

# DeepDive: Intel Corporation

[nerd.investiert](#) • [www.nerd-bloggt.de](http://www.nerd-bloggt.de) • [E-Mail](#)

Stand: 05.11.2020

## Kurzübersicht Intel Corporation

<b>Industrie:</b>	Halbleiter
<b>Gründung:</b>	1968 durch Noyce und Moore
<b>CEO:</b>	Bob Swan
<b>Marktkapitalisierung 31.10.2020:</b>	\$187 Mrd.
<b>Umsatz 2019:</b>	\$71,9 Mrd.
<b>Gewinn 2019:</b>	\$21,0 Mrd.
<b>Free Cash Flow 2019:</b>	\$16,9 Mrd.
<b>Langzeitschulden Q3/2020:</b>	\$36,1 Mrd.
<b>ROE 2019:</b>	27,2%
<b>ROCE 2019:</b>	>24,0%



Intel-Hauptquartier in Santa Clara, Kalifornien. (Credit: Sixflashphoto, CC BY-SA 4.0)

## 1 Über den DeepDive

Mit diesem Dokument erhältst du eine kompakte Zusammenfassung wichtiger **Fakten, Einblicke und Hintergrundinfos über die Intel Corporation**, die für eine mögliche Investimentsentscheidung interessant sind. Bitte beachte hierzu meinen **Disclaimer** (Abschnitt 7). Um stets auf dem Laufenden zu bleiben, **folge mir gerne** auf meinem [Blog](#) und auf meinem [Instagram-Account](#).

## 2 Unternehmen und Marktposition

### 2.1 Zweck und Vision

Was will die Intel Corporation erreichen? Betrachten wir zum Einstieg die beiden Statements, mit denen die Firma ihren Zweck und ihre Vision ausdrückt:

#### Purpose:

„To create world-changing technology that enriches the lives of every person on earth.“

#### Vision:

„We are on a journey to be the trusted performance leader that unleashes the potential of data.“

Umsatz	72,0		
Bruttogewinn	42,1	Bruttomarge	58,6%
EBIT	22,0	EBIT-Marge	30,6%
Nettogewinn	21,0	Nettomarge	29,2%
Zinszahlungen	0,484	Zinsdeckungsgrad	45,5

Tabelle 1: Gewinnkennzahlen 2019 in Mrd. \$ (linke Spalte).

Wer Intel nur als Hersteller von Computerprozessoren kennt, wird vielleicht überrascht sein, dass der Fokus so stark auf Daten gelegt wird. Tatsächlich hat Intel aber in den letzten Jahren einen Wandel angestoßen und sich zunehmend breiter aufgestellt. Während die Umsätze im PC- und Laptop-Markt Jahr für Jahr langsam abnehmen, steigt der Anteil im Data-Center-Bereich um so mehr an.

Damit sind auch schon die beiden größten Segmente von Intel genannt: **CCG** (Client Computing Group) und **DCG** (Data Center Group) stellen gemeinsam ca. 85% des Umsatzes. Der Rest entfällt auf vier weitere Segmente, die Internet of Things Group, Mobileye, Non-volatile Memory Solutions Group und die Programmable Solutions Group.

## 2.2 Wissenswertes

Bei Intel handelt es sich um einen **IDM**, d.h. einen „**Integrated Device Manufacturer**“. Allerlei Arten von Mikrochips werden hier also sowohl designt, als auch hergestellt und vertrieben. Im Gegensatz hierzu handelt es sich bei **Konkurrenten wie Nvidia und AMD** um „**fables**“-Firmen, die ihre Produkte designen, deren Herstellung dann aber von externen Firmen wie Samsung oder TSMC (Taiwan Semiconductor Manufacturing Company) erledigen lassen.

Intel argumentiert, mit diesem Konzept **höhere Margen** zu erzielen (Tab. 1), da der Gewinn nicht mit dem Zulieferer geteilt werden muss. Vergleicht man direkt mit AMD, scheint das Argument aufzugehen, nicht jedoch im Vergleich mit Nvidia, wo die Margen ähnlich hoch wie bei Intel sind.

