

# LeanVal Strategie Multifaktor

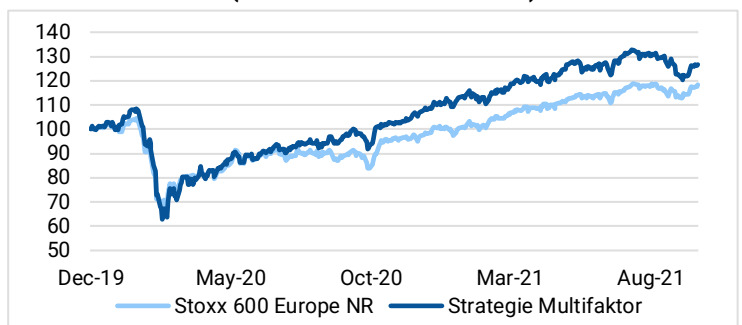
## Aktien im Fokus

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.

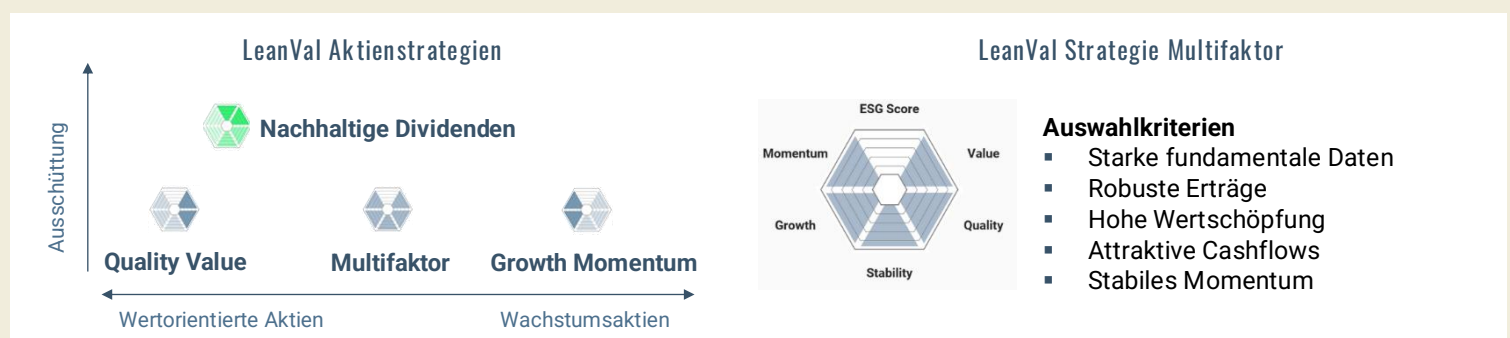
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 30.09.2021)



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 17,4% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 26,8% und liegt damit 8,6% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 2,2% (T+1: 3,3%) und das aktuelle KGV 30,2 (T+1: 22,1).



### 1&1 AG (Buy; 32 EUR)

ISIN: DE0005545503

Land: Deutschland

Branche: Kommunikation

Industrie: Telekommunikation

Market Cap: EUR 4,6 Mrd.



Die 1&1 AG (vormals 1&1 Drillisch AG) ist ein in Deutschland tätiger Telekommunikationsanbieter. Das Unternehmen betreibt die beiden Segmente Access und 5G. Im Segment Access werden DSL- und Mobilfunkprodukte angeboten, wobei das Unternehmen als Mobile Virtual Network Operator (MVNO) operiert. Dies bedeutet, dass 1&1 nicht über ein eigenes Mobilfunknetz verfügt, sondern auf das Netz von Telefónica Deutschland (O2) zurückgreift sowie Kapazitäten bei anderen Anbietern kauft. Zum Markenuniversum von 1&1 gehören z.B. yourfone, smartmobil.de, winSIM und PremiumSIM. Für Festnetzprodukte wird auf Leistungen der zum Konzernverbund der United Internet AG gehörigen Schwestergesellschaft 1&1 Versatel zurückgegriffen. Das Segment 5G ist nach der Ersteigerung der entsprechenden 5G Mobilfunklizenzen im Aufbau eines eigenen leistungsfähigen 5G-Netzes aktiv. Der Konzern 1&1 Drillisch entstand im September 2017 durch die Übernahme der 1und1 Telecommunication SE durch Drillisch. Im Gegenzug übernahm die bisherige Mutter von 1&1, United Internet, die Mehrheit (Q3/2021: 77%) an der Drillisch AG. Im Jahr 2021 wurde der Namensbestandteil Drillisch aufgegeben.

Im ersten Halbjahr 2021 konnte 1&1 den Gesamtumsatz im Vergleich zum Vorjahr um 2,6% auf 1,93 Mio. EUR erhöhen, wovon 80% im Service- und 20% mit Hardwarebereich erwirtschaftet wurden. Das Segment Access steigerte das operative EBITDA um 4,7% auf 351 Mio. EUR (zzgl. 39 Mio. periodenfremder Erträge, aufgrund einer rückwirkenden Preisanpassung für die Netzkapazitäten von Telefónica), während der Geschäftsbereich 5G das

Ergebnis um 15 Mio. EUR minderte, verursacht durch initiale Aufwendungen im Zusammenhang mit dem 5G Netzaufbau. Der Free-Cashflow des Konzerns reduzierte sich im ersten Halbjahr marginal um 1% auf 178 Mio. EUR. Bei der Anzahl der Kunden verzeichnete 1&1 einen leichten Zuwachs an Mobilfunkverträgen auf 10,8 Mio. (+2,9%), während die Anzahl der Breitband-Anschlüsse mit 4,3 Mio. Kundenverträgen nahezu unverändert blieb.

Im Jahr 2019 hat 1&1 5G-Frequenzblöcke in den Bereichen 2 GHz und 3,6 GHz für 1,07 Mrd. EUR ersteigert. Die Kosten für die erworbenen Frequenzen dürfen in Raten gezahlt werden, was gut zur Finanzierungsstrategie von 1&1 passt. Diese sieht vor, den Großteil der Aufwendungen für den Ausbau eines modernen 5G-Netzes aus laufenden Einnahmen zu finanzieren. Die Ratenzahlung geht mit zwei Verpflichtungen einher: Bis Ende 2022 müssen ca. 1000 Sendemasten im ländlichen Raum gebaut werden, zur Schließung weißer Flecken in unterversorgten Gebieten. Zudem muss das eigene Netz bis zum Jahr 2025 mindestens 25% der deutschen Haushalte versorgen können (etwas mehr als 10 Mio. Haushalte). Die Frequenzblöcke im Bereich 3,6 GHz stehen bereits zur Verfügung, die Blöcke im Bereich 2 GHz erst ab dem 1. Januar 2026. Zur Überbrückung dieses Zeitraums hat 1&1 diese Frequenzen bei Telefónica angemietet, um eine flächendeckende Versorgung bis zur Fertigstellung des eigenen 5G-Netzes zu gewährleisten. Zudem plant 1&1 ebenfalls am Bieterverfahren zur Neuvergabe weiterer Mobilfunkfrequenzen in 2023/2024 teilzunehmen.

Der Start des Netzausbaus ist im vierten Quartal 2021 mit Rakuten Mobile als Generalunternehmer geplant. Dieser übernimmt die Installation und den Betrieb des aktiven Netzequipments im 1&1 Mobilfunknetz und ist zeitgleich für die Performance verantwortlich. Das japanische Unternehmen betreibt ein solches vollständig virtualisiertes Netz (OpenRAN-Technologie) bereits erfolgreich in seinem Heimatland.

Mit Blick auf die Bewertungskennzahlen für das nächste Geschäftsjahr sind das Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,9 (Sektor 2,1), das Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12,3 (Sektor: 18,0) sowie der Enterprise Value im Verhältnis zum geschätzten adjustierten EBIT von 9,5 (Sektor: 16,1) positiv hervorzuheben. Außerdem kann 1&1 mit einer Nettoverschuldung von 100 Mio. EUR im Verhältnis zu einem Eigenkapital 4,85 Mrd. EUR eine gesunde Bilanzstruktur vorweisen. Die Dividendenrendite von 0,2% ist für Telekommunikationsunternehmen hingegen gering (Sektor 2,9%), lässt sich jedoch mit den Investitionen in den Aufbau eines 5G-Netzes erklären. 1&1 rechnet mit einem EBITDA für das Geschäftsjahr 2021 von ca. 670 Mio. EUR. Insgesamt erscheint die Aktie aufgrund ihrer Kennzahlen und der Finanzierungsfähigkeit des Netzausbaus aus eigenen Cashflows attraktiv.

Ersteller: Peter Schömig (Analyst)

Kursentwicklung 1&1 AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (22.10.2021 Schlusskurse)

### Andritz AG (Buy; 57 EUR)

ISIN: AT0000730007

Land: Österreich

Branche: Industrie

Industrie: Industrie und Maschinenbau

Market Cap: EUR 4,7 Mrd.



Die Andritz AG ist ein österreichisches Technologieunternehmen, welches in vier Segmenten operiert: Hydro (Umsatzanteil 2020: 19%), Pulp & Paper (50%), Metals (21%) sowie Separation (10%). Hydro fertigt elektromechanische Ausrüstung für Wasserkraftwerke wie Turbinen, Generatoren und Zusatzausrüstungen. Außerdem werden Pumpen für den Wassertransport und Turbogeneratoren für thermische Kraftwerke hergestellt. Das Segment Pulp & Paper umfasst Anlagen für die Erzeugung und Weiterverarbeitung aller Arten von Faserstoffen, Papier, Karton und Tissuepapier. Die Sparte Metals (Beteiligung von 95% am Schuler Konzern) ist nach eigenen Angaben Weltmarktführer in der Umformtechnik. Zur Produktpalette gehören Pressen, Werkzeuge, Automatisierungslösungen, Prozess-Know-how und Services für die metallverarbeitende Industrie. Im Segment Separation werden Produkte für die Fest-Flüssig-Trennung angeboten. Diese umfassen sowohl mechanische Technologien (Zentrifugen, Rechen, Filter, Eindicker oder Separatoren) als auch thermische Technologien (Trockner oder Kühler).

Der Umsatz im 1. Halbjahr 2021 reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr um rund 5% auf 3 Mrd. EUR (Umsatz Q2: -8%). Dies ist auf einen niedrigeren Auftragseingang aus 2020, insbesondere im Segment Pulp & Paper, zurückzuführen. Regional betrachtet sind lediglich in China Umsatzzuwächse (+32%; Umsatzanteil: 17%) zu verzeichnen, während in Europa (-6%; 33%), Nordamerika (-11%; 19%), Südamerika (-17%; 15%), Asien ohne China (-10%; 11%) ein Rückgang erfolgte. Hierbei erweist sich die

geografische Diversifikation als Stärke. Nichtsdestotrotz konnte eine starke Steigerung des EBITDAs um 23% auf 319 Mio. EUR (EBITDA Q2 +15%) erzielt werden. Damit setzt sich die angekündigte Margenverbesserung fort. Die EBITDA-Marge stieg auf 10,5% (+2,4%) und ist durch eine Senkung der Materialkosten zu begründen. Unterm Strich wurde ein Periodenergebnis von 135 Mio. EUR (+62%) sowie ein operativer Cashflow in Höhe von 153 Mio. EUR (+53%) erzielt. Zudem ist positiv zu erwähnen, dass sich der Auftragseingang im Vergleich zum Vorjahr wieder deutlich erholt hat und um 18% auf 3,6 Mrd. EUR zulegen, dabei ist besonders das Segment Metals, mit einem Anstieg von 73%, hervorzuheben. Damit liegt der Auftragsstand der Gruppe bei insgesamt 7,4 Mrd. EUR, einem Zuwachs von 9% im Vergleich zum Geschäftsjahresende 2020.

Andritz operiert in einem wettbewerbsintensiven Markt, in dem einige wenige Anbieter auf eine begrenzte Anzahl großer Projekte bieten. In den letzten Jahren konnte eine gewisse Fluktuation in den Umsätzen sowie in den operativen Ergebnissen beobachtet werden, die auf das projektbasierte Geschäftsumfeld zurückzuführen sind. Ungeachtet dessen konnte in der Vergangenheit stets eine hohe positive Wertschöpfung, gemessen am Return on Invested Capital (ROIC), erreicht werden. Mit einem durchschnittlichen ROIC in den letzten drei Jahren von 11,2% war Andritz deutlich profitabler als der Sektor (7,7%). Mit Blick auf die Bilanz sticht der hohe Verschuldungsgrad mit dem Faktor 1,2 (Sektordurchschnitt: 0,7) negativ hervor. Relativiert wird dies durch eine hohe Cash-Position (1,6 Mrd. EUR bei einer Bilanzsumme von 7,2 Mrd. EUR, entspricht ca. 22%), die die kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten (1,5 Mrd.) mehr als decken. Attraktiv zu bewerten ist auch die erwartete Dividendenrendite für das nächste Jahr von 2,9% (bei einem Kurs im Bereich von 48 EUR). Zusätzlich lassen ein KGV von 15,4 (Sektor: 22,1) sowie die Bewertungskennzahl Enterprise Value zu EBITDA von 6,5 (Sektor: 12,1) für das nächste Jahr die Aktie im relativen Vergleich als günstig erscheinen. Auch in der absoluten Bewertung ergibt sich ein klares Upside.

Im Rahmen der Veröffentlichung des Halbjahresberichtes wurde die bisherige Guidance für das Geschäftsjahr 2021 bestätigt. Im Umsatz ist ein leichter Rückgang zu erwarten, bedingt durch den niedrigeren Auftragsbestand aus dem Vorjahr. Ab 2022 wird jedoch wieder mit moderatem Wachstum gerechnet aufgrund einer prognostizierten Erholung der Weltwirtschaft und damit einhergehender steigender Investitionstätigkeit. Das EBITDA soll jedoch überproportional wachsen. Folglich wird eine Verbesserung der Marge um 210 Basispunkten für 2021 im Vergleich zum Vorjahr erwartet. Erreicht werden soll dies u.a. durch die weitere Erholung des profitablen Servicegeschäfts der Sparte Pulp & Paper und durch Kapazitätsanpassungen in den Segmenten Hydro und Metals, die die Kostensituation nachhaltig verbessern.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Andritz AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (22.10.2021 Schlusskurse)

### HORNBACH Holding AG & Co KGaA (Buy; 126 EUR)

ISIN: DE0006083405

Land: Deutschland

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Zyklischer Einzelhandel

Market Cap: EUR 1,7 Mrd.



Hornbach Holding AG & Co. KGaA (vormals Hornbach Holding AG) ist eine in Deutschland ansässige Holdinggesellschaft der Hornbach-Gruppe. Über ihre Tochtergesellschaften ist der Konzern vor allem in den Bereichen Baugewerbe, Bauelementeherstellung und Bauwesen tätig. Die drei Tochterunternehmen Hornbach Baumarkt AG (Umsatzanteil 2020/21: 93%), Hornbach Baustoff Union GmbH (6%) und Hornbach Immobilien AG (1%) bilden zugleich die Segmente. Die bedeutendste Beteiligung, die Hornbach Baumarkt AG, ist Betreiber von großflächigen Bau- und Gartenzentren. Die Märkte befinden sich zum großen Teil in Deutschland, aber auch im europäischen Ausland. Die zweite Sparte, die Hornbach Baustoff Union GmbH, ist im Baustoffhandel mit überwiegend gewerblichen Kunden aktiv. Die Hornbach Immobilien AG verwaltet und entwickelt Einzelhandelsimmobilien, die von der Hornbach Gruppe genutzt werden. Hier befindet sich ein Großteil des Immobilienbesitzes der Gruppe.

Die Hornbach Holding veröffentlichte Ende September die Halbjahreszahlen für das Geschäftsjahr 2021/2022. Es konnte ein Umsatz von ca. 3,3 Mrd. EUR erzielt werden, was einem Wachstum von 5,1% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entspricht. Dies ist zu einem großen Teil auf die Aktivitäten im EU-Ausland (ca. 46% des Umsatzes) mit einem Wachstum von 8% zurückzuführen. Im gleichen Zeitraum wurde das EBIT 0,5% höher ausgewiesen und belief sich auf 337 Mio. EUR. Aufgrund eines überproportionalen Anstiegs der Kosten (Umsatzkosten +5,4%, Filialkosten +5,9%

und Verwaltungskosten +5,9%) reduzierte sich die EBIT-Marge auf 10,2% (10,7%). Damit ist die Marge jedoch weiterhin deutlich höher als vor Corona (7,6%). Zu erwähnen ist, dass in der zweiten Hälfte des Jahres proportional höhere Filialkosten anfallen. Unter dem Strich konnte ein Periodenergebnis von 236 Mio. EUR (+0,6%) erzielt werden.

Die letzten fünf Jahre waren geprägt von einem starken Wachstum beim Umsatz sowie beim EBIT (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate: 8,5% bzw. 18,7%). Allerdings sind diese hohen Zahlen maßgeblich vom Geschäftsjahr 2020/2021 beeinflusst, da die Coronapandemie eine Sonderkonjunktur auslöste. Zudem sind vor allem die Aktivitäten im EU-Ausland, mit einem jährlichen Umsatzwachstum von 10% (vs. 4% in Deutschland), positiv hervorzuheben. Auch da dort deutlich höhere Margen realisiert (EBIT-Marge: 7,6% vs. 2,3% in Deutschland) werden. Folglich ist es als positiv zu bewerten, dass die geplanten Neueröffnungen von 4-6 Märkten ausschließlich im Ausland erfolgen. Einer der Erfolgsgaranten war die Fokussierung auf Preis- und Sortimentsführerschaft sowie eine sorgfältige Standortselektion auf große Einzugsgebiete. Im Geschäftsjahr 2018/2019 war ein starker Rückgang des EBITs von 34% zu verzeichnen, bedingt durch einen starken Anstieg der Kosten in den einzelnen Märkten. Daraufhin wurde ein zentrales Kostenmanagement eingeführt, was sich seitdem bewährt hat. Weniger positiv stellt sich die vergangene Generierung von Free Cashflow vor dem Geschäftsjahr 2019/2020 dar. Dies lag auch an den hohen Investitionstätigkeiten. In den letzten zwei Jahren konnten jedoch hohe Free Cashflows von jeweils rund 200 Mio. EUR erwirtschaftet werden. Die Profitabilitätskennzahl Return on Invested Capital (ROIC) belief sich auf 8,1%, was bedeutet, dass eine deutliche positive Wertschöpfung erzielt wurde. Der durchschnittliche ROIC der letzten drei Jahre lag mit rund 6% jedoch unter dem Sektordurchschnitt von 7%. Bilanziell ist besonders der niedrige Anteil an immateriellen Vermögenswerten (<1%) positiv hervorzuheben. Der Verschuldungsgrad ist mit einem Wert von 0,9 zudem solide.

Um zukünftiges Wachstum zu erreichen, setzt Hornbach auf eine Fokussierung auf Interconnected Retail, der Verknüpfung des stationären Handels mit dem Onlinehandel. Im Onlinebereich kann Hornbach einen beeindruckenden Marktanteil von 40% in Deutschland vorweisen. Das Onlinegeschäft (inkl. Click & Collect) macht bisher rund 17% des Gesamtumsatzes aus. Der E-Commerce Anteil am Gesamtmarkt entspricht rund 4,5%, kann aber starke Wachstumszahlen vorweisen. Bei der relativen Betrachtung erscheint Hornbach im Vergleich zum Sektor als günstig wie folgende Kennzahlen für das nächste Jahr untermauern: Kurs-Buchwert-Verhältnis: 1,0 (Sektor: 2,6); KGV: 10,4 (Sektor: 16,2); Verhältnis von Unternehmenswert zu EBIT: 10,5 (Sektor: 15,1). In der absoluten Bewertung ergibt sich zudem ein deutliches Upside.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

### Kursentwicklung HORNBACH Holding AG & Co KGaA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (22.10.2021 Schlusskurse)

### Smurfit Kappa plc (Buy; 53 EUR)

ISIN: IE00B1RR8406

Land: Irland

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Sonstige Zyklischer

Market Cap: EUR 11,0 Mrd.



Die Smurfit Kappa Group plc (SKG) ist ein irischer Hersteller von papierbasierten Verpackungslösungen. Das Unternehmen betreibt die beiden geografischen Segmente Europe (Umsatzanteil 2020: 78%) und Americas (22%), die eine ähnliche Produktpalette aufweisen. Der Konzern verfolgt ein integriertes Geschäftsmodell und betreibt Papier- und Verpackungswerke sowie andere Produktionsanlagen. Er ist zudem auch in der Forstwirtschaft und im Recycling aktiv. Zur Angebotspalette gehören u.a. Verpackungen aus Wellpappe, Wellpappenrohmaterial und Bag-in-Box-Verpackungen für Konsumgüter, den Handel, die Industrie und den Onlinehandel. Smurfit Kappa produziert außerdem verschiedene Papiersorten, die vorwiegend für Verpackungszwecke eingesetzt werden. Die Sparte Americas umfasst mehrere lateinamerikanische Länder sowie die USA, wobei der Großteil des Segmentumsatzes in den drei Ländern Kolumbien, Mexiko und den USA erwirtschaftet wird. In Kolumbien befinden sich zudem die Hauptaktivitäten im Bereich der Forstwirtschaft.

Die Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2021 verlief erfreulich für Smurfit Kappa. Der Umsatz konnte im Vergleich zur Vorjahresperiode um 11,3% auf rund 4,7 Mrd. EUR gesteigert werden, wobei das Geschäft im deutlich kleineren Segment Americas überproportional wuchs. Das operative Ergebnis legte um 6,0% auf 477 Mio. EUR zu. Ohne negative Währungseffekte wäre der Zuwachs bei beiden Kennziffern rund zwei Prozentpunkte höher. Die Gründe für die gute Ergebnis- und Umsatzentwicklung waren eine starke Nachfrage und der erwartete Anstieg der Preise für

Wellpappe und andere Produkte. Die Nachfrage nach Wellpappe erhöhte sich bspw. im Vergleich zu 2020 um 10% und zum Vorkrisenjahr 2019 um 9%, u.a. dank eines geänderten Konsumentenverhaltens und Wachstum im Onlinehandel. Die Marge verschlechterte sich aufgrund höherer Inputkosten für Rohstoffe, Löhne, etc. auf 10,2% (-0,5%), da die zusätzlichen Kosten nicht vollständig an die Kunden weitergegeben werden konnte.

Im Oktober verkündete SKG die erfolgreiche Übernahme einer italienischen Fabrik für recyceltes Wellpappenrohmaterial in Verzuolo. Der Kaufpreis betrug rund 360 Mio. EUR. Das Werk mit einer Kapazität von 600.000 Tonnen stärkt das Angebot von Smurfit Kappa in Südeuropa, wo zuletzt ein stärkeres Wachstum als erwartet verzeichnet wurde. Im Jahresverlauf wurden zuvor schon zwei weitere Übernahmen in Peru und Mexiko abgeschlossen. Die Akquisition fand im Rahmen der 2020 bekannt gegebenen Investitionsoffensive statt. Das Management verkündete einen zusätzlichen Investitionsbedarf in Höhe von 1,2 – 1,4 Mrd. EUR über den Zeitraum 2021 bis 2023. Der Großteil von 0,9 – 1,0 Mrd. EUR entfällt hierbei auf die Expansion, um die gestiegene Nachfrage bedienen zu können. Hinzu kommen Investitionen in die Nachhaltigkeit (150 – 200 Mio. EUR) sowie Effizienzsteigerung und Kostensenkung (140 – 175 Mio. EUR). Ein Teil der Finanzierung erfolgte Ende 2020 durch eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 660 Mio. Bereits in der Vergangenheit war SKG durch Zukäufe gewachsen. Die letzte größere Akquisition fand 2018 statt (niederländisches Unternehmen Reparencio für 460 Mio. EUR).

Mit Blick auf die Entwicklung der letzten vier Jahre konnte SKG mit Ausnahme des Coronajahrs stets ein Umsatzwachstum erzielen (2017: 5,0%; 2018: 4,5%; 2019: 1,1%; 2020: -5,7%). Dank der Investitionen sollte sich dieser Trend auch in den nächsten Jahren fortsetzen. Das EBIT vor Einmaleffekten schwankte in einer Spanne von 820 Mio. bis 1,1 Mrd. EUR (2020: 920 Mio. EUR), wobei in jedem Jahr eine positive Wertschöpfung (Return on invested Capital - ROIC) erzielt werden konnte. Die Bilanz wurde dank der Kapitalerhöhung zuletzt gestärkt. Bei einer Bilanzsumme von ca. 10,4 Mrd. EUR zum Halbjahr 2021 beträgt das Eigenkapital 4,0 Mrd. EUR und die zinstragende Verschuldung knapp 3,2 Mrd. EUR. Die liquiden Mittel belaufen sich auf ca. 640 Mio. EUR, womit sich eine Nettoverschuldung von rund 2,55 Mrd. EUR ergibt. Im Verhältnis zum EBITDA liegt diese bei einem Wert von 1,6 (unteres Ende der Zielmarke von 1,5 – 2,0), sodass finanzieller Spielraum für die geplanten Investitionen existiert.

Für die zweite Jahreshälfte bleibt der Konzern optimistisch. Zwar veröffentlichte SKG keine Guidance für Umsatz oder EBIT, allerdings sprach das Management von einer starken Nachfrage und einer Erholung der Preise für Wellpappe. Dies sei die Basis für ein starkes und beschleunigtes Ergebniswachstum im zweiten Halbjahr. Die Investitionen sollen sich für das Gesamtjahr auf 800 Mio. belaufen, davon ca. 400 Mio. auf Instandhaltungsinvestitionen.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Smurfit Kappa Group plc (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (22.10.2021 Schlusskurse)

### STMicroelectronics NV (Hold; 37 EUR)

ISIN: NL0000226223

Land: Frankreich

Branche: Technologie

Industrie: Hardware und Halbleiter

Market Cap: USD 39,5 Mrd.



STMicroelectronics NV (STM) entwickelt und produziert ein breites Halbleiterportfolio für elektronische Anwendungen. Das Unternehmen ist in drei Segmente unterteilt: (1) Automotive und Discrete Group (ADG), (2) Analog, MEMS, and Sensors Group (AMS) und (3) Microcontrollers and Digital ICs Group (MDG). Das ADG-Segment (Umsatzanteil 2020: 32%) umfasst Automobil-ICs und Leistungstransistoren. Im AMS-Bereich (38%) liegt der Schwerpunkt auf analogen ICs (Integrated Circuits) mit niedrigem Stromverbrauch für alle Märkte, z.B. für Touchscreen-Steuerungen, Energiewandler usw. Das dritte Segment, MDG (30%), umfasst Mikrocontroller, Mikrowellen- und Millimeterwellen-Komponenten für die Luftfahrt- und Verteidigungsindustrie. Nach Marktkanälen aufgeschlüsselt, entfielen im Geschäftsjahr 2020 73% der Gesamteinnahmen auf OEM (Original Equipment Manufacturers). Zu den wichtigsten Kunden gehören Apple, Bosch, Continental, HP, Samsung, Nintendo, Seagate und Tesla.

Nach den jüngsten Finanzergebnissen des ersten Halbjahrs 2021 hat STM vom wachsenden Trend auf den Halbleitermärkten profitiert. Die Umsatzerlöse stiegen um 39% auf 6 Mrd. EUR, angetrieben von den Segmenten ADG (+43%) und AMS (+42%). Die Bruttomarge und die operative Marge stiegen auf 38% (Vorjahr 32%) bzw. 16% (gegenüber 7%). Die Gründe hierfür waren höhere Preise, ein verbesserter Produktmix (mit Ausnahme der Untergruppe RF Communications), die vollständige Auslastung der Fertigungsanlagen sowie Effizienzsteigerungen in der Produktion. Das R&D-Niveau ist aufgrund der Technologieentwicklung auf

Jahresbasis um 23% gestiegen, entspricht aber nur 12% des Gesamtumsatzes. Die Finanzschulden der Gruppe belaufen sich derzeit auf 3,2 Mrd. EUR (25% davon durch öffentliche Förderprogramme). Aufgrund der ausgeprägten Liquiditätsposition in Höhe von 4,2 Mrd. EUR ergibt sich somit eine positive Nettoverschuldung in Höhe von 1 Mrd. EUR.

Ein besonders wichtiger Bereich für STM ist die neue Siliziumkarbid (SiC) Technologie. Trotz des noch kleinen Ergebnisbeitrags könnte sie zu einer treibenden Kraft für das Automotive-Segment werden. Eine der wichtigsten Akquisitionen in diesem Bereich war die Norstel AB (Gesamtpreis von 136 Mio. USD), die das Know-how in der SiC-Produktion erweiterte. STM bietet eine Reihe von Produkten für die Elektromobilität und industrielle Anwendungen an, die sich durch eine hohe Effizienz und Kapazität auszeichnen. Der SiC-Markt wird voraussichtlich von 5 Mrd. USD im Jahr 2020 auf 18 Mrd. USD im Jahr 2025 wachsen. Ein weiterer Meilenstein war die Übernahme der Mehrheit an der Exagan, einem Spezialisten der Galliumnitrid-Technologie. Dieses chemische Element ist in bestimmten Bereichen eine Alternative zu Silizium (z.B. Ladegeräte für Hybrid- und Elektrofahrzeuge) und soll das Portfolio des Unternehmens ergänzen.

Trotz des zyklischen Charakters des Geschäfts ist der Free Cashflow von 312 Mio. EUR im Jahr 2016 auf 627 Mio. EUR im Jahr 2020 (CAGR 14%) stetig gestiegen. Der operative Cashflow war im Durchschnitt 1,5-mal höher als die bereits großen Investitionsausgaben. Dies ist umso bemerkenswerter, da beispielweise im Geschäftsjahr 2020 das Verhältnis von Investitionen zu Umsatz bei ca. 20% lag. Aus bilanzieller Sicht ist der starke Anstieg im Eigenkapital von 4,5 Mrd. Euro im Jahr 2016 auf 8,4 Mrd. Euro 2020 zu erwähnen (Anstieg Gewinnrücklagen ca. 1 Mrd. Euro pro Jahr). Dies führte zu einer deutlichen Senkung des durchschnittlichen Verschuldungsgrads, der sich derzeit auf 0,3 beläuft. Der Wert des Eigenkapitals lag deutlich höher als der der immateriellen Vermögenswerte (im Geschäftsjahr 2020 ca. 11-mal höher).

Aufgrund der starken Nachfrage in allen Endmärkten hat das Unternehmen seine Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2021 auf rund 12,5 Mrd. EUR angehoben (+22,5% gegenüber 2020). Die Investitionsausgaben werden sich voraussichtlich auf ca. 2,1 Mrd. EUR belaufen, da das Unternehmen in eine hocheffiziente Produktion und neue Technologien investiert, um seine Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Mögliche Risikofaktoren für die Aktie könnten mittelfristig geopolitische Probleme (z.B. zwischen China und Taiwan) und mögliche Zinserhöhungen darstellen, die sich auf die Aktienvolatilität auswirken könnten. Jedoch sollten diese nur marginale Auswirkungen auf die Geschäftsaktivitäten haben. STM-Konzernerogene Produktionsstätten (Foundries), die gemischte Lieferantenbasis und der diversifizierte Absatzmix sind eine gute Grundlage für künftiges Wachstum. Das Unternehmen hat sich außerdem verpflichtet bis 2027 CO2-neutral zu sein.

Ersteller: Dario Maugeri (Analyst)

Kursentwicklung STMicroelectronics NV (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (22.10.2021 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 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.

#### 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](http://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 Gewinnanschätzungen 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
22.10.21	1&1 AG	Attraktiv	Buy	25,98 EUR	31,50 EUR (Erstbewertung)	Peter Schömig (Analyst)
22.10.21	Andritz AG	Attraktiv	Buy	48,04 EUR	57,00 EUR	Philip Wentlandt (Analyst)
03.05.21		Attraktiv	Buy	44,72 EUR	53,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
22.10.21	HORNBACH Holding AG & Co KGaA	Attraktiv	Buy	106,30 EUR	126,00 EUR	Philip Wentlandt (Analyst)
14.06.21		Attraktiv	Buy	86,00 EUR	119,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
22.10.21	Smurfit Kappa Group plc	Attraktiv	Buy	43,71 EUR	53,00 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
22.10.21	STMicro-electronics NV	Attraktiv	Hold	37,92 EUR	37,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (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 verfehlt 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 gekauft 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 (Depotgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: