LeanVal INVESTMENTS

PERFORMANCEANALYSE REBALANCING Q4/2021

SOLACTIVE BERYLLS LEANVAL AUTOMOBILITY LEADERS 100 INDEX

22. November 2021

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise auf der letzten Seite

beryllls

SOLACTIVE
German Index Engineering

Agenda

LeanVal INVESTMENTS

AUTO100 Index Performance

- Performance- und Risikoübersicht
- Performance seit Jahresbeginn / Auflegung
- Performance seit Indexstart / Backtest

Allokation

- Veränderung Regionen, Sektoren, Aktien
- Sonderfall Tesla

Kommentare zu einzelnen Aktien

- Tata Motors Ltd., Schaeffler AG, Brembo SpA, China Yongda, Infineon Technologies AG

Performance Segmente

- Performance Regionen vs. AUTO100
- Performance Europa, NAFTA, China, RoW vs. breiter Aktienmarkt

Wichtiger Hinweis:

Die aufgeführten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die aktuelle oder künftige Entwicklung. Eine reine Performancebetrachtung sollte niemals der alleinige Entscheidungsfaktor bei der Konzeption einer Anlagestrategie sein. Die Wertentwicklung der beiden Indices wird in USD angezeigt.

Key Facts

LeanVal INVESTMENTS

Stammdaten

- Name: Solactive Berylls LeanVal Automobility Leaders 100 Index
- ISIN: DE000SL0D0S2 (Net Return), DE000SL0D0T0 (Gross Return), DE000SL0D0R4 (Price Return)
- Bloomberg-Ticker: AUTO100 <Index> (Net Return)
- Link Solactive

Zielsetzung

- Abbildung des Strukturwandels auf dem globalen Automobilitäts-Sektor. Das Universum besteht aus Unternehmen, die mindestens 50% des Umsatzes im Geschäftsfeld der individuellen Mobilität erzielen.
- Die Zusammensetzung des Indexes richtet sich nach fundamentalen Faktoren:
  - Berylls Strategie Score (Top-Down-View): Bewertung der Unternehmensstrategie hinsichtlich des Branchenwandels
  - LeanVal Multifaktor Score (Bottom-Up-View): Relative Attraktivität auf Basis der fundamentalen Unternehmensbewertung

Indexkonstruktion

- Indexbeginn (Zertifizierter Backtest): 31.12.2018, Index-Auflegung (Live Daten): 27.07.2021
- 100 Aktien
- Begrenzung der maximalen Gewichtung einer Aktie auf 2,5% und der minimalen Gewichtung einer Aktie auf 0,5%.
- Vierteljährliches Rebalancing (Ende Januar, April, Juli, Oktober)
- Basiswährung: USD

berylls

Auto100 Index Performance

Berylls LeanVal Automobility Leaders Index

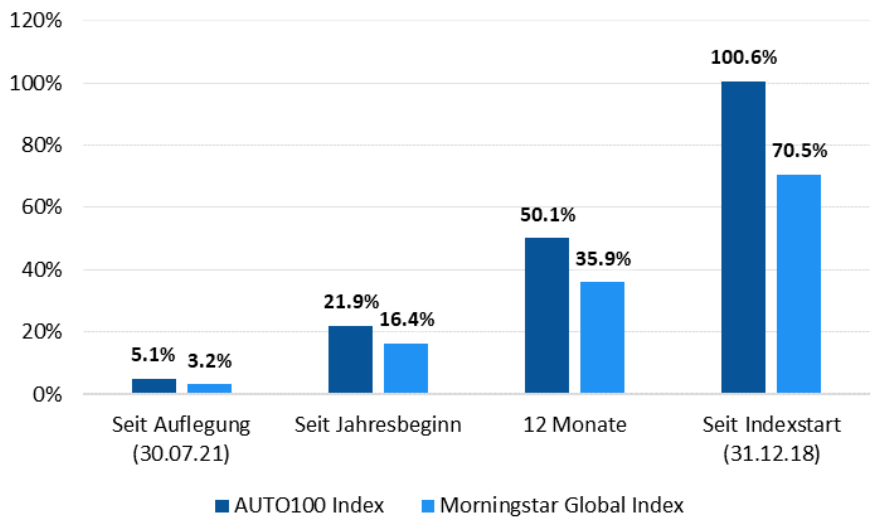
Performanceübersicht in USD

LeanVal INVESTMENTS

RENDITE UND RISIKO

Rendite	AUTO100 Index	Morningstar Global Index	Aktive Rendite
Oct. 2021	8.0%	4.8%	3.2%
Seit Auflegung (30.07.21)	5.1%	3.2%	1.9%
Seit Jahresbeginn	21.9%	16.4%	5.5%
12 Monate	50.1%	35.9%	14.2%
Seit Indexstart (31.12.18)	100.6%	70.5%	30.1%
Jahr 2019	20.9%	26.2%	-5.4%
Seit Beginn Backtest (31.12.15)	124.9%	106.2%	18.8%
Risikokennzahlen			
Volatilität (36 Monate)	19.5%	18.3%	
Value-at-Risk (95%, 12M)	-24.6%	-16.1%	
Maximum Drawdown (36M)	-38.8%	-34.4%	

PERFORMANCEENTWICKLUNG



Der Automobility Leaders 100 Index umfasst Unternehmen aus den Sektoren Industrie, Informationstechnologie und Telekommunikation. In der Analyse vergleichen wir den AUTO100 mit dem breiten, globalen Aktienmarkt. Mit Ausnahme nächster Seite sind alle Angaben in USD.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

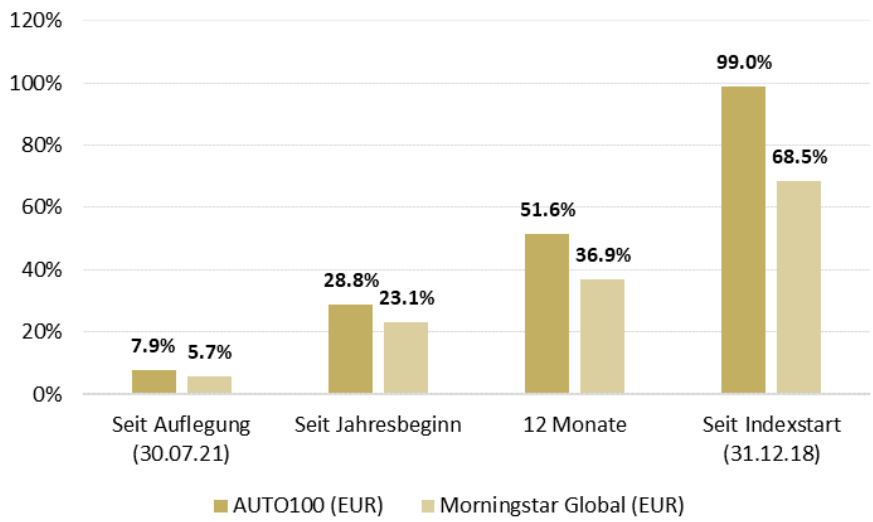
Performanceübersicht in EUR

LeanVal INVESTMENTS

RENDITE UND RISIKO (EUR)