## 3 Wettbewerbsvorteil – Moats

### 3.1 Die Marke

Der offensichtlichste Burggraben von Intel ist sicherlich **der Markenname** selbst: „**Intel inside**“ mitsamt zugehörigem Jingle und Logo sind sicherlich vielen Menschen ein Begriff, nachdem sich Intel in den vergangenen Jahrzehnten auf diese Weise auch in den Werbespots von Fremdfirmen platzieren konnte. Im [Interbrand-Ranking 2020](#) erscheint das Intel-Logo auf Platz 12, mit einem **Markenwert von knapp 37 Mrd. Dollar**. Zum Vergleich: Damit bewegt sich Intel in diesem Ranking auf Augenhöhe mit Disney, BMW, Facebook und IBM.

Die Marke besetzt traditionell das **Premiumsegment** unter den PC- und Laptopprozessoren, während Konkurrent AMD das niedrigere Preissegment bedient. Gelegentliche Ausrutscher wie der kuriose „Pentium-Divisionsfehler“ in den 90ern konnten das Image nicht nachhaltig beschädigen.

Im **High-Performance-Computing** (HPC) nimmt Intel eine Sonderstellung ein: Ein Blick auf die Liste der **TOP500 Supercomputer** der Welt zeigt, dass Intel hier mit **93% Anteil** bei weitem dominiert. Unter den Top10 hält Intel allerdings nur 4 Plätze – hier sind auch IBM, AMD, ARM sowie Sunway zu finden. Ein Blick zurück auf die Jahre 2015 und 2010 zeigt aber, dass dieser Anteil sich über die Jahre hinweg nicht geändert hat.

## 3.2 Das Know-how

Intel ist einer der wenigen verbliebenen IDMs – es ist also sowohl das Wissen und die Erfahrung im Design von Mikrochips vorhanden, sowie die direkte Expertise über deren Herstellung.

Ein Blick in eine Liste der weltweit vorhandenen Halbleiterfabriken zeigt: Neben den bereits genannten Namen existieren noch **hunderte andere Fabriken**, die nicht um die technologische Führerschaft rangeln. Auch diese Firmen haben ihre Existenzberechtigung: Es gibt einen riesigen Markt für weniger anspruchsvolle Chips, die in allen möglichen Bereichen des Lebens zum Einsatz kommen und z.B. in Autos oder meinem nächsten Backofen verbaut werden.

Intel ist im Gegensatz zu diesen Herstellern noch im Wettstreit um die Spitzentechnologie involviert, auch wenn es erste Anzeichen gibt, dass dieser Status in Gefahr sein könnte. **Bereits bei der Einführung der 10nm-Prozesstechnologie hatte Intel mit Schwierigkeiten und Verzögerungen zu kämpfen.** Die meisten derzeit ausgelieferten Prozessoren basieren noch auf der 14nm-Technologie, wohingegen die 10nm-Technik erst seit kurzer Zeit in hohem Volumen produziert werden kann.

Diese Schwierigkeiten bilden auch die Motivation für diesen DeepDive, denn im Earnings Call Q2/2020 wartete Intel mit einer weiteren **Hiobsbotschaft** auf: Auch beim 7nm-Prozess gibt es Probleme, so dass die entsprechenden Produkte um mindestens ein halbes Jahr verzögert erscheinen werden. Diese Nachricht, sowie das Fehlen eines bedeutenden Updates zu diesem Thema beim Q3-Earnings-Call haben zu starken Kursverlusten der Intel-Aktie geführt.

Zum Vergleich: Die größten Konkurrenten von Intel, TSMC und Samsung, liefern bereits 7nm-Technologie aus und bereiten die nächste Verkleinerung auf 5nm vor. Allerdings muss man hier anmerken, dass nicht unbedingt drauf steht, was drin ist: **Weder TSMC noch Samsung erzielen** mit ihren 7nm-Transistoren **eine bessere Packungsdichte** als Intel mit seinen 10nm-Transistoren (Vgl. Tabelle [hier](#) und Zitate dort). Alle Wettstreiter liegen nahe 100 Millionen Transistoren pro Quadratmillimeter.

### 3.3 Dauerhaftigkeit des Moats

Intel ist traditionell der **Marktführer im PC-Bereich**, mit einem Anteil von ca. **60-80 Prozent**, wobei der Rest jeweils von AMD bestritten wird. Derzeit gibt Intel wieder **Marktanteile an AMD ab** (basierend auf [Benchmarkdaten](#)) und bewegt sich eher im Bereich von 60%. Im Laptopbereich dominiert Intel immer noch mit einem Marktanteil um 80%. Betrachtet man den Zeitverlauf, schwankt der Anteil auf einer Zeitskala von mehreren Jahren, d.h. also über eine Zeit, die mehrere Produktzyklen umfasst, man muss also keine schnellen Umbrüche befürchten.

Ein weiteres Kriterium für die Dauerhaftigkeit des Moats: Die **Investitionen in Forschung und Entwicklung**. Im Jahr 2018 belegte Intel hier **mit ca. \$13 Mrd. den 5. Rang unter allen Unternehmen weltweit** – Samsung Electronics ist der einzige Halbleiterhersteller, der hier mithalten kann. **Sowohl TSMC, als auch Nvidia und AMD sind hier um einen Faktor 5-10 kleiner aufgestellt**. Und „Size matters“ in der Halbleiterindustrie: der Konkurrent Globalfoundries (Umsatz \$5.5 Mrd in 2016) gab 2018 die Entwicklung seiner 7nm-Prozesstechnologie aufgrund von Verzögerungen und hoher Investitionskosten auf.

Trotz der Probleme mit den neuen Miniaturisierungsstufen ist Intels Cashflow bisher nicht beeinträchtigt – im Gegenteil wird dieses Jahr eine **Steigerung des FCF auf ~\$18 Mrd.** erwartet. Da sind die F&E-Investitionen wohlgemerkt bereits abgezogen. Die Investitionen sind damit weiterhin gesichert – für mich ein Hauptgrund, warum Intel für mich einen **starken Moat** hat.

## 4 Die Firma

### 4.1 Management

Nach dem Rücktritt von Brian Krzanich 2018 hat **Bob Swan** (der vormalige Chief Financial Officer) die Rolle des CEOs ausgefüllt, und wurde im Laufe des Jahres 2019 dann auch als dauerhafter CEO bestätigt. Obwohl für die Halbleiterindustrie fachfremd, wurde er für seine Arbeit als CFO ausgezeichnet: Im Jahr 2014 wurde ihm der Lifetime Achievement Award beim „CFO of the Year“ der San Francisco Business Times verliehen – zu dieser Zeit war er CFO bei eBay.

Aus den Earnings Calls kann man ablesen, dass sich Swan gut in seinen neuen Job eingefügt hat, was die fachlichen und Business-Aspekte angeht. Ich attestiere ihm jedoch ein gewisses **Kommunikationsdefizit**, siehe den Earnings Call Q3/2020: Den aktuellen Stand der zuvor problematischen 7-Nanometer-Produktion mussten ihm die Analysten hinterher „aus der Nase ziehen“, denn der CEO hatte dieses Thema in seinem Vortrag nur ganz zum Schluss im Nebensatz erwähnt, ohne ein Update zur Lage zu geben. Ob das nun ein Missverständnis war, oder der Versuch, das unangenehme Thema unter den Tisch fallen zu lassen, muss jeder selbst beurteilen.

Cash, Investments, etc.	18,3	Bilanzsumme	145,3
Langzeitschulden*	36,1	Nichtmaterielle Assets	9,9
Capital employed	96,7	Goodwill	27,0
Current ratio	1,66	Eigenkapital	74,6
LZS/FCF**	ca. 2,1	Verbindlichkeiten gesamt	70,7
FCFROE***	21,9%	Eigenkapitalquote	51,3%

Tabelle 2: Bilanzkennzahlen Q3/2020 in Mrd. \$ (außer Verhältnisse).

\* Nur zinspflichtige Langzeitschulden

\*\* Langzeitschulden dividiert durch Free Cash Flow 2019

\*\*\* Free Cash Flow 2019 dividiert durch Eigenkapital Q3/2020

Ein Blick ins **Proxy Statement** lohnt sich immer, um die **Bezahlung** zu untersuchen, sowie die **Anreize**, die dem Management gesetzt werden. Um ein Gefühl für die Größenordnungen der Bezahlung zu bekommen, betrachten wir CEO Bob Swan: Dieser hat in 2019 ein **Gesamtgehalt von knapp \$67 Mio.** erhalten. Sein **Basisgehalt beträgt \$1,23 Mio.**, der Rest stammt aus **Aktienboni**, sowie **performancebasierten Boni**. Swans zukünftiges Gehalt wird vermutlich geringer ausfallen, da in 2019 einige Einmalzahlungen enthalten waren, verbunden mit seiner Beförderung zum CEO.

Die **Struktur der Bonuszahlungen** finde ich im Großen und Ganzen in Ordnung, aber **ein paar Aspekte fehlen** mir. Was ich gerne sehen würde: Boni, die ausdrücklich mit dem Free Cash Flow oder der Kapitalrendite (z.B. ROE) in Zusammenhang stehen. Diese sucht man jedoch vergeblich. Stattdessen werden die Boni (auch für die anderen Mitglieder des Managements) über den **Nettogewinn**, das **Gewinnwachstum im Vergleich zur Konkurrenz**, sowie auch über die **Performance der Aktie** bzw. das **Gewinnwachstum pro Aktie** festgelegt. Zusätzlich gibt es auch noch „**operational goals**“, die sich (je nachdem, um wessen Bonus es geht) nur auf ein bestimmtes Segment beziehen. Diese betrieblichen Ziele werden nicht im Detail beschrieben, es handelt sich aber ebenfalls um finanzielle Messgrößen (Umsatz, Betriebsgewinn, aber auch produkt- oder technologiespezifische Ziele).

## 4.2 Schulden

Einige Kennzahlen sind in Tab. 2 zu finden. Finanziell steht Intel gut da: In Anbetracht der ca. **\$16-18 Mrd. Free Cash Flow**, die Intel jährlich erwirtschaftet, könnten die **Langzeitschulden innerhalb von maximal 2,5 Jahren abbezahlt werden**. Außerdem sind insgesamt gut **18 Mrd. \$ Cash and Kurzzeitinvestments** vorhanden, mit denen die Hälfte der Schulden sofort getilgt werden könnten.

Die **Kreditwürdigkeit** von Intel wird von den großen Rating-Agenturen im **oberen Mittelfeld des „Investment Grade“** angesiedelt (Fitch und S&P: A+, Moody's: A1). Damit steht Intel besser da als die direkte Konkurrenz von Nvidia und AMD und wird im Elektronik/Computerbereich nur von Apple und IBM übertroffen.

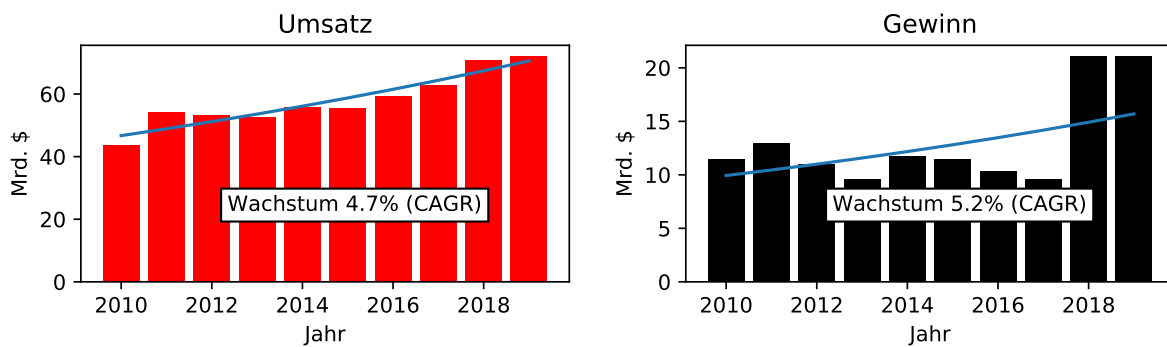


Abbildung 1: Umsatz und Nettogewinn, sowie zugehörige Least-Squares-Fits.

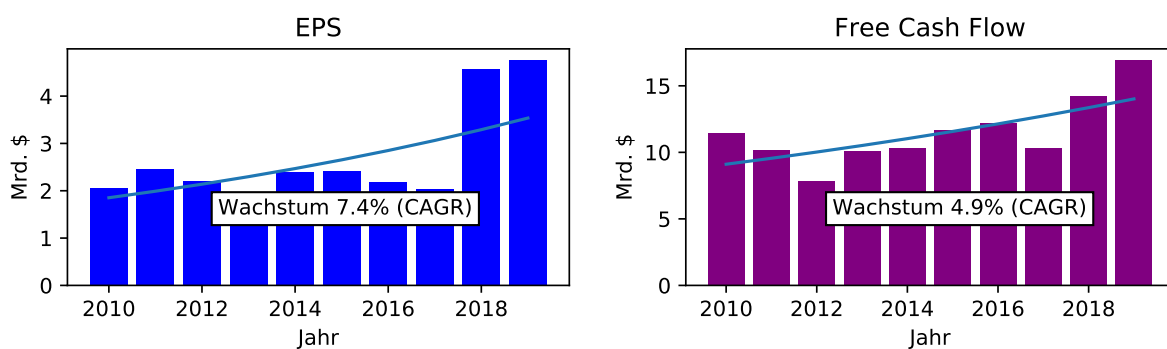


Abbildung 2: EPS (Nettogewinn pro Aktie) und Free Cash Flow, sowie zugehörige Least-Squares-Fits.

### 4.3 Wachstumschancen

Wie sehen die Chancen für Intel aus? Zunächst einmal: Obwohl der **Return on Equity (ROE) konstant hoch** liegt, handelt es sich bei Intel um ein **ausgereiftes Unternehmen**, das an der Schwelle zum **Megacap-Status** (ca. \$200 Mrd. Marktkapitalisierung) steht. Dem entsprechend gibt es keine **100%ige Reinvestition der Gewinne**, sondern meist sowohl in Form von **Dividenden** bzw. **Aktienrückkäufen** an die Aktionäre ausbezahlt.

Zusätzlich ist Intel **Marktführer im PC-Sektor**, der kaum noch wächst, aber immer noch etwa 50% des Umsatzes stellt. Hoffnungsträger für das zukünftige Wachstum ist der Data-Center-Bereich, der (vor Corona) mit ca. **15% jährlich** zulegte. **Einen Tenbagger wird man hier aber eher nicht erwarten können.**

### 4.4 Wachstum

Schauen wir uns das Wachstum einmal genauer an. Wir betrachten Umsatz, Nettogewinn, EPS (Gewinn pro Aktie), sowie den Free Cash Flow. Die Daten sind in Abb. 1 und 2 dargestellt. Um die jährlichen Schwankungen dieser Zahlen zu glätten, wird die Wachstumsrate anhand eines Least-Squares-Fits berechnet, der ebenfalls in den Grafiken dargestellt ist.

Aus dem 10-Jahres-Fit ergibt sich ein **EPS-Wachstum von 7.4%**. Deutlich zu erkennen: Das EPS-Wachstum liegt über dem des Gewinns selbst – der Effekt fleißiger **Aktienrückkäufe in Milliardenhöhe**.

Die **Analysten-Vorhersage** für das Wachstum der nächsten 5 Jahre liegt laut Yahoo Finance bei **8.6%**. Diesen Wert verwenden wir in Abschnitt **5.2** zur Bewertung der „Payback Time“.

## 4.5 Kapitalnutzung/Kapitalrendite

Intel schüttet eine **quartalsweise Dividende von 0,33\$** an die Aktionäre aus, was während der ersten 9 Monate 2020 einer **Ausschüttungsquote von ca. 28%** des Free Cash Flow entsprach. Vom Rest wurden über die Jahre hinweg häufig Aktien zurückgekauft, so dass die **Anzahl Aktien im Umlauf** sich **seit 2006 um fast 30% verringert** hat.

Die **Eigenkapitalrendite (ROE)** schwankte **historisch meist zwischen 20 und 30%**, und lag seit 2010 mit Ausnahme eines einzigen Quartals **stets oberhalb von 15%** – ein guter Return! Aus dessen Beständigkeit lässt sich zudem ableiten, dass Intel auch bei Firmenkäufen ein brauchbar glückliches Händchen hat: Zu hohe Kaufpreise oder unprofitable Käufe würden sich negativ auf das ROE auswirken – hier halten sich die Schwankungen aber in Grenzen.

Zu bemerken ist, dass aufgrund der Halbleiterfertigung **hohe Investitionen** nötig sind. Demnach ist der **Free Cash Flow kleiner als der Nettogewinn**. Berechnet man allerdings einen „Free Cash Flow Return on Equity“ (siehe Tab. **2**), liegt auch dieser um die 20% – sehr gut.

## 4.6 Bedenken?

Intel hat sich die letzten Jahre **neu ausgerichtet**: Im Jahr 2010 wurden noch 89% des Umsatzes von der damaligen PC Client Group (69%) und der Data Center Group (20%) bestimmt. Im Jahr 2019 tragen diese Segmente, jetzt CCG (Client Computing Group) und DCG genannt, immer noch 85% bei. Jedoch hat sich der **Umsatz in DCG fast verdreifacht**, wohingegen der **CCG-Umsatz nur um ca. 25% gewachsen** ist.

Zudem ist Intel einige „**Big Bets**“ eingegangen, mit denen in wichtige Zukunftsfelder investiert wird: Diese sind das **autonome Fahren** (über die israelische Tochter Mobileye), **die 5G-Funktechnologie**, sowie **fortschrittliche Speichertechnologien**. In letzterem Bereich hat Intel sein Portfolio kürzlich verschlankt, indem ein Deal mit SK Hynix über den **Verkauf des NAND-Speicher-Business** (Flash-Speicher) eingegangen wurde. Die Premium-SSD-Reihe Intel Optane bleibt jedoch weiterhin bei Intel.

Die zunehmende **Erweiterung des von Intel bedienten Marktes** jenseits ist natürlich mit Risiken verbunden, trägt aber eben auch zur zukünftigen Relevanz des Unternehmens bei. Positiv sehe ich auch Intels wiederholte **Investitionen** in Künstliche Intelligenz (AI) und Machine Learning in Form von Unternehmenskäufen.

Insgesamt sehe ich die weitere Relevanz von Intel in der Zukunft also durchaus gegeben – Bedenken, dass die Firma über die nächsten 10 Jahre verschwindet, habe ich keine.



## 5 Die Bewertung

In diesem Abschnitt nehmen wir eine Bewertung des Unternehmens vor. Wir verwenden hier das dreistufige Verfahren, wie es [Phil Town](#) praktiziert: **Ten Cap**, **Payback Time**, sowie die **Margin-of-Safety**-Analyse. Mit jeder Stufe erhöht sich die Komplexität – und damit Fehleranfälligkeit – der Annahmen, die getroffen werden. Der Einsatz aller drei Methoden gewährt uns daher ein gewisses Fehlerbewusstsein.

### 5.1 Ten Cap

Nehmen wir uns zunächst die **Ten-Cap-Methode** vor. Diese ist in Berkshire Hathaway's 2014er Shareholder Letter beschrieben. Sie basiert auf der Anforderung, mittels der Owner Earnings eines Unternehmens einen **jährlichen Gewinn von 10%** bezogen auf den Kaufpreis zu erzielen.

Ohne hier ausführlich auf die [Berechnung](#) einzugehen, beziffere ich die 2019er **Owner Earnings von Intel auf \$28,05 Mrd.** Daraus ergibt sich eine Ten-Cap-Marktkapitalisierung von \$280,5 Mrd, d.h. die Owner Earnings würden bei dieser Marktkapitalisierung einem 10%igen Gewinn entsprechen. Zum Vergleich: Am 29.10.2020 lag die Marktkapitalisierung von Intel bei \$182,0 Mrd, d.h. nach dieser Methode liegt eine **deutliche Unterbewertung** vor.

### 5.2 Payback Time

Bei dieser Methode berechnen wir, nach wie vielen Jahren wir den **Kaufpreis des Unternehmens durch Free Cash Flow wieder zurück erhalten** haben. Hierbei nehmen wir die **voraussichtliche Wachstumsrate** des Free Cash Flow in der Zukunft mit. Der FCF betrug in 2019 **\$16,93 Mrd.** Da die von Analysten geschätzte EPS-Wachstumsrate von 8,6% über unserer oben ermittelten (Abb. 2) Wachstumsrate des FCF von 4,9% liegt, probieren wir beide Werte aus.

Legen wir die Analysten-Wachstumsrate von 8,6% zugrunde, ergibt sich eine **Payback-Time** (29.10.2020) **von ca. 7 Jahren.** Mit der FCF-Wachstumsrate von 4,9% erhalten wir eine **Payback-Time von 8 Jahren.** Beides sind gute, aber nicht überragend gute Preise, die sich im oberen Bereich dessen bewegen, was für ein privates Unternehmen als günstig angesehen würde (6-8 Jahre).

### 5.3 Margin of Safety

Schließlich die Margin-of-Safety-Analyse (besser bekannt als Discounted-Cashflow-Verfahren): Hier wollen wir herausfinden, wie das **optimistische Szenario** aussieht, und unseren Wunsch-Kaufpreis so festlegen, dass wir einen **15%igen jährlichen Return** erzielen würden. Folgende Annahmen treffe ich hier: Ich lege eine **bullische Anwachsrate von 12,5%** zugrunde. Diese

liegt noch unterhalb den vorhergesagten 15% des Data-Center-Segments, liegt aber deutlich über dem historischen Wachstum der letzten 10 Jahre. Zukünftige **Aktienrückkäufe** können ebenfalls beitragen, so wie auch die historischen Returns durch Rückkäufe von **5,2% auf 7,4%** jährlich gepusht wurden.

Schließlich nehmen wir an, Intel würde die 12,5% Wachstumsrate **10 Jahre lang** durchhalten. Dann nehmen wir an, dass wir die Aktie **verkaufen, wenn die Marktbedingungen gerade gut sind**, d.h. wenn das KGV gerade hoch ist. Historisch gesehen hat Intel ein **KGV von höchstens ca. 20** erreicht. Mit diesen Zahlen gefüttert, lässt sich ein **intrinsischer Wert der Aktie heute von 83,39\$** ermitteln. Davon nehmen wir die Hälfte (Sicherheitsmarge), so dass **41,70\$** unser Wunschpreis wäre. Zum Vergleich: Am 29.10.2020 lag der Preis bei ca. **44,40\$**.

## 6 Ist Intel günstig?

Zeigen **zwei der drei Methoden** eine günstige Bewertung an, liegt eine günstige Bewertung vor. Tatsächlich ist Intel nach diesem Kriterium derzeit günstig bewertet (Ten Cap: ja; Payback Time: ja; MOS: ein klein wenig zu teuer).

Aber Achtung: **Rein aufgrund der Zahlen sollte man kein Unternehmen kaufen.** Die Story dahinter muss passen, und man muss genug wissen, um dieser Story vertrauen zu können. Ist dieses Vertrauen nicht da, wird man spätestens dann in Stress geraten, wenn der Aktienkurs noch weiter fällt. Mit Hintergrundwissen kann man hingegen ruhig bleiben und nachkaufen.

Ich hoffe, dass ich mit diesem DeepDive zum Aufbau von Hintergrundwissen bei meinen Lesern beitragen konnte, und würde mich sehr über **Feedback** freuen, entweder auf meinem [Blog](#), oder direkt per [E-Mail](#).

Zu Intel habe ich auch einen [NerdScore](#) erstellt, der [hier](#) zu finden ist.

## 7 Disclaimer

Die in diesem Text diskutierten Inhalte (inkl. aller Analysen, Prognosen, Hinweise, Ratschläge) stellen die persönliche Meinung des Autors dar und dienen allein der Bildung, der Unterhaltung und der unverbindlichen Information. Sollten Leser des Textes sich Inhalte zu eigen machen oder Ratschlägen folgen, so handeln sie eigenverantwortlich.

Die dargelegten Inhalte sind nicht als Anlagestrategieempfehlung oder Anlageempfehlung im Sinne von §85 WpHG zu verstehen. Erwähnte Quellen und Hinweise stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen und wurden nach bestem Wissen und Gewissen ausgewählt. Interessenskonflikte, die sich durch Besitz oder Kauf/Verkauf der besprochenen Wertpapiere ergeben, sind nicht ausgeschlossen.

Jegliche erwähnten Wertpapiere (z.B. Aktien, ETFs, Optionen) unterliegen Preisschwankungen und sind mit einem Risiko inklusive eines möglichen Totalverlustes behaftet. Derivative Finanzinstrumente wie Optionen können zudem einer Hebelwirkung unterliegen, die diese Risiken noch verstärkt.

Eine Garantie, Gewährleistung oder Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der angebotenen Inhalte wird nicht übernommen.