

LeanVal Strategie Multifaktor

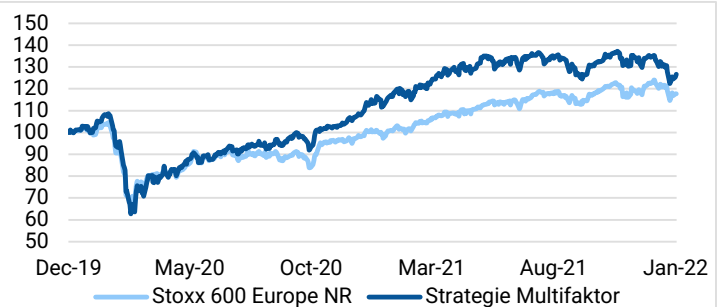
Aktien im Fokus

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 – 01.02.2022)



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.

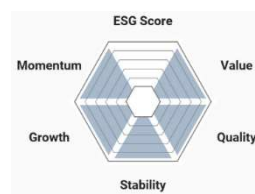
Bei der oben dargestellten Abbildung handelt es sich um den Backtest der Strategie, der mit dem LeanVal Screener gemäß der definierten Auswahlkriterien erstellt wurde.

Im Jahr 2022 hat die Strategie eine Performance von -5,8% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 26,6% und liegt damit 8,9% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 2,3% (T+1: 3,5%) und das aktuelle KGV 27,8 (T+1: 17,9).

LeanVal Aktienstrategien



LeanVal Strategie Multifaktor



Auswahlkriterien

- Starke fundamentale Daten
- Robuste Erträge
- Hohe Wertschöpfung
- Attraktive Cashflows
- Stabiles Momentum

A.P. Moller - Maersk (Buy; 26.500 DKK)

ISIN: DK0010244508

Land: Dänemark

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung und Transport

Market Cap: USD 67,3 Mrd.



A.P. Moller Maersk A/S ist ein Transport- und Logistikunternehmen aus Dänemark und der weltgrößte Anbieter im Bereich Container-Schifffahrt. Im Jahr 2020 erzielte der Konzern 72% des Konzernumsatzes im Segment Ocean (Containerschifffahrt), 17% im Bereich Logistics & Services (Spedition und Supply Chain Management), 8% in der Sparte Terminals & Towage (Gateway-Terminals und Schleppdienste) und 3% in der Geschäftseinheit Manufacturing & Others (Herstellung von Trocken- und Kühlcontainern). Im weltweiten Seefrachtverkehr hat Maersk einen Marktanteil von 17%, gefolgt von MSC (16%) und COSCO (12%). Zwischen Maersk und MSC besteht eine Vereinbarung über die gemeinsame Nutzung von Schiffen zwecks Senkung von Kosten (z.B. Kraftstoffverbrauch).

Die jüngsten Pandemiebeschränkungen und die daraus resultierende Ausweitung des E-Commerce hat starke Auswirkungen auf das Geschäft von Maersk. So stiegen in den ersten neun Monaten 2021 die Frachtraten stark an. Der Preis für den Transport eines Vierzig-Fuß-Standardcontainers (Forty Foot Equivalent) kletterte um rund 60%. Der Umsatz von Maersk erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 52% auf 43,3 Mrd. USD, angetrieben durch die starken Segmente Ocean (+61% auf 33,6 Mrd. USD) und Logistics & Services (+39% auf 6,8 Mrd.). Gleichzeitig stiegen aber auch die Ausgaben für den Containertransport, u.a. durch höhere Treibstoffkosten, sodass sich die operativen Kosten im Seeverkehr insgesamt auf 19,4 Mrd. USD beliefen (+15%). Da dies

durch den Preiseffekt aber deutlich überkompensiert werden konnte, erzielte Maersk eine enorme Verbesserung des EBIT von 2,6 Mrd. USD auf 13 Mrd. USD, bei einer Marge von 30% (Vorjahreszeitraum 9%). Der Gewinnsprung und die geringen Investitionen führten zu einem hervorragenden Free Cashflow von 10,9 Mrd. USD in den ersten neun Monaten 2021 (vs. 3 Mrd.). Dies entspricht 84% des operativen Einkommens.

Die Container- und LogistikschiFFahrt ist gekennzeichnet durch hohe Kapitalintensität. So hat Maersk in der Vergangenheit ca. 60% seines Gesamtvermögens in Sachanlagen investiert (u.a. Schiffe und Lagerhäuser). Hierdurch ergibt sich ein großer operativer Hebel, der bei zusätzlicher Nachfrage zu einer hohen Rentabilität führt. Die jüngste Cashflow-Entwicklung begünstigte die Senkung der Nettoverschuldung auf 3,1 Mrd. USD zum Ende des dritten Quartals 2021 (gegenüber 9,2 Mrd. USD Ende 2020). Unter den derzeitigen Marktbedingungen scheint das Unternehmen bis zum Jahresende eine Netto-Cash-Position erreichen zu können, was eine deutliche Verbesserung des Kreditrisikos bedeutet. Der operative Cashflow im Verhältnis zur Verschuldung liegt bei über 50%. Die Rendite auf das investierte Kapital (2020: 8%) sollte aufgrund eines weiterhin disziplinierten Investitionsprogramms in naher Zukunft gestärkt werden.

Zur Stabilisierung des zyklischen Geschäftsmodells hat Maersk in letzter Zeit den Anteil langfristiger Verträge mit Kunden erhöht. Dies geht einher mit der Herausforderung, End-to-End-Lieferkettenlösungen für Top-Kunden anzubieten. Derzeit haben 64% des Langstreckenvolumens langfristige Verträge (gegenüber 50% vor einem Jahr), was auch einen Anstieg der langfristigen Frachtraten mit sich brachte (um rund 50 % bis 2021). Dies mindert das Risiko, dass ungünstige globale Handelsbedingungen (d.h. geopolitische Spannungen oder Stagnation) und niedrigere Preise die Erträge unter Druck setzen können. Das Unternehmen erwartet für 2021 ein EBIT von 19,8 Mrd. USD und ein FCF von 16,4 Mrd. USD. Das langfristige Ziel ist eine konservative EBIT-Marge von über 6% für die beiden Segmente Ocean und Logistics & Services auf der Grundlage von Synergien zwischen den Segmenten sowie der Digitalisierung. Maersk hat sich außerdem verpflichtet, den größten Teil seines zusätzlichen Gewinns an die Aktionäre zurückzugeben. Für den Zeitraum 2022-2025 wurde ein Aktienrückkaufprogramm im Volumen von rund 10 Mrd. USD bzw. einer zusätzlichen jährlichen Gesamtrendite von 4% (Marktkapitalisierung 65 Mrd. USD) beschlossen. Darüber hinaus wird gemäß der Dividendenpolitik eine jährliche Dividendenrendite von 11% für 2022 und 12% für 2023 prognostiziert (Sektor 2%). Die Aktie von AP Moller Maersk hat im abgelaufenen Jahr bereits eine sehr starke Performance (über 70 %) erzielt und damit den Stoxx Europe 600 deutlich übertroffen. Aufgrund der gestiegenen Frachtpreise, der Erhöhung des Anteils an Langfristverträgen und der hohen Dividende erscheint die Aktie weiterhin attraktiv.

Ersteller: Dario Mauergeri (Analyst)

Kursentwicklung A.P. Moller - Maersk A/S (in DKK)



Quelle: LeanVal Research (04.02.2022 Schlusskurse)

GlaxoSmithKline plc (Hold; 1.650 GBX)

ISIN: GB0009252882

Land: Großbritannien

Branche: Gesundheitswesen

Industrie: Arzneimittelherstellung und -forschung

Market Cap: GBP 81,9 Mrd.



GlaxoSmithKline plc (GSK) ist ein britischer Pharmakonzern. Das Unternehmen verfügt über die drei Segmente Pharmaceuticals (Umsatzanteil 2020: 50%), Vaccines (21%) und Consumer Healthcare (29%). Pharmaceuticals entwickelt und produziert verschreibungspflichtige Arzneimittel. Der Fokus liegt hierbei auf Atemwegserkrankungen, HIV/Infektionskrankheiten, Onkologie und Autoimmunerkrankungen. Der Geschäftsbereich Vaccines bietet eine breite Palette von Impfstoffen an. Diese umfasst Impfungen für Kinder, Jugendliche und Erwachsene (Meningitis, HPV, etc.) sowie Reiseimpfungen (Hepatitis, Typhus, Cholera, etc.). Das Segment Consumer Healthcare besteht aus rezeptfreien Produkten. GSK ist hier in den Bereichen Zahn- und Mundgesundheit (u.a. Sensodyne, Odol), Atemwege (u.a. Otrivin, Nicotinell), Schmerzlinderung (u.a. Voltaren), Verdauungsförderung (u.a. ENO, Tums) und Hautgesundheit (u.a. Fenistil, Lamisil) aktiv.

Im dritten Quartal 2021 erzielte GSK im Vergleich zum Vorjahresquartal einen Umsatzanstieg von 10% auf 9,1 Mrd. GBP (zu konstanten Wechselkursen), bei einem EBIT von 1,9 Mrd. GBP (EBIT-Marge: 21,4%). Alle Geschäftsbereiche verzeichneten dabei ein starkes Wachstum. Der Bereich Pharmaceuticals (+10% Umsatz) profitierte durch ein starkes Ergebnis bei den Spezialmedikamenten (+24%) und dem Beitrag der kürzlich eingeführten COVID-19-Behandlung. Bei den Vaccines (+13% Umsatz) trug die Erholung der Umsätze mit dem Impfstoff Shingrix (Gürtelrose) und dem Hilfsstoff zur Verstärkung der Immunreaktion von

Coronaimpfstoffen zur Dynamik der Sparte bei. Das Segment Consumer Healthcare legte im Umsatz ebenfalls (+8%) zu.

GlaxoSmithKline konnte seit 2016 eine deutliche Verbesserung der operativen EBIT-Marge erzielen. Während im Geschäftsjahr 2016 die EBIT-Marge 9,3% betrug, wird für das Jahr 2021 eine Marge von 25,4% (2020: 22,9%) erwartet. Als wertschöpfendes Unternehmen, mit einem durchschnittlichen Return on Invested Capital (ROIC) von 13,5% (Sektor 8,5%) in den letzten drei Jahren, konnten die Kapitalkosten deutlich übertroffen werden. Kritisch sind die hohen immateriellen Vermögenswerte, die mit 40,4 Mrd. GBP fast doppelt so hoch sind wie das bilanzielle Eigenkapital (20,8 Mrd. GBP). In den letzten Jahren zahlte GSK eine konstante Dividende von 0,80 GBP je Aktie. Für den Zeitraum ab 2022 soll jedoch eine neue Dividendenpolitik eingeführt werden (40 - 60% Ausschüttungsquote des Jahresüberschusses), wodurch sich eine geringere Dividende im Bereich von 0,55 GBP ergibt.

Mit der Gründung eines Joint Ventures im Jahr 2019 bündelten GSK (Anteil: 68%) und Pfizer (32%) ihre beiden Consumer Healthcare-Sparten. Einerseits kann durch Markführerschaft und Einsparpotenziale eine bessere Marge erzielt werden. Andererseits plant GSK die Transformation in zwei Unternehmen: Einem für Pharmaceuticals und Vaccines und einem für Consumer Healthcare. GSK hat hierbei die alleinige Entscheidungsmacht (für fünf Jahren), das Joint Venture abzuspalten und einen Börsengang zu vollziehen. Es wird erwartet, dass dieser bereits in diesem Jahr erfolgen wird. Ein Angebot von Unilever für das Joint Venture über 60 Mrd. EUR wurde von GSK abgelehnt.

Die Bereiche Atemwegserkrankungen und HIV kämpfen mit starkem Wettbewerb. Daher wurde der Fokus auf die wachstumsstärkeren Bereiche Onkologie und Immunologie gelegt. Mit der Übernahme von Tesaro im Dezember 2019 (5,1 Mrd. USD) begann GSK mit dem Wiederaufbau des Onkologiegeschäfts. Zudem wurden Partnerschaftsabkommen abgeschlossen, u.a. mit der Merck KGaA zur Entwicklung einer Krebs-Immuntherapie (Deal im Wert von 3,7 Mrd. EUR). In den kommenden Jahren könnte das potenzielle Blockbuster-Immunologiepräparat Benlysta (einziges zugelassenes Präparat für Lupus) ein wichtiger Wachstumstreiber sein. Auch die jüngste Zulassungserweiterung für Lupusnephritis (328.000 Patienten in den USA) sollte dieses Wachstum fördern.

Bei Betrachtung der Forschungs- und Entwicklungs-Pipeline für Impfstoffe und Spezialmedikamente wird der Fokus auf vier therapeutische Kernbereiche deutlich: Infektionskrankheiten, HIV, Onkologie und Immunologie/Atemwegserkrankungen. Aktuell umfasst die Forschungs- und Entwicklungs-Pipeline ca. 60 Impfstoffe und Spezialmedikamente, wovon sich rund ein Drittel in Phase III befinden. Mittelfristig dürften Neueinführungen, ein verstärktes Impfstoffangebot (allen voran Shingrix) und eine gute Umsetzung der F&E-Pipeline die Margenexpansion unterstützen.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung GlaxoSmithKline plc (in GBX)



Quelle: LeanVal Research (04.02.2022 Schlusskurse)

Lanxess AG (Buy; 69 EUR)

ISIN: DE0005470405

Land: Deutschland

Branche: Grundstoffe

Industrie: Chemie

Market Cap: EUR 4,7 Mrd.



Die LANXESS AG ist ein deutsches Unternehmen der Spezialchemie. Der Konzern betreibt vier Segmente: Advanced Intermediates (Umsatzanteil 2020: 33%), Specialty Additives (29%), Consumer Protection (18%) und Engineering Materials (20%). In der Sparte Advanced Intermediates werden Basis- und Feinchemikalien sowie anorganische Pigmente für die Einfärbung von Baumaterialien, Farben, Lacke und Kunststoffe produziert. Der Bereich Specialty Additives umfasst Zusatzstoffe für die Gummi-, Kunststoff- und Farbenindustrie, Bau- und Elektroindustrie, wie z.B. Schmierstoffe, Flammschutzmittel oder Weichmacher. Das Segment Consumer Protection bündelt Lösungen für Verbraucherschutzprodukte auf den Gebieten Desinfektion, Hygiene, Insektenschutz und Konservierung. Hinzu kommen Technologien zur Aufbereitung von Wasser und anderen Flüssigkeiten sowie Aroma- und Duftstoffe. In der Geschäftseinheit Engineering Materials erfolgt die Herstellung von technischen Kunststoffen, Glasfasern und Faserverbundwerkstoffen.

Im November veröffentlichte der Konzern Zahlen zum dritten Quartal 2021. Der Umsatz stieg im Vergleich zum vom Corona geprägten Vorjahresquartal um 33,5% auf 1,46 Mrd. EUR (9M 2021: 5,48 Mrd. EUR, +19,0%). Hierzu trugen höhere Preise (+19%) und eine höhere Absatzmenge (+10%) bei. Das EBITDA vor Sondereinflüssen, die zentrale Steuergröße des Konzerns, legte um 44,0% auf 278 Mio. EUR zu (9M 2021: 797 Mio. EUR, +20,4%; Marge 14,6%). Dieser Wert lag minimal über den Markterwartungen. Trotzdem verlor die Aktie am Tag der Bekanntgabe mehr als 7%,

Kursentwicklung Lanxess AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (04.02.2022 Schlusskurse)

da der Konzern mitteilte, dass das EBITDA vor Sondereinflüssen für das Gesamtjahr im unteren Bereich der angepeilten Spanne von 1.000 bis 1.050 Mio. EUR liegen werde. Während sich die Nachfrage im Jahresverlauf weiter verbesserte und die stark gestiegenen Rohstoffkosten weitergegeben werden konnten, belasteten höhere Energie- und Frachtkosten das Ergebnis. Hinzu kamen Lieferengpässe und Produktionsunterbrechungen, verursacht durch Stromrationierungen in China sowie geringere Entsorgungskapazitäten infolge einer Explosion im Entsorgungszentrum Leverkusen-Bürrig auf dem Gelände des Betreibers CURRENTA im Juli 2021. Insgesamt geht das Management daher von einem zunehmenden Kostendruck im vierten Quartal aus.

Lanxess befindet sich in den letzten Jahren in einem Konzernumbau. Das Ziel ist die Stärkung von weniger zyklischen und umweltfreundlichen Bereichen, die über hohe Margen verfügen. 2018 wurde das schwankungsanfällige Kautschukgeschäft namens Arlanxeo an den bisherigen Joint-Venture Partner Saudi Aramco für ca. 1,4 Mrd. EUR veräußert. 2020 folgte der Verkauf des verbliebenen 40% Anteils am Chemieparkbetreiber CURRENTA für ca. 800 Mio. EUR. Hinzu kamen weitere kleinere Verkäufe, u.a. der Ausstieg aus der Lederchemie. Demgegenüber standen Zukäufe, die vor allem das Segment Consumer Protection gestärkt haben: Im August 2021 wurde mit dem Kauf des US-Konzerns Emerald Kalama Chemical (EKC) für rund 870 Mio. EUR die zweitgrößte Übernahme der Unternehmensgeschichte abgeschlossen. Dieser stellt u.a. Aroma- und Duftstoffe her (Umsatz 2020: 375 Mio. EUR, EBITDA 80 Mio. EUR, Marge 21,3%). Der Vollzug einer weiteren Akquisition ist für das 2. Quartal 2022 geplant: Der Geschäftsbereich Microbial Control von International Flavors & Fragrances Inc. (IFF) aus den USA soll für ca. 1,1 Mrd. EUR übernommen werden. Dieser produziert antimikrobielle Wirkstoffe und Formulierungen für Materialschutz, Konservierungs- und Desinfektionsmittel. Lanxess rechnet bei diesem Zukauf mit einem Umsatz von rund 450 Mio. USD und einem EBITDA von 100 Mio. USD (Marge 22,2%). Das Synergiepotential für beide Zukäufe beziffert Lanxess mit 25 Mio. EUR (EKC) bzw. 30 Mio. EUR (IFF). Dank der Übernahmen steigt das Segment Consumer Protection zum wichtigsten im Konzern auf: Im Vergleich zum Jahr 2019 wird sich das EBITDA vor Sondereinflüssen von rund 200 Mio. auf 400 Mio. EUR verdoppeln. Weitere Akquisitionen sind möglich, wobei das laufende Jahr im Zeichen der Konsolidierung und Integration steht.

Trotz der aktuellen Herausforderungen durch gestiegene Rohstoff-, Transport- und Energiekosten scheint der Markt den Konzernumbau noch nicht richtig zu honorieren. Der Abschluss der Integration sollte einen deutlich positiven Effekt auf das Ergebnis und die Marge haben. Hinzu kommen weitere Aktivitäten mit möglichen Wachstumsfantasien wie der B2B-Online-Marktplatz für Chemikalien CheMondis oder der Ausbau der Batteriechemie (u.a. Gewinnung von Lithium mit dem Partner Standard Lithium).

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Norsk Hydro ASA (Buy; 82 NOK)

ISIN: NO0005052605

Land: Norwegen

Branche: Grundstoffe

Industrie: Rohstoffe

Market Cap: NOK 143,8 Mrd.



Norsk Hydro ASA ist ein integriertes norwegisches Aluminiumunternehmen, das in fünf Segmenten tätig ist: Bauxite & Alumina (Umsatzanteil 9M 2021: 11%), Aluminium Metal (2%), Metal Markets (36%), Extrusions (50%) und Energy (1%). 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. Zum Segment Metal Markets gehören 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 Sparte 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.

Norsk Hydro veröffentlichte Ende Oktober 2021 die Zahlen für das dritte Quartal. Im Vergleich zum Vorjahresquartal konnte eine eindrucksvolle Umsatzsteigerung von 33,4% auf 37,6 Mrd. NOK und im 9-Monatsvergleich von 22,1% auf 105,4 Mrd. NOK realisiert werden. Dies lässt sich zum einen auf deutlich höhere Aluminiumpreise, die nahe ihres Allzeithochs notieren, und zum anderen auf eine Steigerung des Absatzvolumens zurückführen. Das Angebot im Aluminiummarkt ist durch eine geringe Produktion in China, bedingt durch Energieknappheit, sowie weitere

Produktionsstörungen in der Atlantikregion reduziert worden. Demgegenüber steht eine steigende Nachfrage, insbesondere durch den Bausektor. Das EBIT des dritten Quartals wurde mit 2,5 Mrd. NOK (+33,8%) ausgewiesen, was einer EBIT-Marge von 6,7% (Q3/2020: 6,7%) entspricht. Höhere Energiepreise im dritten Quartal trugen in einem hohen Maße zu den um 43% höheren Inputkosten bei. Aufgrund des integrierten Geschäftsmodells, u.a. die eigene Energieproduktion, konnte ein Teil dieser Kosten abgedeckt werden. In den ersten neun Monaten erhöhte sich das EBIT signifikant auf einen Wert von 7,8 Mrd. NOK (+208%). Die EBIT-Marge verbesserte sich auf 7,4% (9M/2020: 2,9%), auch bedingt durch den erfolgreichen Verkauf des Rolling-Segments im Juni 2020, das traditionell schlechtere Margen aufwies. Unterm Strich konnte in Q3 ein Periodenergebnis von 1,1 Mrd. NOK (Q3/2020: -0,2 Mrd. NOK) und in den ersten neun Monaten von 5,4 Mrd. NOK (9M/2020: -3,7 Mrd. NOK) erzielt werden.

Die letzten drei Jahren waren geprägt von teils stark fluktuierenden Ergebnissen. Im Jahr 2018 wurde das Extrusion Segment übernommen (zuvor Joint Venture). In den darauffolgenden Jahren sank der Umsatz zunächst um 6% und dann um 8%. Zudem war Norsk Hydro von einem Leck einer brasilianischen Produktionsstätte betroffen, in deren Folge giftige Abfallstoffe in das Grundwasser gelangten. Dies hatte eine 50-prozentige Produktionsreduzierung, auferlegt durch die brasilianische Regierung, zur Folge. Zudem wurde eine Sammelklage von betroffenen Personen initiiert. Dies führte zu niedrigeren Margen in 2018 (EBIT: 7,2 Mrd. NOK; EBIT-Marge: 4,5%), 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 resultierte in einem negativem adjustiertem EBIT sowie Net Income. Zu beachten ist zudem, dass Norsk Hydro einer starken Volatilität zu Währungsschwankungen ausgesetzt sind. Die Trendwende konnte im Jahr 2020 erreicht werden. Seitdem zeichnet sich das Unternehmen durch die Fähigkeit hohe Cashflows zu erzielen aus, was auch ein Grund für die äußerst gesunde Bilanzsituation ist.

Eine der Stärken von Norsk Hydro ist die betriebliche Belastbarkeit aufgrund eines diversifizierten Ertragsmixes über die gesamte Aluminium-Wertschöpfungskette, bedingt durch das integrierte Geschäftsmodell. Auch eine geringe Nachfragevolatilität durch die Fokussierung auf den US-amerikanischen (57% Umsatzanteil) und europäischen Markt (22%), während die Wettbewerber ein hohes Exposure zu China haben, beweist sich insbesondere im aktuellen Marktumfeld als vorteilhaft. In den nächsten drei Jahren wird ein deutliches Wachstum im operativen Ergebnis auf über 14 Mrd. NOK prognostiziert, was einer EBIT-Marge von über 11% entsprechen würde. Die Aktie erscheint sowohl relativ wie auch absolut als günstig.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Norsk Hydro ASA (in NOK)



Quelle: LeanVal Research (04.02.2022 Schlusskurse)

Roche Holding AG (Hold; 387 CHF)

ISIN: CH0012032048

Land: Schweiz

Branche: Gesundheitswesen

Industrie: Arzneimittelherstellung und -forschung

Market Cap: CHF 279,1 Mrd.



Die Roche Holding AG ist ein Schweizer Pharmakonzern, der zu den weltweit größten Onkologieunternehmen zählt. Das Unternehmen ist in zwei Segmente unterteilt: Pharmaceuticals (Umsatzanteil 2021: 73%) und Diagnostics (27%). Die Sparte Pharmaceuticals umfasst die Bereiche Onkologie, Immunologie, Neurowissenschaften, Hämophilie A, Ophthalmologie und Sonstige. Der Bereich Diagnostik bietet Kits und Reagenzien für die Diagnose verschiedener Krankheiten (u.a. COVID-19, HIV, Diabetes). Die umsatzstärksten Regionen im Jahr 2021 waren die Vereinigten Staaten (42%), Japan (8%), Deutschland (7%), die Schweiz (1%) und das übrige Europa (17%).

Für das Geschäftsjahr 2021 wuchs der Umsatz um 9% auf 65,9 Mrd. CHF, im vierten Quartal um 12% (alle Zahlen zu konstanten Wechselkursen). Dies ist ein überdurchschnittlicher Wert im Vergleich zum langfristigen vierteljährlichen Umsatzwachstum von 6% (Zeitraum: 2013-2021), und dem in der COVID-19-Welle verzeichneten Minimum (Q2/20: -4%; Q3/20: 1%). Die Pandemie wirkte sich auf die beiden Segmente sehr unterschiedlich aus. Einerseits ist die Nachfrage nach COVID-Tests überproportional gestiegen, was den Umsatz in der Diagnose-Sparte um 29% auf 17,8 Mrd. CHF und das EBIT um 66% auf 3,3 Mrd. CHF ansteigen ließ. Dies führte zu einem höheren Anteil am Gesamt-EBIT (18% vs. 11%). Andererseits führten weniger Krankenhausaufenthalte und ambulante Behandlungen während der Pandemie zu einer geringeren Rentabilität im Bereich Pharmaceuticals. Dort wurde der

Umsatz um 3% auf 48 Mrd. CHF gesteigert, jedoch reduzierte sich das EBIT auf 15,5 Mrd. CHF (-9%), hauptsächlich aufgrund von Produktmixfaktoren und höheren Umsatz- und Forschungskosten.

Historisch gesehen weist Roche attraktive Wachstumsraten auf. Trotz der erwähnten Auswirkungen der Pandemie stiegen die Umsätze in den letzten Jahren von 53,3 Mrd. CHF (2016) auf 62,8 Mrd. CHF (2021). Die Forschungsausgaben der Gruppe gehören zu den höchsten in der Branche und machen im Fünfjahresdurchschnitt rund 22% des Umsatzes aus. Dies hat zu einem Premium-Preismodell, zu Markteintrittsbarrieren und zu einer umfassenden Produktpipeline geführt. Da Roche nicht auf dem Gebiet Consumer-Pharma aktiv ist, sind die Marketingkosten niedriger als bei den meisten Wettbewerbern. Die historische 5-Jahres-EBIT-Marge lag bei soliden 28% (Novartis 18%, Merck KGaA 14%), wodurch auch eine hervorragende Rendite auf das investierte Kapital erzielt werden konnte (2020: 29%; 2019: 30%).

Die Grundlage für diese mehrjährige gute Performance war eine solide Bilanz. In den letzten fünf Jahren verteilte sich etwa die Hälfte des Gesamtvermögens zu fast gleichen Teilen auf materielle (ca. 27%) und immaterielle Vermögenswerte (24%). Der Anteil des Goodwills (12%), der normalerweise durch Akquisitionen entsteht, lag deutlich unter dem der Konkurrenz (Novartis 23%, Merck KGaA 38%). Im vergangenen November erfolgte der Rückkauf des Roche-Aktienpakets von Novartis (30% des Kapitals) für einen Gesamtbetrag von 19 Mrd. CHF. In Folge der Transaktion wurden 53 Mio. Aktien eingezogen, was zu einem Gewinnzuwachs pro Aktie führte. Aufgrund dessen stieg die Nettoverschuldung 2021 auf CHF 18,2 Mrd. (vs. 1,9 Mrd. CHF), u.a. durch eine neue Kreditfazilität (13,5 Mrd. CHF) und die Ausgabe von Anleihen (5,5 Mrd. CHF). Demgegenüber steht jedoch eine starke Cashflow-Generierung von 15,7 Mrd. CHF für 2021 (86% des EBITs).

Eine Herausforderung für die kommenden Quartale stellt die Konkurrenz durch Nachahmerprodukte dar. In der Onkologie besteht für die drei wichtigsten US-Blockbuster-Medikamente das Risiko einer Erosion der Umsätze durch Biosimilars. Die Nachfrage nach neuen Medikamenten und diagnostischen Produkten bleibt jedoch hoch. Die Pipeline ist reichhaltig und umfasst 14 neue Produkte in Phase III oder ausstehender Zulassung (z.B. in der Onkologie oder bei neurologischen Erkrankungen). Für das laufende Jahr prognostiziert das Management ein Wachstum des Kerngewinns je Aktie im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich (inkl. der Reduktion der Aktienanzahl). Für 2021 wurde eine weitere Dividendenerhöhung vorgeschlagen. Sollte sie genehmigt werden, wäre dies die 35. Dividendenerhöhung in Folge (2001: 1,30 CHF vs. 2021: CHF 9,30), was einer Rendite von rund 3% (Sektor 1%) entspricht.

Ersteller: Dario Maugeri (Analyst)

Kursentwicklung Roche Holding AG (in CHF)



Quelle: LeanVal Research (04.02.2022 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. 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 Gewinnsschätzungen 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 Informationsbarrieren, 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
04.02.22	A. P. Moller - Maersk A/S	Attraktiv	Buy	21.930 DKK	26.500 DKK	Dario Maugeri (Analyst)
03.05.21		Attraktiv	Buy	15.140 DKK	19.000 DKK (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
04.02.22	GlaxoSmith-Kline plc	Attraktiv	Hold	1.635 GBX	1.650 GBX (Erstbewertung)	Lars Dreßén (Analyst)
04.02.22	Lanxess AG	Attraktiv	Buy	52,78 EUR	69,00 EUR (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
04.02.22	Norsk Hydro ASA	Attraktiv	Buy	71,26 NOK	82,00 NOK	Philip Wentlandt (Analyst)
16.07.21		Attraktiv	Buy	55,40 NOK	71,00 NOK (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
04.02.22	Roche Holding AG	Attraktiv	Hold	345,25 CHF	387,00 CHF (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, 2022

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 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 (Depotentgelt). Durch einen Vergleich von Preisverzeichnissen können Kosten vermieden oder reduziert werden. Die Kosten vermindern eine sich möglicherweise ergebende Rendite.

Ort, Datum, Übergeben durch: