht handelt es sich um ein klassisches, konservativ finanziertes Small Cap Industrieunternehmen mit hoher Bilanzqualität, einer langen operativen Historie und einer Bewertung, die das zyklische Tief stärker reflektiert als die Substanz des Unternehmens. Diese Kombination aus schuldenfreier Bilanz, hoher Liquidität und einem profitablen, spezialisierten Industriegeschäft bietet eine attraktive Sicherheitsmarge und ein gutes Aufwärtspotenzial, sobald sich Auftragseingang und Investitionsbereitschaft im Infrastrukturzyklus normalisieren. Gencor ist in die Kategorie „Aktien unter Liquidationswert“ zuzuordnen.

Neue Position - Hurco Companies (HURC)

Hurco ist ein international tätiger Hersteller von CNC Werkzeugmaschinen und Steuerungssoftware für die metallverarbeitende Industrie. Das Unternehmen verkauft Maschinen unter den Marken Hurco, Milltronics und Takumi und bedient Kunden aus Bereichen wie Luftfahrt, Verteidigung, Medizintechnik, Energie, Transport und industrieller Fertigung. Besonders relevant ist aus unserer Sicht die Kombination aus Maschinenbau, eigener Steuerungstechnologie und einer globalen Vertriebs- und Serviceplattform.

Wir haben die Position in einer Phase ausgeprägter zyklischer Schwäche aufgebaut. Die Maschinenbauindustrie befindet sich in einem schwierigen Investitionsumfeld, was sich bei Hurco in rückläufigen Aufträgen, niedriger Auslastung und negativen Ergebnissen niederschlägt. Genau diese Situation hat jedoch zu einer außergewöhnlich niedrigen Bewertung geführt. Bei einer Marktkapitalisierung von rund 111 Mio. USD stand zuletzt ein Eigenkapital von knapp 195 Mio. USD gegenüber. Die Aktie notiert damit bei nur rund 0,6x Buchwert. Noch bemerkenswerter ist, dass die Marktkapitalisierung unter dem Nettoumlaufvermögen liegt, obwohl das Unternehmen über rund 49 Mio. USD Cash und keine wesentlichen Finanzschulden verfügt.

Abbildung 9: CNC-Fräsmaschine von Hurco



Aus unserer Sicht reflektiert der aktuelle Aktienkurs fast ausschließlich die derzeitige Ergebnisschwäche, nicht aber den Wert der Bilanz, der globalen Marke, der installierten Maschinenbasis und der eigenen Steuerungstechnologie. Hurco ist kein strukturell überschuldetes Unternehmen, sondern ein zyklischer Maschinenbauer mit erheblicher Bilanzsubstanz. Sollte sich die Investitionsnachfrage in der Metallverarbeitung normalisieren, reicht bereits eine teilweise Erholung von Umsatz, Bruttomarge und Auslastung aus, um den Ertragswert deutlich zu erhöhen. Gleichzeitig bietet die Bilanz eine Sicherheitsmarge, die bei vielen zyklischen Industrieunternehmen in dieser Form nicht vorhanden ist. Hurco ist neben Universal Electronics und Gencor eine weitere Verstärkung der Unternehmen welche unter Liquidationswert handeln.

Wie immer sind Kommentare, Fragen oder Feedback willkommen.

Viele Grüße,
Ihr Chatrier Value Fund Team

Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Quartalsberichts ist ausschließlich für den bezeichneten Adressaten bestimmt und richtet sich explizit nur an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien. Wenn Sie nicht der vorgesehene Adressat dieses Berichts oder dessen Vertreter sein sollten, beachten Sie bitte, dass jede Form der Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts unzulässig ist. Wir bitten Sie sofort den Absender zu informieren und den Bericht zu löschen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung dar. Für allfällige fehlerhafte Angaben wird keinerlei Haftung übernommen. Die Anleger werden ausdrücklich auf die im Prospekt beschriebenen Risiken hingewiesen. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Pecora Capital GmbH, Meierhofstrasse 39, 9495 Triesen, Liechtenstein und die Pecora Capital Deutschland GmbH, Bräu im Moos 1, 84577 Tüßling, sind vertraglich gebundene Vermittler i.S.d. Art. 29, 2011/61/EU (MiFID II), handelnd im Namen und im Auftrag der Reuss Private Access AG, Industriering 3, 9491 Ruggell, Liechtenstein, eine in Liechtenstein zugelassene und beaufsichtigte Wertpapierfirma gem. MiFID bzw. Vermögensverwaltungsgesellschaft gem. Vermögensverwaltungsgesetz (VVG).