Rendite	AUTO100 (EUR)	Morningstar Global (EUR)	Aktive Rendite
Oct. 2021	8.1%	5.0%	3.2%
Seit Auflegung (30.07.21)	7.9%	5.7%	2.1%
Seit Jahresbeginn	28.8%	23.1%	5.8%
12 Monate	51.6%	36.9%	14.7%
Seit Indexstart (31.12.18)	99.0%	68.5%	30.5%
Jahr 2019	23.6%	28.6%	-5.0%
Seit Beginn Backtest (31.12.15)	111.3%	93.5%	17.7%
Risikokennzahlen			
Volatilität (36 Monate)	19.2%	18.2%	
Value-at-Risk (95%, 12M)	-24.1%	-16.6%	
Maximum Drawdown (36M)	-37.1%	-34.1%	

PERFORMANCEENTWICKLUNG (EUR)



Seit Auflegung in Juli 2021 erzielt der Auto100 Index eine Rendite von 5,1% in US-Dollar, bzw. 7,9% in Euro. Seit Jahresbeginn liegt die Performance bei 21,9% in US-Dollar, bzw. 28,8% in Euro.

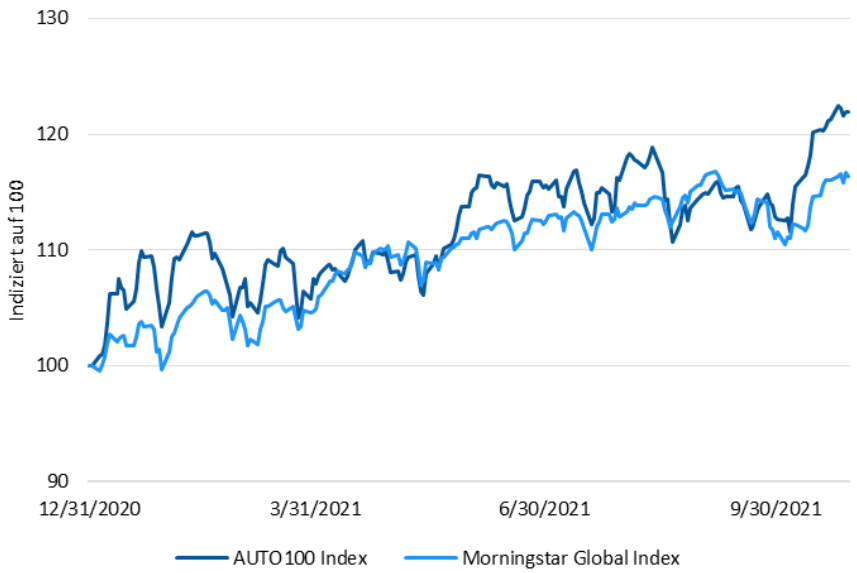
Net Return in EUR. Stand 31.10.2021

berylls

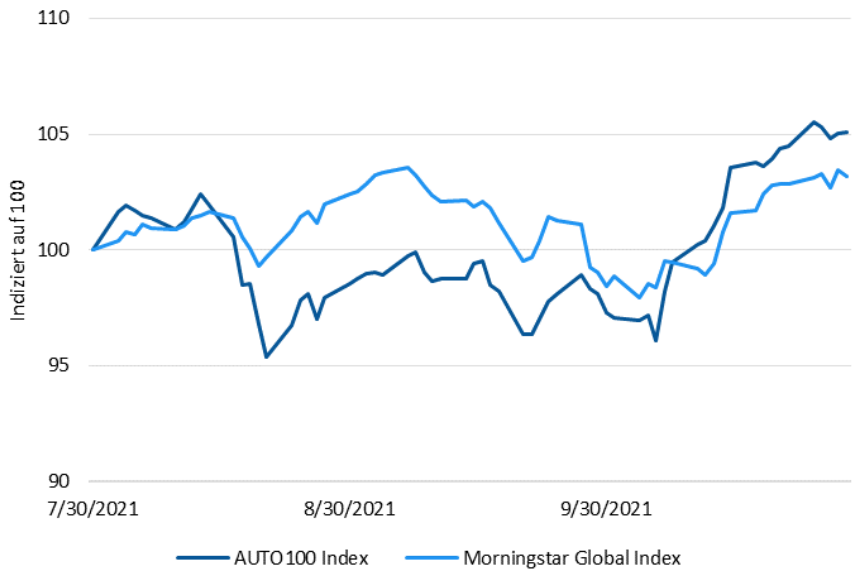
Performance vs. Globaler Aktienmarkt

LeanVal INVESTMENTS

SEIT JAHRESBEGINN (31.12.2020-31.10.2021)



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021-31.10.2021)



Seit Jahresbeginn steigt der Index um 21,9% vs. 16,4% (MS Global), trotz einer Reihe von schlechten Nachrichten im Autosektor in den letzten drei Monaten, wie Abgasskandal, Lieferengpässe bei Chips, aber auch Nebenwirkungen der Immobilienblase in China.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

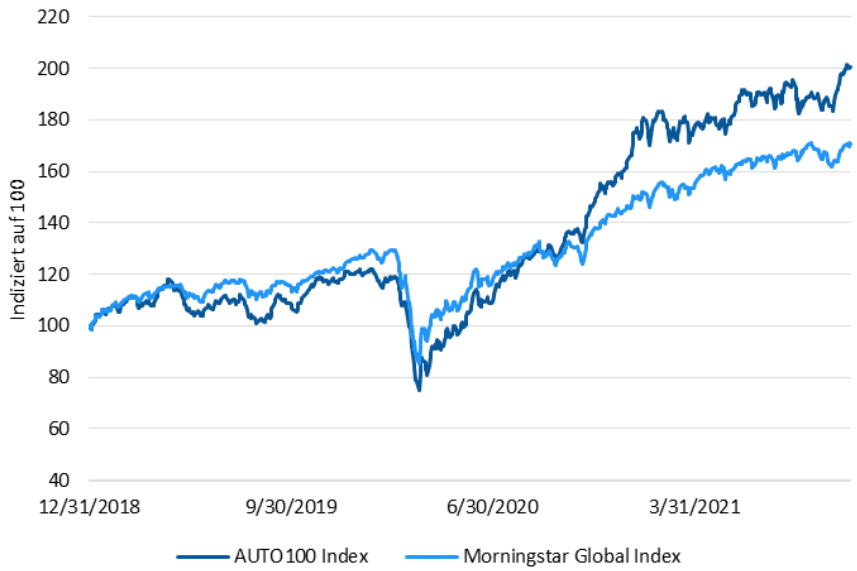
berylls

Performance vs. Globaler Aktienmarkt

LeanVal INVESTMENTS

SEIT START BACKTEST (31.12.2015-31.10.2021)*

SEIT INDEXSTART (31.12.2018-31.10.2021)



Die strukturelle Neuausrichtung der Autobranche in den letzten Jahren wird vom Markt seit Jahren positiv aufgenommen. Angetrieben durch Elektromobilität erreicht der Index seit seinem Start am 31.12.2018 eine Performance von 100,6%, während der globale Aktienmarkt eine Steigerung um 70,5% erreicht.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021
*) Der Backtest basiert auf internen Berechnungen.

berylls

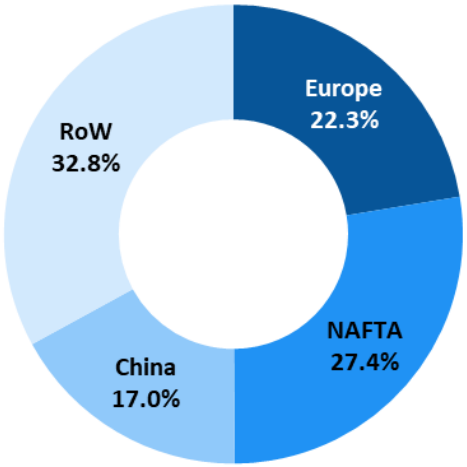
Allokation vor und nach Rebalancing

Berylls LeanVal Automobility Leaders Index

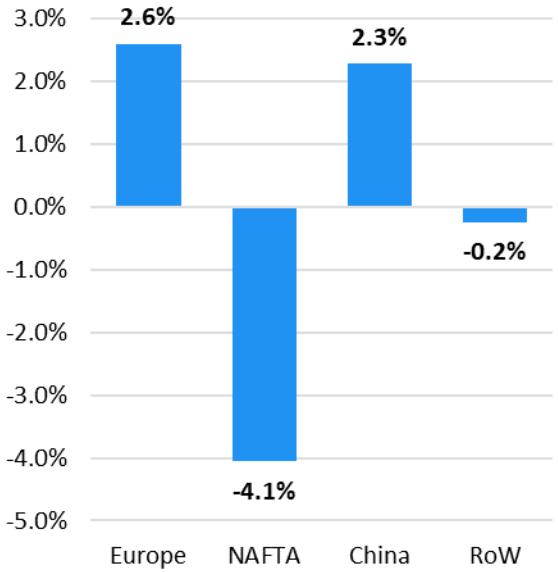
Regionale Allokation

LeanVal INVESTMENTS

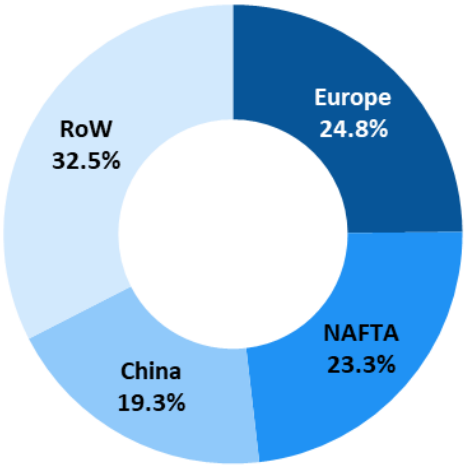
VOR REBALANCING



ABWEICHUNG



NACH REBALANCING



Der Index ist global breit gestreut. Europa, Nordamerika und China haben etwa den gleichen Stellenwert im Index. Bedingt durch starken Kuranstieg einiger US-Aktien wurde beim Rebalancing die Gewichtung der Region NAFTA zu Gunsten von Europa und China reduziert.

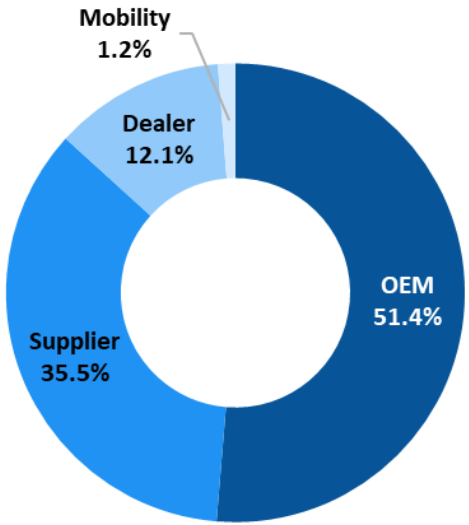
Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

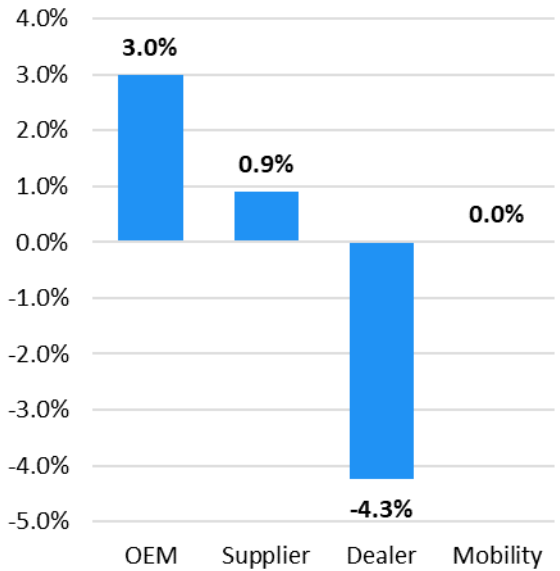
Allokation nach Sektoren

LeanVal INVESTMENTS

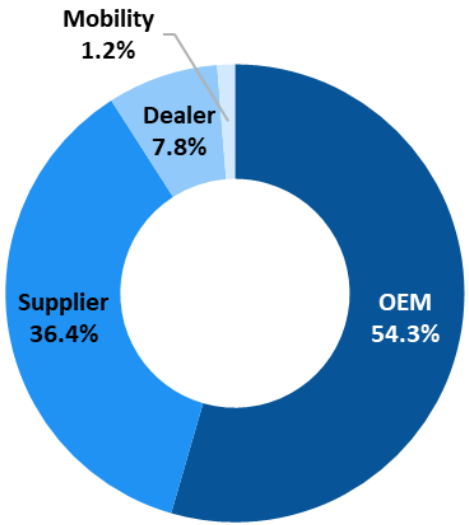
VOR REBALANCING



ABWEICHUNG



NACH REBALANCING



Die Automobilhersteller bilden weiterhin den wichtigsten Sektor im Index.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

Rebalancing Oktober 2021: Änderungen im Index

LeanVal INVESTMENTS

STREICHUNGEN

US2358252052	DANA INC
CNE0000009Z0	FAWER AUTOMOTIVE PARTS LTD-A
CNE000000230	FUYAO GLASS INDUSTRY GROUP-A
ES0105223004	GESTAMP AUTOMOCION SA
US4128221086	HARLEY DAVIDSON INC
CNE1000033C7	HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIV-A
GB00B61TVQ02	INCHCAPE PLC
BMG507361001	JARDINE MATHESON HOLDINGS LIMITED
BRRENTACNOR4	LOCALIZA RENT A CAR SA
US67103H1077	O REILLY AUTOMOTIVE INC
DE000SHA0159	SCHAEFFLER AG
DE000VTSC017	VITESCO TECHNOLOGIES

NEUAUFNAHMEN (MIT GEWICHTUNG)

IE00BD845X29	ADIENT PLC	0.6%
US01749D1054	ALLEGRO MICROSYSTEMS INC	0.6%
IT0005252728	BREMBO SPA	0.6%
CNE100000Q35	GUANGZHOU AUTOMOBILE GROUP-H	0.8%
DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	2.3%
CNE1000023J3	NINGBO TUOPU GROUP CO LTD-A	0.7%
JP3672400003	NISSAN MOTOR CO LTD ORD	0.7%
IT0005278236	PIRELLI & C SPA	0.6%
DE0007231326	SIXT SE	0.7%
US98422D1054	XPENG INC - ADR	1.3%
TW0002201001	YULON MOTOR (YUE LOONG) CO LTD ORD	0.6%

Beim ersten Rebalancing wurden 11 Aktien, bzw. ca. 10% der Indexgewichtung ausgetauscht. Vitesco (Spinn-Off der Continental AG) wurde ebenfalls aus dem Index gestrichen.

Stand 31.10.2021

berylls

Top-10-Positionen

LeanVal INVESTMENTS

ISIN	NAME	GEWICHTUNG	Theoretische Gewichtung gemäß Market-Cap	REGION	SEKTOR
US88160R1014	Tesla Inc	**+2.5%**	+25.2%	NAFTA	OEM
JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORPORATION	**+2.5%**	+7.4%	RoW	OEM
CNE100003662	CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY CO	**+2.5%**	+6.3%	China	Supplier
DE0007664005	VOLKSWAGEN AG (ordinary)	**+2.5%**	+4.3%	Europe	OEM
CNE100000296	BYD Company Limited (class A)	**+2.5%**	+3.9%	China	OEM
DE0007100000	Daimler AG	**+2.5%**	+3.2%	Europe	OEM
US37045V1008	General Motors Co	**+2.5%**	+2.6%	NAFTA	OEM
CNE100000338	GREAT WALL MOTOR COMPANY-H	**+2.5%**	+2.3%	China	OEM
DE0005190003	BMW AG St	**+2.5%**	+2.0%	Europe	OEM
NL00150001Q9	Stellantis NV	**+2.5%**	+1.9%	Europe	OEM

Die Gewichtung einzelner Aktien im Index ist auf 2.5% begrenzt. Aktien wie Tesla, Toyota, CATL oder VW hätten bei einer reinen Betrachtung nach Marktkapitalisierung eine deutlich höhere Gewichtung. Die Top-10 besteht fast nur aus Automobilherstellern, davon die meisten in Europa.

Stand 31.10.2021

berylls

Gewinner und Verlierer (August – Oktober 2021)

LeanVal INVESTMENTS

TOP 10 GEWINNER

US0537741052	AVIS BUDGET GROUP	+107.1%
INE155A01022	TATA MOTORS LTD	+66.1%
US88160R1014	TESLA INC	+61.2%
CNE1000015F7	SAILUN GROUP CO LTD-A	+47.0%
US3453708600	FORD MOTOR CO	+26.1%
US3825501014	GOODYEAR TIRE & RUBBER CO	+25.9%
US70959W1036	PENSKE AUTOMOTIVE GROUP	+21.2%
CNE100003662	CONTEMPORARY AMPEREX TECH. (CATL)	+20.1%
US1417881091	CARGURUS INC	+19.6%
INE494B01023	TVS MOTOR CO LTD	+18.7%

LOW 10 VERLIERER

BRRENTACNOR4	LOCALIZA RENT A CAR	-30.2%
HK3808041546	SINOTRUK HONG KONG LTD	-27.3%
CNE0000010Y1	CNHTC JINAN TRUCK CO LTD-A	-24.2%
TW0002105004	CHENG SHIN RUBBER IND CO LTD	-20.5%
DE000TRAT0N7	TRATON	-17.3%
JP3385820000	GS YUASA INTERNATIONAL	-14.8%
JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER COMPANY	-13.8%
US05278C1071	AUTOHOME INC-ADR	-13.7%
KYG2162W1024	CHINA YONGDA AUTOMOBILES	-13.4%
JP3634200004	TOYODA GOSEI	-12.7%

Die Performanceunterschiede zwischen den einzelnen Aktien im Index sind sehr groß. Im Zeitraum der letzten drei Monate stechen AVIS Budget, Tata Motors und Tesla besonders hervor.

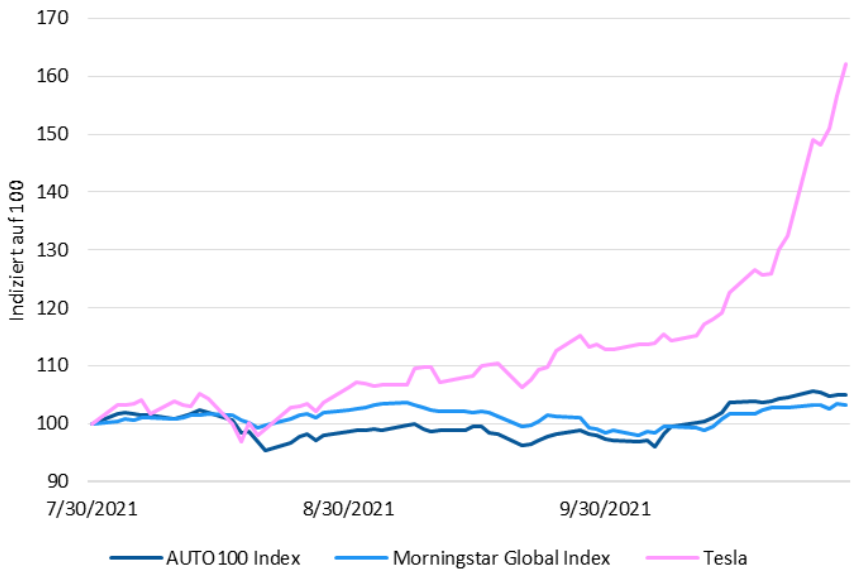
Price Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

Sonderfaktor Tesla

LeanVal INVESTMENTS

SEIT INDEX-AUFLEGUNG (30.07.2021)



Gewichtung im Index vs. Market Cap

- Die maximale Gewichtung einzelner Aktien im Index liegt bei 2,5%. Zum Zeitpunkt der Indexauflegung im Juli 2021 hätte Tesla nach Market Cap ein Gewicht von 21,3%. Durch die starke Entwicklung wäre der Anteil im Laufe der letzten drei Monate auf 25,2% gestiegen.

Auswirkung auf Performance

- Der Kurs der Tesla-Aktie ist in den letzten 3 Monaten +60% gestiegen.
- Performancebeitrag der Tesla im Index (mit Gewichtungsbegrenzung) beträgt somit ca. +1,5%. In einem rein marktgewichteten Index liegt der Performancebeitrag bei circa 10% bis 15%.
- Aus diesem Grund konnten andere Auto-Indices, die Tesla im Portfolio haben, in den letzten zwei Monaten eine starke Outperformance aufweisen.
- Aus strategischer Sicht auf die Branche und fundamentaler Bewertung ist der starke Kursanstieg nicht gerechtfertigt und stellt ein hohes (Einzeltitel-)Risiko dar.

Der Performancebeitrag von Tesla auf den Gesamtindex lag bei ca. +1,5%. Ohne Gewichtungsbegrenzung der Aktie im Index läge der Performancebeitrag sogar bei 10% bis 15%. Der starke Kursanstieg ist fundamental nicht gerechtfertigt und birgt ein hohes Einzeltitelrisiko.

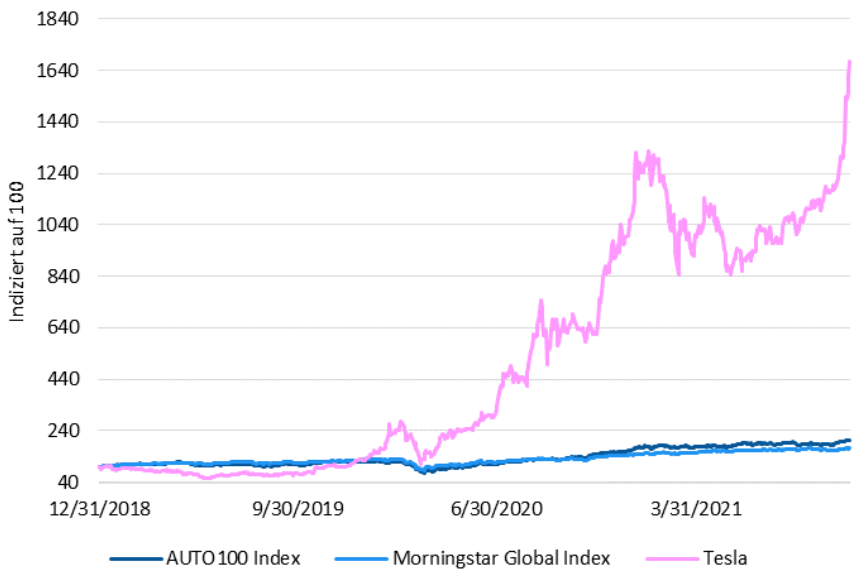
Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

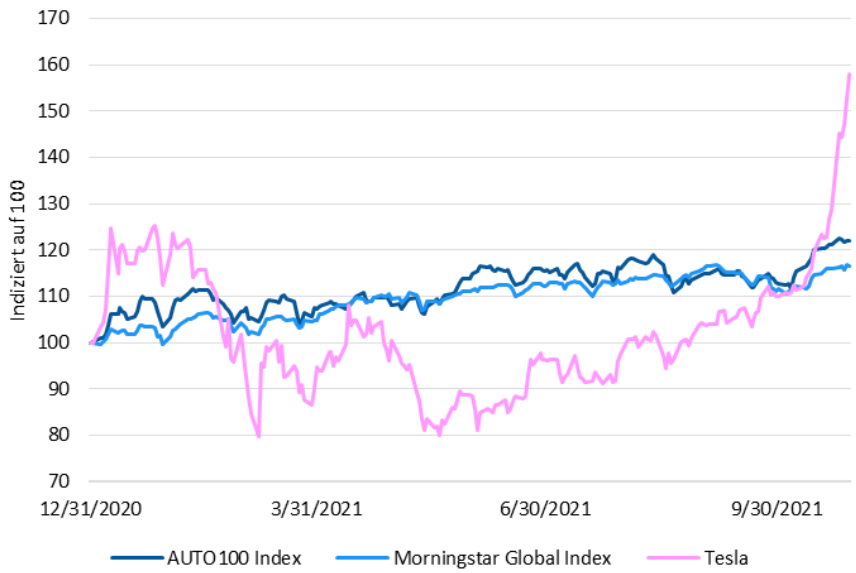
Sonderfaktor Tesla

LeanVal INVESTMENTS

SEIT INDEXSTART (31.12.2018)



SEIT JAHRESBEGINN



Auch langfristig ist Tesla ein absoluter Outperformer. Wir sind der Meinung, dass Tesla (aufgrund des starken Wettbewerbs bei E-Mobilität) die im Kurs implizierte Wachstumserwartung nicht erfüllen werden dürfte.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

Kommentare zu einzelnen Aktien

Berylls LeanVal Automobility Leaders Index

Kommentare zu einzelnen Aktien

LeanVal INVESTMENTS

Tata Motors Ltd.

- Eines der besten performenden Unternehmen innerhalb des Index war die Tata Motors Ltd. Das indische Unternehmen stellt ein diversifiziertes Portfolio an Nutz- und Personenfahrzeugen her. Im Bereich des Luxussegment ist man durch Jaguar sowie Land Rover vertreten, welche seit 2008 zur Unternehmensgruppe gehören (ca. 80% Gruppenumsatz). Der deutliche Kursanstieg war auf den Verkauf eines 15% Anteils an der Elektromobil Division für knapp 1 Mrd. USD zurückzuführen. Die Gesamtbewertung für diesen Teil des Unternehmens hatte somit implizit einen Wert von 6,6 Mrd. USD, deutlich höher als von den Marktteilnehmern bisher kalkuliert. Zwar hat Tata Motors ambitionierte Ziele im Bereich der Elektromobilität, allerdings gibt es fundamental auch nicht unerheblich Probleme. Eine hohe Verschuldung, ein damit einhergehendes schlechtes Rating sowie eine deutlich gesunkene Profitabilität in den letzten Jahren sind hierbei zu erwähnen. Die derzeitige Knappheit der Produktionsfaktoren könnten diese fundamentale negative Entwicklung zudem kurzfristig noch verschärfen. Auf Basis der zukünftigen Cash Flows erscheint das Unternehmen überbewertet.

Schaeffler AG

- Aus dem Index herausgenommen wurden die Anteilspapiere der Firma Schaeffler. Bei Vorlage der Quartalszahlen reduzierte das Management die Wachstumsannahmen für den Umsatz (>7 % vs. >11%) behielt aber gleichzeitig den Ausblick für die EBIT Marge vor Sondereffekten konstant (8 bis 9,5%). In den ersten neun Monaten betrug das EBIT nach Sondereffekten 994 Mio. EUR (vs. 376 EUR Vorjahr).

Kommentare zu einzelnen Aktien

LeanVal INVESTMENTS

Brembo SpA

- Brembo SpA einer der führenden Hersteller und Anbieter (Nr. 3) von Bremssystemen und deren Komponenten wurde neu in den Index aufgenommen. Das Unternehmen berichtete erst kürzlich seine 9-Monatszahlen, welche erfreulicherweise fast wieder auf Vor-Corona-Niveau anstiegen. Im Vergleich zum Vorjahr konnte das operative Ergebnis mit 224 Mio. EUR verdoppelt werden. Das Geschäftsmodell ist im Hinblick auf Umsatz, EBIT und die Generierung von Cash Flows in aller Regel als sehr stabil zu bezeichnen. Jedoch sprach das Management im Rahmen der Vorlage der Geschäftszahlen eine Gewinnwarnung aus. Zurückzuführen ist diese auf den Chipmangel innerhalb der Autoindustrie, was zu einer massiven Verschiebung der Aufträge führte. Eigene signifikant angestiegene Produktionskosten können aber aufgrund der Indexierung der Kundenverträge in naher Zukunft weitergegeben werden. Das Management geht von einer anhaltenden Störung der Lieferketten bis Mitte 2022 aus. Neue Wachstumsfelder verspricht sich das Unternehmen im Bereich der smarten Bremssysteme, sogenannter Brake by Wire Techniken, welche ohne die Nutzung von Hydraulik auskommen. Dieser Entwicklungsstrang sowie die Tatsache, dass Elektroautos zunehmend komplexere Bremssysteme mit Energierückgewinnung benötigen, erklärt die Aussage des Unternehmens zukünftig auch in Tech Start Ups investieren zu wollen. Brembo SpA erscheint derzeit fair bewertet.

Kommentare zu einzelnen Aktien

LeanVal INVESTMENTS

China Yongda

- Eine schlechte Marktentwicklung (-7%) im letzten Quartal verzeichnete der Automobilhändler China Yongda. Dies ist jedoch auf Basis der Gesamtentwicklung des Jahres nur als Basiseffekt zu deuten (+3%). Auf Sicht von drei Jahren betrug die Performance ca. 160%. Ursächlich für den Rücksetzer waren die Sorgen über die Auswirkungen des Chipmangels auf die Automobilindustrie. Die kürzlich vorgelegten Quartalszahlen zeigten auch einen leichten Rückgang der Umsätze (-4%). Die Profitabilität konnte aber deutlich verbessert werden, sodass ein Gewinnanstieg von 31% verzeichnet werden konnte. Für das Gesamtjahr geht das Unternehmen weiterhin von einer deutlichen Umsatzsteigerung (+15% Neuwagen; +20% Service Segment; +40% Gebrauchtwagenhandel) sowie einer Verbesserung der Margen aus. Somit verbleibt das Unternehmen auf einem sehr erfreulichem und sich verstärkendem Wachstumskurs. In den letzten drei Geschäftsjahren betrug das durchschnittliche Umsatzwachstum ca. 11%, bei einem Anstieg des operativen Gewinns von ca. 6%. Das Unternehmen erscheint auf Basis seiner Cash Flows günstig.

Infineon Technologies AG

- Neu aufgenommen wurde das Halbleiterunternehmen Infineon Technologies AG, welches seit der Übernahme der US-amerikanischen Cypress Semiconducter Corporation im April 2020 zu den zehn größten Anbietern der Welt gehört. Erst kürzlich wurden die Unternehmenszahlen für das Geschäftsjahr 2021 (Geschäftsjahresende September) vorgelegt, welche eine herausragende Entwicklung bei Umsatz und Ertrag aufzeigten. Erstmalig wurde ein Umsatz von 11 Mrd. EUR (+30%) sowie ein operatives Ergebnis in Höhe von 2,2 Mrd. EUR (+77%) ausgewiesen. Die operative Marge konnte somit auf 18,7% (Vorjahr 13,7%) ausgeweitet werden. Der Ausblick für das laufende Geschäftsjahr wurde mit einem Umsatze in Höhe 12,7 Mrd. EUR (+/- 500 Mio. EUR) und einer Marge von 21% angegeben. Für die Marge bedeutet dies eine weitere deutliche Ausweitung in Höhe von mehr als 200 Basispunkten. Negativ hervorzuheben ist, dass die Guidance von 1 Mrd. EUR für den Free Cash Flow, auch unter der Berücksichtigung von deutlichem Wachstum in der Zukunft, nicht geeignet erscheint, die derzeitige Marktkapitalisierung in Höhe von 88 Mrd. EUR zu erklären.

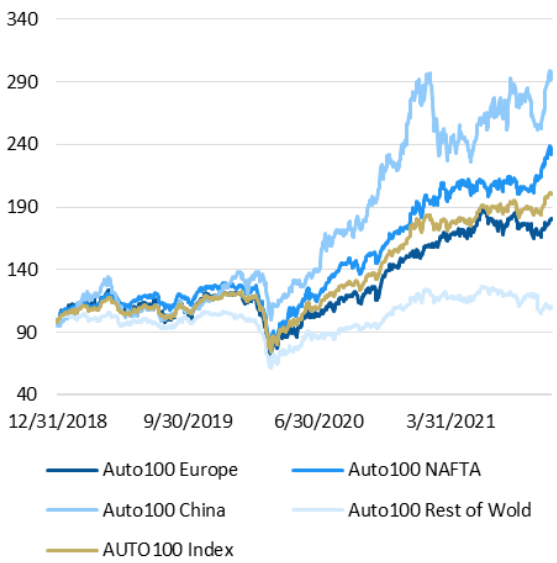
Performance Segmente

Berylls LeanVal Automobility Leaders Index

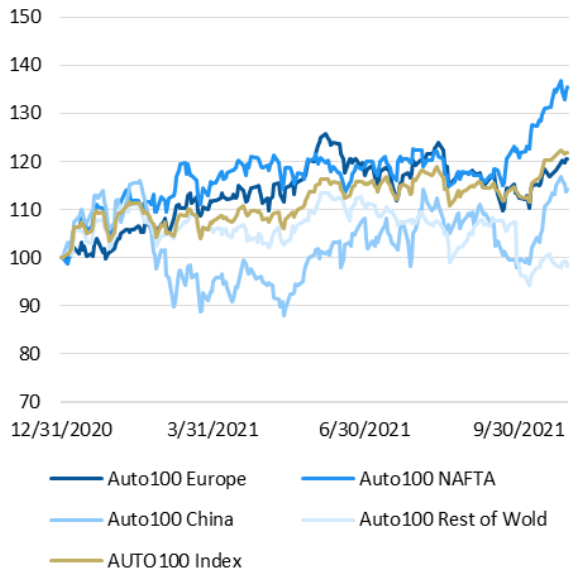
Performancevergleich Index vs. regionale Segmente

LeanVal INVESTMENTS

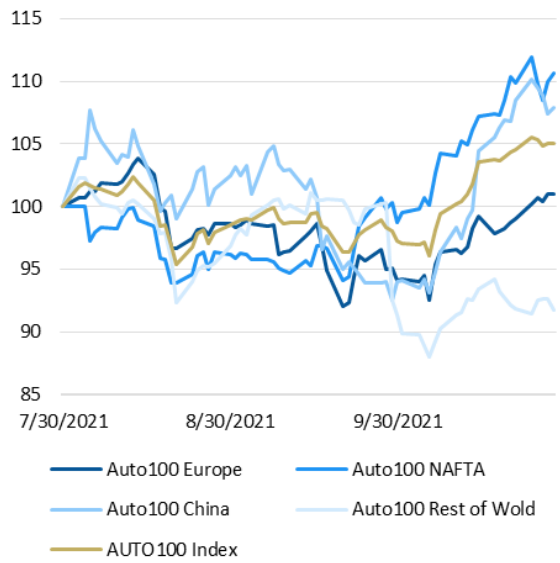
SEIT INDEXSTART (31.12.2018)



SEIT JAHRESBEGINN



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021)



Der Index ist global diversifiziert. Es gibt keinen regionalen Schwerpunkt in der Indexgewichtung. Die Performance-Schwankungen einzelner Regionen sind signifikant hoch. Die Volatilität des AUTO100 liegt (je nach Zeitraum) um 5 bis 10 Prozentpunkte unter der Volatilität der regionalen Segmente.

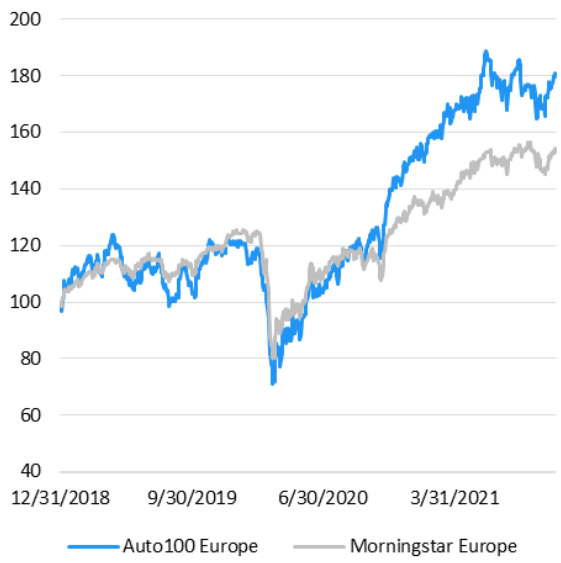
Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

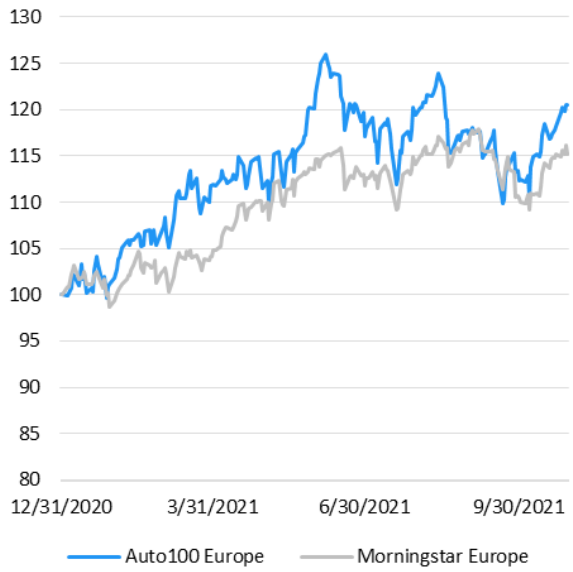
Performancevergleich Europa

LeanVal INVESTMENTS

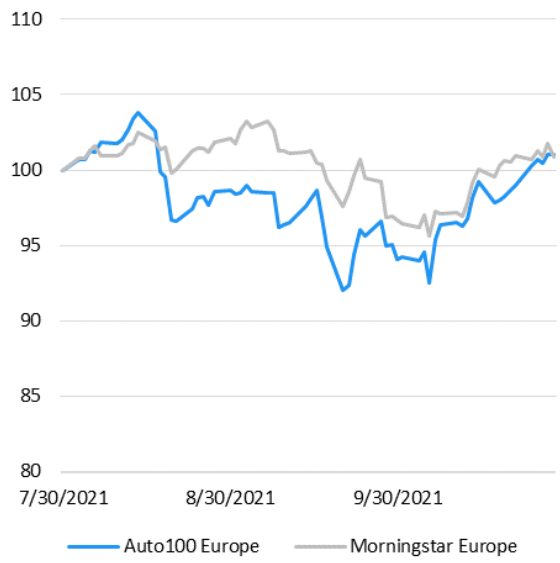
SEIT INDEXSTART (31.12.2018)



SEIT JAHRESBEGINN



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021)



Bei europäischen Aktien aus dem Auto-Sektor dominieren schlechte Nachrichten, sei es die rechtliche Aufbereitung des Dieselskandals oder die Versorgungsengpässe bei den Zulieferern.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

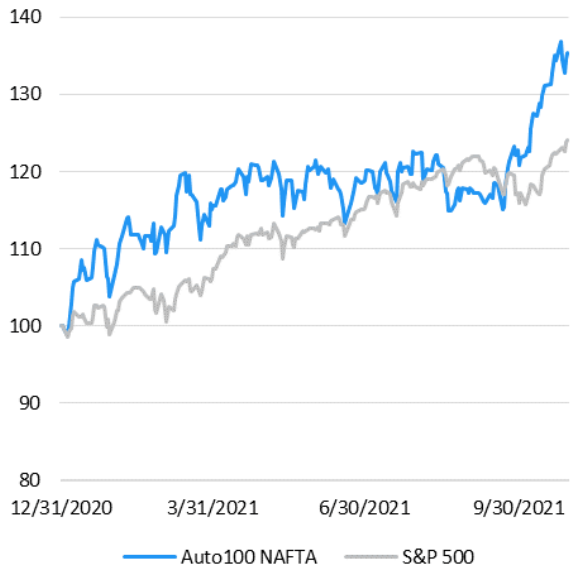
berylls

Performancevergleich NAFTA

LeanVal INVESTMENTS

SEIT INDEXSTART (31.12.2018)

SEIT JAHRESBEGINN



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021)

Der Hype um Tesla prägt das US-Segment, so dass sogar der starke S&P500 Index übertroffen wurde. Aber auch Umsatzwachstum und die Elektro-Pläne der AVIS Budget Group sorgten bei dieser Aktie für ein Kursfeuerwerk. Die Aktie dürfte sich in einer Spekulationsblase befinden.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

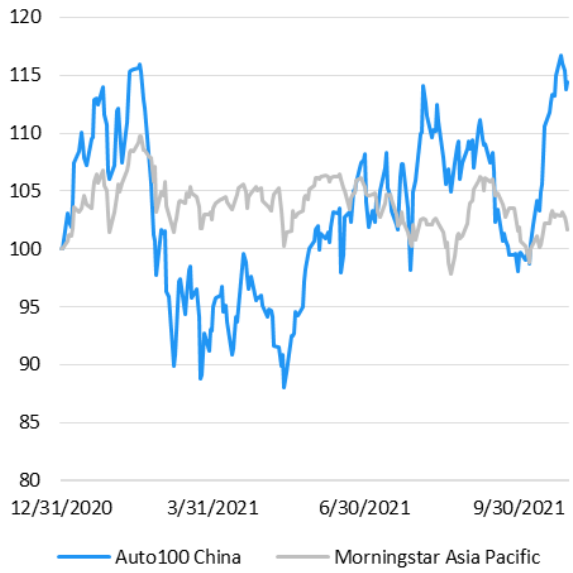
berylls

Performancevergleich China

LeanVal INVESTMENTS

SEIT INDEXSTART (31.12.2018)

SEIT JAHRESBEGINN



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021)

Das Segment China hat in den letzen Jahrens von hohen Wachstumserwartungen bei E-Mobilität profitiert. In den letzten Monaten haben v.a. schlechte Nachrichten aus dem chinesischen Immobilienmarkt auch andere Branchen belastet. Das Segment dürfte weiterhin volatil bleiben.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

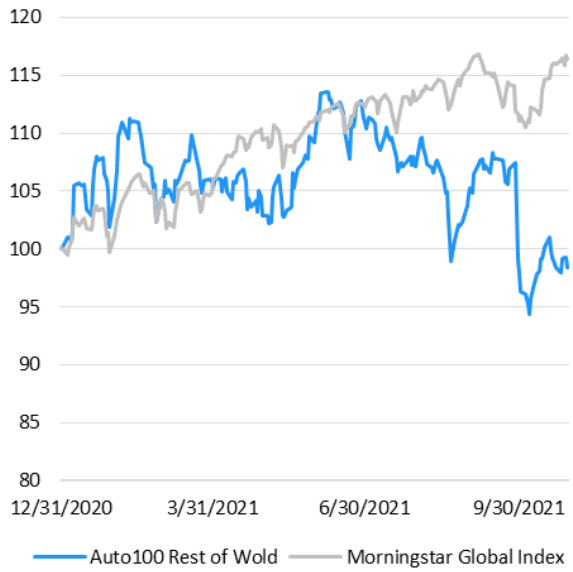
berylls

Performancevergleich Rest-of-World

LeanVal INVESTMENTS

SEIT INDEXSTART (31.12.2018)

SEIT JAHRESBEGINN



SEIT AUFLEGUNG (30.07.2021)

Das Rest-Of-World Segment besteht vor allem aus japanischen Aktien, gefolgt von Indien, Korea und Taiwan. Die Probleme in der Zulieferindustrie spiegeln sich in der Performance dieses regionalen Segments wider.

Net Return in USD. Stand 31.10.2021

berylls

LeanVal

beryllis

LeanVal Research GmbH
Bleichstraße 52
60313 Frankfurt am Main
+49 69 9494 88 050
research@leanval.investments
https://www.leanval.investments

Die Anlagestrategie- und/oder Anlageempfehlungen gem. § 85 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. VO (EU) Nr. 596/2014 (nachfolgend „Analysen" genannt) werden von der LeanVal Research GmbH nur zu Informationszwecken erstellt. Weder die LeanVal Research GmbH noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung der Analysen oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit diesen entstehen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bilden diese oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage der Analysen. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die Analysen können insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in den Analysen enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen der jeweiligen Verfasser. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der LeanVal Research GmbH und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen ("Information") sind primär für Kunden der LeanVal Research GmbH in Deutschland bestimmt. Sollte der ursprüngliche Empfänger die Analyse weiterleiten, so ist er verpflichtet, dies unter Einhaltung bestehender Regelungen und Gesetze zu tun und es ergibt sich hieraus keinerlei Verpflichtung der LeanVal Research GmbH gegenüber einer dritten Partei. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA oder in Kanada bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Die Verteilung der Analysen in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz die Analysen gelangen, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung der Analysen und ihrer Inhalte im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der LeanVal Research GmbH gestattet. Weitere Informationen unter: https://research.leanval.investments/lv-disclaimer/