

LeanVal Strategie Multifaktor

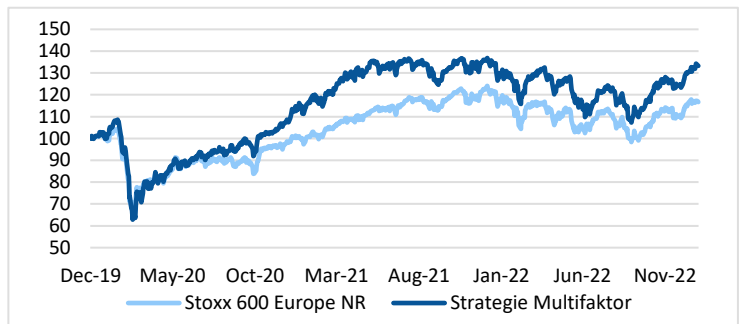
Aktien im Fokus

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.

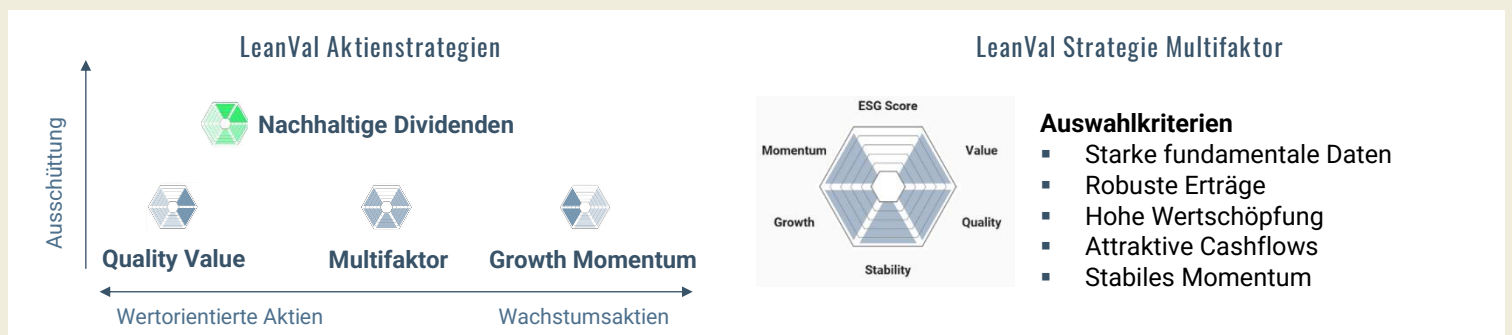
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 31.01.2023)



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 2023 hat die Strategie eine Performance von 8,0% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 33,2% und liegt damit 16,5% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 2,9% (T+1: 3,3%) und das aktuelle KGV 18,9 (T+1: 16,2).



Andritz AG (Buy; 67,00 EUR)

ISIN: AT0000730007

Land: Österreich

Branche: Industrie

Industrie: Industrie und Maschinenbau

Market Cap: EUR 5,4 Mrd.



Die Andritz AG ist ein österreichisches Technologieunternehmen, welches in vier Segmenten operiert: Hydro (Umsatzanteil 2022: 21%), Pulp & Paper (49%), Metals (21%) sowie Separation (9%). 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 Bereich Separation werden Produkte für die Fest-Flüssig-Trennung angeboten. Diese umfassen sowohl mechanische (Zentrifugen, Filter, Eindicker oder Separatoren) als auch thermische Technologien (Trockner oder Kühler).

In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2022 war ein eindrucksvolles Umsatzwachstum von 14,5% und im dritten Quartal sogar ein Wachstum von 24,3% im Vergleich zu den Vorjahreszeiträumen zu beobachten. Dabei konnten alle Segmente deutlich verbesserte Zahlen vorlegen, wobei die Sparte Metals mit einem Zuwachs von in den ersten neun Monaten 18,6% positiv hervorsticht. Analog wurde der gesamte Auftragsbestand um 47,5% auf einen Wert von 7,45 Mrd. EUR gesteigert. Das Segment Hydro hatte den größten prozentualen Zuwachs (+61,1%) mit einem

Auftrag zur Belieferung von elektromechanischen Aufträgen für eine Wasserkraftwerk im Senegal. Der Konzern wies ein EBITDA von 557 Mio. EUR aus, was einem starken Wachstum von rund 15% entspricht. Das EBIT erhöhte sich in den ersten neun Monaten sogar um rund 20% auf 378 Mio. EUR. Dabei verbesserte sich die EBIT-Marge auch leicht um 32 Basispunkte auf 7,25%. Besonders durch die starke Inflation von Energie- und Rohstoffkosten und Störungen der globalen Lieferketten infolge des Krieges in der Ukraine erhöhten sich die Materialkosten überproportional um rund 20%. Die Personalkosten stiegen mit 8,5% jedoch deutlich moderater. Unterm Strich wurde ein Periodenergebnis von 262,3 Mio. EUR (+25%) erzielt. Auch der operative Cashflow liegt mit einem Wert von 443 Mio. EUR (Q1-Q3 2021: 184 Mio. EUR) deutlich über dem Vorjahreszeitraum.

In der jüngeren Vergangenheit (5 Jahre) konnte im Umsatz eine gewisse Fluktuation beobachtet werden. Der Umsatz konnte von 5,9 Mrd. EUR in 2017 auf 6,5 Mrd. EUR in 2021 gesteigert werden, wobei das Jahr 2020 mit einem Wert von 6,7 Mrd. EUR das erfolgreichste war. Dies ist unter anderem darin begründet, dass Andritz in einem wettbewerbsintensiven Markt operiert, in dem einige wenige Anbieter auf eine begrenzte Anzahl großer Projekte bieten. Beim EBIT gab es sogar größere Schwankungen mit einer Spanne von 266 Mio. EUR (EBIT-Marge: 4,0%) im Geschäftsjahr 2019 bis 491,2 Mio. EUR (7,6%) in 2021. Nichtsdestotrotz konnte Andritz stets eine hohe positive Wertschöpfung, gemessen am Return on Invested Capital (ROIC), erreichen. Mit einem ROIC von 16,1% in den letzten drei Jahren war das Unternehmen deutlich profitabler als der Sektor (9,4%). Andritz verfügt über eine hohe Liquidität, da bei einer Bilanzsumme von 7,7 Mrd. EUR eine Cash-Position von 1,8 Mrd. EUR in den Aktiva vorzufinden ist. Dies relativiert auch den im Sektorvergleich hohen Verschuldungsgrad, gemessen am Gearing-Wert von 0,9 (Sektor: 0,6). Obwohl der Kurs momentan nahe dem Allzeithoch von rund 56 EUR gehandelt wird, erscheint die nächstjährige Dividendenrendite mit 3,2% bei einem Kurs von 55,3 EUR immer noch attraktiv.

Für die Zukunft wird ein Umsatzwachstum von 4% bis 9% in den nächsten drei Jahren prognostiziert. Die Margen könnten jedoch durch den weiter anhaltenden Krieg in der Ukraine, der sich negativ auf die Materialbeschaffungskosten auswirkt, unter leichten Druck geraten. Positiv hervorzuheben ist, dass Andritz kaum Gas zur Produktion benötigt und ab Ende 2022 komplett von Gas auf alternative Energien umgerüstet hat. Eine weltweite Rezession hätte selbstredend Auswirkungen auf das Geschäft von Andritz, jedoch ist der Auftragsbestand so hoch, dass kurzfristig mit keinen Rückgängen zu rechnen ist. Ein KGV von 14,2 (Sektor: 18,2) sowie die Bewertungskennzahl Enterprise Value zu EBITDA von 6,5 (Sektor: 9,5) für das nächste Jahr lassen die Aktie im relativen Vergleich als günstig erscheinen. Auch in der absoluten Bewertung ergibt sich ein klares Upside.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Andritz AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (31.01.2022 Schlusskurse)

Infineon Tech. AG (Hold; 37,50 EUR)

ISIN: DE0006231004

Land: Deutschland

Branche: Technologie

Industrie: Hardware und Halbleiter

Market Cap: EUR 40,9 Mrd.



Die Infineon Technologies AG ist ein deutsches Halbleiterunternehmen, das weltweit zu den größten Anbietern zählt (Platz 12 in 9M/2022). Der 1999 als Spin-off der Siemens AG gegründete Konzern ist heute in vier Segmente gegliedert: Automotive-ATV (46% des Umsatzes im Jahr 2022) stellt Mikrocontroller, Sensoren, Send- und Empfangs-ICs und Power-Chips für die Automobilindustrie her; Power & Sensor Systems-PPS (29%) betreibt das Geschäft mit Leistungs- und Sensortechnologien; Industrial Power Control-IPC (13%) verkauft Produkte für industrielle Anwendungen und erneuerbare Energien; Connected Secure Systems-CSS (13%) entwickelt Chips für Sicherheitsanwendungen.

Im vergangenen Geschäftsjahr blieb die Nachfrage nach Chips trotz der Schwäche im Consumer Bereich weiterhin hoch. Mehr als die Hälfte des Umsatzwachstums von Infineon ist auf höheres Volumen zurückzuführen, während der restliche Beitrag aus höheren Preisen, einem verbesserten Produktmix und Wechselkursen resultiert. Insgesamt stieg der Umsatz der Gruppe im GJ2022 um 29% auf 14,9 Mrd. EUR, angetrieben von den beiden Hauptsegmenten ATV (+35%) und PPS (+29%). Die Inflation wirkte sich auf die Unternehmensausgaben aus, auch wenn der Anstieg unterproportional zum Umsatz war. Die Umsatzkosten stiegen um 19% (dank besserem Einkaufsmanagement) und verringerten ihren Anteil am Umsatz auf 57% (gegenüber 61%), während die Forschungskosten um 24% stiegen (Umsatzanteil fast unverändert bei 13%). Aus diesem Grund stieg das EBIT überproportional um 96% (2,8 Mrd. EUR) bei einer Marge von 20% (Vorjahr 13%).

Kursentwicklung Infineon Technologies AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (31.01.2023 Schlusskurse)

Betrachtet man den Umsatz von Infineon über die letzten zehn Jahre, so ergibt sich eine nachhaltige Wachstumsrate von rund 14% pro Jahr (nie unter 6%). Die operative Marge betrug durchschnittlich gute 13% (Minimum 7%/Maximum 20%). Hierbei profitierte Infineon auch von Akquisitionen. Im Jahr 2020 erwarb Infineon die US-Firma Cypress Semiconductor für 9,4 Mrd. EUR und verbesserte damit seine Marktposition bei Produkten für die Automobilindustrie. Die Transaktion wurde hauptsächlich durch steigende Verbindlichkeiten (Bankfazilitäten) und durch eine Privatplatzierung (nur 10%) finanziert. Sie führte auch zu einem höheren Goodwill-Anteil in der Bilanz (27% gegenüber 7%). Dennoch baute das Unternehmen in den folgenden zwei Jahren rund 23% seiner langfristigen Schulden ab, was sich in einem auf 16% gesenkten Verhältnis von Nettoverschuldung zu Eigenkapital niederschlug (2020: 40%). Über diesen Erwerb hinaus wurde der Kapitalbedarf in erster Linie aus internen Mitteln gedeckt. Durch die Umwandlung von Gewinnen in Barmittel wuchs der operative Cashflow mit einem stabilen jährlichen Wachstum und verdreifachte sich auf 1,8 Mrd. EUR im Jahr 2020 (von 601 Mio. EUR im Jahr 2013) und hat sich in den letzten beiden Geschäftsjahren sogar noch weiter auf 4 Mrd. EUR erhöht.

Die Pandemie und die Einschränkungen im internationalen Handel mit Chips haben die Grenzen der globalen Lieferkette für Halbleiter aufgezeigt. Dies hat dazu geführt, dass mehr öffentliche Mittel (z.B. 52 Mrd. USD für die Industrie ab 2023 in den USA) und Unternehmensinvestitionen in die Fertigung fließen. So stieg beispielsweise das Verhältnis von CAPEX zu Umsatz bei Infineon auf 16% im Jahr 2022 gegenüber 13% im Vorjahr. Langfristig könnte sich dies auf die geopolitische Lage auswirken, allerdings mit dem Risiko von Fehlallokationen. Der gegenwärtige Zyklus, der eng mit makroökonomischen Faktoren korreliert, zeigt jedoch schwache Ergebnisse im Consumer Bereich, die durch robuste Industrieausgaben für Chips, insbesondere für neue Technologien, ausgeglichen werden.

Als Eckdaten für das Jahr 2023 geht das Management von einem Umsatz in der Größenordnung von 15,5 Mrd. EUR (2022: 14,2 Mrd. EUR) aus, während Investitionen in Höhe von rund 3 Mrd. EUR (2022: 2,4 Mrd. EUR) für neue Fabriken in Deutschland und Malaysia sowie für neue Technologien vorgesehen sind. Hier kann die öffentliche Finanzierung diese Abflüsse teilweise kompensieren. Die neuesten Chiptechnologien auf der Grundlage von Siliziumkarbid (SiC) und Galliumnitrid (GaN) scheinen bei der Elektrifizierung und Digitalisierung effizienter zu sein. Diese können bspw. bei Solaranlagen, Rechenzentren und Elektrofahrzeugen eingesetzt werden. Beispielsweise benötigen Elektroautos im Durchschnitt mehr als doppelt so viele Chips als Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor. Diese Technologie könnte somit wichtig für einen neuen grünen Technologiezyklus sein, was zu einer erhöhten Nachfrage führen könnte.

Ersteller: Dario Mauerer (Analyst)

JD Sports Fashion plc (Buy; 195 GBX)

ISIN: GB00BM8Q5M07

Land: Großbritannien

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Zyklischer Einzelhandel

Market Cap: GBP 8,3 Mrd.



JD Sports Fashion ist einritisches Einzelhandelsunternehmen für Sportbekleidung, Schuhe und Outdoor-Artikel. Neben dem Heimatmarkt ist der Konzern auch in anderen europäischen Ländern, in Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum tätig. Die Aktivitäten gliedern sich in zwei Segmente: Sports Fashion (Umsatzanteil im Geschäftsjahr 2022: 94%) und Outdoor (6%). Das Segment Sports Fashion umfasst verschiedene Textilien und Schuhe für Sport- und Freizeitaktivitäten, Fußballbekleidung für Profivereine und Accessoires. Hierbei verfolgt das Unternehmen eine Mehrmarkenstrategie. Neben der Kernmarke JD werden u.a. die Marken Footpatrol, Scotts, Tessuti, Mainline, Sprinter, Perry Sport, Sport Zone, Chausport und Finish Line betrieben. Das Outdoor-Segment vertreibt Outdoor-Bekleidung, -Schuhe und -Ausrüstung (Zelte, Campingausrüstung, Rucksäcke usw.). Darüber hinaus bietet JD Sports Ausrüstungen für die Bereiche Radfahren, Wintersport, Klettern, Wassersport, Angeln, Reiten usw. an.

Am 11. Januar 2023 gab der Konzern ein kurzes Handelsupdate für das Weihnachtsgeschäft (den wichtigsten Zeitraum für den Konzern) und das zweite Halbjahr heraus, das nur Angaben zu den Umsatzzahlen enthielt. In den sechs Wochen bis zum 31. Dezember stieg der Umsatz des Unternehmens um mehr als 20%. Darüber hinaus erholten sich die Geschäfte in Nordamerika stark und erzielten im zweiten Halbjahr ein Wachstum von mehr als 20% (im ersten Halbjahr ging der Umsatz in Nordamerika um 4,2% zurück). Im ersten Halbjahr, das am 30. Juli endete und für das alle Fundamentaldaten vorliegen, gelang es der Gruppe den

Umsatz zu steigern, die operativen Ergebnisse waren jedoch rückläufig. Der Umsatz stieg um 14% auf 4,4 Mrd. GBP. Die folgenden operativen Zahlen sind alle vor Sondereinflüssen ausgewiesen. Das bereinigte EBIT sank um 11% auf 418 Mio. GBP bei einer Marge von 9,5% (H1/22: 12%). Die Verkaufs- und Vertriebskosten stiegen um 24%, vor allem aufgrund höherer Frachtpreise. Infolgedessen sank der Gewinn vor Steuern um 13% auf 384 Mio. GBP (Rekordwert in H1/21 von 440 Mio. GBP). Dies ist auf einen Rückgang von 115 Mio. GBP in Nordamerika zurückzuführen, da JD Sports im Vorjahreszeitraum von staatlichen Konjunkturprogrammen in den USA profitierte. Darüber hinaus sank der Reingewinn vor Sondereinflüssen im ersten Halbjahr um 14% auf GBP 302 Millionen.

Der Konzern verzeichnete von 2017 bis 2021 ein konstantes Umsatzwachstum mit einer jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 27%. Das Geschäftsjahr 2022 war ein weiteres starkes Wachstumsjahr für JD Sports, in dem der Umsatz um 39% auf 8,5 Mrd. GBP stieg. Der Umsatz wurde vor allem durch die Verringerung der Covid-19-Beschränkungen, die steuerlichen Anreize in den USA und verschiedene Akquisitionen begünstigt, die die JD Sports in diesem Zeitraum tätigte (z.B. DTLR Villa, abgeschlossen im März 2021, und Marketing Investment Group, abgeschlossen im April 2021, mit einem Umsatz von 383 Mio. GBP bzw. 175 Mio. GBP nach der Akquisition). Seit 2017 verzeichnete das EBIT vor Sondereinflüssen eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 33%. Darüber hinaus erzielte das Unternehmen 2022 ein Rekordergebnis mit einem Anstieg des Gewinns vor Steuern und Sonderposten um 125% auf 947 Mio. GBP. Dies ist vor allem auf das Premium-Sportgeschäft in Großbritannien und der Republik Irland zurückzuführen, das ein Rekordergebnis von +75% auf 437 Mio. GBP erzielte. Der Nettogewinn für das Geschäftsjahr 2022 stieg um knapp über 100% auf 459 Mio. GBP.

Da die wirtschaftliche Unsicherheit zu Unterbrechungen in der Lieferkette geführt hat und die Inflation im Vereinigten Königreich (Heimatmarkt) bei über 10% liegt, stiegen die Lagerbestände im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2023 um 43%. Wenn diese inflationäre Tendenz anhält, könnte die Gruppe einen leichten Umsatzrückgang verzeichnen. Dennoch erwartet die Gruppe aufgrund der starken Ergebnisse im zweiten Halbjahr und im Weihnachtsgeschäft einen Gesamtjahresgewinn vor Steuern und Sondereinflüssen am oberen Ende der aktuellen Markterwartungen von 933-985 Mio. GBP (2022: 958 Mio. GBP) und für das 2024 über 1 Mrd. GBP. Die Aktie gehört mit einem Anstieg von über 29% seit Jahresbeginn zu den besten Werten im STOXX 600 Index. Die attraktive durchschnittliche Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) in den letzten drei Jahren von 16,3% (Branchendurchschnitt 7,9%) und ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13,3 (Branchendurchschnitt 17,1) machen JD Sports zu einer interessanten Aktie.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung JD Sports Fashion plc (in GBP)



Quelle: LeanVal Research (31.01.2023 Schlusskurse)

LPP SA (Buy; 12.500 PLN)

ISIN: PLLPP0000011

Land: Polen

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Sonstige Zyklischer

Market Cap: PLN 19,9 Mrd.



LPP SA ist ein polnischer Modeeinzelhändler, der in den beiden geografischen Segmenten EU Member States (Umsatzanteil 2021/22: 91%) und Other countries (9%) berichtet. Mit ca. 1840 Stores ist LPP neben dem Hauptmarkt Polen (gut 40% des Umsatzes) vor allem in Zentral- und Osteuropa vertreten. Die Produkte sind in insgesamt rund 40 Ländern weltweit verfügbar, inklusive reiner Online-Präsenzen. Das Unternehmen verfolgt eine Mehrmarkenstrategie mit fünf Marken, die sich jeweils an bestimmte Zielgruppen richten: Reserved und Sinsay (zusammen rund drei Viertel des Konzernumsatzes), hinzu kommen Cropp, House und Mohito. Die Produktion der Waren erfolgt durch Auftragshersteller, überwiegend in China und Bangladesch.

Das laufende Geschäftsjahr 2022/2023 (Beginn 01.02.22) markierte mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine am 24. Februar einen Wendepunkt in der Unternehmensgeschichte. Im Vorjahr wurden in Russland noch rund 19% und in der Ukraine 7% des Konzernumsatzes erwirtschaftet, was nach Polen (39%) die zweit- und drittgrößten Länder des Konzerns waren. Die russischen Aktivitäten (rund 550 Stores und ein Distributionszentrum) wurden eine Woche nach Kriegsbeginn gestoppt. Im Mai gab LPP bekannt, das Russlandgeschäft mit einem Buchverlust an ein chinesisches Konsortium zu veräußern und sich nach 20 Jahren aus dem Land zurückzuziehen. In der Ukraine wurden die knapp 160 Stores zum Schutz der Mitarbeiter temporär geschlossen und erst nach und nach wiedereröffnet (rund 100). In dieser

turbulenten Zeit von Mitte Februar bis Anfang März halbierte sich der Aktienkurs von gut 15.000 PLN auf nur noch 8.000 PLN.

Trotz dieser Herausforderungen entwickelt sich der Umsatz in den neun Monaten bis Ende Oktober dank neuer Filialeröffnungen, hoher Umsätze auf vergleichbarer Verkaufsfläche („like for like“) und einem wachsenden Online-Geschäft erfreulich. Ohne das Russlandgeschäft belief sich der Umsatz auf 11,74 Mrd. PLN, was im Vergleich zum Vorjahreszeitraum einem Plus von rund 48% entspricht. Das operative Ergebnis konnte hingegen nur um 5,2% auf 1,02 Mrd. PLN gesteigert werden, womit sich die Marge auf 8,7% beläuft, verglichen mit 12,3% zuvor. Hauptgründe hierfür waren Kostensteigerungen in allen Bereichen aufgrund der Inflation. Dies trifft sowohl auf die Einkaufspreise der Kleidung zu, als auch auf die Kosten für Filialen und Vertrieb (Energie, Löhne, Logistik, Marketing, etc.), die sich von 3,05 auf 4,5 Mrd. PLN nahezu verdoppelten (+48%). Das Management kündigte an, die Verkaufspreise in allen Märkten und für alle Marken zwischen 7-19% zu erhöhen, um so auf die gestiegenen Kosten zu reagieren.

In den letzten Jahren legte LPP eine Wachstumstory hin und trieb die Expansion voran. Der Umsatz stieg seit 2016 (6 Mrd. PLN) jedes Jahr zweistellig mit einem Plus von mindestens 13%. Gebremst wurde diese Entwicklung durch die Pandemie, als Lockdowns einen Rückgang von -21% verursachten. Nachholeffekte führten im Folgejahr 2021/22 zu einem satten Anstieg von 79% auf den Rekordwert von 14 Mrd. PLN. Eine ähnliche Entwicklung gab es beim operativen Ergebnis, das sich seit 2017 (ca. 750 Mio. PLN) bis 2021/22 fast verdoppelte (ca. 1480 Mio. PLN) und mit Ausnahme des Pandemiejahres stetig zulegen konnte. Hierbei ist es wichtig zu betonen, dass diese Entwicklung ausschließlich auf organisches Wachstum zurückzuführen ist. Der Anteil der immateriellen Vermögenswerte liegt bei lediglich 3% der Bilanzsumme (davon Trademarks weniger als 1%). Demgegenüber stehen stetig steigende Investitionsausgaben, die den Free Cashflow belasten, sowie eine wachsende Verschuldung, insbesondere Leasingverbindlichkeiten (Nettoverschuldung zu EBIT 2021/22: 2,3x).

Für 2022/23 erwartet das Management einen Umsatzplus von 40% auf 16 Mrd. PLN und eine operative Marge zwischen 8-9%. Trotz Inflation konnte LPP bisher keine sinkende Nachfrage nach Kleidung feststellen. Trotzdem bleibt das Unternehmen vorsichtig und strebt für 2023/24 ein zweistelliges Umsatzwachstum bei einer Verbesserung der EBIT-Marge an. Die Verkaufsfläche soll um 18% vergrößert werden mit Fokus auf Westeuropa und der Marke Sinsay (Niedrigpreissegment). Dadurch könnte LPP in der aktuellen wirtschaftlichen Lage von einer höheren Nachfrage profitieren. Das Management hat nach dem Kriegsausbruch die nötigen Schritte eingeleitet und bewiesen, erfolgreich in neue Märkte expandieren zu können. Sollte die Wachstumstory fortgesetzt werden können, erscheint die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau attraktiv (Höchstkurse Januar 2022 über 18.000 PLN).

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung LPP SA (in PLN)



Quelle: LeanVal Research (31.01.2023 Schlusskurse)

Pandora A/S (Buy; 650,00 DKK)

ISIN: DK0060252690

Land: Dänemark

Branche: Zyklische Konsumgüter

Industrie: Zyklischer Einzelhandel

Market Cap: DKK 50,0 Mrd.



Pandora A/S ist ein dänisches Unternehmen, welches in der Herstellung und dem Verkauf von Schmuck tätig und nach eigenen Angaben weltweit größter Schmuckhersteller ist. Das Unternehmen betreibt die beiden Segmente Moments and Collabs (73% des Umsatzes 9M/2022) sowie Style and Upstream Innovation (27%). Zum Produktangebot gehören u.a. Anhänger (Charms), Armbänder, Ringe, Ketten und Ohrringe, die in zwei eigenen Produktionsstätten in Thailand hergestellt werden. Im Bereich Moments and Collabs werden die Kernprodukte gebündelt, während die Sparte Style and Upstream Innovation neuere Produktkategorien und Innovation umfasst. Pandora vertreibt die Produkte über Verkaufsstellen wie Concept Stores, Shop-in-Shops, Gold- und Silbergeschäfte und markenunabhängige Boutiquen. Hinzu kommen verschiedene e-Commerce Aktivitäten. Das Unternehmen ist in mehr als 100 Ländern mit seinem Angebot vertreten. Die wichtigsten Märkte für Pandora sind die USA (31%), das Vereinigte Königreich (13%), Italien (10%), Deutschland (5%), China (4%), Frankreich (4%) und Australien (4%).

Am 8. November 2022 veröffentlichte Pandora seine Quartalszahlen. In den ersten neun Monaten konnte der Umsatz um 15,5% auf 16,6 Mrd. DKK gesteigert werden. Hiervon entfielen 8% auf organisches Wachstum und ca. 6% auf günstige Wechselkursbedingungen (starker Dollar). Das EBIT verbesserte sich um 12% auf 3,5 Mrd. DKK (9M/2021: 3,2 Mrd. DKK), bei einer EBIT-Marge von 21,3%, die leicht unter dem Vorjahr lag (22%). Von hoher Bedeutung sind die Gesamtjahreszahlen (8. Februar 2023), da das vierte

Quartal aufgrund der normalen Saisonalität – ca. 40% des Umsatzes wird im Zeitraum Ende November (Black Friday) bis Ende Dezember verdient - sehr profitabel und cash-generierend ist. Für das Gesamtjahr 2022 prognostiziert Pandora ein organisches Wachstum zwischen 4 und 6% sowie eine EBIT-Marge von 25,0-25,5%.

Bei einem Rückblick auf die letzten Jahre ist vor allem der durchschnittlich erzielte Free Cashflow von 5,6 Mrd. DKK pro Jahr nennenswert. Dieser wird zum Großteil in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Aktionäre zurückgegeben (2022: 5,3 Mrd. DKK, entspricht 13% der durchschnittlichen Marktkapitalisierung). Weiterhin wird das Kapital - mit einem CAPEX von rund 5% des Umsatzes (ca. 1,3 Mrd. DKK) – zur Erweiterung des sehr profitablen (ø 40% EBIT-Marge) und cash-generierenden Vertriebsnetzes genutzt. 2022 sollen die derzeit ca. 2.500 Concept-Stores (+70-100) sowie insgesamt rund 6.500 Verkaufsstellen (+100-125) erweitert werden. Nach Unternehmensangaben amortisieren sich diese innerhalb eines Jahres. Außerdem kündigte Pandora 2021 an, seine jährliche Produktionskapazität um rund 60% steigern zu wollen. Hierfür sollen 1 Mrd. DKK in eine neue Anlage in Vietnam (Kapazität: 60 Mio. Stk.) und in die Erweiterung einer bestehenden Anlage (20 Mio.) in Thailand investiert werden. Die neuen Produktionsstätten werden voraussichtlich Ende 2023 in Thailand und Ende 2024 in Vietnam in Betrieb genommen. Durch die bessere geografische Diversifizierung mit der ersten Produktionsstätte außerhalb Thailands sowie einem um 10% höheren Lagerbestand (+0,3 Mrd. DKK) will Pandora widerstandsfähiger gegen potenzielle Lieferunterbrechungen werden. So lässt sich nun ein Bedarf von rund 30 Wochen decken.

Im August wurde die erste Kollektion mit im Labor hergestellten Diamanten (gleiche Eigenschaften wie geförderte Diamanten jedoch nur 5% Kohlenstoffausstoß) und 100% recyceltem Silber und Gold eingeführt. Mit Diamanten besetzte Produkte erzielen im Durchschnitt einen 15-fach höheren Verkaufspreis als Produkte ohne Diamanten. Darüber hinaus hat sich Pandora verpflichtet seinen gesamten Schmuck bis 2025 aus recyceltem Silber und Gold herzustellen (2021: 54%).

Es ist auf das Risiko hinzuweisen, dass Pandora abhängig von physischen Stores ist, da derzeit nur 26% des Umsatzes online erzielt wird. Auch entsprechen die immateriellen Vermögenswerte mit rund 7 Mrd. (davon 4,4 Mrd. DKK Goodwill) dem buchhalterischen Eigenkapital. Insgesamt scheint Pandora jedoch gut aufgestellt, um auch in Zukunft Mehrwert für Aktionäre zu schaffen und weiterhin hohe Free Cashflows zu erzielen (FCF-Rendite T+1: 10,4%; Sektor: 5,6%). Mit einem geringen Verschuldungsgrad (Net debt / adj. EBIT) von 0,5 (Sektor: 1,8) und einem EV/EBIT von 8,1 (Sektor: 12,9) im nächsten Jahr scheint die Aktie attraktiv.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung Pandora A/S (in DKK)



Quelle: LeanVal Research (31.01.2023 Schlusskurse)

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

Allgemeines

Die Anlagestrategie- und/oder Anlageempfehlungen (nachfolgend „Analysen“ genannt) werden von der LeanVal Research GmbH nur zu Informationszwecken erstellt.

Weder die LeanVal Research GmbH noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung der Analysen oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit diesen entstehen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bilden diese oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß beglückten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage der Analysen. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die Analysen können insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in den Analysen enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen der jeweiligen Verfasser. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der LeanVal Research GmbH und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der LeanVal Research GmbH in Deutschland bestimmt. Sollte der ursprüngliche Empfänger die Analyse weiterleiten, so ist er verpflichtet, dies unter Einhaltung bestehender Regelungen und Gesetze zu tun und es ergibt sich hieraus keinerlei Verpflichtung der LeanVal Research GmbH gegenüber einer dritten Partei. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA oder in Kanada bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Die Verteilung der Analysen in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz die Analysen gelangen, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung der Analysen und ihrer Inhalte im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der LeanVal Research GmbH gestattet.

Informationsquellen

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

Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von der LeanVal Research GmbH analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, NAV-Bewertungen und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell. Die errechneten Scores (Value, Quality, Stability, Growth) sind das Ergebnis eines proprietären Modells der LeanVal Research GmbH. Sie ergeben sich aus dem Vergleich fundamentaler Kennzahlen des quantitativ analysierten Unternehmens im Verhältnis zu Vergleichsunternehmen innerhalb eines Sektors (ggf. einer Region). Hinweise zur generellen Vorgehensweise befinden sich unter www.leanval.investments. Das absolute Kursziel und damit verbunden die absolute Einschätzung (unterbewertet, neutral überbewertet) ergeben sich unter Verwendungen eines in die Zukunft gerichteten DCF- oder ROIC (Return on Invested Capital) Verfahrens. Als Grundlage dienen hierbei die Schätzungen der zukünftigen Gewinne. Die 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 Informations-schranken, 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 „Buy“, „Hold“ und „Sell“. 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
31.01.23	Andritz AG	Attraktiv	Buy	54,80 EUR	67,00 EUR	Philip Wentlandt (Analyst)
31.01.23	Infineon Technologies AG	Attraktiv	Hold	32,92 EUR	37,50 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
31.01.23	JD Sports Fashion plc	Attraktiv	Buy	162,75 GBX	195 GBX (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
31.01.23	LPP SA	Attraktiv	Buy	10.120 PLN	12.500 PLN (Erstbewertung)	Mathias Kimmes (Analyst)
31.01.23	Pandora A/S	Attraktiv	Buy	566,00 DKK	650,00 DKK (Erstbewertung)	Lars Dreßen (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



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: