

LeanVal Strategie Multifaktor

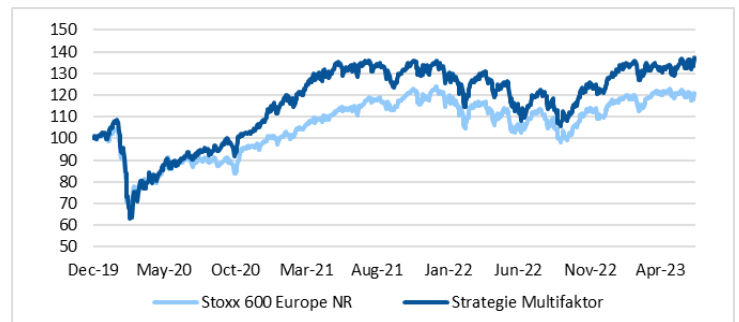
Aktien im Fokus

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.

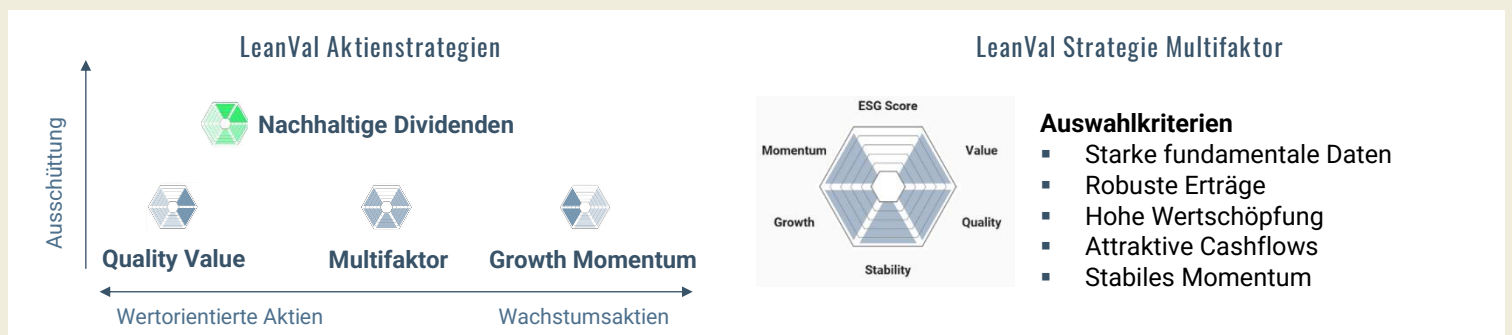
Performanceindikation der Strategie vs. Vergleichsindex (31.12.2019 – 15.07.2023)



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 12,5% erzielt. Seit Start der Strategie zum Jahresende 2019 beläuft sich der Total Return (vor Kosten) auf 36,3% und liegt damit 15,2% über dem Stoxx 600 Europe NR Index. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 3,0% (T+1: 3,2%) und das aktuelle KGV 16,1 (T+1: 13,3).



Engie SA (Buy; 18,00 EUR)

ISIN: FR0010208488

Land: Frankreich

Branche: Versorger

Industrie: Versorger

Market Cap: EUR 36,3 Mrd.



Engie SA ist ein französischer Energieversorger, der sieben Segmente betreibt: Renewables, Networks, Energy Solutions, Thermal, Supply, Nuclear und Others. In der Sparte Renewables erfolgt die Stromerzeugung aus regenerativen Energien (insb. Photovoltaik, Wasser- und Windkraft). Der Bereich Networks umfasst den Betrieb von Gas- und Stromnetzen wie Fernleitungs- und Verteilernetze, unterirdische Erdgasspeicher sowie Aktivitäten im Bereich LNG und Wasserstoff. Die Geschäftseinheit Energy Solutions bündelt Aktivitäten rund um dezentrale Energienetze zur Erzeugung emissionsarmer Energie und Lösungen zur Verbesserung der Energieeffizienz. Das Segment Thermal produziert Strom aus fossilen Energieträgern (größtenteils in Gaskraftwerken). In der Sparte Supply agiert Engie als Verkäufer von Strom und Gas für Privat- und Geschäftskunden. Das Segment Nuclear betreibt Kernkraftwerke in Belgien (Doel und Tihange). Der Bereich Others umfasst u.a. die operative Einheit GEMS (Energieversorgungslösungen und Risikomanagement für Unternehmen).

Im ersten Quartal 2023 verzeichnete Engie einen Umsatz von 29,2 Mrd. EUR (+14%). Exklusive des Nuklearsegments wurde ein EBIT von 3,8 Mrd. EUR (+29,8%) sowie ein EBITDA von 4,8 Mrd. EUR (+22,8%) erzielt, nahezu ausschließlich durch organisches Wachstum. Insbesondere trug hierzu GEMS mit einem EBIT von 1,6 Mrd. EUR (Q1/22: 0,6 Mrd. EUR) bei. So konnten einige im Jahr 2022 gebildete Rückstellungen aufgelöst, ein gutes Geschäftsvolumen erzielt und von einem großen Auftragsbestand aus dem Vorjahr profitiert werden. Die Entspannung der Markt-

bedingungen sollte jedoch langsam zu einem Ergebnismrückgang bei GEMS führen. Im Bereich der Erneuerbaren Energien führte eine gesteigerte Produktion aus Wasserkraft, höhere Preise und neu in Betrieb genommene Kapazitäten zu einem Anstieg des EBIT auf 638 Mio. EUR (+35,4%).

Im abgeschlossenen Geschäftsjahr 2022 steigerte Engie seinen Umsatz um 62,2% auf 94,9 Mrd. EUR, während das EBIT – bereinigt um Wertminderungen (2,8 Mrd. EUR), sonstige nicht wiederkehrende Effekte (1,3 Mrd. EUR) und der Marktbewertung nicht operativer Warenkontrakte (+3,66 Mrd. EUR) – auf 9 Mrd. EUR (+47,2%) und das EBITDA auf 13,7 Mrd. EUR (+29,8%) anwuchs. Insbesondere die Erträge bei GEMS (EBIT +416%: 2,6 Mrd. EUR) – bedingt durch die hohe Volatilität an den Energiemärkten – sowie der Wärmekraftwerke (+49,4%: 1,8 Mrd. EUR) und Kapazitätserweiterungen der Erneuerbaren Energien (+36,6%: 1,6 Mrd. EUR) trugen zum Ergebnis bei. Mit rund 2,4 Mrd. EUR lag das operative Ergebnis der Netze auf dem Vorjahresniveau (+2,5%).

Im Jahr 2022 veräußerte der Konzern die Dienstleistungstochter EQUANS, womit sich Engie von einem personalintensiven (75.000 Mitarbeiter) und margenschwachen Geschäft trennte (20% des Konzernumsatzes bei weniger als 5% des Konzern-EBITs). Der Verkaufspreis belief sich auf rund 6,1 Mrd. EUR, der hauptsächlich zur Schuldentilgung verwendet wurde. Zudem einigten sich Engie und die belgische Regierung im ersten Halbjahr auf eine zehnjährige Verlängerung der beiden Kernkraftwerke Doel 4 und Tihange 3 (Wiederinbetriebnahme im November 2026). Mit der Kommission für nukleare Rückstellungen (CPN) wurde zudem eine Einigung bezüglich der Rückstellungen für Atommüllverbindlichkeiten gefunden. So wurde ein Fixbetrag von 15 Mrd. EUR festgelegt, welcher zu einer zusätzlichen Rückstellungsverpflichtung von 4,5 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023 führen wird (ca. 55% des EBIT). Dieser Fixbetrag wird auf die belgische Regierung übertragen, sodass für Engie keine Kosten mehr anfallen werden. Zudem werden voraussichtlich im November 2025 die beiden Kraftwerke ausgegliedert und in ein gemeinsames Joint Venture mit dem belgischen Staat überführt werden.

Für das Gesamtjahr hob Engie die Prognose an und erwartet nun ein EBIT von 8,5 - 9,5 Mrd. EUR (zuvor 6,6 - 7,6 Mrd. EUR) exklusive des Nukleargeschäftes sowie ein bereinigtes Nettoergebnis von 4,7 - 5,3 Mrd. EUR (zuvor 3,4 - 4 Mrd. EUR). Insgesamt ist der Konzern auf einem guten Weg die Gruppe weiter zu vereinfachen. Zudem ist die Einigung bzgl. der belgischen Kernkraftwerke zu begrüßen, auch wenn diese erstmal kostspielig ist. Gleichzeitig ist die starke Cash-Generierung der Gasnetzaktivitäten (2020-2022: rund 2,3 Mrd. EBIT p.a.) sowie der Erneuerbaren Energien (>1,2 Mrd. EUR EBIT p.a.) dienlich, den Fokus auf Erneuerbaren Energien zu richten. Weiterhin sollte Engie in der Lage sein, auch getrieben durch das starke organische Wachstum, attraktive Dividenden (2024: 8%) zu zahlen.

Ersteller: Lars Dreßen (Analyst)

Kursentwicklung Engie SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.07.2022 Schlusskurse)

Krones AG (Buy; 140,00 EUR)

ISIN: DE0006335003

Land: Deutschland

Branche: Industrie

Industrie: Industrie und Maschinenbau

Market Cap: EUR 3,3 Mrd.



Die Krones AG bietet Maschinen und Anlagen zur Abfüllung, Verpackung und Herstellung von Getränken an. Der Konzern besteht aus drei Segmenten: Abfüll- und Verpackungstechnologie (Umsatzanteil 2022: 83%), Prozesstechnologie (9%) und Intralogistik (8%). Der Bereich Abfüll- und Verpackungstechnologie bietet Maschinen und Anlagen zum Abfüllen, Etikettieren, Verpacken und Fördern von Produkten an. Zur Sparte Prozesstechnologie gehören Maschinen und Anlagen zur Herstellung und Verarbeitung von Bier, Softdrinks, Fruchtsäften, Milchgetränken, alternativen Proteinen sowie zur Wasseraufbereitung. Das Segment Intralogistik bietet die Planung und Konzeption von vollautomatischen Lager-, Kommissionier- und Materialflusssystemen. Zu den Kunden gehören Brauereien, Getränkehersteller und Unternehmen aus der Lebensmittel-, Chemie-, Pharma- und Kosmetikindustrie.

Im ersten Quartal 2023 erhöhte sich der Umsatz um 21% auf 1,2 Mrd. EUR. Hierbei ist es allerdings wichtig zu erwähnen, dass das erste Quartal 2022 durch Probleme in der Lieferkette stark beeinträchtigt wurde. Der Umsatzanstieg ist auf eine bessere Materialverfügbarkeit, Volumeneffekte und Preiserhöhungen zurückzuführen. Die Kundennachfrage war weiterhin stark und der Auftragseingang lag nur 2,6% unter dem sehr hohen Niveau des Vorjahres (auf Quartalsbasis stieg der Auftragseingang um 28%). Einer der wichtigsten Leistungsindikatoren der Gruppe, das EBITDA, stieg um 32% auf 115 Mio. EUR bei einer Marge von 9,6% im Vergleich zu 8,8% im Vorjahr. Die Preiserhöhungen konnten somit die steigenden Materialkosten ausgleichen.

Kursentwicklung Krones AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.07.2023 Schlusskurse)

Betrachtet man die jüngste Vergangenheit, so erreichten Auftragseingang und Umsatz von 2016 bis 2019 ein CAGR von 6% bzw. 5%. Im Jahr 2020 wurde die Getränkeindustrie jedoch aufgrund von Covid-19 stark beeinträchtigt, da es insbesondere bei Bars und Restaurants zu Schließungen kam, was zu geringeren Investitionen führte. Infolgedessen sanken Auftragseingang und Umsatz im 2020 um 19% bzw. 16% im Vergleich zum Vorjahr. 2022 stieg der Auftragseingang um 41% gegenüber 2019 (+34% gegenüber dem Vorjahr) auf 5,8 Mrd. EUR (höchster Wert der Unternehmensgeschichte), während der Umsatz um 8% gegenüber 2019 (+16% gegenüber dem Vorjahr) auf 4,2 Mrd. EUR stieg. Der Auftragseingang wurde durch eine hohe Kundennachfrage gestützt, insbesondere in der internationalen Getränkeindustrie, während das Umsatzwachstum auf das Wachstum mit internationalen Brauereien und Kunden im alkoholfreien Sektor, neue Maschinenengeschäfte und ein erfolgreiches Produktions- und Beschaffungsmanagement zur Aufrechterhaltung der Produktionskapazität trotz Materialknappheit zurückzuführen war. Darüber hinaus verbesserte sich das EBITDA kontinuierlich und erreichte im 2022 373 Mio. EUR (+19% gegenüber dem Vorjahr, +64% gegenüber 2019) bei einer Marge von 8,9% (2022: 8,6%, 2019: 5,7%), was auf eine stabile Produktionsauslastung zurückzuführen ist. Mit Blick auf die bilanzielle Stabilität des Konzerns verfügt Krones über eine starke Eigenkapitalquote von 38%. Die immateriellen Vermögenswerte des Konzerns machen lediglich 8% der Bilanzsumme aus, wodurch die Auswirkungen von möglichen Wertminderungen minimal wären. Abschließend ist wichtig herauszustellen, dass Krones im Wesentlichen schuldenfrei ist und nur 5% (5 Mio. EUR) der kurz- und langfristigen Schulden auf Bankverbindlichkeiten entfallen (Verschuldungsgrad von 0,1x gegenüber dem Branchendurchschnitt von 0,7x). Die verbleibenden 95% bestehen aus Leasingverbindlichkeiten.

Da die Kunden verstärkt Umwelt- und Klimaziele verfolgen, entwickelt Krones seine enviro-Maschinen und -Anlagen kontinuierlich weiter, um die Nachhaltigkeit zu verbessern. Dies zeigt sich an den F&E-Ausgaben im Verhältnis zum Gesamtumsatz, die seit 2018 durchschnittlich 4,7% betragen. Bis 2030 will Krones mit seinen Anlagen und Maschinen im Vergleich zu 2019 weitere 25% Energie und Ressourcen bei den Kunden einsparen. Darüber hinaus erwartet der Konzern eine annähernde Verdoppelung des Auftragseingangs bei enviro-Maschinen von 38% im Jahr 2022 auf rund 70% im Jahr 2024.

Aufgrund eines positiven ersten Halbjahres (die Ergebnisse für das zweite Quartal werden am 1.8. veröffentlicht) und der geplanten Produktion für das zweite Halbjahr ist Krones zuversichtlich, seine aktualisierte Prognose von 11-13% (zuvor 8-11%) Umsatzwachstum und einer EBITDA-Marge von 9-10% für das Geschäftsjahr 2023 zu erreichen. Die Aktie von Krones erscheint sowohl auf Basis der absoluten als auch der relativen Bewertung attraktiv.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Lufthansa AG (Buy; 12,50 EUR)

ISIN: DE0008232125

Land: Deutschland

Branche: Industrie

Industrie: Luftfahrt, Verteidigung
und Transport

Market Cap: EUR 10,5 Mrd.



Die Deutsche Lufthansa AG ist ein weltweit operierender Luftverkehrskonzern. Das Unternehmen bündelt das Geschäft in die vier Segmente Passenger Airlines (Umsatzanteil 2022: 65%), Logistik (13%), Technik (16%) und Catering (6%). Passenger Airlines umfasst die Fluggesellschaften Lufthansa German Airlines, SWISS, Austrian Airlines, Brussels Airlines und Eurowings. Das Segment Logistik beinhaltet mit der Lufthansa Cargo-Gruppe die führende europäische Frachtfluggesellschaft. Der Bereich Technik (MRO) bietet ein breites Angebot an Dienstleistungen an, u.a. Wartung, Reparatur und Überholung von zivilen und kommerziellen Flugzeugen. Die Sparte Catering ist durch LSG Sky Chef ein führender Anbieter im Catering für Airlines. Die europäischen Aktivitäten wurden im Jahr 2020 an die Gategroup Holding AG veräußert.

Im Q1 Report für das Jahr 2023 konnte ein eindrucksvolles Umsatzwachstum von rund 40% auf 7,02 Mrd. Euro beobachtet werden. Dies ist durch die deutlich erholte Nachfrage bei den Passenger Airlines, welche im Vorjahr noch stark durch Corona belastet waren, begründet. Es wurde ein negatives EBIT in Höhe von -304 Mio. EUR (Q1/2022: -569 EUR) erzielt, wobei die negativen Ergebnisse auf die starke Saisonalität der Sparte zurückzuführen sind. Nachdem Lufthansa bereits den europäischen Teil der Catering Tochter LSG Sky Chefs in 2020 für rund 1,1 Mrd. EUR an die Gategroup veräußert hatte, wurde nun ein Käufer für den internationalen Teil gefunden. Es wird erwartet, dass der Verkauf an den Finanzinvestor Aurelius im Q3 2023 vollzogen wird. Zudem wurde

im Juni 2023 eine Einigung mit der schwedischen SEB Kort Bank über den Verkauf der Lufthansa AirPlus Servicekarten GmbH (Business-Travel-Payment Spezialist) für rund 450 Mio. EUR erzielt. Im Mai 2023 wurde eine Einigung über den Kauf von 41% der italienischen Fluggesellschaft ITA Airways durch eine Kapitalerhöhung von 325 Mio. EUR erreicht. Es gibt zudem eine Option zur Übernahme der restlichen Anteile. Damit erhofft man sich eine Wachstumschance durch den Zugang zum italienischen Markt. All dies dient dem Ziel, das Unternehmen von einem Rundum-Luftfahrtkonzern zu einer internationalen Airline-Gruppe zu transformieren und sich auf das Kerngeschäft zu fokussieren.

Mit Blick auf die jüngere Vergangenheit (5 Jahre) konnte in 2019 zwar ein Wachstum im Umsatz von 1,6% auf 36,4 Mrd. EUR erzielt werden, jedoch musste beim EBIT ein starker Rückgang von 25,6% auf 2,2 Mrd. hingenommen werden. Die Gründe waren ein genereller ökonomischer Abschwung und ein dadurch verbundener Preisverfall sowie ein starker Wettbewerb bei den europäischen Kurzstreckenverbindungen, insbesondere in Deutschland. Mit Beginn der Pandemie und den daraus resultierenden Beschränkungen war ein enormer Absturz des Umsatzes und des Gewinns zu beobachten. So wurde 2020 eine EBIT von -8,3 Mrd. EUR bei einem Umsatz von 13,6 Mrd. EUR und in 2021 ein EBIT von -2,2 Mrd. EUR bei einem Umsatz von 16,8 Mrd. EUR erwirtschaftet. Deswegen wurde Mitte 2020 ein rund neun Milliarden großes staatliches Rettungspaket geschnürt. Lufthansa hatte Zugriff auf drei Milliarden Euro von der KfW sowie sechs Milliarden vom Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF). Davon wurden 3,8 Mrd. EUR in Anspruch genommen, die auch eine 308 Mio. EUR hohe Aktienbeteiligung des WSFs beinhaltete. Diese Hilfen konnten bis Ende 2021, auch durch eine Kapitalerhöhung von 2,16 Mrd. EUR, getilgt werden. Ab 2022 kehrte Lufthansa wieder in die Gewinnzone zurück mit einem EBIT von 1,47 Mrd. EUR.

Für 2023 wird prognostiziert, dass das Unternehmen mit rund 37 Mrd. EUR Umsatz im Vergleich zu Vor-Corona erstmals ein Wachstum erzielen kann. Dabei profitiert Lufthansa von der ökonomischen Stärke sowie vom hohen Exportvolumen Deutschlands wie auch den Nachbarstaaten, sowohl im Passagier- als auch im Frachtgeschäft. Die Fokussierung auf das Kerngeschäft könnte zukünftige Synergien sowie Einsparungspotenzial freisetzen. Dabei könnte auch ein Teilverkauf oder Teilbörsengang vom Technik Segment Kapital zur weiteren Expansion des Netzwerkportfolios oder zu einer Schuldenreduzierung beitragen. Mit einem Gearing Ratio von 1,8 (Sektormedian: 0,7) in 2022 besteht immer noch eine hohe Verschuldung, die eventuelle Investitionen, z.B. in eine moderne Flotte, verhindern könnte. Es besteht ferner das Risiko der Einflussnahme der Familie Kühne (15% der Aktien), die der größte Einzelaktionär der Lufthansa und zugleich einer der größten Kunden der Logistiksparte ist. Es ergibt sich sowohl relativ als auch absolut ein Upside für die Aktie.

Ersteller: Philip Wentlandt (Analyst)

Kursentwicklung Lufthansa AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.07.2023 Schlusskurse)

Publicis Groupe SA (Buy; 87,00 EUR)

ISIN: FR0000130577

Land: Frankreich

Branche: Medien

Industrie: Medien

Market Cap: EUR 18,0 Mrd.



Die französische Publicis Groupe SA bietet traditionelle und digitale Werbedienstleistungen an und ist nach Umsatz 2022 die drittgrößte Werbeagentur weltweit (nach WPP plc und Omnicom Inc). Der Konzern erstellt Werbekampagnen für namhafte Großkonzerne und hilft Online-Händlern bei der Verkaufsförderung durch die Bereitstellung digitaler Plattformen und den zugehörigen Analysetools. Publicis betreibt fünf Geschäftssegmente: Nordamerika (Umsatzanteil 2022: 63%), Europa (23%), Asien-Pazifik (9%), Naher Osten und Afrika (3%), Lateinamerika (2%). Die wichtigsten Branchen sind Automobilbranche (15%), Finanzen (15%), TMT (13%) und das Gesundheitswesen (13%). Etwa ein Drittel des Gesamtumsatzes entfällt auf Daten und Technologie (Epsilon und Sapient) und zwei Drittel auf Medien und kreative Aktivitäten. Auf die Top-100-Kunden entfielen im Jahr 2022 ca. 57% des Umsatzes. In den letzten Monaten wurde bekannt, dass Publicis neue Verträge mit Procter & Gamble, Stellantis und GSK abgeschlossen hat.

Für das erste Quartal 2023 gab Publicis nur ein Umsatz-Update bekannt. Die Umsätze stiegen um 10%, vor allem dank der Dynamik bei den Daten- und Technologiediensten, dem Gewinn neuer Verträge und positiven Währungseffekten. In den USA stieg das Geschäft um 6%, während es in Europa mit 12% schneller wuchs (UK +24%, Deutschland +10%, Frankreich +3%). Ein wichtiger Branchenindikator ist das organische Unternehmenswachstum, bei dem die Auswirkungen von Übernahmen, Veräußerungen und Währungen nicht berücksichtigt werden. Hier erzielte Publicis

gute 7% (sowohl WPP als auch Omnicom wuchsen organisch nur 5%). Dies war weniger als der Rekordwert im Jahr 2022 (10%), lag aber über der Managementprognose (3% bis 5%). In den drei Monaten des Jahres 2023 sank die Nettoverschuldung auf 442 Mio. EUR (gegenüber 718 Mio. EUR im März 2022).

Auch in der Vergangenheit konnte Publicis gute Zahlen erzielen. Im Zeitraum 2013-2022 wuchs der Umsatz mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 8% (vs. WAPP 3%; Omnicom <1%), während die operative Marge mit einem Median von 13% (WPP 12%, Omnicom 13%) auf dem Niveau der Wettbewerber lag. Da die Werbebranche personalintensiv ist (Personalkosten 65% des Umsatzes im Jahr 2022), ist der Investitionsbedarf nicht so groß. Die Investitionen lagen im Allgemeinen bei 4% des Umsatzes (Großakquisitionen exkludiert) und das Verhältnis zwischen Sachanlagen und Gesamtvermögen bei 3-9%. Hier bietet sich die Grundlage für Ergänzungsakquisitionen in wachstumsstarken digitalen und technologischen Unternehmen. Ein Beispiel dafür war die Übernahme des US-Unternehmens Epsilon (E-Mail-Marketing- und Datenunternehmen) für rund 4,4 Mrd. EUR im Jahr 2019. Der Erwerb neuer Unternehmen ist auch der Grund für einen Goodwill von etwa einem Drittel der Gesamtaktiva. Auf Cash-Basis ist die Free Cashflow-Rendite (FCFY) eine geeignete Kennzahl, um die Performance zu erfassen. Diese lag bei guten 6% (historischer Median) und stieg zuletzt auf 8% im Jahr 2021 und auf 10% im Jahr 2022. Damit wird ein großer Teil der operativen Leistung in Barmittel umgewandelt.

Für das Gesamtjahr 2023 erwartet das Management ein organisches Umsatzwachstum von 3-5% und eine attraktive operative Marge von 18% vor dem Hintergrund einer zweistelligen Performance in den Bereichen digitale Transformation und Datenmanagement (z.B. bei programmatischer Werbung) und einer wettbewerbsfähigen Position in wichtigen Regionen. Gegenwind könnte von den geringeren Erwartungen an die Wirtschaft und den privaten Konsum kommen. Letzterer ist ein wichtiger Bestandteil der Werbeausgaben und kann das Budget für Marketing und Kommunikation der Kunden beeinflussen. Einige Kunden aus der Automobilindustrie und dem Finanzsektor könnten sogar ihre Werbebudgets aufgrund von Branchenproblemen reduzieren. Eine weitere Besonderheit ist das breitere Wettbewerbsumfeld, das nun auch Beratungsunternehmen und große IT-Unternehmen als Konkurrenten umfasst. Dennoch wird erwartet, dass die Rentabilität von Publicis auch in Zukunft stabil bleiben wird, da die Personalkosten unter schwierigen Marktbedingungen aufgrund von Offshore-Mitarbeitern und Freiberuflern teilweise flexibel sein könnten. Geht man von einem Free Cashflow von rund 1,6 Mrd. EUR für 2023 aus, so entspricht dies bei der derzeitigen Marktkapitalisierung einem FCFY von rund 9% (Sektor 6%), was die prognostizierte Dividendenrendite von 4% erreichbar macht.

Ersteller: Dario Maueri (Analyst)

Kursentwicklung Publicis Groupe SA (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.07.2023 Schlusskurse)

Wienerberger AG (Buy; 33,00 EUR)

ISIN: AT0000831706

Land: Österreich

Branche: Grundstoffe

Industrie: Baumaterialien

Market Cap: EUR 3,0 Mrd.



Die österreichische Wienerberger AG ist ein Produzent von Baustoffen und einer der größten Ziegelproduzenten weltweit. Der Konzern berichtet in den drei geografischen Segmenten Europe West, Europe East und North America. Bis 2022 erfolgte die Segmentierung in einer produktzentrierten Struktur mit den Sparten Building Solutions (Umsatzanteil 2022: 54%), Piping Solutions (27%) und North America (19%). Building Solutions umfasste Baustofflösungen für Wand, Fassade, Dach und Freiflächen. Hierzu zählten u.a. Hintermauerziegel, Vormauerziegel, Dachziegel und Betonflächenbefestigungen. Das Segment Piping Solutions umfasste Rohrlösungen aus Kunststoff und Keramik. Das Produktangebot in Nordamerika bestand aus Vormauerziegeln, Kunststoffrohren und Baustoffen aus Beton und Kalksandstein.

Der Start ins Jahr war 2023 geprägt von makroökonomischen Herausforderungen. Der Umsatz im ersten Quartal reduzierte sich im Vergleich zur Vorjahresperiode um 9,0% auf rund 1.050 Mio. EUR, womit Wienerberger besser abschnitt als die ebenfalls rückläufigen Endmärkte. Regional betrachtet schnitt das Geschäft in Osteuropa mit -14% am schwächsten ab, während das Minus in Nordamerika lediglich bei -6% lag. Als Gründe wurden gestiegene Hypothekenzinsen sowie hohe Inflationsraten genannt, die zu einer geringeren Nachfrage führten, insbesondere im Wohnungsneubau. Der Bedarf an Wohnraum sei laut Wienerberger jedoch weiterhin hoch und die Renovierungstätigkeit bliebe insgesamt weiterhin auf einem guten Niveau. Beim operativen EBITDA wurde ein Wert von 206 Mio. EUR erreicht (-7,5%), während das EBIT bei

138 Mio. EUR ca. 6,0% unter dem Vorjahreswert lag. Somit fällt der Rückgang beim operativen Ergebnis geringer aus als beim Umsatz. Erreicht wurde dies durch ein striktes Kostenmanagement sowie Effizienzsteigerung im Rahmen des "Self Help-Programms" (Ergebnisbeitrag von 11 Mio. EUR in Q1, Ziel 2023: 45 Mio. EUR). Hinzu kam die vorausschauende Einkaufspolitik bei Rohstoffen und Energie, die zur Reduktion der Kostensteigerung (93% des Gasbedarfs für 2023 abgesichert; 2024: 88%) und zu einer besseren Planbarkeit von Produktionsvolumen und Preisen führte.

Im Dezember 2022 gab Wienerberger die Übernahme von Teilen des Terreal Geschäfts bekannt, einem französischen Anbieter von Dach- und Solarlösungen. Diese umfasst die Aktivitäten in Frankreich, Italien, Spanien und den USA sowie des Creaton Geschäfts (u.a. Dachziegel) in Deutschland. Der Enterprise Value beträgt 600 Mio. EUR, wobei das Management bei Bekanntgabe der Pläne einen Umsatz 2022 von 740 Mio. EUR und ein EBITDA von 100 Mio. EUR erwartete, was durch Cross-Selling und Synergien auf bis zu 150 Mio. EUR innerhalb von drei Jahren nach Closing gesteigert werden soll. Für Wienerberger ist dies die größte Übernahme der Unternehmensgeschichte, wobei das akquirierte Geschäft rund 15% des Wienerberger Konzernumsatzes 2022 entspricht. Der Abschluss wird im Laufe des Jahres 2023 erwartet.

Mit Blick auf die jüngste Vergangenheit zeigt sich die Robustheit des Geschäftsmodells. Im Pandemiejahr 2020 ging der Umsatz lediglich um -3% zurück. In den folgenden beiden Jahren führten Aufholeffekte und ein starkes Wachstum zu einem Rekordjahr 2022 (Umsatz 4.980 Mio. EUR +25%; operatives EBITDA 1.020 Mio. EUR +47%). Bemerkenswert ist die stetige Verbesserung des operativen Cashflows, trotz Pandemie, von 430 Mio. EUR 2019 auf zuletzt gut 720 Mio. EUR im Jahr 2022.

Für 2023 bestätigte das Management die Prognose für die Entwicklung der Endmärkte Neubau (Europa -15%, Nordamerika -20%), Renovierung (jeweils -3%) und Infrastruktur (jeweils -5%). Zwar lag die Entwicklung im Q1 unter den Erwartungen, für den Rest des Jahres wird allerdings eine Verbesserung prognostiziert. Die Trends der hohen Inflation und verteuerten Kredite sollten die Neubauaktivitäten weiter belasten, während gestiegene Energiepreise sowie Förderprogramme die Gebäuderenovierung (vor allem Dachsanierung) stützen. Für das Gesamtjahr strebt Wienerberger ein operatives EBITDA von mehr als 800 Mio. EUR an (2022: 910 Mio. EUR), ohne mögliche Beiträge durch die Terreal Akquisition. Somit stellt das laufende Jahr aufgrund der gestiegenen Zinsen eine Art „Verschnaufpause“ dar, vor allem nach den beiden extrem wachstumsstarken Vorjahren. Dank der langfristigen Industrietrends, der Position als Anbieter von Systemlösungen sowie der Terreal-Akquisition sollte Wienerberger ab 2024 aber wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren, womit die Aktie auch in der aktuellen Situation attraktiv erscheint.

Ersteller: Mathias Kimmes (Analyst)

Kursentwicklung Wienerberger AG (in EUR)



Quelle: LeanVal Research (18.07.2023 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 Informationsschranken, die den Zugang der Analysten zu Insiderinformationen verhindern. Die Einhaltung wird durch den Compliance-Beauftragten überwacht.

Erläuterung der Empfehlungssystematik

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

Das Ratingsystem der LeanVal Research GmbH für die absolute Bewertung umfasst die Ratings „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
18.07.23	Engie SA	Attraktiv	Buy	14,98 EUR	18,00 EUR	Lars Dreßen (Analyst)
07.10.23		Attraktiv	Buy	11,95 EUR	18,00 EUR (Erstbewertung)	Lars Dreßen (Analyst)
18.07.23	Krones AG	Attraktiv	Buy	111,40 EUR	140,00 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
18.07.23	Lufthansa AG	Attraktiv	Buy	8,72 EUR	12,50 EUR (Erstbewertung)	Philip Wentlandt (Analyst)
18.07.23	Publicis SA	Attraktiv	Buy	73,58 EUR	87,00 EUR (Erstbewertung)	Dario Maugeri (Analyst)
18.07.23	Wienerberger AG	Attraktiv	Buy	28,54 EUR	33,00 EUR	Mathias Kimmes (Analyst)
06.12.23		Attraktiv	Buy	25,06 EUR	30,00 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 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
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 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: