

LeanVal Strategie Multifaktor

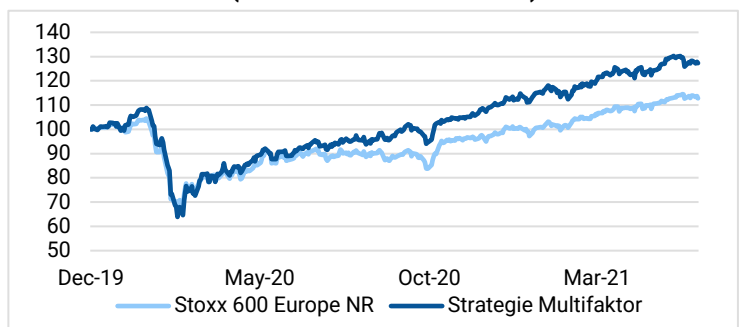
Aktien im Fokus

LeanVal Research steht für tiefgründige, unabhängige, fundamentale Aktienanalyse. Dabei werden selbst konzipierte, funktional und akademisch überprüfte Multifaktoransätze verfolgt, die sich als performancestark und robust in verschiedensten Marktphasen bewährt haben. Bei den Faktoren handelt es sich um fundamentale und markttechnische Faktoren aus den Bereichen Value, Quality, Stability, Growth und Momentum. Dieses Knowhow ist die Basis für die vier LeanVal Musterstrategien: **Nachhaltige Dividenden, Quality Value, Growth Momentum und Multifaktor.**

Anhand der definierten Strategie werden quartalsweise ca. 40 Aktien aus dem LeanVal Universum selektiert und als Portfolio bereitgestellt. Im Folgenden werden fünf Aktien aus dieser Strategie näher analysiert. Die LeanVal Musterstrategien wurden im Januar 2020 lanciert.

Bei der LeanVal Strategie „Multifaktor“ werden die fünf Faktoren Value, Quality, Stability, Growth und Momentum gleichgewichtet zur Aktienselektion genutzt. Im Ergebnis erhält man eine fundierte und umfassende Einschätzung zu jeder Aktie. Hierdurch lassen sich die Unternehmen identifizieren, die anhand der relativen Einschätzung am attraktivsten gegenüber ihren Mitbewerbern erscheinen. Zudem ist die Selektion durch die Kombination der fünf Faktoren robust gegenüber Ausreißern, was den Einfluss einzelner Faktoren im Vergleich zu einer eindimensionalen Betrachtung minimiert.

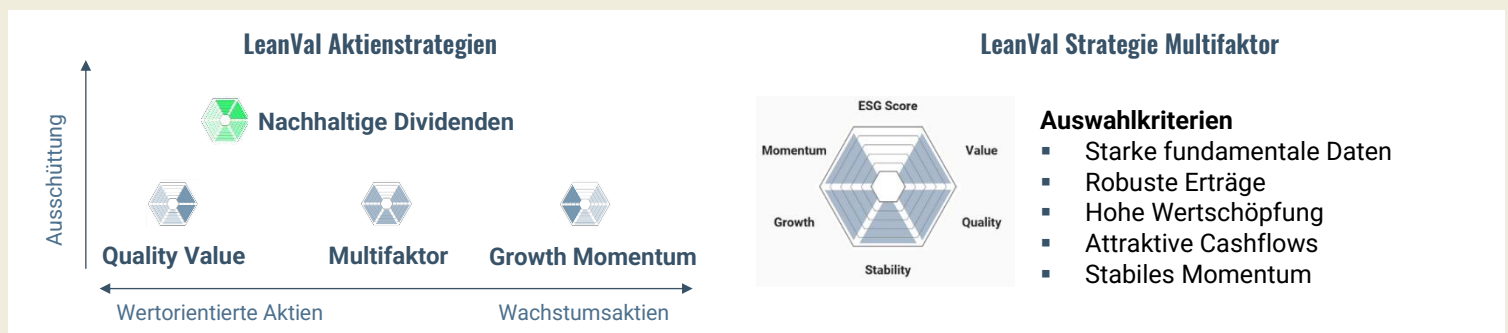
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 30.06.2021)



Entwicklung der Musterstrategie in Euro ohne Kosten. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft und stellt in keinem Fall eine Rendite- oder Risikozusage für die Zukunft dar. Quellen Morningstar, LeanVal Research.

Bei der oben dargestellten Abbildung handelt es sich um den Backtest der Strategie, der mit dem LeanVal Screener gemäß der definierten Auswahlkriterien erstellt wurde.

Im Jahr 2021 hat die Strategie eine Performance von 15,7% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 27,4% und liegt damit 14,5% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die Dividendenrendite beträgt 2,5% (Trailing Dividend) und das aktuelle KGV 26,2.



Ericsson AB (Buy; 131,00 SEK)

ISIN: SE0000108656

Land: Schweden

Branche: Technologie

Industrie: Hardware und Halbleiter

Market Cap: SEK 345,6 Mrd.



Ericsson AB ist ein schwedischer Anbieter von Kommunikationstechnologie und -dienstleistungen, wobei der Fokus auf dem Ausrüsten von Mobilfunknetzen liegt. Zum Unternehmen gehören die vier Segmente Networks (Umsatzanteil 2020: 71%), Digital Services (16%), Managed Services (10%) sowie Emerging Business and Other (3%). Networks umfasst die Bereitstellung der Netzwerkinfrastruktur für Mobilfunknetze und damit verbundene Dienstleistungen wie Netzwerk-Rollout und -Tuning sowie die Kundenbetreuung. Das Segment Digital Services bietet Produkte und Dienstleistungen für Service-Provider an. In der Sparte Managed Services werden herstellerunabhängige Services angeboten. Die Geschäftseinheit Emerging Business and Other bündelt die sonstigen Aktivitäten.

Im Juli 2021 veröffentlichte Ericsson die Ergebnisse des zweiten Quartals. Auf Quartalsbasis stieg der Umsatz um 10%, während er auf Jahresbasis leicht rückläufig war (-1%). Die politischen Ereignisse auf dem chinesischen Markt wirkten sich auf den Umsatz in diesem Land aus (1,5 Mrd. SEK Q2/21 vs. 4 Mrd. SEK Q2/20) und erreichten einen Tiefststand von 3% des Gesamtumsatzes. Ericsson erhöhte in diesem Quartal jedoch den Umsatz in fast allen anderen Regionen, einschließlich Nordostasien und Nordamerika. Das Netzwerksegment wuchs um 10% gegenüber dem Vorquartal, angetrieben durch die neue 5G-Technologie. Ein Beispiel ist der 8,3 Mrd. USD Vertrag mit dem US-Betreiber Verizon für die nächsten fünf Jahre. Dies ist der größte Vertrag, den Ericsson je abschließen konnte.

Kursentwicklung Ericsson AB (in SEK)



Quelle: LeanVal Research (16.07.2021 Schlusskurse)

Betrachtet man den Zeitraum der letzten drei Jahre, entwickelte sich der Umsatz positiv. Trotz der zyklischen Natur der Branche und der Pandemie wuchs der Umsatz mit einer jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 5%, während die durchschnittliche EBIT-Marge bei ca. 6% lag. Hierbei wurden bereits die Auswirkungen auf das Betriebsergebnis 2019 in Höhe von ca. 10,6 Mrd. SEK berücksichtigt, die an die US-Regulierungsbehörden (DOJ und SEC) gezahlt wurden, um eine rechtliche Auseinandersetzung bezüglich möglicher Bestechungshandlungen beizulegen.

Im gesamten Geschäftsjahr 2020 wurde ein Umsatzanstieg von 2,3% auf 232,4 Mrd. SEK erzielt (+5% bei konstanten Wechselkursen). Angetrieben wurde diese Entwicklung durch den Hardware-Umsatz (166 Mrd. SEK vs. 155 Mrd. SEK), der den Rückgang bei den digitalen Services (37 Mrd. SEK vs. 40 Mrd. SEK) mehr als ausglich. Aufgrund eines geringeren Anteils an Serviceverkäufen verbesserte sich die Bruttomarge von 37% auf 40%, was trotz höherer F&E-Aufwendungen (+899 Mio. SEK) zu einem Betriebsergebnis von 27,8 Mrd. SEK führte (2019: 10,6 Mrd. SEK). Ohne Restrukturierungsmaßnahmen wurde ein Wert von 29,1 SEK Mrd. erreicht (2019: 22,1 Mrd. SEK; ohne die Einigung mit den Regierungsbehörden). Folglich wurde 2020 eine operative Marge von 13% erzielt (Vorjahr: 10%). Der ROIC für das Geschäftsjahr 2020 lag bei 19%.

Höhere Einnahmen waren auch der Grund für einen besseren operativen Cashflow (28,9 Mrd. SEK 2020 vs. 16,9 Mrd. SEK 2019). Trotz der Akquisition des US-amerikanischen Enterprise-Mobilfunkbetreibers Cradlepoint (ca. 9,5 Mrd. SEK) konnte der Free Cashflow (FCF) von 9,1 Mrd. SEK auf 15,1 Mrd. SEK im Jahr 2020 erhöht werden. Dies entspricht einer Free Cashflow-Rendite (FCF/EV) von rund 5%. Die Netto-Cash-Position in der Bilanz nach Schulden und Leasing beläuft sich auf 12,9 Mrd. SEK (5,8 Mrd. SEK im Vorjahr). Für das Geschäftsjahr 2020 ist eine Dividende von 2 SEK (2019: 1,5 SEK; 2018: 1 SEK) geplant, was einer Dividendenrendite von 2% bei einem Kurs von 103,8 SEK entspricht.

Mit dem Beginn der ersten Phase von 5G, sind die Prognosen des RAN-Marktwachstum (Radio Access Network) von 3% auf 10% pro Jahr erhöht worden (Quelle: Dell'Oro Marktforschung). Die Pandemie hat die Bedeutung der Digitalisierung nochmals stärker in den Fokus gerückt, wodurch viele Regierungen digitale Projekte priorisieren und daher erhöhte Investitionen erwartet werden. In diesem Zusammenhang erscheint die hohe technologische Qualität der Lösungen von Ericsson derzeit sehr wettbewerbsfähig, vor allem im Bereich der Business Services. Im Vergleich zu traditionellen Festnetzen vereint der 5G-Mobilfunk hohe Leistung, geringe Latenz und Sicherheitsvorteile. Infolgedessen erwartet das Unternehmen ein Wachstum für das Segment Enterprise Services von 20 – 30% pro Jahr. Mit Kennzahlen für das laufende Jahr wie einem Enterprise Value zu EBIT von ca. 11,0 (Branche 22,5) und einer FCF-Rendite von 7,4% erscheint die Aktie attraktiv.

Ersteller: Dario Maugeri (Analyst)

Ipsen SA (Buy; 103,00 EUR)

ISIN: FR0010259150

Land: Frankreich

Branche: Gesundheitswesen

Industrie: Arzneimittelherstellung und -forschung

Market Cap: EUR 7,2 Mrd.



Ipsen SA ist ein Biopharmaunternehmen aus Frankreich. Zum Konzern gehören die beiden Segmente Specialty Care (Umsatzanteil 2020: 92%) und Consumer Healthcare (8%). Specialty Care entwickelt und verkauft Arzneimittel in den Bereichen Onkologie (Prostata-, Blasen-, Leber- und Nierenzellkarzinome sowie neuroendokrine Tumore), Endokrinologie (Hormon- und Stoffwechselstörungen) und Neurowissenschaften (Bewegungsstörungen wie Spastik und zervikale Dystonie). Die Sparte Consumer Healthcare bietet verschreibungspflichtige und freiverkäufliche Arzneimittel an. Diese kommen bei Magen-Darmkrankheiten, kognitiven Störungen, Schmerzen und Erkältungskrankheiten zum Einsatz.

Die Umsatzzahlen für das Q1 2021 fielen positiv aus. Der Konzernumsatz wuchs zu konstanten Wechselkursen (kWk) um 5,5% auf 659 Mio. EUR. In der Onkologie wurde eine Umsatzsteigerung von 5% verzeichnet (495 Mio. EUR), getrieben von den Produkten Cabometyx (16,4%) und Decapeptyl (12,0%). Ende März 2021 hat die EU das Medikament Cabometyx in Kombination mit Opdivo von Bristol Myers Squibb zur Erstlinienbehandlung des fortgeschrittenen Nierenzellkarzinoms zugelassen (mehr als 400.000 neue Fälle von Nierenkrebs werden jedes Jahr weltweit diagnostiziert, 90% davon sind Fälle von Nierenzellkarzinom).

Trotz der negativen Auswirkungen der Pandemie auf Patientendiagnosen und -behandlungen und damit auch auf den Umsatz des Sektors, ist es Ipsen gelungen, den Umsatz 2020 um +3% (kWk) auf 2,6 Mrd. EUR zu erhöhen. Das Core Operative Income stieg

dank eines vorteilhaften Produktmixes um 6% auf 829 Mio. EUR, was zu einer weiteren Verbesserung der Marge führte (Marge 32% vs. 30% im Vorjahr). Die gesamten R&D Investitionen stiegen um 4% auf 405 Mio. EUR (Umsatzanteil 15%). Beim Vergleich der Marge muss allerdings berücksichtigt werden, dass sich im Geschäftsjahr 2019 eine Wertminderung in Höhe von 669 Mio. EUR ergab. Verantwortlich hierfür war der Studienabbruch des erworbenen Medikaments Palovarotene (Behandlung ultraseltener Knochenerkrankungen für Kinder), dem jedoch ein positiver Effekt auf die Ertragsteuern in Höhe von 177 Mio. EUR gegenübergestellt wurde. Aus diesem Grund verringerte sich auch der Wert der immateriellen Vermögensgegenstände von rund 2 Mrd. EUR auf rund 1,7 Mrd. EUR zum Jahresende 2020 (Verhältnis Eigenkapital zu immateriellen Vermögenswerten 1,2).

Das Onkologie-Portfolio erwies sich im vergangenen Jahr als widerstandsfähig (+9% kWk bei 2 Mrd. EUR), angetrieben durch höhere Umsätze in Nordamerika mit Somatuline (+13%). Allein dieses Medikament, das zur Behandlung von neuroendokrinen Tumoren und Akromegalie eingesetzt wird, machte 44% des Konzernumsatzes aus (kWk). Der Bereich Consumer Healthcare mit dem wichtigsten Produkt Smecta (Durchfallmedikament) verzeichnete hingegen aufgrund der Auswirkungen der Pandemie (Social Distancing, weniger Reisen) einen Umsatzrückgang von 24% (kWk).

Geografisch betrachtet war Nordamerika (+4,8%) der Hauptwachstumsmarkt aufgrund der Nachfrage nach Somatuline und Dysport. Die Umsätze außerhalb Europas und Nordamerikas stiegen um 44,5%, angetrieben durch China (mit Decapeptyl).

Die Margenexpansion war der Hauptgrund für die höhere Cash Conversion Rate (Free Cashflow / Nettogewinn) von attraktiven 111% im Jahr 2020. Dies ist auch das Resultat einer strikten Kontrolle der Investitionen (CAPEX / Umsatz ca. 6%) und eines guten Working Capital Managements. Die Gesamtverschuldung betrug ca. 870 Mio. EUR (rund 126 Mio. EUR Leasing), was abzüglich der liquiden Mittel (691 Mio. EUR) zu einem soliden Verhältnis von Nettoverschuldung zu bereinigtem EBIT von 0,32 führte. Der ROIC wuchs von 16% in 2015 auf 19% in 2020 und war damit deutlich höher als die Kapitalkosten (Durchschnitt WACC 2015-20: 6,6%).

Initiativen zur Optimierung der operativen Effizienz und Aktivitäten, insbesondere im Bereich Consumer Healthcare, sollten das mittelfristig erwartete höhere Verhältnis von R&D zu Umsatz kompensieren. Die Widerstandsfähigkeit und Profitabilität, die der Bereich Onkologie in den letzten Quartalen gezeigt hat, sollte durch die kommerzielle Entwicklung neuer Produkte (z.B. das Medikament Cabometyx) und durch die Erweiterung der Pipeline weiter unterstützt werden. Dies könnte die Cashflows weiter verbessern (erwartete FCF-Rendite im Jahr 2021: 10%). Die Guidance für 2021 sieht einen Anstieg des Gesamtumsatzes um 4% (kWk) vor.

Ersteller: Dario Maugeri (Analyst)

Kursentwicklung Ipsen SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (16.07.2021 Schlusskurse)

Kindred Group plc (Buy; 185,00 SEK)

ISIN: SE0007871645

Land: Schweden

Branche: Reisen und Freizeit

Industrie: Reisen und Freizeit

Market Cap: GBP 2,8 Mrd.



Kindred Group plc (vormals Unibet Group plc) ist ein Anbieter von Sportwetten und diversen weiteren Online-Glücksspielen mit Sitz in Malta. Das Unternehmen gliedert sein Geschäft in die vier geografischen Segmente: Nordics (Umsatzanteil 2020: 24%); Western Europe (62%); Central, Eastern and Southern Europe (9%) sowie Other (5%). Rund die Hälfte des Umsatzes wird mit Sportwetten verdient. Die andere Hälfte entfällt auf die Kategorien Casino & Games, Poker sowie andere Produkte. Das Unternehmen ist durch Akquisitionen gewachsen und verfolgt eine Mehrmarkenstrategie. Neben der Hauptmarke Unibet betreibt der Konzern u.a. noch die Marken 32Red, bingo.com, Casinohuone, Kolikkopelit, Storspiller, Maria Casino, Otto Kasino und Vlad Casino.

Das erste Quartal 2021 konnte Kindred mit hohen Wachstumszahlen abschließen. Der Umsatz wuchs im Vergleich zum Vorjahresquartal um 41,2% auf 353 Mio. GBP, mit Rekordumsätzen in einigen Märkten. Der Hauptgrund hierfür ist der Anstieg der aktiven Kunden auf 1,82 Mio. (+18,8%), womit ebenfalls ein neuer Rekordwert erreicht wurde. Das operative Ergebnis erhöhte sich auf ca. 86 Mio. GBP nach 7 Mio. GBP im Vorjahresquartal, der Gewinn nach Steuern auf 73 Mio. GBP (Q1 2020: 1 Mio. GBP).

Anfang Juli verkündete das Unternehmen die Übernahme von Relax Gaming, einem Anbieter von B2B Gaming-Lösungen, insbesondere in den Bereichen Poker, Casino und Bingo. Kindred war dort bereits seit 2013 investiert und möchte die nun restlichen 66,6% der Anteile übernehmen. In einem ersten Schritt bezahlt Kindred 80 Mio. EUR, hinzu kommen weitere Zahlungen in den

Jahren 2022 und 2023 (Maximum 113 Mio. EUR), die an das Erreichen bestimmter Ziele geknüpft sind. Der maximale Enterprise Value ohne Barmittel und Schulden beträgt damit 320 Mio. EUR. Relax Gaming versorgt Kindred mit exklusiven Anwendungen im Bereich Poker und Bingo sowie mit Casinospiele. Kindred möchte das Unternehmen als unabhängige Einheit im Konzern weiterführen und von den guten Wachstumsaussichten profitieren (Kennzahlen der letzten 12 Monate bis Mai: Umsatz 25 Mio. EUR, EBITDA 10 Mio. EUR).

Mit Blick auf die letzten vier Jahre erzielte Kindred ein enormes Wachstum. Der Umsatz stieg im Durchschnitt um knapp 21%, wobei hier das Jahr 2019 mit einem Zuwachs von lediglich 0,6% bereits miteingerechnet ist. Ursache hierfür waren regulatorische Veränderungen in Schweden sowie verstärkte Restriktionen in anderen Märkten wie Norwegen und den Niederlanden. Änderungen der Regulierung stellen somit sowohl ein Risiko dar, bieten aber auch Chancen. So profitierte der Konzern von der schrittweisen Marktöffnung in den USA im Jahr 2018 und erhielt in den ersten Bundesstaaten Lizenzen für den Ausbau der dortigen Präsenz. Das operative Ergebnis entwickelte sich in den letzten Jahren ebenso positiv mit einer Marge zwischen 17% und 18%. Allerdings stellt auch hier das Jahr 2019 einen deutlichen Ausreißer dar mit einer Marge von lediglich ca. 8%. Nach einem Wert von gut 70 Mio. GBP im Jahr 2019, konnte das operative Ergebnis 2020 hingegen auf ca. 200 Mio. GBP erhöht werden. Der Free Cashflow für das Jahr 2020 belief sich dank des guten Ergebnisses und geringer Investitionen auf 290 Mio. GBP (2019: 55 Mio. GBP).

Zum Jahresende 2020 betrug die Bilanzsumme des Konzerns rund 1 Mrd. GBP, bei einer Eigenkapitalquote von rund 41%. Als Unternehmen der Digitalwirtschaft, das durch Akquisitionen gewachsen ist, weist Kindred verhältnismäßig hohe immaterielle Vermögenswerte von rund 420 Mio. GBP auf. Demgegenüber stehen allerdings sehr hohe liquide Mittel von 300 Mio. GBP. Da die zinstragenden Verbindlichkeiten und Leasingverbindlichkeiten bei ca. 180 Mio. EUR lagen, verfügte Kindred somit sogar über eine komfortable Netto-Cash-Position. Neben der bereits erwähnten Akquisition wird ein Teil der Liquidität für Ausschüttungen genutzt. Die Dividende 2021 wird im Bereich von 0,65 GBP (2020: 0,33 GBP) erwartet, womit sich eine Rendite von gut 5,0% ergibt.

Trotz der beeindruckenden Performance seit Jahresbeginn (+77%) verfügt die Aktie aufgrund des starken Wachstums bei Umsatz und Ergebnis über Aufwärtspotential. Das zweite Quartal sollte aufgrund der Fußball-Europameisterschaft und schwachen Vergleichswerten aus dem Vorjahr (weitgehende Sportpause wegen Corona) sowie der Trendfortsetzung beim Gaming ebenso überzeugen. Mit Kennzahlen für das laufende Jahr wie einem KGV von 10,2, einem Enterprise Value zu EBIT von 8,2 und einer Free Cashflow Yield von 10% erscheint Kindred attraktiv.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Kindred Group plc (in SEK)



Quelle: LeanVal Research (16.07.2021 Schlusskurse)

Norsk Hydro ASA (Buy; 71,00 NOK)

ISIN: NO0005052605

Land: Norwegen

Branche: Grundstoffe

Industrie: Rohstoffe

Market Cap: NOK 113,5 Mrd.



Norsk Hydro ASA ist ein integriertes norwegisches Aluminiumunternehmen, das in sechs Segmenten tätig ist: Bauxite & Alumina, Aluminium Metal, Metal Markets, Rolling, Extrusions und Energy. Bauxite & Alumina umfasst den Bauxit-Bergbau sowie die Herstellung von Aluminiumoxid und damit verbundene Handelsaktivitäten. Im Bereich Aluminium Metal werden die Produktion von Primäraluminium sowie weitere Schmelz- und Gießaktivitäten gebündelt. Das Segment Metal Markets umfasst die Vertriebsaktivitäten im Zusammenhang mit Produkten aus den Primärmetallwerken und die operative Verantwortung für die eigenständigen Umschmelzwerke. Ebenso werden die physischen und finanziellen Metallhandelsaktivitäten hier gebündelt. Die Geschäftseinheit Rolling betreibt die Walzwerke von Hydro und beliefert u.a. die Automobil-, Transport-, Bau-, Maschinenbau- und Verpackungsindustrie. Extrusions umfasst u.a. Extrusionsprofile und Präzisionsrohrprodukte für die Bau- und Automobilindustrie. Zum Bereich Energy gehören die Kraftwerke in Norwegen sowie die weltweite Energiebeschaffung für die Aluminiumaktivitäten des Konzerns.

Im März 2021 verkündigte Norsk Hydro die Vereinbarung über den Verkauf des Rolling Segments an die Private Equity Gesellschaft KPS Capital Partners zu einem Preis von 1,38 Mrd. EUR (Enterprise Value), der nun auf die Zustimmung der Wettbewerbsbehörden wartet. Das Segment trug 2020 mit 24 Mrd. NOK rund 17% zum Umsatz sowie 1,27 Mrd. EUR (9%) zum EBITDA bei. Als Verkaufsgründe wurden Rentabilitätsverbesserungen (2020: Rolling Segment EBITDA-Marge: 5,3% vs. Konzern EBITDA-Marge:

10,5%) sowie ein verstärkter Nachhaltigkeitsfokus angegeben. Norsk Hydro stellte Ende April die ersten Quartalszahlen vor. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum konnte der Umsatz um rund 1% auf 31.951 Mio. NOK ausgebaut werden. Dabei ist zu erwähnen, dass das Rolling Segment bereits als aufgegebenes Geschäftsbereich ausgewiesen ist und folglich nur im Net Income berücksichtigt wird. In Q1 2020 lag der Umsatz in diesem Segment bei 6,597 Mio. NOK. Das EBIT auf Konzernebene wurde mit 2.333 Mio. NOK (Q1/2020: 2.228 Mio. NOK) ausgewiesen. Unterm Strich wurde ein gesamtes Periodenergebnis von 1.500 Mio. NOK erzielt.

Die letzten drei Jahren waren geprägt von stark schwankenden Ergebnissen. Seit 2018, als das Extrusion Segment übernommen wurde (zuvor Joint Venture), sind die Umsätze 2019 um rund 6% und 2020 um rund 8% zurückgegangen. Im Jahr 2018 gab es einen Vorfall in den Produktionsstätten in Brasilien, bei dem giftige Abfallstoffe in das Grundwasser gelangten. Als direkte Folge wurde Norsk Hydro von der brasilianischen Regierung eine Produktionsreduzierung von 50% auferlegt. Zudem wurde eine Sammelklage von betroffenen Personen initiiert. Dies hatte niedrigere Margen zu Folge (EBIT: 7.223 Mio. NOK; EBIT-Marge: 4,53%), da die sonst dort produzierten Rohstoffe extern eingekauft werden mussten. Das Jahr 2019 war geprägt von niedrigen Aluminiumpreisen, einer Cyber-Attacke sowie einer Restrukturierung des Rolling Segments. Dies führte dazu, dass ein negatives adjustiertes EBIT sowie Net Income erwirtschaftet wurden. Zu beachten ist zudem, dass die Ergebnisse einer starken Volatilität zu Währungsschwankungen ausgesetzt sind.

Die Trendwende konnte im Jahr 2020 erreicht werden, auch beeinflusst von vorteilhaften Inputpreisen. Norsk Hydro erzielte ein adjustiertes EBIT von 3.570 Mio. NOK und ein Net Income von 1.660 Mio. NOK. Besonders hervorzuheben ist der starke Free Cashflow in Höhe von 7.550 Mio. NOK (2019: 4.013 Mio. NOK). Die Fähigkeit hohe Cashflows zu erzielen, ist ein Grund für die äußerst gesunde Bilanzsituation. Der Verschuldungsgrad ist mit 0,4 unter dem des Sektors von 0,5. Auch der niedrige Anteil an immateriellen Vermögenswerten ist positiv zu bewerten.

Eine der Stärken von Norsk Hydro ist die betriebliche Belastbarkeit aufgrund eines diversifizierten Ertragsmixes über die gesamte Aluminium-Wertschöpfungskette, bedingt durch das integrierte Geschäftsmodell. Zudem profitiert das Unternehmen von einer relativ kleinen Nachfragevolatilität, da im Gegensatz zu den Wettbewerbern der Großteil des Umsatzes nicht in China, sondern in den USA (57% Umsatzanteil) und Europa (22%) erzielt wird. In den nächsten drei Jahren wird ein deutliches Wachstum im operativen Ergebnis auf 14 – 16 Mrd. NOK prognostiziert, was einer EBIT-Marge von über 10% entsprechen würde. Dies soll erreicht werden durch die Nachfrageerholung nach der Coronapandemie sowie eine hohes Aluminiumpreisniveau.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Norsk Hydro ASA (in NOK)



Quelle: LeanVal Research (16.07.2021 Schlusskurse)

PostNL NV (Buy; 5,40 EUR)

ISIN: NL0009739416

Land: Niederlande

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung und Transport

Market Cap: EUR 2,3 Mrd.



PostNL ist das führende Postunternehmen in den Niederlanden. Der Konzern betreibt die zwei operativen Segmente Parcels (Umsatzanteil 2020: 58%) und Mail in the Netherlands (42%). Das Segment Parcels agiert als Zusteller von Paketen sowie als Anbieter von Logistikdienstleistungen und E-Commerce-Services in der Region Benelux. Hinzu kommt die Einheit Spring Global Delivery Solutions, ein unabhängiger Dienstleister für grenzüberschreitende Logistiklösungen mit direktem Zugang zu den Postvertriebsnetzen in den Niederlanden und Großbritannien sowie Partnern in 190 Ländern. Mit dem Segment Mail in the Netherlands ist PostNL Monopolist bei der Briefzustellung in den Niederlanden.

Das erste Quartal 2021 verlief für PostNL sehr erfolgreich. Der Umsatz erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahresquartal um gut 37% auf 962 Mio. EUR, verursacht durch den E-Commerce Boom seit dem Ausbruch der Pandemie. Der Konzern lieferte 108 Mio. Pakete aus (+61%), so viele wie niemals zuvor in einem Quartal (Q1 2020: 67 Mio.). Das Management schätzt, dass hierbei der Lockdown zu einem Einmaleffekt von rund 26 Mio. Paketen führte. Abzüglich dieser Menge beträgt die Zunahme dennoch überzeugende 23%, was die steigende Bedeutung des Online-Handels unterstreicht und positiv für die Zukunft stimmt. Das Sendungsvolumen im Briefgeschäft stieg um 5,6%, bereinigt um Sondereffekte (u.a. Wahlunterlagen, Mitteilungen zum Impfprogramm, mehr Arbeitstage) war jedoch ein Rückgang um 6% zu beobachten. Unterm Strich belief sich das operative Ergebnis, von

PostNL definiert als „Normalised EBIT“ (bereinigt um nicht-operative Bestandteile), auf einen Wert von 130 Mio. EUR (Q1 2020: 15 Mio. EUR). Das Management geht davon aus, dass hiervon rund 42 Mio. durch den Sondereffekt der Pandemie verursacht wurden.

In den letzten fünf Jahren ging PostNL durch eine Phase der Transformation. Im Jahr 2019 bzw. 2020 trennte man sich von Auslandsaktivitäten in Deutschland (Postcon) und Italien (Nexive). Zudem wurde 2019 das Kerngeschäft durch die Übernahme von Sandd BV, dem zweitgrößten Briefzusteller der Niederlande, gestärkt. Bereinigt um diese Veränderungen, konnte der Umsatz allerdings bis zum Jahr 2019 nur sehr geringfügig gesteigert werden. Die Digitalisierung führte zu einem jährlichen Rückgang des Briefvolumens zwischen ca. 8 – 11%, während der Onlinehandel zu einer Zunahme des Paketvolumen zwischen rund 13 – 22% führte. Im Jahr 2019 wurde erstmals mehr Umsatz mit Paketen als mit Briefen erzielt. Die Pandemie bescherte dem Onlinehandel dann einen weiteren Boom, wodurch das Paketvolumen 2020 um +19,2% zulegte und das Normalised EBIT um rund 81% auf 245 Mio. EUR anstieg (2019: 135 Mio. EUR).

Die Bilanz von PostNL zum Jahresende 2020 erscheint insgesamt sehr robust. Bei einer Bilanzsumme von 2.210 Mio. EUR standen liquide Mittel von ca. 650 Mio. EUR zu Buche. Dies entsprach einem sehr hohen Anteil von 29,5% der Bilanzsumme (Q1 2021: 35,8%). Die zinstragenden Verbindlichkeiten beliefen sich auf gut 700 Mio. EUR sowie Leasingverbindlichkeiten von ca. 300 Mio. EUR. Obwohl PostNL historisch stets hohe Cashquoten aufwies (in den letzten fünf Jahren Minimum 16%) stellt sich die Frage, ob derart hohe liquide Mittel nicht anderweitig eingesetzt werden sollten. Für das Geschäftsjahr 2020 betrug die Dividende 0,28 EUR. Für 2021 wird ein Wert im Bereich von 0,35 EUR erwartet, was einer Dividendenrendite von 7,5% entspricht. Negativ ins Auge fällt hingegen das aus historischen Gründen geringe Eigenkapital von 222 Mio. EUR im Jahr 2020 (2019: -18 Mio. EUR).

Mit Bekanntgabe der positiven Zahlen zum ersten Quartal erhöhte das Management die Prognose für das Gesamtjahr 2021. Das Normalised EBIT soll nun mindestens 250 Mio. EUR betragen (inkl. Sondereffekt Corona von 60 – 70 Mio. EUR). Die vorherige Guidance betrug 205 – 225 Mio. EUR (2020: 245 Mio., inkl. Einmaleffekt durch Corona von 55 Mio.). Der Free Cashflow laut Definition von PostNL wird mit mindestens 225 Mio. EUR erwartet (zuvor 200 – 230 Mio. EUR; 2020: 186 Mio. EUR), bei Investitionen von 140 – 160 Mio. EUR (2020: 78 Mio. EUR).

Trotz der sehr guten Performance (64% seit Jahresbeginn) verfügt die Aktie aufgrund der angestrebten Ergebnisverbesserung noch über Aufwärtspotential. Mit Value Kennzahlen für das laufende Jahr wie einem KGV von 10,5 und einem Enterprise Value zu EBIT von 10,2 sowie einer Free Cashflow Yield von 9,7% erscheint die Aktie weiterhin attraktiv.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung PostNL NV (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (16.07.2021 Schlusskurse)

Hinweise zu Anlagestrategie- Anlageempfehlung gem. § 85 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. VO (EU) Nr. 596/2014

Allgemeines

Die Anlagestrategie- und/oder Anlageempfehlungen (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 beglückten 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.

Informationsquellen

Sämtliche Analysen werden auf der Grundlage der Daten eines Datenanbieters sowie von allgemein zugänglichen Quellen („Informationen“) erstellt, die die LeanVal Research GmbH für zuverlässig hält. Die LeanVal Research GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der LeanVal Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und LeanVal Research GmbH haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die LeanVal Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen. Obwohl die Analysen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die LeanVal Research GmbH, deren Anteilseigner, Organe und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen, die aus in den Analysen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Datenquelle für alle historischen Kurse ist Morningstar und LeanVal Research.

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von der LeanVal Research GmbH analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, NAV-Bewertungen und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell. Die errechneten Scores (Value, Quality, Stability, Growth) sind das Ergebnis eines proprietären Modells der LeanVal Research GmbH. Sie ergeben sich aus dem Vergleich fundamentaler Kennzahlen des quantitativ analysierten Unternehmens im Verhältnis zu Vergleichsunternehmen innerhalb eines Sektors (ggf. einer Region). Hinweise zur generellen Vorgehensweise befinden sich unter www.leanval.investments. Das absolute Kursziel und damit verbunden die absolute Einschätzung (unterbewertet, neutral überbewertet) ergeben sich unter Verwendungen eines in die Zukunft gerichteten DCF- oder ROIC (Return on Invested Capital) Verfahrens. Als Grundlage dienen hierbei die Schätzungen der zukünftigen Gewinne. Die Gewinnschätzungen basieren entweder auf einem Konsensus oder werden von der LeanVal Research GmbH selbst vorgenommen.

Aktualisierungen

Ein Anspruch der Empfänger auf Veröffentlichung von aktualisierten Analysen besteht nicht. Die LeanVal Research GmbH behält sich vor, Aktualisierungen von Analysen unangekündigt vorzunehmen. Eine regelmäßige Aktualisierung dieses Dokuments ist nicht vorgesehen.

Compliance

Die LeanVal Research GmbH hat in Umsetzung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen institutsinterne Informationsschranken, die den Zugang der Analysten zu Insiderinformationen verhindern. Die Einhaltung wird durch den Compliance-Beauftragten überwacht.

Erläuterung der Empfehlungssystematik

Die relative Einschätzung basiert auf den verschiedenen Scores der einzelnen Unternehmen in den Bereichen Value, Quality, Stability, Growth und Momentum welche mit den Durchschnittswerten des Gesamtmarktes und/oder auch mit den jeweiligen Sektoren verglichen werden. Die Unternehmen werden auf einer Skala von 0 bis 100 eingestuft. Hieraus werden die drei Ratings „unattraktiv“ (0 bis 30 auf der Skala), „neutral“ (31 bis 70 auf der Skala) und „attraktiv“ (71 bis 100 auf der Skala) abgeleitet. Die relative Einschätzung kann sich aufgrund der hohen Komplexität der Scores und der vielfältigen Abhängigkeiten zwischen den analysierten Unternehmen kurzfristig ändern.

Das Ratingsystem der LeanVal Research GmbH für die absolute Bewertung umfasst die Ratings „unterbewertet“, „fair bewertet“ und „überbewertet“. Das Rating einer Aktie basiert auf der erwarteten Rendite für die kommenden sechs bis zwölf Monate. Die erwartete Rendite setzt sich aus der prognostizierten Veränderung des Aktienkurses und der voraussichtlichen Dividendenrendite zusammen. Änderungen des Diskontierungsfaktors oder der prognostizierten Cashflows können zu erheblichen Änderungen des Kursziels führen.

Ratingsystem der absoluten Bewertung:

Buy	Potenzial > +15%
Hold	Geringes Aufwärts- und Abwärtspotential
Sell	Potenzial < - 15%

Erstellungsangaben

Datum	Unternehmen	Relative Einschätzung	Absolute Bewertung	Aktueller Kurs	Kursziel	Analyst
16.07.21	Ericsson AB	Attraktiv	Buy	103,84 SEK	131,00 SEK (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
16.07.21	Ipsen SA	Attraktiv	Buy	88,56 EUR	103,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
16.07.21	Kindred Group plc	Attraktiv	Buy	142,60 SEK	185,00 SEK (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
16.07.21	Norsk ASA	Attraktiv	Buy	55,40 NOK	71,00 NOK (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
16.07.21	PostNL NV	Attraktiv	Buy	4,59 EUR	5,40 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)

Interessenkonflikte

In den Finanzanalysen sind Umstände oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit - der Mitarbeiter der LeanVal Research GmbH, die die Analyse erstellt haben, - der LeanVal Research GmbH als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen oder - der sonstigen für die LeanVal Research GmbH tätigen und an der Erstellung mit-wirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten, anzugeben. Offenlegungspflichtige Informationen über Interessen oder Interessenkonflikte liegen insbesondere vor, wenn

- wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen oder Unternehmen und den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, bestehen,
- o.g. Personen oder Unternehmen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen (Market Making/ Designated Sponsoring),
- o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt waren, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden waren oder in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten, soweit von der Offenlegung dieser Informationen keine vertraulichen Geschäftsinformationen betroffen sind,
- o.g. Personen oder Unternehmen mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben,
- o.g. Personen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahrnehmen oder
- o.g. Personen oder Unternehmen sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf die Emittenten haben, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

LeanVal Research GmbH
Die Geschäftsführung
Köln, 2021

Standardisiertes Informationsblatt für Aktien am organisierten Markt nach §64 Abs. 2 WpHG

LeanVal
RESEARCH

Dieses Informationsblatt informiert Sie in allgemeiner Weise über die wesentlichen Eigenschaften einer Aktie, die an einem organisierten Markt gehandelt wird. Es ist der Anlage zu § 4 Absatz 3 der Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen (WpDVerOV) entnommen.

Unter einem organisierten Markt versteht man deutsche oder europäische Handelsplätze (Börsen), die von staatlichen Stellen genehmigt, geregelt und überwacht werden. Die Aktiengesellschaften, deren Aktien dort zum Handel zugelassen werden, müssen detaillierten Veröffentlichungspflichten genügen. Bei vielen Aktiengesellschaften finden Sie Informationen wie Halbjahres- und Jahresfinanzberichte sowie Mitteilungen über kursrelevante Ereignisse auf ihren Internetseiten, zum Beispiel unter „Investor Relations“.

Bitte informieren Sie sich über die speziellen Chancen und Risiken einer bestimmten Aktie, zum Beispiel auf den Internetseiten der jeweiligen Aktiengesellschaft, oder fragen Sie Ihre Anlageberaterin oder Ihren Anlageberater.

Was ist eine Aktie?

Eine Aktie ist ein Wertpapier, mit dem Sie einen Anteil am Grundkapital einer Aktiengesellschaft erwerben. Mit dem Kauf einer Aktie werden Sie Aktionärin bzw. Aktionär dieser Aktiengesellschaft in Höhe des Kapitalanteils Ihrer Aktien. Sie nehmen durch Ihre Aktien an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens über Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen teil, tragen aber auch Verluste mit, im Extremfall bis zur Höhe Ihrer Anlage.

Für wen sind Aktien eine mögliche Anlageform?

Aktien kommen für Sie als Anlage in Betracht, wenn Sie

- über Grundkenntnisse der Aktienmärkte verfügen,
- sich unmittelbar an einem Unternehmen beteiligen wollen,
- die mit einer Aktie verbundenen Chancen nutzen möchten sowie
- bereit und in der Lage sind, die Risiken einer Aktienanlage zu tragen.

Welche Rechte sind mit einer Aktie verbunden?

Wenn Sie eine Aktie kaufen, überlassen Sie der Aktiengesellschaft Ihr Geld auf unbestimmte Zeit, es wird Ihnen also nicht etwa zu einem bestimmten Fälligkeitstermin zurückgezahlt. Durch den Verkauf Ihrer Aktien können Sie sich aus Ihrer Beteiligung an einer Aktiengesellschaft lösen.

Mit einer Aktie sind verschiedene Rechte verbunden. Die Rechte können je nach Aktiengattung unterschiedlich sein: Stammaktien sind der Regelfall; mit ihnen sind die Rechte verbunden, die im Aktiengesetz und in der Satzung der Aktiengesellschaft festgeschrieben sind (siehe dazu Punkte 1 bis 3), zum Beispiel Stimm- und Bezugsrechte. Daneben gibt es Vorzugsaktien: Diese gewähren bestimmte Vorzüge, zum Beispiel einen erhöhten Dividendenanspruch, allerdings entfällt in der Regel das Stimmrecht.

Sie haben insbesondere folgende Rechte:

1. Stimmrecht und Auskunftsrecht: Sie können an der Hauptversammlung der Aktiengesellschaft teilnehmen und dort abstimmen sowie Auskünfte verlangen.
2. Recht auf Gewinnanteil (Dividende): Erwirtschaftet das Unternehmen einen (Bilanz-)Gewinn, kann die Hauptversammlung des Unternehmens beschließen, diesen an die Aktionärinnen und Aktionäre auszuzahlen. Sie haben dann im Regelfall Anspruch auf einen Anteil an diesem Gewinn gemäß Ihrer Beteiligung am Grundkapital, sofern die Satzung nichts Abweichendes bestimmt. Voraussetzung ist, dass Sie die Aktien an dem für den Bezug der Dividende relevanten Stichtag halten.
3. Bezugsrecht: Wird das Grundkapital einer Aktiengesellschaft erhöht, werden neue Aktien ausgegeben. Wenn Sie bereits Aktien dieser Aktiengesellschaft haben, sind Sie berechtigt, neue Aktien zu kaufen. Damit können Sie Ihren Anteil am Grundkapital konstant halten. Allerdings kann dieses Bezugsrecht durch einen Beschluss der Hauptversammlung ausgeschlossen werden.

Welche Chancen bietet eine Aktie?

Durch den Kauf einer Aktie haben Sie die Möglichkeit, Kursgewinne zu erzielen. Liegt der Kurs zum Zeitpunkt des Verkaufs der Aktie höher als zum Zeitpunkt des Kaufs, können Sie einen Gewinn erzielen. Außerdem erhalten Sie eine Dividende, wenn die Hauptversammlung beschließt, eine Dividende auszuzahlen.

Welche Risiken gehen Sie ein, wenn Sie eine Aktie kaufen?

1. Bonitäts-/Emittentenrisiko: Die Aktiengesellschaft kann insolvent werden, das heißt, sie hat zu hohe Schulden oder ist zahlungsunfähig. Dann können Sie unter Umständen das gesamte Geld verlieren, das Sie eingesetzt haben (Totalverlust).
2. Kursveränderungsrisiko: Der Marktpreis der Aktie (Kurs) hängt von Angebot und Nachfrage ab und kann fallen, wenn sich der Aktienmarkt als Folge der allgemeinen Entwicklung des Marktes negativ entwickelt, zum Beispiel weil sich die Konjunktur- oder Branchenaussichten verschlechtern. Gründe für den Kursverlust können auch unternehmensspezifisch sein. Beispiele dafür sind verschlechterte Geschäftsaussichten oder verfehlte Ertragsziele.
3. Dividendenrisiko: Die Aktiengesellschaft zahlt keine Dividende aus oder die Dividende ist geringer als erwartet. Das kann zum Beispiel der Fall sein, wenn die Aktiengesellschaft keinen oder einen geringeren Gewinn macht als erwartet oder wenn die Hauptversammlung beschließt, keinen Gewinn auszuzahlen.
4. Währungsrisiko: Wenn eine Aktie in einer anderen Währung als in Euro an der Börse notiert ist, beeinflusst der Wechselkurs zusätzlich Ihren Gewinn oder Verlust.
5. Risiko der Einstellung der Börsennotierung/des Widerrufs der Zulassung: Die Aktiengesellschaft kann die Börsennotierung einstellen oder die Zulassung zum Börsenhandel widerrufen. Dann können Sie die Aktie unter Umständen gar nicht mehr oder nur mit großen Preisabschlägen verkaufen.

Wann können Sie Aktien kaufen oder verkaufen?

Aktien, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, können in der Regel an jedem Börsentag ge- oder verkauft werden. Es kann zu Schwierigkeiten beim Verkauf oder zu größeren Preisabschlägen kommen, wenn es keinen ausreichenden börslichen Handel der Aktie gibt.

Welche Kosten fallen an?

Sie erhalten neben diesem Informationsblatt eine formalisierte Kostenaufstellung. Diese enthält Informationen zu den anfallenden Kosten und Nebenkosten für den Kauf oder Verkauf einer Aktie und gegebenenfalls für ein Wertpapierdepot (Depotentgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: