

LeanVal Strategie Multifaktor

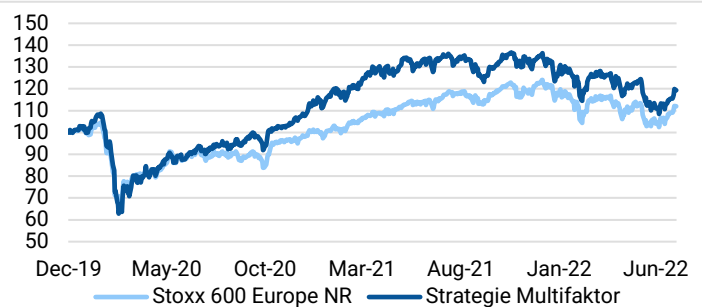
Aktien im Fokus

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.

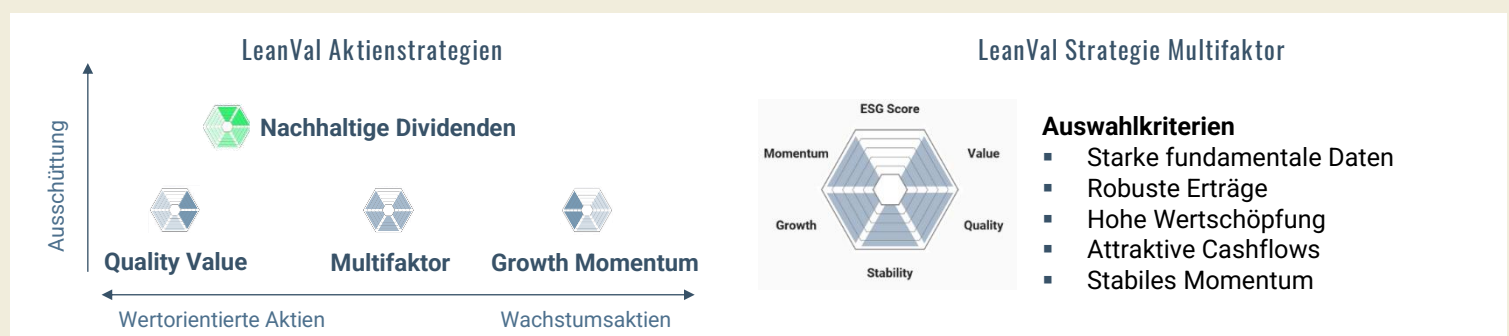
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 01.08.2022)



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 -11,5% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 19,4% und liegt damit 7,5% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 3,6% (T+1: 4,2%) und das aktuelle KGV 17,8 (T+1: 12,4).



BIC SA (Buy; 70,00 EUR)

ISIN: FR0000120966

Land: Frankreich

Branche: Basiskonsumgüter

Industrie: Lebensmittel, Getränke,
Tabak und Haushalt

Market Cap: EUR 2,5 Mrd.



Die französische BIC SA produziert und verkauft Schreibwaren, Feuerzeuge und Nassrasierer. Das Geschäft gliedert sich in die vier Segmente Human Expression (Umsatzanteil 2021: 37%), Flame for Life (39%), Blade Excellence (22%) und Other Products (2%). Der Bereich Human Expression bietet eine breite Palette von Schreibwaren an, u.a. Produkte zum Schreiben, Korrigieren, Markieren, Malen und Zeichnen sowie Haftnotizen, Radiergummis und Zirkel. Mit der Sparte Flame for Life ist BIC Weltmarktführer bei Feuerzeugen mit einem Anteil von ca. 50%. Die Geschäftseinheit Blade Excellence umfasst Nassrasierer in verschiedenen Ausführungen (verschiedene Anzahl von Klingen sowie Einwegprodukte und Rasierer mit austauschbaren Klingen). Das Segment Other Products umfasst die sonstigen Produktgruppen. BIC verkauft seine Produkte über diverse Verkaufskanäle wie Schreibwarengeschäfte, Geschäfte für Bürobedarf, Supermärkte, Convenience Stores, Großhändler, Cash & Carry-Märkte sowie Onlineshops. Bekannte Marken sind z.B. BIC, BIC Kids, BIC Matic, BIC Tipp-Ex oder Wite-Out. Die Gründerfamilie Bich kontrolliert ca. 45% der Aktien sowie die Mehrheit der Stimmrechte.

Im ersten Halbjahr 2022 steigerte BIC seinen Umsatz auf vergleichbarer Basis um 13,7% auf 1,13 Mrd. EUR. Das Wachstum wurde durch Volumensteigerungen, einen vorteilhaften Produktmix sowie Preiserhöhungen in allen Regionen erzielt. Dabei erzielte das Unternehmen ein adjustiertes EBIT von 203 Mio. EUR (Vorjahr: 166 Mio. EUR), resultierend in einer Marge von 18%

Kursentwicklung BIC SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (11.08.2022 Schlusskurse)

(18,1%). Der Free Cashflow – vor Akquisitionen und Desinvestitionen – betrug 22 Mio. EUR (104 Mio. EUR). Die Veränderung des kurzfristigen Nettoumlaufvermögens in Höhe von -175 Mio. Euro wurde durch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen (-139 Mio. Euro) infolge des starken Umsatzwachstums sowie durch einen Anstieg der Vorräte (-102 Mio. Euro, davon 40 Mio. Euro Inflation bei Rohstoffen, Frachten und Strom) verursacht.

Im Geschäftsjahr 2021 konnte der Umsatz auf vergleichbarer Basis um 12,2% auf 1,83 Mrd. EUR gesteigert werden. Der E-Commerce Anteil konnte dabei um 21% auf 10% des Gesamtumsatzes ausgebaut werden. Das adjustierte EBIT (u.a. bereinigt um Veräußerungsgewinne aus dem Immobilienverkauf der Unternehmenszentrale) belief sich auf 280 Mio. (2020: 229 Mio. EUR) bei einer Marge von 15,3% (14,1%). Der Free Cashflow – ohne Akquisitionen und Desinvestitionen – sank von 275 Mio. EUR auf 206 Mio. EUR, da der Aufbau strategischer Lagerbestände, um die Rohstoffversorgung und Produktlieferung zu sichern, zu einem Anstieg des Working Capitals (-130 Mio. EUR) führte. BIC konnte zum Ende des Geschäftsjahres eine solide Netto-Cash-Position von 370 Mio. EUR bei einer Bilanzsumme von 2,5 Mrd. EUR vorweisen, welche positiv durch den Immobilienverkauf beeinflusst wurde (+128 Mio. EUR). BIC sollte auch in Zukunft weitgehend unabhängig von externen Finanzierungsmitteln sein und stabile Dividenden zahlen. Die aktuell zu erwartende Dividendenrendite von 4,3% (2,40 EUR) wirkt im Vergleich zum Sektor (2,6%) attraktiv. Werttreiber des Konzerns war und ist das Segment „Flame for Life“, welches als Weltmarktführer in der Herstellung und Vermarktung von höherwertigen Feuerzeugen aktiv ist. Der Bereich erzielte in den letzten fünf Jahren circa 35% des Umsatzes, trug jedoch mit mindestens 70% des EBIT erheblich zur Wertschöpfung von BIC bei. Im Jahr 2021 konnte eine EBIT-Marge von 37,6% (270 Mio. EUR) in diesem Segment erreicht werden.

Im Februar gab BIC die Übernahme von Inkbox Ink für 57 Mio. EUR (zzgl. möglicher Bonuszahlungen bei Zielerreichung) bekannt. 2021 verdoppelte das Unternehmen seinen Umsatz auf 24 Mio. EUR (Bruttogewinn > 60%), welches es mit der Lieferung von semipermanenten Tattoos erzielte.

Für das Gesamtjahr 2022 erhöhte das Management die Guidance. BIC erwartet beim Umsatz einen Anstieg zwischen 10-12% (vorher 7-9%) und auch beim bereinigten EBIT ein absolutes Wachstum, angetrieben durch höhere Verkaufsvolumen und eine positive Preisgestaltung sowie Einsparungen. Hierbei wurde bereits eine Steigerung der Inputkosten (Markenunterstützung- und Vertriebskosten) i.H.v. 100 Mio. EUR berücksichtigt. Der Free Cashflow soll weiterhin über 200 Mio. EUR liegen. Mit den geschätzten Kennzahlen für 2022 übertrifft BIC den Sektor: KGV von 11,9 (Sektor 18,1) und einer Free Cashflow Yield von 12,4% (Sektor 5,1%). Damit ist die Aktie relativ wie auch absolut attraktiv.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Dino Polska SA (Buy; 430,00 PLN)

ISIN: PLDINPL00011

Land: Polen

Branche: Basiskonsumgüter

Industrie: Nicht-zyklischer Einzelhandel

Market Cap: PLN 34,8 Mrd.



Dino Polska SA ist ein polnischer Lebensmitteleinzelhändler mit Sitz in Krotoszyn. Sämtliche Aktivitäten des Konzerns werden in einem Segment gebündelt. Das Unternehmen betreibt ein landesweites Netz von mittelgroßen Supermärkten. Dino verfolgt hierbei eine ambitionierte Expansionsstrategie, sodass das Filialnetz in den letzten Jahren stark gewachsen ist und noch weiter ausgebaut werden soll. In den Filialen werden rund 5000 verschiedene Artikel verkauft, vorwiegend Marken- und Frischeprodukte. Zudem verfügt jeder Markt über eine Frischfleischtheke, die u.a. durch das zu Dino gehörende fleischverarbeitende Unternehmen Agro-Rydzyna beliefert wird. Die Filialen befinden sich in der Nähe der Wohnorte der Kunden und verfügen über eigene Parkplätze. Die durchschnittliche Größe beträgt 400 Quadratmeter, wobei der Aufbau der verschiedenen Märkte einheitlich gestaltet ist.

Dino Polska stellte am 5. Mai die ersten Quartalsergebnisse für das Geschäftsjahr 2022 vor. Der Umsatz wuchs im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 39,6% auf 3,9 Mrd. PLN an. Rund die Hälfte ist in der Eröffnung neuer Filialen (66 in Q1/2022) begründet. Der Umsatzwachstum der bestehenden Filialen (like-for-like), betrug für den Zeitraum 20,4%. Dabei ist zu erwähnen, dass die Inflation Polens im ersten Quartal 9,7% erreichte und Dino seine Verkaufspreise um 8,7% an hob. Die verkauften Produkte gliedern sich wie folgt: 38,6% Frischeprodukte, 48,9% andere Lebensmittel und 12,5% Nicht-Lebensmittelprodukte. Da die Herstellungskosten um 0,3% weniger anstiegen als die Umsätze, konnte der operative Gewinn um 40% auf 263 Mio. PLN ausgebaut werden. Die EBIT-

Marge verbesserte sich leicht auf 6,82% (Q1/2021: 6,79%). Unter Strich konnte ein Periodenergebnis von 191 Mio. PLN erzielt werden. Der unterproportionale Anstieg von 32,1% ist in den höheren Zinsaufwendungen begründet.

Mit Blick auf die jüngere Vergangenheit muss die extreme Expansionspolitik erwähnt werden. Während 2017 die Anzahl der Filialen 775 betrug, werden aktuell (Stand: Q1/2022) 1.880 Märkte betrieben. Seit 2012 hat sich die Anzahl der Märkte jährlich durchschnittlich um 28% erhöht. Dies schlägt sich in der Umsatzentwicklung nieder, die in den letzten 5 Jahren von 4,5 Mrd. PLN auf 13,4 Mrd. PLN (CAGR: 31%) wuchs. Das EBIT erhöhte sich in der gleichen Zeit jährlich sogar um 36% auf rund 1 Mrd. PLN in 2021. Dabei ist besonders die überdurchschnittlich hohe EBIT-Marge von 7,7% in 2021 (5-Jahres-Durchschnitt: 7,5%) zu erwähnen. Der operative Cashflow wird fast ausschließlich zur Finanzierung neuer Märkte eingesetzt, weswegen der durchschnittliche Free Cashflow der letzten Jahre -24 Mio. PLN betrug. Dies bedeutet aber auch, dass trotz der aggressiven Expansion eine gesunde Bilanzstruktur vorzufinden ist. Sowohl das Gearing von 0,5 (Sektormedian: 0,8) als auch das Verhältnis von Nettoschulden zu EBIT von 1,0 (Sektormedian: 2,7) ist äußerst solide. Zudem belaufen sich die immateriellen Vermögenswerte auf unter 2% der Bilanzsumme. Die Profitabilität, gemessen am ROIC der letzten drei Jahre (Return on Invested Capital), liegt mit einem Wert von 21,5% deutlich über dem Sektordurchschnitt (9,2%).

Der Erfolg ist dem einzigartigen Geschäftsmodell zu verdanken. Das Unternehmen, das zu 51% dem Gründer und Aufsichtsratsvorsitzenden Tomasz Biernacki gehört, setzte auf kleine regionale Discounter Märkte in den ländlichen Gegenden Polens (dort wohnen 80% der Bevölkerung). Der Wettbewerbsvorteil ergibt sich durch das Angebot von qualitativen regionalen Produkten zu den günstigsten Preisen auf kleiner Ladenfläche. Zudem gibt es eine Fleischfrischetheke (die es bei Konkurrenten nicht gibt), die durch ein eigenes Tochterunternehmen beliefert wird. Dies sorgt für eine höhere Marge, da der Bedarf sehr genau kalkuliert werden kann. Diese vertikale Integration findet man auch beim Bau der Filialen, der fast ausschließlich vom eigenen Bauunternehmen betrieben wird. Dino Polska ist Eigentümer von ca. 95% der Grundstücke und Gebäude, was langfristig (ca. 9 Jahre) günstiger ist als das Leasen, das hauptsächlich von den Konkurrenten betrieben wird. Dadurch ergeben sich erhebliche stille Reserven.

Für die Zukunft besteht zudem noch deutlich Potenzial zur weiteren Expansion sowohl in Polen als auch international. Aufgrund der hohen Wachstumszahlen sowie hohen Margen, stieg der Aktienkurs seit Anfang 2020 bereits um rund 150%. Relativ ist die Aktie als attraktiv einzustufen, wobei sie mit einem KGV (T+1) von 33,5 (Sektor: 18,1) im Lebensmitteleinzelhandelssektor eher als Wachstumsaktie gesehen werden muss. Absolut gesehen ergibt sich ein leichtes Upside.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Dino Polska SA (in PLN)



Quelle: LeanVal Research (11.08.2022 Schlusskurse)

Leonardo SpA (Buy; 12,00 EUR)

ISIN: IT0003856405

Land: Italien

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung
und Transport

Market Cap: EUR 5,2 Mrd.



Leonardo SpA ist ein diversifizierter Konzern für Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung. Die Gruppe nimmt an internationalen Projekten teil (z.B. Eurofighter Typhoon, F-35, Tempest) für militärische und staatliche Institutionen. Das Geschäft ist in vier Segmente gegliedert: 1) Defence Electronics and Security (Umsatzanteil 2021: 44,6%): Herstellung von Sensoren, Radar, Kommunikationssystemen, Drohnen, Kampfsystemen, Cybersicherheit; 2) Helicopters (29,4%): Produktion militärischer und ziviler Hubschrauber; 3) Aeronautics (25,6%): Kampfflugzeuge (z.B. Eurofighter Typhoon), Transport- und Überwachungsflugzeuge sowie Ausbildung; 4) Sonstige (0,4%). Vervollständigt wird das Angebot durch Kooperationen im Bereich Raumfahrt mit Thales Alenia Space (Herstellung von Satelliten) und Telespazio (z.B. für Bodenstationen und Konnektivitätsdienste).

Ende Juli 2022 veröffentlichte Leonardo die Ergebnisse für das 1. Halbjahr. Diese wurden durch die wirtschaftliche Dynamik bei militärischen Ausrüstungen und Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg sowie durch die Erholung eines Teils des zivilen Geschäfts positiv beeinflusst. Die Auftragseingänge stiegen um 9%, was vor allem auf eine größere Nachfrage nach Hubschraubern und Zubehör für die Marine und die Luftstreitkräfte zurückzuführen ist. Der Gesamtwert des Auftragsbestandes erreichte 36,4 Mrd. EUR (mehr als vor der Pandemie) und betrug etwa das 2,5-fache des Konzernumsatzes 2021. Das sichert den Umsatz und das Ergebnis für die nächsten Jahre. Die

Nachfrage nach Hubschraubern (Umsatz +12% auf 2 Mrd. EUR) war auch der Grund für den Anstieg des Konzernumsatzes um 4% auf 6,6 Mrd. EUR. Da die Herstellungs- und Personalkosten im gleichen Maße wie die Einnahmen stiegen, erhöhte sich das EBIT proportional um 4% auf 362 Mio. EUR. Der größte Ergebnisbeitrag kam jedoch aus dem Segment Verteidigungselektronik und Sicherheit und insbesondere von der US-Tochter Leonardo DRS (EBITA +8%). Die Nettoverschuldung stieg leicht auf 4,8 Mrd. EUR (vs. 4,6 Mrd. im Vorjahr) aufgrund des Erwerbs einer 25% Beteiligung an der deutschen Hensoldt AG (Radar- und Elektronikgeräthehersteller) für rund 606 Mio. EUR. Die Nettozinsen in Höhe von 138 Mio. EUR wurden jedoch durch die Erträge gut gedeckt.

Das Ergebnis war auch im historischen Vergleich nachhaltig. Für den Zeitraum 2016-2021 lag die operative Gewinnmarge im Durchschnitt bei 7%. Hierdurch konnten operative Cashflows über der Marke von 600 Mio. EUR pro Jahr (ohne das Pandemiejahr 2020) erzielt werden. Die Investitionsausgaben waren im Zeitraum 2016-2020 halb so hoch wie die Abschreibungen, auch wenn sie in 2021 aufgrund höherer Kosten für Joint Ventures und immaterielle Vermögensgegenstände einmalig anstiegen. Die Reinvestitionsrate lag bei etwa 15% pro Jahr (Investitionsausgaben zu Sachanlagen). Im Vergleich zu Mitbewerbern notierte Leonardo jedoch mit einem Abschlag. Beispielsweise lag das Kurs-Buchwert-Verhältnis im Durchschnitt bei etwa 1x (im Vergleich zu Thales 4x oder Rheinmetall 3x). Ein Hauptgrund dafür könnten die geringen Verteidigungsausgaben des Heimatlandes sein, auf Italien entfallen jedoch nur 17% des Umsatzes 2021 (25% auf die USA und 30% auf das übrige Europa).

Höhere Verteidigungsausgaben der europäischen NATO-Mitglieder aufgrund von Bedrohungen an der osteuropäischen Grenze könnten ein Katalysator für den Auftragseingang sein. Eine Schwachstelle bleibt das zivile Luftfahrtgeschäft. Ein großer Teil davon ist im Teilsegment Aerostructures angesiedelt, das jedoch 2021 nur 3% des Konzernumsatzes ausmachte (6% im Jahr 2020) und daher weniger Einfluss auf den Gesamtkonzern hatte. Die Prognosen des Managements für 2022 liegen bei einem mittleren einstelligen Wachstum von Umsatz und Ergebnis. Im Juli 2022 einigten sich Leonardo DRS (17% des Konzernumsatzes 2021) und die israelische Rada Electronic Industries (Radarspezialist) auf einen Zusammenschluss („all stock merger“). Das daraus resultierende Unternehmen (zu 80,5% im Besitz von Leonardo und zu 19,5% im Besitz von Rada) soll die Effizienz steigern, das kommerzielle Engagement in den USA und Israel verstärken und im vierten Quartal an der NASDAQ notiert werden. Da die derzeitige Marktkapitalisierung von Rada ca. 520 Mio. USD beträgt, würde der potenzielle Wert von Leonardo DRS bei ca. 2 Mrd. USD liegen (ca. 40% der Marktkapitalisierung von Leonardo SpA). Langfristig könnte der Vergleich mit den US-Multiplikatoren im Verteidigungsbereich den Gruppenwert zudem weiter verbessern.

Ersteller: Dario Mauergeri (Analyst)

Kursentwicklung Leonardo SpA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (11.08.2022 Schlusskurse)

Repsol SA (Buy; 18,00 EUR)

ISIN: ES0173516115

Land: Spanien

Branche: Energie

Industrie: Öl und Gas

Market Cap: EUR 17,5 Mrd.



Repsol ist ein integriertes Öl- und Gasunternehmen mit Sitz in Spanien. Das Unternehmen hat drei Segmente: Exploration and production (Upstream/E&P; Umsatzanteil 2021: 6%), Industrial (51%) und Commercial and Renewables (43%). Das Segment E&P ist für die Exploration und Förderung von Erdöl- und Erdgasreserven zuständig. Die Sparte Industrial umfasst die Raffination, die Petrochemie, den Handel und den Transport von Rohöl und Ölprodukten sowie von Erdgas und Flüssigerdgas (LNG). Der Bereich Commercial and Renewables befasst sich mit kohlenstoffarmer Energieerzeugung und erneuerbaren Energien, dem Verkauf von Strom und Gas sowie Flüssigerdgas (LPG).

Am 28. Juli veröffentlichte Repsol seine Halbjahresergebnisse 2022. Insgesamt verzeichnete das Unternehmen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einen starken Umsatzanstieg von 84% auf 38,3 Mrd. EUR (H1/21: 20,8 Mrd. EUR). Dies ist auf ein Wachstum von 88% im Segment Industrial zurückzuführen, wo ein Umsatz von 19,3 Mrd. EUR (H1/21: 10,3 Mrd. EUR) erzielt wurde. Gründe hierfür waren die gestiegene Nachfrage und die höheren Preise für Öl und petrochemische Produkte. Repsol verzeichnete ein EBITDA von 6,7 Mrd. EUR (+123%) mit einer EBITDA-Marge von 17,7% (H1/21: 14,5%). Die Verbesserung des EBITDA ist auf die Preiserholung im E&P-Segment und auf die gestiegenen Umsätze im Segment Commercial and Renewables zurückzuführen. Darüber hinaus stieg der Nettogewinn im 1. Halbjahr um 108% auf 2,5 Milliarden Euro (H1/21: 1,2 Milliarden Euro). Obwohl die Produktion im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 8% zurückging,

verzeichnete der Konzern einen positiven Anstieg der Verkaufspreise für Rohöl (+68%) und Gas (+106%), was zu einem starken Nettoergebnis in diesem Zeitraum führte. Das Unternehmen wird also weiterhin von den höheren Öl- und Gaspreisen profitieren.

Im Jahr 2021 erzielte Repsol einen Umsatz von 49,7 Mrd. EUR, ein Plus von 50% (2020: 33,2 Mrd. EUR). Das E&P-Segment verzeichnete dank höherer Rohöl- und Gaspreise mit 69% den größten Anstieg auf knapp über 5 Mrd. EUR (Vorjahr: 2,9 Mrd. EUR). Darüber hinaus stieg das EBITDA in diesem Zeitraum um 116% auf 2,1 Mrd. EUR (2020: 976 Mio. EUR) bei einer EBITDA-Marge von 4% (3%). Das Geschäftsjahr 2021 war insgesamt ein gutes Jahr und geprägt von der Erholung nach dem Beginn der Pandemie. Das Unternehmen konnte wieder ein positives Nettoergebnis von 2,5 Mrd. EUR erwirtschaften, verglichen mit einem Nettoverlust von 3,3 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2020 und 3,7 Mrd. EUR 2019. Im Jahr 2019 und 2020 verzeichnete das Unternehmen einen Nettoverlust aus Sondereinflüssen in Höhe von 5,8 Mrd. EUR bzw. 2,9 Mrd. EUR. Diese Verluste sind größtenteils auf die Wertminderung von Vermögenswerten aufgrund niedrigerer erwarteter Gaspreise und Produktionsmengen zurückzuführen (Auswirkungen von Covid-19). Da sich die Preise für Rohöl und Ölprodukte jedoch nachhaltig erholten, erzielte der Konzern einen positiven Lagereffekt in Höhe von 820 Mio. EUR (2020: -1 Mrd. EUR), der dem Unternehmen half, im Berichtszeitraum in die Gewinnzone zu gelangen. Der Free Cashflow sank um 41% auf 1,74 Mrd. EUR (2020: 2,9 Mrd. EUR), da Repsol weiterhin in das Segment Industrial investierte. So erwarb Repsol 40% des Unternehmens Hecate und 100% der Photovoltaikanlage Jicarillas in den USA. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit war daher mit 2,9 Mrd. EUR negativ, verglichen mit 222 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2020.

Das Geschäftsumfeld der 1. Jahreshälfte 2022 wurde maßgeblich geprägt von den Unsicherheiten rund um die Weltwirtschaft und die Geopolitik, insbesondere nach dem russischen Einmarsch in der Ukraine. Während die direkten Belastungen durch Russland begrenzt sind, steigen die indirekten Risiken wie die Verschärfung der Handelssanktionen, die Geldpolitik, die Cybersicherheit und mögliche regulatorische Änderungen. Nichtsdestotrotz wird prognostiziert, dass im Jahr 2022 die Erdgaspreise aufgrund der höheren Nachfrage und des höheren Verbrauchs weiterhin zu höheren Durchschnittspreisen notiert werden (Indikator für den Gaspreis Henry Hub (USA): H1/22: USD 6,1/MBtu vs. H1/21: USD 2,8 MBtu). Für die 2. Jahreshälfte wird daher ein moderater Anstieg der Produktion erwartet. Auf Basis der relativen Bewertung erscheint Repsol mit einer Gesamtbewertung von 97 attraktiv (Branchendurchschnitt: 60). Das sehr attraktive KGV (T+1) von 3,9 im Vergleich zum Branchendurchschnitt von 8,5 und EV/EBIT (T+1) von 2,8 (vs. 6,6) deuten darauf hin, dass das Unternehmen unterbewertet sein könnte. Auch anhand der absoluten Bewertung erhält das Unternehmen eine Kaufempfehlung.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Repsol SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (11.08.2022 Schlusskurse)

Wacker Chemie AG (Buy; 180,00 EUR)

ISIN: DE000WCH8881

Land: Deutschland

Branche: Grundstoffe

Industrie: Chemie

Market Cap: EUR 7,6 Mrd.



Der Chemiekonzern Wacker Chemie AG erzielt rund zwei Drittel des Umsatzes mit Produkten, deren Grundstoff das Halbmetall Silicium ist. Das Unternehmen ist in fünf Segmenten aktiv: Silicones (Umsatzanteil 2021: 42%), Polymers (27%), Biosolutions (5%), Polysilicon (25%) und Sonstiges (1%). Mit dem Bereich Silicones ist Wacker weltweit die Nr. 2 im Silicongeschäft. Der Kunststoff ist vielfältig einsetzbar, u.a. als Dichtstoff, Isolator, Gleit- oder Trennmittel. In der Sparte Polymers werden polymere Bindemittel und Additive hergestellt, u.a. für die Bauindustrie sowie für Farben, Klebstoff- und Textilanwendungen. Das Life-Science-Segment Biosolutions stellt Chemikalien für die Nahrungsmittel-, Pharma- und Agroindustrie her. Das Segment Polysilicon ist ein führender Lieferant von hochreinem Polysilicium, das in der Solar- und in der Halbleiterindustrie eingesetzt wird. Zur Geschäftseinheit Sonstiges gehört die Beteiligung am Tochterunternehmen Siltronic, einem Hersteller von Wafern (Anteil 30,8%).

Im 2. Quartal 2022 wurden starke Zahlen erzielt, die die Markterwartungen übertrafen. Der Umsatz lag im Vergleich zum Vorjahresquartal um 45% höher bei knapp 2,2 Mrd. EUR (höchster Quartalsumsatz der Firmengeschichte). Der Großteil entfiel hierbei auf höhere Preise aufgrund der starken Nachfrage (Preis 36 Prozentpunkte; Absatzmenge 4; Währungseffekte 5). Von den vier Segmenten des Konzerns verzeichnete der Bereich Polysilicon mit einem Umsatzplus von 61% den höchsten Zuwachs. Das EBIT wurde mit 529 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr trotz deutlich

höherer Energie- und Rohstoffpreise mehr als verdoppelt (228 Mio. EUR), bei einer EBIT-Marge von 24,3% (Q2 2021: 15,2%).

Mit Blick auf die letzten vier Jahre war die Umsatzentwicklung zunächst eher mäßig. Zwischen 2018 – 2020 schwankte die Spanne zwischen ca. 4,7 - 5,0 Mrd. EUR mit negativer Tendenz. Das Jahr 2021 markierte allerdings eine drastische Wende, da der Umsatz um mehr als 32% auf 6,2 Mrd. EUR zulegen. Gründe hierfür waren vor allem höhere Verkaufspreise (rund zwei Drittel des Anstiegs), aber auch gestiegene Absatzmengen. Wacker profitierte hierbei u.a. vom Bauboom und der starken Nachfrage der Halbleiterindustrie infolge der Pandemie. Insgesamt war 2021 ein Rekordjahr und es wurden neue Bestwerte erreicht, u.a. bei Umsatz, Ergebnis und Dividende (8,00 EUR vs. 2020: 2,00 EUR). Das EBIT belief sich gar auf 1.134 Mio. EUR gegenüber 263 Mio. EUR im Vorjahr (2019: 224 Mio. EUR bereinigt um Wertminderungen (Impairment) von 760 Mio.; 2018: 390 Mio. EUR). Positiv anzumerken ist, dass der operative Cashflow seit 2018 hingegen stetig erhöht werden konnte, von 510 Mio. EUR auf 874 Mio. EUR 2020 (CAGR 31%), gefolgt vom Höchstwert von 1064 Mio. EUR im Jahr 2021.

Die gute Performance der letzten 18 Monate spiegelt sich auch in einer sehr soliden Bilanz wider. Wacker besitzt zum Halbjahr 2022 immaterielle Vermögenswerte von lediglich 173 Mio. EUR. Bei einer Bilanzsumme von gut 8,8 Mrd. betragen die liquiden Mittel (inkl. Wertpapiere und Festgelder) komfortable 1,5 Mrd. EUR, was einen hohen Anteil von 17% ausmacht. Dies entspricht in etwa der Summe aller Finanzierungsverbindlichkeiten. Das Eigenkapital ist gerade im Jahre 2022 dank starker Ergebnisse nochmals enorm angewachsen auf 4,6 Mrd. EUR (+1,5 Mrd. EUR), so dass eine äußerst solide Eigenkapitalquote von 52% erreicht wird.

Der Ausblick für das Gesamtjahr 2022 wurde vom Management bereits zum zweiten Mal deutlich angehoben (zuletzt Ende April). Der Umsatz soll nun zwischen 8 – 8,5 Mrd. EUR liegen (zuvor: 7,5 Mrd. EUR), das EBITDA zwischen 1,8 – 2,3 Mrd. EUR (zuvor: 1,2 – 1,5 Mrd. EUR; 2021: 1,54 Mrd. EUR). Das untere Ende der EBITDA-Prognose beinhaltet bereits vorsorglich einen Puffer von 200 – 250 Mio. EUR für mögliche Mehrbelastungen, sollte es zu Versorgungsengpässen bei Erdgas kommen. Dies gilt zusätzlich zum bereits berücksichtigten weiteren Preisanstieg bei Energie und Rohstoffen von 1,5 Mrd. EUR (zuvor 1,1 Mrd. EUR).

Die Energiekrise bietet aber auch Chancen. Die EU möchte die Abhängigkeit von Gas reduzieren und plant, bis 2025 die Produktion von Solarstrom auf 320 GW zu erhöhen (Verdoppelung ggü. 2020) und bis 2030 auf 600 GW auszubauen. Hierbei sollen Produkte, die durch Zwangsarbeit hergestellt wurden, in der EU verboten werden, wodurch Wacker im Vergleich zu vielen chinesischen Produzenten Vorteile erhalten könnte. Insgesamt erscheint die Aktie anhand der relativen Einschätzung attraktiv und auch auf Basis der absoluten Bewertung ergibt sich ein deutliches Upside.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Wacker Chemie AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (11.08.2022 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 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 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
11.08.22	BIC SA	Attraktiv	Buy	57,55 EUR	70,00 EUR	Lars Dreßen (Analyst)
02.12.21		Neutral	Buy	45,46 EUR	62,00 EUR (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
11.08.22	Dino Polska SA	Attraktiv	Buy	354,60 PLN	430,00 PLN (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
11.08.22	Leonardo SpA	Attraktiv	Buy	9,06 EUR	12,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
11.08.22	Repsol SA	Attraktiv	Buy	12,53 EUR	18,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
11.08.22	Wacker Chemie AG	Attraktiv	Buy	153,40 EUR	180,00 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 betreiben (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
Bleichstraße 52
60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 9494 88 050
E-Mail: research@leanval.investments

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: